

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

Τρία σενάρια για το μέλλον της χώρας

Με τα χρονικά περιθώρια να στενεύουν και με την τρόικα παρούσα, θα συνεχιστούν την Τετάρτη οι διαπραγματεύσεις για το «κούρεμα»

Του ΣΩΤΗΡΗ ΝΙΚΑ

ΜΕ ΤΗΝ ΠΛΑΤΗ στον τοίχο πορεύεται από εδώ και πέρα η Ελλάδα στις συζητήσεις για το «κούρεμα» των ελληνικών ομολόγων (PSI+), μετά τη διακοπή των διδπραγματεύσεων την Παρασκευή. Η τρόικα έχει ξεκαθαρίσει πως δεν πρόκειται να συζητήσει για το δεύτερο πρόγραμμα βοήθειας της Ελλάδας, αν οι όροι ανταλλαγής των ελληνικών ομολόγων δεν ξεκαθαρίσουν, γεγονός που φέρνει σε ακόμα δυσκολότερη διαπραγματευτική θέση την κυβέρνηση, η οποία δεν έχει πλέον σύμμαχο τον χρόνο. Ως γνωστόν, η τρόικα έρχεται αυτήν την εβδομάδα...

Τα σημεία τριβής των δύο πλευρών είναι το επιτόκιο των νέων ομολόγων και το καθεστώς το οποίο θα εγγυάται

την αποπληρωμή των ομολόγων αυτών. Οι ιδιώτες ζήτησαν ένα επιτόκιο άνω του 5%, ενώ η Ελλάδα δεν ήταν διατεθειμένη να δώσει πάνω από 4%. Μάλιστα, οι πληροφορίες αναφέρουν ότι η Γερμανία άσκησε πιέσεις μέσα στην εβδομάδα, ώστε το επιτόκιο να είναι μεταξύ του 2 - 3%, ενώ το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) θεωρεί ότι για να είναι βιώσιμο το ελληνικό χρέος, το μεσοσταθμικό επιτόκιο δεν θα πρέπει να ξεπερνά το 3,8%. Σε αυτό το πλαίσιο, άλλωστε, το Ταμείο δήλωσε επισήμως ότι περιμένει την «επένεαρξη» των συνομιλιών μεταξύ της Ελλάδας και των πιστωτών της. Υπενθυμίζεται ότι το ΔΝΤ δανείζει την Ελλάδα με επιτόκιο της τάξης του 2,6% και θεωρεί ότι πιθανόν αυτό να πρέπει να ισχύσει και για τους ιδιώτες.

Αυτή τη στιγμή, τα σενάρια για το μέλλον της χώρας είναι τρία: **1. Το καταστροφικό.** Η Ελλάδα δεν καταφέρνει να έρθει σε συμφωνία με τον ιδιωτικό τομέα ή η συμμετοχή των ιδιωτών είναι πολύ μικρότερη από αυτή που θα έπρεπε (απαιτείται να είναι κοντά στο 100%). Οι πιέσεις που ασκούνται από Γερμανία και ΔΝΤ για πολύ χαμηλό επιτόκιο έχουν διπλή ανάνγνωση. Η «καλή» ανάγνωση αναφέρει ότι θέλουν να είναι διαχειρίσιμο το ελληνικό χρέος. Η «κακή» ανάγνωση υποδεικνύει ότι εμμέσως θέλουν να οδηγήσουν την Ελλάδα σε χρεοκοπία, δεδομένου ότι οι ιδιώτες δεν πρόκειται να συμφωνήσουν σε τόσο χαμηλά επιτόκια. Το θέμα θα αποτελέσει πεδίο αντιπαράθεσης και τις επόμενες μέρες μεταξύ των αρμόδιων

ελληνικών αρχών και των εκπροσώπων των ιδιωτών. **2. Το ενδιάμεσο.** Σε αυτήν την περίπτωση εκτιμάται ότι οι δύο πλευρές θα καταλήξουν σε ένα επιτόκιο μεταξύ του 4-5% και στο «κούρεμα» θα περιληφθούν και τα ελληνικά ομόλογα που διακατέχει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Σύμφωνα με πληροφορίες, από τη στιγμή που η ελληνική κυβέρνηση αποφασίσει να ενεργοποιήσει τις ρήτρες συλλογικής δράσης (Collective Action Clauses - CACs), τότε η ΕΚΤ «αναπόφευκτα» θα συμμετάσχει στο «κούρεμα» των ομολόγων. Αυτό εκτιμάται ότι θα έχει μία επιπλέον επίδραση στη μείωση του ελληνικού χρέους κατά περίπου 15 δισ. ευρώ. Πάντως, επισήμως, από την ΕΚΤ αναφέρο-ν ότι δεν υπάρχει περίπτωση η Κε-

ντρική Τράπεζα να συμμετάσχει στο PSI+. Αξίζει, όμως, να σημειωθεί πως σε ερώτηση της «Κ» για το εάν θα πάρει μέρος η ΕΚΤ σε κάποιου άλλου είδους αναδιάρθρωση των ελληνικών ομολόγων (πλην του πλαισίου του PSI+) που κατέχει, η απάντηση ήταν «κανένα σχόλιο». **3. Το καλό.** Σύμφωνα με το σενάριο αυτό, κυβέρνηση και ιδιώτες καταλήγουν σε μια συμφωνία και ταυτόχρονα η Ευρώζων αποφασίζει να παράσχει στην Ελλάδα μεγαλύτερη οικονομική βοήθεια από αυτήν που συμφωνήθηκε στα τέλη Οκτωβρίου. Πρόκειται για το πλέον ευνοϊκό σενάριο, καθώς συνεπάγεται ότι η τρόικα θα αποδεχτεί τις νέες αστοχίες στις προβλέψεις για ύφεση και δημοσιονομικά μεγέθη και θα συμφωνήσει στο να υπάρξει ένα πιο «χαλαρό»

μακροοικονομικό περιβάλλον. Βέβαια, η επιτήρηση της χώρας θα γίνει ακόμα πιο αυστηρή. Μάλιστα, το σενάριο επανέρχεται και το θέμα της παροχής περισσότερων κεφαλαίων άμεσα, ώστε να κλυφθούν οι υποχρεώσεις προς τους πιστωτές του Μαρτίου και να μη δημιουργηθεί «πιστωτικό γεγονός» μέχρι να ολοκληρωθεί η διαδικασία της ανταλλαγής των ομολόγων. Αυτό, όμως, σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις προς το εσωτερικό (μισθοί, συντάξεις κ.λπ.) θα πρέπει να καλυφθούν από τον κρατικό προϋπολογισμό, ο οποίος ως γνωστόν είναι αμφίβολο αν μπορεί να σηκώσει αυτό το βάρος. Η επόμενη «πράξη» στις διαπραγματεύσεις αναμένεται να πραγματοποιηθεί την επόμενη Τετάρτη.

Η Ευρωζώνη πιέζεται και πιέζει για άμεση λύση

Του ανταποκριτή μας στις ΒΡΥΞΕΛΛΕΣ ΚΩΣΤΑ ΚΑΡΚΑΓΙΑΝΝΗ

Οι ηγέτες της Ευρωζώνης θα πάρουν τις καθοριστικές αποφάσεις για την αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους (PSI) στη σύνοδο κορυφής στο τέλος του μήνα, ενώ οι Βρυξέλλες ευελπιστούν ότι η συμφωνία με τους ιδιώτες επενδυτές με τον έναν ή τον άλλον τρόπο θα επέλθει εντός της εβδομάδας. Ωστόσο, ο χρόνος πιέζει πλέον ασφυκτικά όλες τις εμπλεκόμενες πλευρές, που σκληπραίνουν τη στάση τους προσπαθώντας να αποσπάσουν όσα περισσότερα οφέλη μπορούν. Καθώς η διαπραγματεύ-ση λαμβάνει δραματική τροπή, η Ευρωζώνη φαίνεται διατεθειμένη να πιέσει μέχρι εσχάτων τους ιδιώτες επενδυτές να αποδεχτούν ακόμη μεγαλύτερο «κούρεμα», διότι σε διαφορετική περίπτωση θα πρέπει η ίδια να καλύψει το χρηματοδοτικό κενό. Εγκαταλείποντας τη μέχρι σήμερα τακτική της η Ευρωζώνη είναι έτοιμη να διακιν-

θούν πλήρως είτε να εκβιάσουν ένα πιστωτικό γεγονός και να αποζημιωθούν χάρη στις ασφάλειες (CDS) που έχουν αγοράσει. «Πλνσιάζουμε στην ολοκλήρωση της συμφωνίας και τα hedge funds γίνονται νευρικά» παρατηρεί ο Ευρωπαίος αξιωματούχος.

Στην περίπτωση που τα κερδοσκοπικά κεφάλαια δεν δεχτούν την πρόταση της ελληνικής κυβέρνησης για ανταλλαγή των ομολόγων που κατέχουν, η Ελλάδα, με την έγκριση της Ευρωζώνης και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, θα εισαγάγει και θα ενεργοποιήσει, με αναδρομική ισχύ, τις ρήτρες συλλογικής δράσης στα ομόλόγά της, προσθέτει ο αξιωματούχος. Στην παρατήρηση ότι σε αυτήν την περίπτωση θα προκληθεί πιστωτικό επεισόδιο, ο αξιωματούχος απλώς κουνάει καταφατικά το κεφάλι του. Με τις ρήτρες συλλογικής δράσης (collective action clauses) η απόφαση της πλειοψηφίας των επενδυτών (το ποσοστό συνήθως κυμαίνεται από 65% και πάνω) να αποδεχτούν μια συμφωνία δεσμεύει και τη μειοψηφία. «Πιστεύω ότι θα υπάρξει κάποιου είδους υποχρεωτική αναδιάρθρωση πριν από τη λήξη των ομολόγων τον Μάρτιο και αυτό θα μπορούσε να ενεργοποιήσει τα CDS», δηλώνει στην «Κ» ο κ. Τζορτζ Μάγκνους, ανώτερος οικονομικός σύμβουλος της ελβετικής τράπεζας UBS. «Ωστόσο, μια υποχρεωτική αναδιάρθρωση θα εγείρει σημαντικά ερωτήματα για τη χρηματοδότηση της Ελλάδας, φυσικά και άλλων χωρών», προσθέτει ο κ. Μάγκνους.

Σε κάθε περίπτωση, η ελληνική αναδιάρθρωση θα πρέπει να έχει ολοκληρωθεί μέχρι την επρχόμενη σύνοδο κορυφής στο τέλος Ιανουαρίου. «Οι ηγέτες της Ευρωζώνης πρέπει να έχουν σαφή εικόνα για το PSI προκειμένου να μπορούν να υπολογίσουν τις χρηματοδοτικές ανάγκες που έχει η Ελλάδα και να προχωρήσει το δεύτερο πακέτο διάσωσης», εξηγεί ο Ευρωπαίος αξιωματούχος. Στο μεταξύ η αποστολή της τρόικας θα έχει συλλέξει τα στοιχεία για τα βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, ενώ στη σύνοδο κορυφής θα πρέπει να ληφθεί και η απόφαση για τις εγγυήσεις ύψους 30 δισ. ευρώ που θα χρησιμοποιηθούν ως αντάλλαγμα προκειμένου ο ιδιωτικός τομέας να δεχτεί την ανταλλαγή των ελληνικών ομολόγων με νέα τριακονταετούς διάρκειας. Ταυτόχρονα η ελληνική κυβέρνηση, ακριβέστερα τα κόμματα που τη στηρίζουν, θα πρέπει να πείσουν τους Ευρωπαίους εταίρους ότι σκοπεύουν να εφαρμόσουν τις δεσμεύσεις που έχουν ήδη αναλάβει στο πλαίσιο του πρώτου Μνημονίου.



Ο επικεφαλής του ΙΙΦ κ. Τσαρλς Νταλάρα αποχωρεί το απόγευμα της Παρασκευής από το Μέγαρο Μαξίμου σκυθρωπός, μετά την εμπλοκή στις συνομιλίες για την υπογραφή του PSI+.

Διαφωνία για το δίκαιο των νέων ομολόγων

Το ζήτημα του δικαίου στο οποίο θα υπάγονται τα νέα ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου που θα αντικαταστήσουν τα υφιστάμενα, φαίνεται πως ήταν ο έτερος (πέραν του ύψους του επιτοκίου) λόγος για τον οποίο διεκόπησαν οι διαπραγματεύσεις για το «κούρεμα» του ελληνικού χρέους (PSI+). Οι ιδιώτες πιέζουν τα νέα ομόλογα να υπάγονται στο αγγλικό δίκαιο. Αυτή τη στιγμή στο ελληνικό δίκαιο δεν υπάρχει καμία πρόβλεψη «προστασίας» των ομολογιούχων. Αυτό σημαίνει ότι ανά πάσα ώρα και στιγμή, η Ελλάδα μπορεί να αλλάξει τους όρους των ομολόγων, χωρίς να έχουν εξασφαλιστεί οι ιδιώτες ότι θα αποπληρωθούν για τα δάνεια που έδωσαν στη χώρα. Αντιθέτως, υπό το αγγλικό καθεστώς οι κάτοχοι των ομολόγων θα εξασφαλίζουν ότι η Ελλάδα δύσκολα θα τους ξαναζητήσει να «κουρέψουν» την αξία των ομολόγων τους. Ακόμα, όμως, κι αν κάτι τέτοιο συμβεί, θα διεκδικήσουν στα διεθνή δικαστήρια την αποζημίωσή τους, μέσω απόκτησης περιουσιακών στοιχείων της χώρας, με πολλές πιθανότητες να κερδίσουν τη δικαστική διαμάχη. Παράλληλα, πληροφορίες θέλουν τους ιδιώτες να έχουν ζητήσει από την κυβέρνηση να βάλει περιουσιακά στοιχεία του Δημοσίου ως ενέχυρο στα νέα ομόλογα. Δηλαδή, πέραν των αγγλικού δικαίου, οι πιστωτές σε μία προσπάθεια να διασφαλίσουν όσο το δυνατόν περισσότερο γίνεται τα κεφάλαιά τους, ζητούν σε περίπτωση που δεν αποπληρώνονται από το ελληνικό κράτος τα νέα ομόλογα που θα εκδώσει, να λαμβάνουν περιουσιακά στοιχεία του Δημοσίου. Την ίδια ώρα, η κυβέρνηση ετοιμάζεται να προχωρήσει (ενδεχομένως να ανακοινωθούν τη στιγμή που θα κλείσει κάποια συμφωνία για τους όρους του PSI+) στη θεσμοθέτηση των ρητρών συλλογικής δράσης (Collective Action Clauses - CACs). Ρήτρες που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν στην πιθανή περίπτωση αποτυχίας του PSI+ για να εξασφαλιστεί η συμμετοχή όλων των πιστωτών στο «κούρεμα», από τη στιγμή που θα έχουν συμφωνήσει στο «κούρεμα» το 75% των ομολογιούχων. Δεν αποκλείεται, στο πλαίσιο των CACs, η Ελλάδα να διατηρήσει τα δικαιώματα ψήφου από τα ομόλογα που ανταλλάσσονται, με απώτερο στόχο να εξασφαλίσει την απαραίτητη συμμετοχή στην αναδιάρθρωση του χρέους, ώστε να επιβληθεί και στους υπόλοιπους πιστωτές. Αλλιώς, κάτι τέτοιο θα βοηθούσε την Ελλάδα, δεδομένου ότι οι ιδιώτες πλέον έχουν αρχίσει να αμφισβητούν τον εθελοντικό χαρακτήρα του PSI+.

Τα πέντε κρίσιμα σημεία που χαρακτηρίζουν το PSI Plus

Του ΓΙΑΝΝΗ ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΗ

Με τις διαπραγματεύσεις για το PSI να βρίσκονται σε οριακό σημείο, με την κυβέρνηση να εμφανίζεται αμετακίνητη από τους όρους του ΙΙΦ να απειλεί με διακοπή των συνομιλιών, ζητούμενο παραμένουν οι πρακτικές συνέπειες από την εφαρμογή του. Στην πραγματικότητα, αυτό το οποίο κάνει είναι να θέτει τις προϋποθέσεις για την έξοδο της χώρας από το πιστωτικό σπινάρι που προκαλεί η αβεβαιότητα για την έκβαση της δημοσιονομικής κρίσης, σύμφωνα με επιτελική στελέχη τράπεζών. Όπως σημειώνουν στην «Κ», η επιτυχής ολοκλήρωση του PSI και της νέας δανειακής σύμβασης (η οποία είναι απαραίτητη για την ολοκλήρωση της συναλλαγής) θα τερματίσει την αβεβαιότητα και την α-

νυσυχία για το ενδεχόμενο εξόδου της χώρας μας από την Ευρωζώνη, δημιουργώντας τις προϋποθέσεις για την ουσιαστική βελτίωση των συνθηκών. Αν επιχειρούσε κανείς να κωδικοποιήσει τις βασικές αρχές του, θα στεκόταν κυρίως στα εξής πέντε σημεία: **Δομή:** Σύμφωνα με τραπεζικές πηγές, η συμφωνία θα περιλαμβάνει «κούρεμα» στην ονομαστική αξία του χρέους κατά 50%, όπως αποφασίστηκε στη σύνοδο κορυφής της 27ης Οκτωβρίου, ενώ η επίπτωση στην καθαρή παρούσα αξία (NPV) θα προσεγγίσει, κατά μέσο όρο, το 60%. Τα επιτόκια των νέων ομολόγων που θα εκδοθούν θα ξεκινούν κατά πάσα πιθανότητα από το 4% και θα ξεπεράσουν το 5%, για τα ομόλογα με λήξη μετά το 2020. Σε τέτοιο ύψος επιτοκίων όμως αντιδρά έντονα η Αθήνα. Σε ό,τι αφορά το νο-

μικό καθεστώς, οι νέοι τίτλοι θα διέπονται από το βρετανικό δίκαιο. **Υποστήριξη:** Για να διασφαλιστεί η επιτυχία της συναλλαγής, η κυβέρνηση τις επόμενες ημέρες θα θεσμοθετήσει τα Collective Action Clauses (CACs), σύμφωνα με τα οποία εάν μια ορισμένη πλειοψηφία των ομολογιούχων αποδεχθεί την πρόταση, τότε οφείλει να ακολουθήσει και η μειοψηφία. **Επιπτώσεις:** Το μεγάλο ερώτημα είναι αν θα υπάρξει η απαραίτητη εθελοντική ανταπόκριση ή αν θα χρειαστεί να ενεργοποιηθούν τα CACs. Αν συμβεί αυτό, υπάρχει κίνδυνος η συναλλαγή να απολέσει τον εθελοντικό χαρακτήρα και να θεωρηθεί πιστωτικό γεγονός, ενεργοποιώντας τα ασφαλιστικά κινδύνου. Σε κάθε περίπτωση, τράπεζες, ασφαλιστικά ταμεία και θεσμικοί επενδυτές θα πρέπει

Τα επιτόκια των νέων ομολόγων, η θεσμοθέτηση και η πιθανότητα ενεργοποίησης των CACs, ο χρόνος και τα πρόσθετα κεφάλαια για τις τράπεζες.

άμεσα να λογιστικοποιήσουν ζημιές πολλών δισ. ευρώ εξαιτίας του «κουρέματος» των ομολόγων κατά 50%. Χονδρικά, οι τράπεζες έχοντας στα βιβλία τους ελληνικά ομόλογα ύψους 40 δισ. ευρώ θα υποστούν άμεσα ζημία ύψους 20 δισ. ευρώ. Ωστόσο, οι εγκυβλίες τράπεζες ήδη έχουν λογιστικοποιήσει ζημία ύψους 5 δισ. ευρώ από την εφαρμογή του αρχικού PSI. Ετσι

η πρόσθετη ζημία θα ανέλθει στα 15 δισ. ευρώ. Η αποτύπωση των ομολόγων στην καθαρή παρούσα αξία θα έχει μια πρόσθετη επίπτωση στους ισολογισμούς, ωστόσο οι τράπεζες θα έχουν μεγαλύτερη ευελιξία σε ό,τι αφορά τον λογιστικό χειρισμό. Στα ασφαλιστικά ταμεία η επίπτωση εκτιμάται στα 10 δισ. ευρώ. **Χρονοδιάγραμμα:** Στόχος όλων είναι η συναλλαγή να ολοκληρωθεί το συντομότερο δυνατό. Ο λόγος είναι ότι η επίλυση του ελληνικού προβλήματος είναι καθοριστική για τη σταθεροποίηση της Ευρωζώνης. Αν η διαδικασία γίνει μέσω δημόσιας πρότασης, σύμφωνα με τη νομοθεσία, θα πρέπει να εκδοθεί ενημερωτικό δελτίο, να εγκριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και θα ακολουθήσει περίοδος πέντε εβδομάδων ώστε οι επενδυτές να

εξετάσουν τα στοιχεία και να αποδεχθούν ή όχι την πρόταση. Ωστόσο πρόκειται για ειδικού τύπου συναλλαγή, χωρίς ιστορικό προηγούμενο, και είναι πιθανό -δεδομένου του επείγοντος χαρακτήρα της συναλλαγής- να υιοθετηθεί άλλη διαδικασία. **Ανακεφαλαιοποίηση:** Παράλληλα με το PSI, παραδόθηκαν στην ΤτΕ τα αποτελέσματα της διαγνωστικής μελέτης που διεξήγαγε η BlackRock για την ποιότητα των χαρτοφυλακίων δανείων των εμπορικών τραπεζών. Η επίπτωση του PSI (15 δισ.), της BlackRock (7-10 δισ.), η αύξηση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας στο 10% καθώς και οι πρόσθετες προβλέψεις για τα χαρτοφυλάκια του εξωτερικού θα καθορίσουν τον τελικό λογαριασμό για τα πρόσθετα κεφάλαια που θα πρέπει να αντλήσει η κάθε τράπεζα.

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

Τι περιέχει η ατζέντα της τρόικας στην Αθήνα

Ελεγχος εκκρεμοτήτων από το Μνημόνιο, Μεσοπρόθεσμο και 13ος-14ος μισθός

Του ΠΑΝΑΓΗ ΓΑΛΙΑΤΣΑΤΟΥ

Η δραματοποίηση των καταστάσεων δεν ανήκει στη νοοτροπία του Λουκά Παπαδήμου. Η φράση ότι «οι επόμενες εβδομάδες θα είναι ιδιαίτερα απαιτητικές» ήταν ό,τι πιο δραματικό άκουσε να πει στους ανταποκριτές του Τύπου την περασμένη Τετάρτη. Στην πραγματικότητα, η κυβέρνηση του και η χώρα βρίσκονται με την πλάτη στον τοίχο: η τρόικα έρχεται με άγριες διαθέσεις στην Αθήνα, όπου αναμένεται να ζητήσει επιτακτικά κατάργηση του 13ου και του 14ου μισθού, ενώ την Παρασκευή σημειώθηκε και η πρώτη σοβαρή εμπλοκή στο PSI.

Από όλα τα ανοικτά μέτωπα, εκείνο με την τρόικα είναι που ανησυχεί περισσότερο το Μαξίμου. Σύμφωνα με πληροφορίες της «Κ», οι ελεγκτές έχουν χάσει πια την υπομονή τους με την Ελλάδα και δεν το κρύβουν. Μετά την τελευταία αξιολόγηση και την εκταμίευση της δόσης του Δεκεμβρίου, οι επικεφαλής της τρόικας συνέστησαν στους Έλληνες να προχωρήσουν σε μια εντύπωση κίνηση για να δείξουν με χειροπιαστό τρόπο τη βούλησή τους να κάνουν ό,τι είναι απαραίτητο για τη σωτηρία της χώρας. Οχι μόνον όμως αυτή η μεγάλη κίνηση που περιμεναν δεν έγινε, αλλά -αντίθετα- θεωρούν ότι και σε όσα είχαν συμφωνηθεί δεν έχει σημειωθεί πρόοδος, ενώ έχουν σχηματίσει την πεποίθηση ότι κά-

ποιοι υπουργοί επιμένουν να προσπαθούν να τους κοροϊδέψουν.

Σύμφωνα με πληροφορίες, στη συνάντηση των αναπληρωτών των υπουργών Οικονομικών της Ευρωζώνης την Πέμπτη, όπου συζητήθηκε το ελληνικό ζήτημα, ο κ. Πολ Τόμσεν φέρεται να είπε πως δεν πάει άλλο αυτή η κατάσταση και ότι δεν γίνεται αυτά που έχουν συμφωνηθεί, ενώ φέρεται να αμφισβήτησε και την αξιοπιστία κάποιων ανακοινώσεων του υπουργείου Οικονομικών. Κατά τις ίδιες πληροφορίες, ο κ. Τόμσεν έδειξε να συμφωνεί με την εκτίμηση της κ. Λαγκάρντ ότι το δάνειο των 130 δισ. ευρώ που συμφωνήθηκε στις 27 Οκτωβρίου δεν αρκεί και θα χρειαστεί πρόσθετη χρηματοδότηση.

Η άποψη ότι γίνονται από κυβερνητικής πλευράς ελιγμοί για ωριοποίηση της εικόνας είναι αρκετά δεδομένη στο ΔΝΤ, όπου αντιμετωπίζουν καχύποπτα τους υπουργούς και θεωρούν μοναδικό αξιόπιστο συνομιλητή τον πρωθυπουργό. Την ψυχολογική μεταστροφή του Ταμείου απέναντι στην Ελλάδα την παραδέχεται και το Μαξίμου, σύμφωνα με πηγές του οποίου το ΔΝΤ είναι το πιο αυστηρό από τους τρεις ελεγκτές, και σε σχέση με πραγματικά ζητήματα όπως η μείωση στις επικουρικές.

Το τεχνικό κλίμακιο της τρόικας αναμένεται στην Αθήνα την Τρίτη. Οι επικεφαλής θα καταφθάσουν περί το τέλος της εβδομάδας, η επίσκεψη



Οι **ΕΛΕΓΚΤΕΣ** έχουν χάσει πια την υπομονή τους με την Ελλάδα και δεν το κρύβουν. Γι' αυτό, μόνο αξιόπιστο συνομιλητή θεωρούν τον πρωθυπουργό Λουκά Παπαδήμο.

Οι ελεγκτές έχουν σχηματίσει την πεποίθηση ότι κάποιοι υπουργοί επιμένουν να προσπαθούν να τους κοροϊδέψουν.

τους πάντως μπορεί να αναβληθεί και ως τη Δευτέρα ή ακόμα και αργότερα, όσο εκκρεμεί η βασική συμφωνία για το PSI.

Στην ατζέντα της τρόικας υπάρχει ο έλεγχος των εκκρεμοτήτων από το Μνημόνιο και το Μεσοπρόθεσμο. Θα ελεγχθεί κατά πόσον εφαρμόζονται αυτά που έχουν συμφωνηθεί και ψηφιστεί, αλλά και πώς διαμορφώνονται τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη. Σύμφωνα με πληροφορίες, ο υπουργός Οικονομικών Ευ. Βενιζέλος

ήθελε να ξεκινήσει με αυτήν την επίσκεψη και η διαπραγμάτευση για τη νέα δανειακή σύμβαση, η τρόικα ξεκαθάρισε όμως ότι προέχει να εξεταστεί ο βαθμός υλοποίησης του προγράμματος και να διευκρινιστεί το πού βρίσκεται η χώρα, ώστε να προσδιοριστούν οι ακριβείς ανάγκες. Η κατάρτιση του προγράμματος παραπέμπεται από την τρόικα σε μια δεύτερη φάση, όταν θα υπάρχει η βασική συμφωνία για το PSI. Όπως τόνισε πρόσφατα ο διευθυντής εξωτερικών σχέσεων του ΔΝΤ, Τζέρι Ράις, «από τη στιγμή που η Ελλάδα και οι πιστωτές της καταλήξουν σε επίσημη συμφωνία, το Ταμείο θα εκτιμήσει κατά πόσον αυτή συνάδει με τους στόχους βιωσιμότητας του χρέους».

Από το αν ικανοποιούνται αυτοί θα εξαρτηθεί και η στάση του Ταμείου, που έχει έντονες αντιδράσεις στο ε-

σωτερικό του για την εμπλοκή με τον δανεισμό της Ελλάδας.

Το Μαξίμου ανησυχεί ενόψει του ενδεχομένου να απαιτήσει η τρόικα τελεσιγραφικά την κατάργηση του 13ου και 14ου μισθού (ένα θέμα που αναμένεται να θέσουν επιτακτικά οι ελεγκτές) και να αποχωρήσει, προειδοποιώντας ότι δεν θα επιστρέψει αν οι απαιτήσεις της δεν ικανοποιηθούν. Για το θέμα αυτό αξιωματούχος του ΔΝΤ μετέφερε στην «Κ» την εκτίμηση ότι ο 13ος και ο 14ος μισθός είναι μια ιδιαιτερότητα που συναντάται στην Ελλάδα και σε πολύ λίγες άλλες χώρες, και η οποία λειτουργεί ανασταλτικά σε ό,τι αφορά τον δυναμισμό της οικονομίας. Υπό αυτό το πρίσμα, σημείωσε πως είναι ένα ζήτημα που πρέπει να εξετάσουν οι κοινωνικοί εταίροι παράλληλα με άλλες δυσκαμψίες που υπάρχουν στην ελληνική οικονομία.

Ο νέος εκπρόσωπος της χώρας στο ΔΝΤ

Σε μια πολύ κρίσιμη στιγμή για τις σχέσεις της χώρας με την τρόικα, η κυβέρνηση Παπαδήμου προχώρησε σε ένα σημαντικό διορισμό, αυτόν του Θάνου Κατσάμπα, ως νέου εκπροσώπου της Ελλάδας στο ΔΝΤ σε αντικατάσταση του Παναγιώτη Ρουμελιώτη, ο οποίος αποχώρησε στις 31 Δεκεμβρίου. Ο κ. Κατσάμπα ήταν στέλεχος του Ταμείου και την τελευταία πενταετία διετέλεσε υποδιευθυντής του τμήματος Δημοσιονομικών Υποθέσεων, το υψηλότερο αξίωμα για Έλληνα αξιωματούχο στην ιεραρχία του ΔΝΤ.

Σε μια προσπάθεια να βελτιώσει τη διαπραγματευτική θέση της χώρας, ενόψει και της απαραίτητης δανειακής συμφωνίας, ο πρωθυπουργός έχει θέσει στόχο να γίνουν πολλά μέσα σε μικρό χρονικό διάστημα, αν είναι δυνατόν μέσα στις επόμενες δύο τρεις εβδομάδες. Με το πολυνομοσχέδιο, πάντως, θεωρούν ότι έχουν κάτι να επιδείξουν σε σχέση με το άνοιγμα των κλειστών επαγγελματιών και εκτιμούν ότι και το νομοσχέδιο Παπαϊωάννου για την επιτάχυνση απονομής δικαιοσύνης θα ικανοποιήσει την τρόικα.

Πεδία στα οποία θα πρέπει να παραχθούν άμεσα αποτελέσματα είναι η μείωση των επικουρικών συντάξεων, ο περιορισμός του μισθολογικού κόστους και η άμεση προώθηση συγχωνεύσεων και καταργήσεων οργανισμών. Τέλος, η κυβέρνηση χρειάζεται μια ρεαλιστική πρόταση για το πώς θα κλείσει η τρύπα των 2 δισ. ευρώ στον προϋπολογισμό του 2011. Η πίεση χρόνου είναι τέτοια ώστε ο πρωθυπουργός να εξετάζει το ενδεχόμενο να ακυρώσει τη συμμετοχή του στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό Φόρουμ του Νταβός, καθώς κρίνει ότι η παρουσία του στην Αθήνα για τις διαπραγματεύσεις με την τρόικα είναι απαραίτητη. Θέλει επίσης να πετύχει βελτίωση της λειτουργικότητας της κυβέρνησης και ήδη συναντά υπουργούς, ζητεί συγκεκριμένα χρονοδιαγράμματα και παρακολουθεί τη συνέχεια. Το μπλοκάκι του κ. Σημίτη αποδεικνύεται τελικά αναντικατάστατο.

Ο λογαριασμός της BlackRock

Του ΓΙΑΝΝΗ ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΗ

Δυσμενέστερη, σε σχέση με τις προδοκίες, είναι η εικόνα που προκύπτει για τις εγχώριες τράπεζες από τη διαγνωστική μελέτη της BlackRock, η οποία παραδόθηκε την προηγούμενη Παρασκευή στην Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ). Σύμφωνα με τις πρώτες εκτιμήσεις, οι πρόσθετες προβλέψεις που θα κληθούν να πραγματοποιήσουν οι εγχώριες τράπεζες θα φτάσουν τα 15 δισ. ευρώ, ενώ ορισμένοι αναλυτές εκτιμούν ότι το τελικό νούμερο θα είναι ακόμα υψηλότερο.

Η δραματική υποβάθμιση των προοπτικών ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας από την τρόικα για την περίοδο 2012 - 2013 οδήγησε σε αναπροσαρμογή των παραδοχών και κριτηρίων με την οποία η BlackRock «έτρεξε» την άσκηση. Έτσι, η υποβάθμιση των εκτιμήσεων για την πορεία της οικονομίας τη διετία 2012 - 2013 είχε ανάλογη επίπτωση στην ποιότητα των χαρτοφυλακίων δανείων των τραπεζών. «Η σημαντική επιδείνωση των συνθηκών στην οικονομία εκτιμάται ότι θα οδηγήσει σε μεγαλύτερη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, επιβαρύνοντας ανάλογα την ποιότητα των χαρτοφυλακίων των δανείων των τραπεζών», υπογραμμίζει στην «Κ» επιτελικό στέλεχος τράπεζας.

Ηδη οι επιτελείς της ΤτΕ έχουν ξεκινήσει τη μελέτη των ευρημάτων της BlackRock ώστε να προσδιοριστούν οι πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις για κάθε τράπεζα. Μέχρι την Πέμπτη, η BlackRock θα αποστείλει σε όλες τις εμπορικές τράπεζες τα ευρήματα της μελέτης και εν συνεχεία θα ακολουθήσουν συναντήσεις με τις διοικήσεις των τραπεζών ώστε να τους παρουσιάσει το σκεπτικό που ακολούθησε για τον προσδιορισμό των επιπτώσεων της ύφεσης στο δανειακό χαρτοφυλάκιο.

Με βάση τα συμπεράσματα της μελέτης, η ΤτΕ θα εκτιμήσει τις συνολικές προβλέψεις που θα πρέπει να λάβουν οι τράπεζες για την αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου, δηλαδή των μη εξυπηρετούμενων δανείων, όπως θα διαμορφωθεί (βάσει των εκτιμήσεων της BlackRock) στο τέλος του 2013. Από τις προβλέψεις αυτές οι επιτελείς της κεντρικής τράπεζας θα αφαιρέσουν τις προβλέψεις που ήδη έχουν διενεργήσει οι εμπορικές τράπεζες ώστε να προσδιοριστεί το έλλειμμα, η διαφορά, που πρέπει να καλυφθεί από την κάθε τράπεζα.



Η **Τράπεζα της Ελλάδος** -της οποίας προϊστάται ο Γεώργιος Προβόπουλος- μετά τη μελέτη της BlackRock θα εκτιμήσει τις συνολικές προβλέψεις που θα πρέπει να λάβουν οι τράπεζες για την αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις, οι πρόσθετες προβλέψεις των τραπεζών θα φτάσουν τα 15 δισ., ενώ κατ' άλλους το τελικό νούμερο θα είναι ακόμα υψηλότερο.

Σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα, η διαδικασία της αξιολόγησης των προσθετων κεφαλαίων που θα απαιτηθούν θα ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος Φεβρουαρίου, οπότε θα παραδοθούν τα αποτελέσματα και στις τράπεζες. Εν συνεχεία συνέχεια θα ζητηθεί από τις εμπορικές τράπεζες να υποβάλουν στην ΤτΕ σχέδια κεφαλαιακής ενίσχυσης για την κάλυψη των προσθετων κεφαλαίων αναγκών. Τα σχέδια αυτά θα περιλαμβάνουν τρόπους για την εξεύρεση κεφαλαίων, αλλά θα περιγράφουν και τον νέο επιχειρησιακό σχεδιασμό για το πώς τα τραπεζικά ιδρύματα θα προσαρμοστούν στο νέο οικονομικό περιβάλλον. Τα σχέδια αυτά θα πρέπει να κατατεθούν και να εγκριθούν από την ΤτΕ το αργότερο μέχρι τέλος Απριλίου. Για την αξιολόγηση των σχεδίων θα συνδράμει επικουρικά η Bain & Company, μία από τις κορυφαίες

συμβουλευτικές εταιρείες στον κόσμο. Η Bain θα προσφέρει την τεχνογνωσία της στην ΤτΕ τόσο για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών όσο και για τη γενικότερη αναδιάρθρωση του κλάδου ώστε να προσαρμοστεί στις νέες συνθήκες. Αναλυτικότερα, θα εξετάσουν από κοινού τα σχέδια των τραπεζών, με την αμερικανική εταιρεία να λειτουργεί ως ανεξάρτητος σύμβουλος για την αξιολόγηση των σχεδίων. Έτσι, αν, για παράδειγμα, μια τράπεζα προβλέπει έσοδα 500 εκατ. ευρώ από την πώληση μιας θυγατρικής εταιρείας στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, η αμερικανική εταιρεία θα αξιολογήσει τις συνθήκες στην τοπική αγορά και θα εκτιμήσει αν οι προσδοκίες της τράπεζας είναι ρεαλιστικές. Αν τα σχέδια κριθούν μη ρεαλιστικά, οι τράπεζες θα πρέπει να πραγματοποιήσουν τις απαραίτητες προσαρμογές. Αν κριθούν ρεαλιστικά, οι τράπεζες θα έχουν περιθώριο μέχρι το τέλος Αυγούστου για να υλοποιήσουν τις προβλεπόμενες δράσεις για την άντληση των αναγκαίων κεφαλαίων. Αν αποτύχουν να συγκεντρώσουν τα κεφάλαια, τότε θα πρέπει να καταφύγουν, πιθανότατα, στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΣΣ).

Jpapadogiannis@kathimerini.gr

PURE LEGEND PURE BREITLING

NAVITIMER

Αντικείμενο λατρείας για τους πιλότους και τους θαυμαστές της αεροπορίας, με μηχανισμό Caliber 01 κατασκευής Breitling, ο πιο αξιόπιστος αυτόματος μηχανισμός χρονογράφου υψηλών επιδόσεων, με πιστοποίηση από τον COSC.

EUR 6.410.*

BREITLING
Βαλαωρίτου 18
Αθήνα, Σύνταγμα 106 71
Τηλ.: 210 - 36 45 687
www.athinaora.com

BREITLING
1884

INSTRUMENTS FOR PROFESSIONALS™

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

Σενάρια και για ανασχηματισμό

Παρά τα «αγκάθια», η κυβέρνηση Παπαδήμου βρiσκει τον βηματισμό της και ετοιμάζεται για τις διαπραγματεύσεις με την τρόικα

Του Κ. Π. ΠΑΠΑΔΙΟΧΟΥ

Στο «τραπέζι» του Μεγάλου Μαξίμου βρίσκονται η προοπτική σύσκεψης, από τον κ. Λουκά Παπαδήμο, των πολιτικών αρχηγών που στηρίζουν την κυβέρνηση και το ενδεχόμενο ανασχηματισμού το αμέσως επόμενο διάστημα. Αντιθέτως, ως φαίνεται, έχει παγώσει το ενδεχόμενο σύγκληψης του συμβουλίου των αρχηγών υπό τον Πρόεδρο της Δημοκρατίας Κάρ. Παπούλια.

Σύμφωνα με πληροφορίες, ο πρωθυπουργός έχει πλήρη εικόνα των επιπόνων διαπραγματεύσεων που θα αρχίσουν με την τρόικα στα μέσα της προσεχούς εβδομάδας και του κινδύνου που υφίσταται, εάν αυτές δεν ολοκληρωθούν επιτυχώς, η χώρα να οδηγηθεί σε άτακτη χρεοκοπία. Ο κύ-



Ο κ. Λουκάς Παπαδήμος έχει πλήρη εικόνα του κινδύνου που υφίσταται, εάν δεν ολοκληρωθούν επιτυχώς οι διαπραγματεύσεις με την τρόικα.

Δεν αποκλείεται νέα σύσκεψη με τους αρχηγούς των κομμάτων που συμμετέχουν στην κυβέρνηση.

κλος των συναντήσεων που είχε την περασμένη εβδομάδα με τους κ. Γιώργο Παπανδρέου, Αντώνη Σαμαρά και Γιώργο Καρατζαφέρη εξέπεψε -κατά το Μέγαρο Μαξίμου- θετικά μηνύματα, κυρίως ως προς τη βούληση του ΠΑΣΟΚ και της Ν. Δ. να υποθετήσουν, παρά τις επιμέρους διαφοροποιήσεις της Σύγκρου, τα μέτρα που απαιτούνται για τη σύνταξη της νέας δανειακής σύμβασης με την Ευρωπαϊκή Ένωση και το ΔΝΤ.

Όμως ο κ. Παπαδήμος είναι προβληματισμένος από το ενδεχόμενο, παράλληλα με τις κρίσιμες συνομιλίες με την τρόικα, να υποχρεωθεί να εμπλακεί σε μια ταυτόχρονη χρονοβόρα διαβούλευση με τα κόμματα που στηρίζουν την κυβέρνηση, με αποτέλεσμα κάποιο «ατύχημα» που θα οδηγήσει τη διαπραγμάτευση σε αδιέξοδο. Όπως χαρακτηριστικά αναφέρουν στενοί του συνεργάτες, «δεν είναι δυνατόν να διαβουλευόμαστε για και πλέον ημέρες για την απε-

λευθέρωση των φορτηγών και τελικώς να οδηγούμαστε σε ένα συμβιβασμό που μπορεί να μην είναι καν αποδεκτός από τις Βρυξέλλες».

Υπό το ανωτέρω πρίσμα, ο κ. Παπαδήμος εξετάζει, αφού αποσαφηνίσει τις απαιτήσεις της τρόικας, να συναντηθεί εκ νέου κατ' ιδίαν με τους κ. Παπανδρέου, Σαμαρά και Καρατζαφέρη και εν συνεχεία να τους καλέσει σε κοινή σύσκεψη προκειμένου να διαμορφωθεί η τελική διαπραγματευτική θέση της κυβέρνησης. Μια τροχοπέδη για τον πρωθυπουργό είναι ότι ο κ. Σαμαράς φέρεται να μη θεωρεί απαραίτητη τη συγκεκριμένη σύσκεψη.

Ωστόσο, οι όποιες ενστάσεις του προέδρου της Ν. Δ. μπορεί να καμφθούν και η σύσκεψη να πραγματοποιηθεί ακόμη και εντός του επόμενου διημέρου, καθώς σχετικό αίτημα φέρεται να έχει υποβάλει ο κ. Γ. Καρατζαφέρης. Μάλιστα, κατά πληροφορίες, ο πρόεδρος του ΛΑΟΣ έχει διαμνύσει στο Μέγαρο Μαξίμου ότι σε διαφορετική περίπτωση εξετάζει το ενδεχόμενο να αποσύρει τους υπουργούς του από την κυβέρνηση, χωρίς όμως να άρει την εμπιστοσύνη του προς τον κ. Λ. Παπαδήμο.

Τυχόν σχετική πρωτοβουλία του κ. Καρατζαφέρη μπορεί να πυροδοτήσει εκ των πραγμάτων ανασχηματισμό της κυβέρνησης, ενώ προς την ίδια κατεύθυνση μπορεί να οδηγήσουν οι εσωκομματικές εξελίξεις στο ΠΑΣΟΚ, όπου έχουν δρομολογηθεί διαδικασίες αλλαγής ηγεσίας. Υπενθυμίζεται ότι η κ. Άννα Διαμαντοπούλου είχε ζητήσει να υπάρξει «ασυμβίβαστο» μεταξύ υποψηφίου για την ηγεσία του κόμματος και υπουργού, ενώ αντίστοιχες προσεγγίσεις έχουν και άλλα κορυφαία -κυβερνητικά και μη- στελέχη του ΠΑΣΟΚ.

Ως εκ τούτου, περιορισμένου εύρους αλλαγές στο κυβερνητικό σχήμα είναι πιθανόν να καταστούν μονόδρομος για τον κ. Παπαδήμο, ο οποίος πάντως φέρεται να προκρίνει την προοπτική εσωκομματικών εκλογών στο ΠΑΣΟΚ τον Μάρτιο. Όμως ο πρωθυπουργός φέρεται να σταθμίζει και ο ίδιος τα «υπέρ» και τα «κατά» ενός ανασχηματισμού, ανεξάρτητα από τις εξελίξεις στον ΛΑΟΣ και το ΠΑΣΟΚ.

Συγκεκριμένα, πληροφορίες αναφέρουν πως ο κ. Παπαδήμος όντως προβληματίζεται έντονα από τα γεγονότα ότι υπουργοί με κορυφαία «μνημονιακά» υπουργεία, όπως οι κ. Ευάγγ. Βενιζέλος, Ανδ. Λοβέρδος και Μ. Χρυσοχοϊδης, θα κινούνται με το βλέμμα στραμμένο στην ψηφοφορία για την ηγεσία του ΠΑΣΟΚ, εν μέσω των κρίσιμων διαπραγματεύσεων με την τρόικα. Το πρόβλημα θεωρείται υπαρκτό για το Μέγαρο Μαξίμου, ακόμη και εάν στο Εθνικό Συμβούλιο του ΠΑΣΟΚ, που ολοκληρώνεται σήμερα, συμφωνηθεί ένα «μωράτοριον» στη μάχη της διαδοχής μέχρι να ολοκληρωθεί το PSI και τελεσφορήσει η νέα δανειακή σύμβαση.

Στον αντίποδα, συνομιλητές του κ. Παπαδήμου αναγνωρίζουν πως μπορεί να υπάρξουν παρενέργειες εάν γίνουν αλλαγές σε κρίσιμα υπουργεία εν μέσω της διαπραγμάτευσης, ενώ και η «δεξαμενή» από την οποία μπορεί να επιλεγούν νέοι υπουργοί είναι εξαιρετικά περιορισμένη. Ετσι, επί του παρόντος το ενδεχόμενο άμεσου ανασχηματισμού είναι μάλλον ισχνό.

Ο επικεφαλής του μεγαλύτερου κεφαλαίου διαχείρισης ομολόγων στον κόσμο μιλάει για το ποσοστό του «κουρέματος», τα CACs και το βρετανικό δίκαιο.

50% δεν αρκεί για να επανέλθει με αξιοπιστία τρόπο η Ελλάδα σε μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητα χρέους και οικονομική ανάπτυξη. Ενα «κούρεμα» 50% θα άφηνε αναπάντητες πολλές ερωτήσεις για το οικονομικό μέλλον της Ελλάδας και θα αποθάρρυνε νέες επενδύσεις.

— Θα έπρεπε να υπάρξει «κούρεμα» και στα ομόλογα που κατέχει η ΕΚΤ;

— Αυτό που είναι αναγκαίο είναι να διασφαλίσουν η Ελλάδα και οι επίσημοι πιστωτές της, συμπεριλαμβανομένων και της ΕΚΤ, τη βιωσιμότητα του χρέους. Υπάρχουν εναλλακτικές λύσεις, όπως, για παράδειγμα, να μεταφερθούν τα ομόλογα της ΕΚΤ σε κάποιον ξεχωριστό (παλιό ή νέο) ισολογισμό της Ε. Ε. και να αξιολογηθούν σύμφωνα με τις διαδικασίες της Λέσχης του Παρισιού, η οποία χειρίζεται χρέη σε κυ-



Μάριο Μόντι

20 Ιανουαρίου

ΡΟΜΗ

Ο Ιταλός πρωθυπουργός **Μάριο Μόντι** φιλοξενεί τη Γερμανίδα καγκελάρια **Άγκελα Μέρκελ** και τον Γάλλο πρόεδρο **Νικολά Σαρκοζί** για να συζητήσουν σχετικά με την ανάπτυξη, τις θέσεις εργασίας και τη στρατηγική μεταρρυθμίσεων.



Άγκελα Μέρκελ

30 Ιανουαρίου

ΣΥΝΟΔΟΣ ΚΟΡΥΦΗΣ Ε.Ε., ΒΡΥΞΕΛΛΕΣ

Υψηλά στην ημερήσια διάταξη θα βρεθεί ο αμφιλεγόμενος «φόρος Τόμπιν» επί των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Υπέρ τασσόταν εξ αρχής ο **Νικολά Σαρκοζί** και τώρα πλέον και η **Άγκελα Μέρκελ**. Αντιδρά ο Βρετανός πρωθυπουργός, **Ντέιβιντ Κάμερον**. Εκεί δεσμευθεί να κάνει χρήση του βέτο, εκτός εάν εφαρμοστεί ο φόρος σε παγκόσμια κλίμακα.



Νικολά Σαρκοζί



Ντέιβιντ Κάμερον

23 Ιανουαρίου

EUROGROUP, ΒΡΥΞΕΛΛΕΣ

Συναντώνται οι υπουργοί Οικονομικών της Ευρωζώνης, σε μια προσπάθεια να οριστικοποιήσουν τους όρους του PSI. Οι λεπτομέρειες αναμένεται να περιλαμβάνουν την εθελοντική ανταλλαγή των υφιστάμενων ελληνικών ομολόγων με νέα, διάρκειας 20 - 30 ετών, και προσιτά κούπνια (επιτόκιο) μεταξύ 4% και 5%.

ΠΗΓΕΣ: Bloomberg, Financial Times, Graphic News

«Στο τραπέζι» δύο μεγάλα θέματα

Οι παρεμβάσεις στο μισθολογικό κόστος στον ιδιωτικό τομέα και η μείωση των δαπανών στο Δημόσιο θεωρούνται τα δύο μεγάλα μέτωπα της επερχόμενης διαπραγμάτευσης της Αθήνας με την τρόικα.

Σε σχέση με τους μισθούς στον ιδιωτικό τομέα, η κυβέρνηση θα αναμείνει το επόμενο δεκαήμερο την έκβαση του διαλόγου μεταξύ των κοινωνικών εταίρων, με την ελπίδα ότι θα υπάρξει συμφωνία για πάγωμα των ωριμώντων και των αυξήσεων την επόμενη τριετία. Είναι όμως σαφές ότι εάν στη διαπραγμάτευση μεταξύ εργοδοτικών οργανώσεων και εργαζομένων σημειωθεί αδιέξοδο, η κυβέρνηση θα προχωρήσει στην ανάλυση της απαραίτητης νομοθετικής πρωτοβουλίας, ώστε να μην καταρρεύσουν οι συνομιλίες με την τρόικα. Και τούτο, παρά τις όποιες αντιδράσεις εκδηλωθούν στις Κ. Ο. των κομμάτων που στηρίζουν την κυβέρνηση.

Σε σχέση με τον δημόσιο τομέα, η τρόικα μέχρι τώρα δεν έχει θέσει ευθέως ή έμμεσως ζήτημα απολύσεων. Όμως, στο κυβερνητικό επιτελείο θεωρείται βέβαιο ότι θα υπάρξει μεγάλη επιμονή στην άμεση συγχώνευση ή κατάργηση οργανισμών και φορέων - εγκλήση του καρκινώματος της τελευταίας διετίας. Επίσης, ορισμένοι δεν αποκλείουν να «πέσει στο τραπέζι» η ιδιωτικοποίηση συγκεκριμένων υπηρεσιών σε σειρά υπουργείων, που βεβαίως συνεπάγεται αποχώρηση των υπαλλήλων που τις στελεχώνουν σήμερα.

Η αντίδραση άργησε ένα χρόνο

της ΞΕΝΙΑΣ ΚΟΥΝΑΛΑΚΗ

Σήμερα έρχεται στην Αθήνα για διαδοχικές συναντήσεις με τον πρωθυπουργό Λουκά Παπαδήμο, τον ΥΠΕΕ Σταύρο Δήμα και τον πρόεδρο της Ν. Δ., Αντώνη Σαμαρά, ο Γερμανός υπουργός Εξωτερικών, Γκίντο Βεστερβέλε, ο οποίος αναμένεται να επιστρέψει στο Βερολίνο αυθημερόν. Το ταξίδι-αστραπή στη χώρα μας μετρουσιώνει σε πράξη τη διακήρυξη της καγκελαρίου Άγκελα Μέρκελ ότι «προτεραιότητά μας, η διασφάλιση του πακέτου για την Ελλάδα».

Σταθερός υποστηρικτής της σκληρής γραμμής στη γερμανική κυβέρνηση (του ισοσκελισμένου προϋπολογισμού και του συνταγματικά κατοχυρωμένου «φρένου χρέους»), ο Βεστερβέλε είχε δηλώσει πριν από λίγες ημέρες ότι «η κοινοτική αλληλεγγύη και η δημοσιονομική ευγύμναση είναι οι δύο όψεις του ίδιου νομίσματος», εννοώντας ότι περαιτέρω πακέτα βοήθειας προς χώρες της Ευρωζώνης θα πρέπει να αποτελούν συνάρτηση σκληρής δημοσιονομικής πειθαρχίας στις χώρες αυτές. Η ανάλυση πρωτοβουλιών εκ μέρους της Γερμανίας συμπίπτει με τις διαπραγματεύσεις για το PSI, που βρίσκονται σε κρίσιμο σημείο, ακόμη και Γερμανοί κριτικτές όμως συμφωνούν ότι η τριτοποίηση του Βερολίνου άργησε... ένα χρόνο.

Κατά τη γνώμη μου, οι Ευρωπαίοι ηγέτες κρατήθηκαν επί μακρόν από την ελπίδα ότι το ελληνικό χρέος είναι βιώσιμο και πως μετά την επιτυχημένη εφαρμογή του προγράμματος του ΔΝΤ θα καταστεί εφικτή η πλήρης αποπληρωμή του. Από το 2010 είχα προτείνει μαζί με τον Ντάβιετ Γκρος τη δημιουργία ενός Ευ-

ρωπαϊκού Νομισματικού Ταμείου, το οποίο θα μπορούσε να προχωρήσει σε αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους. Ενα πιο έγκαιρο haircut θα είχε περιορίσει τη μετάδοση της κρίσης σε άλλες χώρες, αλλά ούτε αυτή η εξέλιξη θα μπορούσε να αποτρέψει την κατάρρευση της ελληνικής οικονομίας», σχολιάζει στην «Κ» ο επικεφαλής οικονομολόγος της Deutsche Bank, Τόμας Μάγιερ, ο οποίος την περασμένη Πέμπτη επέσεισε τον κίνδυνο μιας ανεξέλεγκτης ελληνικής χρεοκοπίας, εντός της Ευρωζώνης, αν αποτύχει το PSI. «Μπο-

Ταξίδι-αστραπή του Γκίντο Βεστερβέλε στην Αθήνα τη στιγμή που οι διαπραγματεύσεις για το PSI βρίσκονται σε κρίσιμο σημείο.

ρεί η Ελλάδα να σωθεί ή όχι; Η ερώτηση αυτή βασανίζει την πολιτική σκηνή εδώ και δύο χρόνια», έγραψε την Τετάρτη η εφημερίδα Sueddeutsche Zeitung, η οποία φιλοξενεί την άποψη τραπέζιτη στη Φρανκφούρτη, που παρακολουθεί εκ του σύνεγγυς τις διαπραγματεύσεις, πως «θα πρέπει να είμαστε ευτυχείς αν στο τέλος συμμετάσχουν πάνω από το 50% των ιδιωτών στο PSI». Πιο αισιόδοχο, η Spiegel κάνει λόγο για το 75% των ιδιωτών. «Θα μπορούσε φυσικά να αυξηθεί το ποσοστό του "κουρέματος", αλλά τότε είναι φυσικό πως θα μειωθεί περαιτέρω η όρεξη των ιδιωτών για συμμετοχή», ανέφερε στην επιθεώρηση

Ημερομηνίες - κλειδιά για την Ευρώπη

1 - 2 Μαρτίου

ΣΥΝΟΔΟΣ ΚΟΡΥΦΗΣ ΤΗΣ Ε.Ε., ΒΡΥΞΕΛΛΕΣ

Σχεδιάζεται να εγκριθούν αυστηρότεροι δημοσιονομικοί κανόνες για την Ευρωζώνη, καθώς και ο νέος ρόλος του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου στην εφαρμογή της αναθεωρημένης ευρωπαϊκής Συνθήκης. Επίσημη της εισαγωγής του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (του ταμείου των 500 δις. ευρώ για τη διάσωση της Ευρωζώνης) έως τον Ιούλιο.

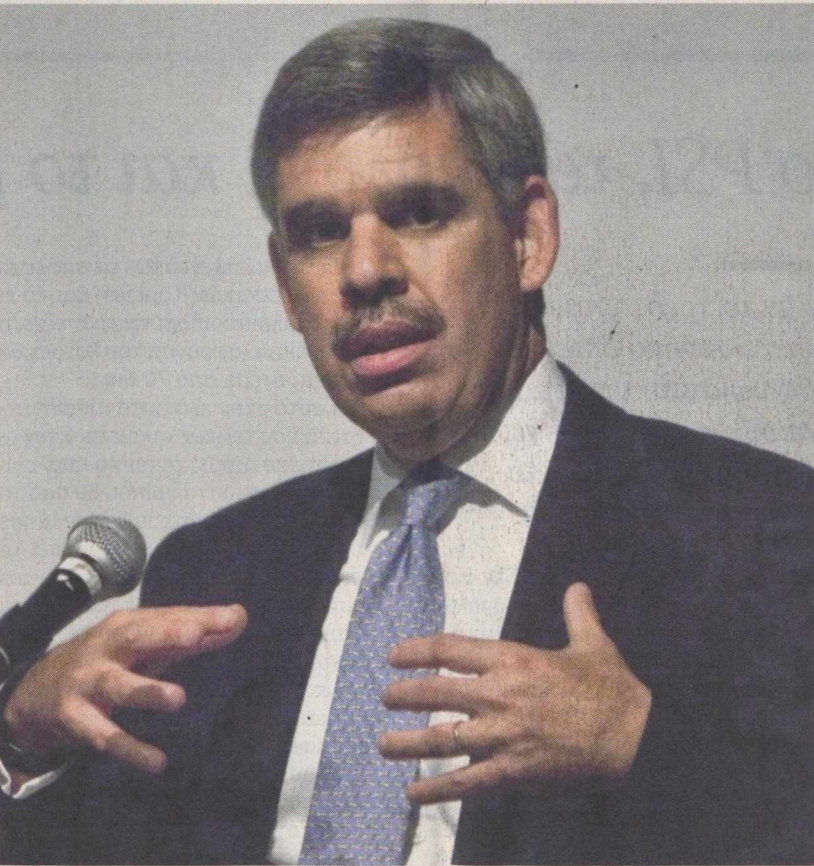
Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ

Ελ Εριάν: «Κούρεμα» και για τα ομόλογα της ΕΚΤ

Συνέντευξη στον ΑΘΑΝΑΣΙΟ ΕΛΛΙΣ

Τη στιγμή που στις διαπραγματεύσεις μεταξύ Ελλάδας και ιδιωτών πιστωτών σημειώνεται εμπλοκή, ο επικεφαλής της Pimco, του μεγαλύτερου κεφαλαίου διαχειρίσιμων ομολόγων στον κόσμο, Μοχάμεντ ελ Εριάν, παρεμβαίνει με συνέντευξη του στην «Κ», τονίζοντας ότι για να διασφαλίσει η Ελλάδα τη μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητα του χρέους και προοπτική ανάπτυξης, χρειάζεται ένα «κούρεμα» μεγαλύτερο του 50%. Παράλληλα, καταθέτει συγκεκριμένα πρόταξη για έμμεσο «κούρεμα» και των ομολόγων που κατέχει η ΕΚΤ.

Ο κ. Ελ Εριάν χαρακτηρίζει την ενεργοποίηση των CACs «σημαντική δυνατότητα» για την Ελλάδα, ενώ τονίζει ότι το όφελος μιας αποτελεσματικής λύσης ξεπερνά κατά πολύ το κόστος ενός πιστωτικού γεγονότος. Σημειώνει, δε, πως εάν υπάρξει συμφωνία με βάση το βρετανικό δίκαιο, η Ελλάδα θα απολέσει σημαντικό μέρος της ελευθερίας κινήσεων της γι' αυτό θα έπρεπε να ξεκαθαρίσει ότι κάτι τέτοιο θα συμβεί μόνο στο πλαίσιο μιας συνολικής λύσης, που θα διασφαλίζει τη βιωσιμότητα του χρέους. — Είναι ένα «κούρεμα» κατά 50% αρκετό; — Σύμφωνα με την ανάλυσή μας, το



«Εάν η Ελλάδα μείνει στο ευρώ, θα πρέπει οι πολίτες να είναι έτοιμοι για αρκετά χρόνια με μειώσεις μισθών και δαπανών», σημειώνει ο Μοχάμεντ ελ Εριάν.

βερνητικό επίπεδο (δηλαδή δάνεια από μία κυβέρνηση σε άλλη). Επιπροσθέτως, η διάρκεια (προθεσμία λήξης) των ομολόγων θα μπορούσε να παραταθεί, ώστε η Ελλάδα να ωφεληθεί ακόμη περισσότερο από την απομείωση του χρέους της.

— Πώς βλέπετε την ενεργοποίηση από την Ελλάδα ρητρών συλλογικής δράσης (CACs) για να επιβληθεί το «κούρεμα» στο σύνολο των ομολόγων;

— Η χρήση του ελληνικού δικαίου για την ενεργοποίηση των CACs αποτελεί μια σημαντική δυνατότητα για την Ελλάδα, την οποία δεν θα πρέπει να απειμπούμε εύκολα. Από τη στιγμή που θα συμφωνήσουμε σε διαφορετική αντιμετώπιση των ομολόγων της, τα περιθώρια ελευθερίας κινήσεων θα μειωθούν σημαντικά, ιδιαίτερα όταν τεθεί θέμα νομικής δικαιοδοσίας.

— Θα προκληθεί πιστωτικό γεγονός και τι σημαίνει για την Ελλάδα;

— Υπάρχει ο κίνδυνος αρκετά από αυτά που συζητούνταν να προκαλέσουν πιστωτικό γεγονός. Δυστυχώς, δεν υπάρχει ευκαίρια λύση με δεδομένη την κρίσιμότητα της κατάστασης στην Ελλάδα. Πάντως, δεν πρέπει να βάζετε την απειλή ενός πιστωτικού γεγονότος πάνω από όλα. Το κλειδί είναι να κάνετε κάτι που θα οδηγήσει αξιοπι-

στα σε μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητα του χρέους και ανάπτυξη. Τα οφέλη από την επίτευξη αυτού του στόχου είναι πολύ μεγαλύτερα από το κόστος ενός πιστωτικού γεγονότος.

— Θα παραμείνει η Ελλάδα στην Ευρωζώνη;

— Η απόφαση πρέπει να ληφθεί από τους ίδιους τους Έλληνες. Εάν η Ελλάδα αποφασίσει να παραμείνει εντός της Ευρωζώνης, αυτό σημαίνει ότι αποδέχεται πολλά χρόνια εσωτερικής υποτίμησης, δηλαδή τη συμπίεση μισθών και δαπανών ως μέσου για την ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας και τη δημιουργία θέσεων εργασίας. Η έξοδος από το ευρώ προσφέρει μεγαλύτερη ευελιξία στην άσκηση πολιτικής. Αρχικά θα προκαλέσει σημαντικές δυσκολίες, που θα κλονίσουν την οικονομική δραστηριότητα, όμως θα προσφέρουν καλύτερες προοπτικές για τη μετέπειτα βιώσιμη ανάκαμψη. — Πόσο σημαντικό είναι να διέπονται τα νέα ομόλογα από το βρετανικό δίκαιο ή το ελληνικό δίκαιο;

— Οι κάτοχοι ομολόγων αναζητούν μεγαλύτερη νομική προστασία. Γι' αυτό τον λόγο πρέπει να διασφαλίσει η Ελλάδα ότι η μετάβαση από το ελληνικό στο βρετανικό δίκαιο θα λάβει χώρα στο πλαίσιο μιας συνολικής και βιώσιμης λύσης για την οικονομία της.

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



Η γενική διευθύντρια του ΔΝΤ Κριστίν Λαγκάρντ, κατά τη συνάντησή της στο Βερολίνο με τη Γερμανίδα καγκελάρια Αγκελα Μέρκελ, την περασμένη Τρίτη, ζήτησε την αύξηση των πόρων του δεύτερου πακέτου της δανειακής βοήθειας προς την Ελλάδα.

Βερολίνο και Ευρωζώνη χάνουν την υπομονή τους

Η ελληνική κρίση, ύστερα από μικρά δilaειμματα, επιστρέφει διαρκώς στο ίδιο μοτίβο

Την ανταποκριτή μας στο ΒΕΡΟΛΙΝΟ
ΣΤΑΜΑΤΗ ΑΣΗΜΕΝΙΟΥ

«... Στην Ελλάδα, πριν από την καταβολή της επόμενης δόσης, παίζεται το παλιό γνωστό θέατρο: Η τρόικα επικρίνει την έλλειψη προόδου στις μεταρρυθμίσεις. Η Αθήνα απειλείται με πτώχευση ή έξοδο από τη νομισματική ένωση, υπόσχεται πάντως βελτιώσεις, ώστε να μπορούν να εισρεύσουν τα μετρητά... όμως η πλειονότητα των επενδυτών θεωρεί την πτώχευση της χώρας αναπόφευκτη», παρατηρεί σε σχολίο της η έγκυρη γερμανική εφημερίδα Frankfurter Allgemeine Zeitung, αποτυπώνοντας το κλίμα που επικρατεί στους κύκλους των αναλυτών μετά τη νέα κλιμάκωση της ελληνικής κρίσης.

Με αφορμή τις έντονες προειδοποιήσεις του πρωθυπουργού Λουκά Παπαδήμου για την κρίσιμη κατάσταση της χώρας επανήλθαν στα γερμανικά δημοσιεύματα και οι κατηγορίες για ελληνικούς εκβιασμούς. Ενδεικτική της κρισιμότητας της κατάστασης ήταν η επίσκεψη, την περασμένη Τρίτη, της γενικής διευθύντριας του ΔΝΤ Κριστίν Λαγκάρντ στο Βερολίνο. «Το ελληνικό ζήτημα έπαιξε έναν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στις συνομιλίες», δήλωσε ο εκπρόσωπος της καγκελάριας, αποφεύγοντας να υπεισέλθει σε λεπτομέρειες.

Στο μεταξύ, και σύμφωνα με κυβερνητικούς κύκλους, γνωρίζουμε ότι η κ. Λαγκάρντ ζήτησε από την καγκελάρια την αύξηση των πόρων του δεύτερου πακέτου της δανειακής βοήθειας προς την Ελλάδα, καθώς «δεν υπάρχει εναλλακτική λύση». ΔΝΤ και Βερολίνο «γνωρίζουν ότι οι διαπραγματεύσεις με τις τράπεζες για την απομείωση του ελληνικού χρέους δεν θα φέρουν τα προσδοκώμενα α-

ποτελέσματα. Αυτό σε συνάρτηση με τα απειστικά στοιχεία για τη δημοσιονομική και οικονομική κατάσταση της Ελλάδας θέτει σε αμφισβήτηση συνολικά τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους», παρατηρεί ο αρχισυντάκτης της Handelsblatt Γκάμπορ Στάινγκχαρντ.

Η ελληνική κρίση ύστερα από ένα διάλειμμα μερικών εβδομάδων βρίσκεται εκ νέου στο επίκεντρο, προκαλώντας δυσανεξία στη γερμανική κυβέρνηση, η οποία το μόνο που δεν χρειάζεται στη φάση αυτή είναι ένα ακόμη εμπόδιο στην ξέφρενη κούρσα

Επανήλθαν στο προσκήνιο γερμανικά δημοσιεύματα που κατηγορούν την Αθήνα για εκβιασμούς.

Βλέπουν θετικά την παρουσία Παπαδήμου

Ο Γερμανός καθηγητής Πολιτικής Επιστήμης στο Πανεπιστήμιο Ντούισμπουργκ/Εσεν Χ. Γ. Αξ εκτιμά πως ο Λουκάς Παπαδήμος έχει διασφαλίσει ένα κάποιο «μόνους» από την Ευρωζώνη και το Βερολίνο. «Στη Γερμανία προσλαμβάνεται η παρουσία του Λουκά Παπαδήμου ως μια ευτυχής περίπτωση. Στο Βερολίνο θεωρούν θετικό το γεγονός ότι ανέλαβε την πρωθυπουργία ένας άνθρωπος με χρηματοοικονομική εμπειρία και προθυπρεσία στην ΕΚΤ».

Η Γερμανία θεωρεί ελπιδοφόρο το γεγονός ότι έχει αμβλυνθεί σε κάποιο βαθμό η πόλωση μεταξύ κυβέρνησης και αντιπολίτευσης. Κυριαρχεί η εκτίμηση πως η νέα κυβέρνηση καταβάλλει ειλικρινείς προσπάθειες να εφαρμόσει το πρόγραμμα εξυγίανσης των δημοσιονομικών και τις απαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και ότι δεν εφησυχάζει.

Αρνητικό θεωρεί ο γνώστης των ελληνικών πραγμάτων το γεγονός ότι η Νέα Δημοκρατία εξακολουθεί να αρνείται να ταυτιστεί με την πολυκομματική κυβέρνηση του Λουκά Παπαδήμου. Ο Χ. Γ. Αξ προβοιεί, τέλος, στην εκτίμηση πως η παρούσα κυβέρνηση θα παραμείνει στην εξουσία για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από ό, τι πολλοί προβλέπουν, εξαιτίας των προβλημάτων που έχει να αντιμετωπίσει, αλλά και των μεγάλων διαφορών που χωρίζουν τα κόμματα που την απαρτίζουν.

πο το δημοσιονομικό σύμφωνο. Η Ε. εκτιμά η Κλαούντια Κάντε της FTD. Η Αγκελα Μέρκελ είναι πεπεισμένη ότι μόνο η θεσμική θωράκιση της δημοσιονομικής πειθαρχίας θα καθυστερήσει τις αγορές. Όμως, πώς θα επέλθει η πρεμία στις αγορές όταν το ελληνικό πρόβλημα κάνει διαρκώς την εμφάνισή του στο ίδιο μοτίβο, διερρωτώνται οι αναλυτές.

Το παραδέχθηκε και η καγκελάριας, στη συνέντευξη Τύπου μετά τη συνάντησή της με τον Ιταλό πρωθυπουργό Μάριο Μόντι. «Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2012 θα δοθεί προτεραιότητα στη δημιουργία των προϋποθέσεων για το δεύτερο πακέτο προς την Ελλάδα», υπογράμμισε η Αγκελα Μέρκελ. Η καγκελάριας θέλει να διευθετηθεί όσο το δυνατόν πιο σύντομα η ελληνική κρίση έτσι ώστε να ολοκληρωθούν αργότερα το συντομότερο δυνατόν οι διαπραγματεύσεις για

το δημοσιονομικό σύμφωνο.

Το σοβαρό ενδεχόμενο να εισέλθει σε φάση ύφεσης η γερμανικής οικονομία, το 2012, θα δυσκολέψει πολύ τους χειρισμούς της καγκελάριας στην περιπέτεια της αύξησης της δανειακής βοήθειας προς την Ελλάδα, εκτιμά ο Χάντς Γιούργκεν Αξτ. Μιλώντας στην «Κ», ο Γερμανός καθηγητής Πολιτικής Επιστήμης στο Πανεπιστήμιο Ντούισμπουργκ/Εσεν, επισημαίνει ότι η διάθεση των Γερμανών πολιτών να στηριχθεί η Ελλάδα έχει όρια. «Μπορεί να προκύψει σοβαρό πρόβλημα εάν οι πιέσεις με τη συμβολή των ΜΜΕ ενταθούν, όταν δηλαδή διαπιστωθεί ότι, παρά τα δισεκατομμύρια που διατίθενται, δεν προκύπτει θετικό αποτέλεσμα στην Ελλάδα».

Και ακριβώς αυτό το πρόβλημα διαπιστώνει ο αναπληρωτής εκπρόσωπος της Κ. Ο. των Χριστιανοδημοκρατών (CDU) Μίχαελ Φουξ, που απορρίπτει το ενδεχόμενο αύξησης των πόρων του δεύτερου πακέτου στηρίξης της Ελλάδας. «Δεν πιστεύω ότι η Ελλάδα μπορεί να σωθεί στην κατάσταση που βρίσκεται σήμερα». Ακόμη και εάν ολοκληρωθούν με επιτυχία οι διαπραγματεύσεις με τις τράπεζες, «το υπόλοιπο του ελληνικού χρέους –γύρω στα 270 δισ. ευρώ– είναι πολύ υψηλό και το βόρδο των τόκων πολύ μεγάλο και η Ελλάδα δεν θα είναι στο ορατό μέλλον ανταγωνιστική», υπογράμμισε ο Χριστιανοδημοκράτης πολιτικός.

Η Ευρωζώνη και το Βερολίνο χάνουν την υπομονή τους με την Αθήνα έγραφαν πολλές γερμανικές εφημερίδες. Με την εκτίμηση αυτή διαφωνεί ο καθηγητής Αξτ. «Το πλεονέκτημα για την Ελλάδα είναι πως ο κίνδυνος μετάδοσης της κρίσης σε άλλες χώρες είναι μεγάλος σε περίπτωση που καταρρεύσει ή βρεθεί εκτός Ευρωζώνης», υποστηρίζει ο Γερμανός καθηγητής.

χρεωθεί να καλύψει κάπως τις απώλειες των ασφαλιστικών Ταμείων και να επανακεφαλαιοποιηθεί τις τράπεζες, η πραγματική ελάφυνση του χρέους θα είναι μικρότερη από 70 δισ.

Και αυτά στην ελαχίστη πιθανή περίπτωση που τελικώς συμμετάσχουν όλα τα hedge funds, τα οποία υπολογίζεται ότι κατέχουν περίπου 80 από τα 206 δισ. Τα περισσότερα hedge funds αντιδρούν παρότι έχουν αγοράσει τα ελληνικά ομόλογα σε τιμές 30 - 40% της ονομαστικής αξίας τους και ως εκ τούτου θα κερδίσουν ένα 10 - 20% και μετά το κούρεμα. Αλλά αντιδρούν επειδή κατέχουν ασφάλιστρα κινδύνου (CDS) και θέλουν να τα ενεργοποιήσουν και άλλα επειδή ελπίζουν ότι μπορούν να εκβιάσουν για να εξασφαλίσουν υψηλά επιτόκια για τα νέα ομόλογα - κατά πιθανότητα 30ετούς διάρκειας.

Ας σημειωθεί ότι οι τοκογλυφικές απαιτήσεις των τραπεζών για επιτόκια 7 - 8% αναχαιτίσθηκαν όχι τόσο λόγω

Θρίλερ στις αγορές από το μπαράζ των υποβαθμίσεων

Της ΚΑΤΕΡΙΝΑΣ ΣΚΟΥ

Υπό την απειλή υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας πολλών χωρών της Ευρωζώνης από τον οίκο Standard & Poor's έκλεισαν την Παρασκευή οι ευρωπαϊκές αγορές, με το ευρώ να υποχωρεί και την τιμή των ασφαλών γερμανικών ομολόγων να εκτοξεύεται σε νέο ρεκόρ.

Πράγματι, λίγο μετά το κλείσιμο της Wall Street, η S&P ανακοίνωσε την υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Γαλλίας και της Αυστρίας κατά μία βαθμίδα, από το AAA στο AA+, της Ιταλίας κατά δύο βαθμίδες, από το A στο BBB+. Κατά δύο βαθμίδες μειώθηκαν, επίσης, οι βαθμολογίες της Ισπανίας, της Πορτογαλίας και της Κύπρου. Προειδοποίησε, δε, τη Γαλλία με νέα υποβάθμιση εάν η κυβέρνηση παρεκκλίνει από τον στόχο για δημοσιονομική εξυγίανση, η επιδεινωθούν οι εξωτερικές οικονομικές συνθήκες.

Η πιστοληπτική αξιολόγηση της Γερμανίας παρέμεινε στο AAA με σταθερή προοπτική, όπως και της Φινλανδίας, αλλά με αρνητική προοπτική. Συνολικά, η S&P προχώρησε στην υποβάθμιση του μακροπρόθεσμου χρέους εννέα κρατών-μελών της Ευρωζώνης, αποδίδοντας αυτήν την απόφαση στην ανεπάρκεια των μέτρων για την καταπολέμηση των συστημικών αδυναμιών των οικονομιών τους. Διατήρησε αμετάβλητη τη βαθμολογία του μακροπρόθεσμου χρέους του Βελγίου, της Ιρλανδίας και της Ολλανδίας, μεταξύ άλλων.

Λίγο πριν από την επίσημη ανακοίνωση του οίκου, ο υπουργός Οικονομικών της Γαλλίας, Φρανσουά Μπαρουέν, είχε επιβεβαιώσει την υποβάθμιση της δεύτερης μεγαλύτερης ευρωπαϊκής οικονομίας, γεγονός που θέτει υπό αμφισβήτηση την υψηλή βαθμολογία AAA και του EFSF. «Βρισκόμαστε στην ίδια κατηγορία πιστοληπτικής αξιολόγησης με τις ΗΠΑ», δήλωσε ο κ. Μπαρουέν στο τηλεοπτικό δίκτυο France 2, προσθέτοντας «δεν είναι καταστροφή». Καθουχαστικός ήταν ο υπουργός Οικονομικών της Γερμανίας, Βόλφγκανγκ Σόιμπλε, δηλώνοντας ότι «η γαλλική οικονομία ακολουθεί το σωστό μονοπάτι».

Οι επιπτώσεις από την εξέλιξη αυτή θα επηρεάσουν άμεσα και τη χώρα μας ποικιλοτρόπως. Αν και οι επενδυτές ανέμεναν αργά ή γρήγορα τις υποβαθμίσεις, η άμεση προοπτική τους αντέστρεψε το θετικό κλίμα που είχαν δημιουργήσει στις αγορές τα θετικά αποτελέσματα των ιταλικών και ισπανικών δημοπρασιών.

Οι νέες υποβαθμίσεις υπογραμμίζουν τους κινδύνους που αντιμετωπίζει η Ευρωζώνη και το νέο έτος, κατά το οποίο η Ελλάδα αλλά και συνολικά η Ευρώπη δοκιμάζουν τα όρια της λιτότητας. Επιστήμονες από

τις μεγαλύτερες ευρωπαϊκές δεξαμενές σκέψης δίνουν έμφαση στην ανάπτυξη, που προστίθεται πλέον στο πολιτικό λεξιλόγιο για την αντιμετώπιση της κρίσης το 2012. Παράλληλα, η Ελλάδα θεωρείται για μία ακόμη φορά κλειδί για τις εξελίξεις, καθώς η επίλυση του γόρδιου δεσμού της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους θεωρείται προϋπόθεση για τα επόμενα βήματα της Ευρωζώνης.

Το πρώτο τεστ

Όπως το θέτει ο αναλυτής της Merrill Lynch Bank of America, Αθανάσιος Βαρβακίδης, στην «Κ», «ένα από τα πιο σημαντικά ερωτήματα φέτος είναι αν θα επιβιώσει η Ελλάδα». Σύμφωνα με τον κ. Βαρβακίδα, «το πρώτο τεστ είναι το PSI, οι όροι του οποίου θα πρέπει να συμφωνηθούν σύντομα, ώστε η ανταλλαγή των ομολόγων να γίνει στις αρχές Μαρτίου, αποτρέποντας μία μη ελεγχόμενη χρεοκοπία». Ο ίδιος εκτιμά ότι «

Η Standard & Poor's μείωσε κατά μια βαθμίδα, από το AAA στο AA+, την πιστοληπτική αξιολόγηση της Γαλλίας και της Αυστρίας.

συμμετοχή θα είναι χαμηλότερη από την προβλεπόμενη, κάτι που «θα αυξήσει την αβεβαιότητα σχετικά με το τι θα επιλέξουν οι Ευρωπαίοι ηγέτες: μία μη δημοφιλή απόφαση να καλύψουν τη διαφορά, ή τον πιθανό κίνδυνο μετάδοσης και τον ηθικό κίνδυνο ενός μεγαλύτερου κούρεματος». Σε κάθε περίπτωση, επισημαίνει ότι «αν η Ελλάδα αποτύχει να δημιουργήσει προτερυνές πλεονασμα και να αυξήσει τις αναπτυξιακές της προοπτικές μέσω μεταρρυθμίσεων, το PSI ή ακόμη και μία πλήρης αναδιάρθρωση δεν θα προσφέρουν βιώσιμη λύση, καθώς το χρέος θα συνεχίσει να αυξάνεται».

Από την πλευρά της, η ερευνητρια του Ινστιτούτου Bruegel, Μπενενίκτα Μαρτζιμότο, επισημαίνει ότι κατά τη διάρκεια των δύο ετών της κρίσης, «οι προτεραιότητες αλλάζουν και εξελίσσονται. Στη φάση που βρισκόμαστε, είναι απόλυτα προτεραιότητα να τονώσουμε την οικονομική ανάπτυξη στην Ευρωζώνη. Αυτό μπορεί να γίνει με διάφορες στρατηγικές, αλλά για τις χώρες που είναι σοβαρά εκτεθειμένες, η άμεση κίνηση είναι να δημιουργήσουν τις συνθήκες για τη μεταφορά κεφαλαίων και εργατικού δυναμικού. Αυτό σημαίνει μείωση του μισθολογικού και μη κόστους στη βιομηχανία, καθώς και ευκολότερη πρόσβαση σε χρηματοδότηση για εταιρείες που επενδύουν στην έρευνα και ανάπτυξη».



Η S&P προχώρησε στην υποβάθμιση του μακροπρόθεσμου χρέους εννέα κρατών-μελών της Ευρωζώνης, αποδίδοντας αυτήν την απόφαση στην ανεπάρκεια των μέτρων για την καταπολέμηση των αδυναμιών των οικονομιών τους.

ΑΠΟΨΗ

Το «κούρεμα», το PSI, τα ομόλογα και το βρετανικό δικαίο

Του ΣΤΑΥΡΟΥ ΛΥΓΕΡΟΥ

Ηταν εξ αρχής σαφές ότι χωρίς γενναίο κούρεμα του ελληνικού χρέους ελπίδα διεξόδου από την κρίση δεν μπορούσε να υπάρξει. Από αυτές τις στήλες το τονίζαμε, αλλά ο Παπανδρέου δεν ήθελε να ακούσει κουβέντα για κούρεμα, επικαλούμενος το εθνικό συμφέρον! Ενάμιση χρόνο μετά, οι ίδιοι που ξόρκιζαν το κούρεμα το έχουν αναγάγει στην απόλυτη σωτηρία. Ο Παπαδήμος, μάλιστα, το ξόρκιζε μέχρι προ τριμήνου.

Η καθυστέρηση είχε συνέπειες. Στους 20 μήνες από την ψήφιση του Μνημονίου, η μερίδα του Λέοντος από το δάνειο των 110 δισ. δόθηκε για να πληρωθούν στο ακέραιο τόκοι και χρεολύσια στους δανειστές, και όχι για μισθούς και συντάξεις όπως ισχυρίζονται οι ντόπιοι προπαγανδιστές. Εάν το κούρεμα είχε γίνει τον Μάιο 2010, το χρέος θα είχε μειωθεί κατά με-

ρικές δεκάδες δισ. Τότε η ελληνική κρίση ήταν περισσότερο συστημικός κίνδυνος για την Ευρωζώνη απ' ό, τι σήμερα. Με άλλα λόγια, η κυβέρνηση Παπανδρέου είχε διαπραγματευτική ισχύ. Δεν είχε, όμως, πολιτική βούληση.

Η ζημία δεν περιορίστηκε εδώ. Το δάνειο των 110 δισ. από την Ευρωζώνη και το ΔΝΤ δεν κούρευετα και επιπροσθέτως υπάγεται στο βρετανικό δικαίο, δηλαδή είναι ενυπόθηκο. Το συζητούμενο αυτές τις ημέρες κούρεμα αφορά 206 δισ., ενώ το συνολικό χρέος είναι πάνω από 370 δισ. Από το κούρεμα θα εξαιρεθούν και τα ελληνικά ομόλογα που κατέχει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Τα ομόλογα αυτά συνολικώς ονομαστικής αξίας 55 - 60 δισ. έχουν αγοραστεί σε πολύ χαμηλότερη τιμή (υπολογίζεται γύρω στα 40 δισ.) από τη δευτερογενή αγορά. Η ΕΚΤ αγοράζει να τα εισπράξει στο ακέραιο, δηλαδή να κερδοσκοπήσει ασυστόλως σε βάρος ενός σκληρά δοκιμαζόμενου με-

Εάν το χρέος υπαγόταν στο ελληνικό δικαίο, θα υφίστατο υποτίμηση ακριβώς όσο και η νέα δραχμή και πρόσθετο κούρεμα κάθε χρόνο.

τόχου της (Ελλάδας). Η ΕΚΤ δεν δέχεται ούτε να αντικαταστήσει τα ομόλογα που κατέχει με νέα, η ονομαστική τιμή των οποίων να είναι η τιμή αγοράς των παλιών, ώστε να μη χάσει ούτε ένα ευρώ.

Με το PSI, στην ιδανική περίπτωση το χρέος θα μειωθεί κατά 100 δισ. Θα κουρευτούν όμως και τα ομόλογα που έχουν στα χέρια τους τα ελληνικά ασφαλιστικά Ταμεία (περίπου 25 δισ.) και οι ελληνικές τράπεζες (περίπου 50 δισ.). Επειδή, όμως, η κυβέρνηση θα υπο-

χρεωθεί να καλύψει κάπως τις απώλειες των ασφαλιστικών Ταμείων και να επανακεφαλαιοποιηθεί τις τράπεζες, η πραγματική ελάφυνση του χρέους θα είναι μικρότερη από 70 δισ.

Και αυτά στην ελαχίστη πιθανή περίπτωση που τελικώς συμμετάσχουν όλα τα hedge funds, τα οποία υπολογίζεται ότι κατέχουν περίπου 80 από τα 206 δισ. Τα περισσότερα hedge funds αντιδρούν παρότι έχουν αγοράσει τα ελληνικά ομόλογα σε τιμές 30 - 40% της ονομαστικής αξίας τους και ως εκ τούτου θα κερδίσουν ένα 10 - 20% και μετά το κούρεμα. Αλλά αντιδρούν επειδή κατέχουν ασφάλιστρα κινδύνου (CDS) και θέλουν να τα ενεργοποιήσουν και άλλα επειδή ελπίζουν ότι μπορούν να εκβιάσουν για να εξασφαλίσουν υψηλά επιτόκια για τα νέα ομόλογα - κατά πιθανότητα 30ετούς διάρκειας.

Ας σημειωθεί ότι οι τοκογλυφικές απαιτήσεις των τραπεζών για επιτόκια 7 - 8% αναχαιτίσθηκαν όχι τόσο λόγω

της αντίστασης της κυβέρνησης Παπαδήμου όσο λόγω της παρέμβασης του ΔΝΤ. Το συζητούμενο επιτόκιο είναι της τάξεως του 4 - 5%, αλλά αρνείται ότι υπάρχει πρόβλεψη για αύξηση του στην πορεία των ετών.

Εκτός από το γεγονός ότι το PSI είναι ανεπαρκές για να καταστήσει το ελληνικό χρέος εξυπηρετήσιμο, θα υπαγάγει τα νέα ομόλογα στο βρετανικό δικαίο. Το ίδιο θα ισχύσει και για τη νέα δανειακή σύμβαση. Η κυβέρνηση Παπαδήμου έχει ήδη συμφωνήσει και για τα δύο. Με άλλα λόγια, ενώ μέχρι πριν από δύο χρόνια όλο το ελληνικό χρέος υπαγόταν στο ελληνικό δικαίο, θα γυρίσει στο βρετανικό. Οι δανειστές θα μπορούν να βάλουν στο χέρι περιουσιακά στοιχεία και έσοδα του ελληνικού κράτους, τη στιγμή που αυτό δεν θα μπορεί να ικανοποιήσει στοιχειώδεις ανάγκες του πληθυσμού.

Οι επιπτώσεις της αλλαγής θα είναι ακόμα πιο καταστροφικές στην καθό-

λου απίθανη περίπτωση που και αυτό το πρόγραμμα ναυαγήσει και η Ελλάδα βρεθεί εκτός Ευρωζώνης. Εάν το χρέος υπαγόταν στο ελληνικό δικαίο, βασιμώς πιθανολογούμε ότι τα ελλείμματα δικαστήρια, που θα έκριναν, θα αποφάσιζαν ότι το χρέος θα μεταφερόταν σε νέες δραχμές. Αυτό σημαίνει ότι το χρέος θα υφίστατο υποτίμηση ακριβώς όσο και η νέα δραχμή και θα υφίστατο κάθε χρόνο πρόσθετο κούρεμα αναλόγως του ντόπιου πληθυσμού.

Με την υπαγωγή του χρέους στο βρετανικό δικαίο, βασιμώς πιθανολογούμε ότι το χρέος θα παραμείνει σε ευρώ. Αυτό σημαίνει ότι θα διπλασιαστεί λόγω της αναπόφευκτης υποτίμησης της νέας δραχμής. Με άλλα λόγια, η κυβέρνηση Παπαδήμου θα έχει καταφέρει στην ολιγόμηνη θητεία της να ολοκληρώσει το καταστροφικό έργο της κυβέρνησης Παπανδρέου, καθιστώντας την Ελλάδα έρμαιο των δανειστών της για πολλά πολλά χρόνια.