

22 Φεβρουαρίου 2016

TO BLOG

Απόψεις και ανάλυση της επικαιρότητας από τους bloggers της HuffPost

**Γκίκας Χαροδούβελης**

Γίνετε fan

Πρώην Υπουργός Οικονομικών και Καθηγητής Οικονομικών στο Πανεπιστήμιο Πειραιά

Η περίπλοκη συζήτηση για το ελληνικό χρέος

Δημοσιεύθηκε: 22/02/2016 3:17 μμ | Ενημερώθηκε: 22/02/2016 3:17 μμ



Στα έξι χρόνια της ελληνικής κρίσης, η Ελλάδα κατάφερε σημαντική ελάφρυνση του δημόσιου χρέους μέσω του PSI του Φεβρουαρίου 2012, καθώς και μειώσεις στα επιτόκια, επέκταση στις λήξεις των ομολόγων, ακόμα και περίοδο χάριτος στην πληρωμή τόκων. Όμως, **στο τέλος του 2015, το κρατικό χρέος παραμένει στα €321,3 δισ. ή 183,5% του ΑΕΠ, ενώ της Γενικής Κυβέρνησης στα €309 δισ. ή 177,8% του ΑΕΠ**, και αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω όσο η χώρα συνεχίζει την καθοδική οικονομική πορεία του 2015. Συγκρίνοντας το χρέος με εκείνο άλλων χωρών με επίσης υψηλό χρέος, **το ελληνικό είναι τεράστιο ως ποσοστό του ΑΕΠ**, π.χ. πολύ μεγαλύτερο από αυτό της Ιταλίας (132,8%) ή της Πορτογαλίας (129,1%).

Η βιωσιμότητα του χρέους βρίσκεται στο επίκεντρο μιας διαρκούς ανάλυσης και πολιτικής αντιπαράθεσης. Οι γνώμες ποικίλουν. **Το ΔΝΤ στο τέλος του 2014 πίστευε ότι το χρέος είναι βιώσιμο, αλλά σήμερα, με τη νέα οικονομική και πολιτική κατάσταση στη χώρα μας, έχει πάρει αντίθετη θέση.** Ισχυρίζεται ότι με ρεαλιστικές προβλέψεις για την αύξηση της παραγωγικότητας και του ΑΕΠ στα επόμενα 10-20 χρόνια και χωρίς αλλαγή πολιτικής στην Ελλάδα, το χρέος δεν είναι βιώσιμο. Σύμφωνα με τον **Poul M. Thomsen**, για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας απαιτείται πρώτον, **σημαντική μείωση των συντάξεων** και δεύτερον, **περαιτέρω ελάφρυνση από τους πιστωτές.**

Οι περισσότεροι Ευρωπαίοι δανειστές, όμως, συνεχίζουν να ισχυρίζονται ότι το χρέος είναι βιώσιμο, ιδιαίτερα αν η ελληνική κυβέρνηση αποφασίσει να αντιμετωπίσει την πραγματικότητα και αρχίσει σταδιακά να μειώνει την ετήσια συνεισφορά του κρατικού προϋπολογισμού στο συνταξιοδοτικό, που ανέρχεται στο 10% του ΑΕΠ, ενώ ο αντίστοιχος μέσος όρος στην Ευρώπη είναι 2,5%. Επισημαίνουν, επίσης, ορισμένα χαρακτηριστικά του ελληνικού χρέους που το διαφοροποιούν από τα χρέη άλλων χωρών και παραποιούν την πληροφορία του δείκτη χρέους προς ΑΕΠ.

Πρώτον, περίπου το 68,1% του χρέους βρίσκεται στα χέρια άλλων χωρών ή επίσημων φορέων (ESM, IMF), γεγονός που του προσδίδει πολιτικά χαρακτηριστικά. Δεύτερον, σε αντιδιαστολή με τα χρέη άλλων χωρών, **το ελληνικό χρέος έχει πολύ μακροπρόθεσμες λήξεις, που φτάνουν μέχρι το 2059.** Ο σταθμικός μέσος όρος του χρόνου έως τη λήξη των ομολόγων είναι στα 16,5 έτη. Αυτό διευκολύνει τη χώρα διότι δεν υπάρχει ανάγκη γρήγορης επανόδου στις αγορές για αναχρηματοδότηση. Και επειδή τα μακροπρόθεσμα ομόλογα προσομοιάζουν με μετοχές, οι Ευρωπαίοι δανειστές έχουν αποκτήσει κοινά συμφέροντα με τους Έλληνες για πολλά χρόνια. Τρίτον, **το μέσο επιτόκιο είναι χαμηλό, σαν η χώρα να είχε αξιολόγηση AA, σε αντιδιαστολή με την πραγματική αξιολόγηση του CCC ή B-.** Τέλος, υπάρχει και **περίοδος χάριτος στα δάνεια από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας έως το 2022**, στη διάρκεια της οποίας δεν πληρώνονται τόκοι.

Οι μακροχρόνιες λήξεις, τα χαμηλά επιτόκια και η περίοδος χάριτος συνεπάγονται ότι η αξία του χρέους σε σημερινές τιμές (παρούσα αξία) είναι πολύ μικρή, σε αντιδιαστολή με την ονομαστική του αξία. Κατά συνέπεια, η βιωσιμότητα του χρέους περιγράφεται καλύτερα από το προφίλ των ετήσιων χρηματοδοτικών αναγκών ως προς το ΑΕΠ παρά από τον λόγο χρέους προς ΑΕΠ. Οι χρηματοδοτικές ανάγκες έχουν χαμηλό ύψος, που δεν ανταποκρίνεται στα απαιτούμενα επιτόκια 12% που σήμερα θα χρεώνονταν η χώρα από την ελεύθερη αγορά για διετή ή τριετή δανεισμό. **Επιπλέον το προφίλ των αναγκών είναι γνωστό για μακρό χρονικό διάστημα, παρέχοντας ασφάλεια στη χώρα.** Μάλιστα τώρα που τα παγκόσμια επιτόκια είναι χαμηλά, θα βοηθούσε ακόμα περισσότερο αν και τα σημερινά κυμαινόμενα επιτόκια μετατρέπονταν σε σταθερά.

Πολλοί λοιπόν πιστεύουν ότι δεν υπάρχει μακροχρόνιο πρόβλημα άρνησης δανεισμού από την ελεύθερη αγορά προς την Ελλάδα με λελογισμένα επιτόκια. Άλλωστε και στο παρελθόν, η κυβέρνηση συνασπισμού Νέας Δημοκρατίας-ΠΑΣΟΚ, επιφορτισμένη με αντίστοιχου μεγέθους χρέος, κατάφερε το 2014 να εκδώσει δύο φορές νέα ομόλογα στην αγορά. Έτσι, είχαμε ήδη δείγματα γραφής πολύ πριν την αλλαγή κυβέρνησης το 2015 και τη νέα ύφεση, ότι οι αγορές ήταν διατεθειμένες να ξεχάσουν τις παλαιές δημοσιονομικές εκτροπές και να επικεντρωθούν στη δυνατότητα της μελλοντικής οικονομικής ανάπτυξης του τόπου.

“

Σήμερα στο ζήτημα του χρέους υπάρχουν τρεις διαφορετικοί ενδιαφερόμενοι-αντισυμβαλλόμενοι, το ΔΝΤ, η ελληνική κυβέρνηση και οι Ευρωπαίοι δανειστές.

Δεν έχουν όλοι τα ίδια πολιτικά κίνητρα, ούτε την ίδια άποψη για την μελλοντική πορεία της ελληνικής οικονομίας. Για το ΔΝΤ, είναι ξεκάθαρο τι πιστεύει και τι ζητά. Για εμάς τους Έλληνες, θεωρώ είναι σημαντικό να επικεντρωθούμε στη στρατηγική ανάπτυξης και στην επαναφορά της αξιοπιστίας μας ώστε να αντιστραφεί η αρνητική πορεία των επενδύσεων. Στο ζήτημα του χρέους, προφανώς όσο μεγαλύτερη η ελάφρυνση τόσο το καλύτερο. Η επίλυση του ζητήματος του χρέους, όμως, δεν είναι το ίδιο καθοριστική για την οικονομική μας πορεία όσο οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και η δημιουργία σωστού επενδυτικού περιβάλλοντος.

Για τους Ευρωπαίους δανειστές, οι οποίοι είναι αυτοί που θα κληθούν να παράσχουν περαιτέρω ελάφρυνση του χρέους, υπάρχει το κίνητρο να εξαρτήσουν την οποιαδήποτε ελάφρυνση από τη διαρκή εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Εδώ χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή. **Αν η τελική ελάφρυνση δεν είναι ξεκάθαρη, αλλά γίνεται τμηματικά με διαρκείς αξιολογήσεις, που δεν θα είναι πάντα θετικές, τότε πιθανόν να δημιουργηθεί κλίμα αβεβαιότητας στη αγορά** και τα περιθώρια επιτοκίων δανεισμού του ελληνικού κράτους από την ελεύθερη αγορά να μη μειωθούν όσο γρήγορα απαιτείται.

Το χρέος δεν αποτελεί αντικείμενο συζήτησης στην τρέχουσα διαπραγμάτευση της ελληνικής Κυβέρνησης με το Κουαρτέτο των δανειστών. Πιθανόν να μπει στο τραπέζι των συζητήσεων εφόσον κλείσει η πρώτη αξιολόγηση του 3ου Οικονομικού Προγράμματος, που ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2015. Όταν η Ελλάδα ικανοποιήσει τις απαιτήσεις των δανειστών για βιώσιμη λύση του ασφαλιστικού και για άλλες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών, στο φορολογικό σύστημα ή στον δημόσιο τομέα, **τότε και το ΔΝΤ αναμένεται να αποτελέσει φυσικό σύμμαχο της Ελλάδας στην επιδίωξη ελάφρυνσης του χρέους.** Αν, όμως, δεν κλείσει η αξιολόγηση, η ήδη παραπαίουσα οικονομία αναμένεται να υποστεί μεγάλη καθίζηση, που θα είναι δύσκολα αναστρέψιμη. Τότε και το ζήτημα του χρέους θα μπει σε διαφορετική βάση, αφού η ελάφρυνσή του θα καταστεί αναγκαία.

Ο κ. Γκίκας Χαρδούβελης, πρώην Υπουργός Οικονομικών και Καθηγητής Οικονομικών στο Πανεπιστήμιο Πειραιά, είναι ομιλητής στο Οικονομικό Φόρουμ των Δελφών, το Σάββατο, 27 Φεβρουάριου 2016, στο Ευρωπαϊκό Πολιτιστικό Κέντρο Δελφών.

Περισσότερα: [ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗ κρίση](#) [Psi AEP](#) [Κυβέρνηση](#) [δημόσιο χρέος](#) [ΔΝΤ](#) [μηχανισμός σταθερότητας](#)

Σχόλια

0 σχόλια

Ταξινόμηση κατά:



Προσθέστε ένα σχόλιο...

Facebook Comments Plugin

[Σύνδεση](#) | [RSS](#) | [Συνέες Ερωτήσεις](#) | [Σύμβαση Χρήστη](#) | [Πολιτική Απορρήτου](#) | [Πολιτικά Σχολίων](#)

[Σχετικά Με Εμάς](#) | [Επικοινωνήστε Μαζί Μας](#) | [Αρχείο](#)

Copyright ©2016 TheHuffingtonPost Holdings LLC. Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος. | "The Huffington Post" Αποτελεί σήμα κατατεθέν του TheHuffingtonPost.com, Inc. Με την επιφύλαξη όλων των δικαιωμάτων. 2016©

Τμήμα της **HPMG News**