

3. ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ ΓΚΙΚΑ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗ

Μέσο: ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Ημ. Έκδοσης: . . .26/05/2012 Ημ. Αποδελτίωσης: . . .26/05/2012

Σελίδα: 1



*» Συνέντευξη Γκίκα Χαρδούβελη:
Τεχνικά εφικτή η έκδοση, ακόμα και
πριν τη δημοσιονομική ενοποίηση.*



ΓΚΙΚΑΣ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗΣ

Ευρωομόλογο και πριν από τη δημοσιονομική ενοποίηση

Τεχνικά και πολιτικά εφικτή η επιβολή δημοσιονομικού «ασφαλιστρου» για την έκδοσή του

ΑΠΟ ΤΟΝ ΓΙΑΝΝΗ ΑΓΓΕΛΗ aggelis@kefalio.gr

μέχρι πρόσφατα οικονομικός σύμβουλος του Α. Παπαδήμου στην κυβέρνηση, Γίκας Χαρδουβελής, υποστηρίζει μιλώντας στο «Κ» ότι η έκδοση του ευρωομολόγου ευνοεί και δίνει «όψον» στο πρόβλημα της Ελλάδας, που είναι η αδυναμία προσαρμογής στις αγορές, ακόμα και μετά το Μνημόνιο. Διακρίνεται πως «τεχνικά» αυτό μπορεί να γίνει, βλέπει συμπληρωματικότητα στο ευρωομόλογο και την παρέμβαση της ΕΚΤ και ελπίζει γιατί οι ΗΠΑ θέλουν την έκδοσή του.

Κύριε Χαρδουβελή, η συζήτηση για το ευρωομόλογο έχει βαλσει και πάλι «φωτιές» στο εσωτερικό της Ευρωζώνης. Εκτιμάτε ότι είναι επικαιρή;

Η ιδέα του ευρωομολόγου γίνεται περισσότερο αποδεκτή, όσο η κρίση στην Ευρωζώνη παραινεύεται. Όσο οι χώρες του Νοτίου συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν δύσπιστες αγορές, η χρηματοδότησή τους απειλείται όλο και περισσότερο.

Φυσικά, η ιδέα του ευρωομολόγου έγινε επικαιρή λόγω της εκλογής του νέου προέδρου στη Γαλλία, της εξορμητικού προσαρμογής των σχέσεων μεταξύ Γαλλίας και Γερμανίας και, συνεπώς, των νέων προτάσεων για έξοδο από την κρίση που μπαίνουν στο τραπέζι της ενδοευρωπαϊκής διαπραγματεύσεως.

Μπορεί να υπάρξει ευρωομόλογο χωρίς να έχει προηγηθεί η δημοσιονομική ενοποίηση;

Μπορεί, αλλά πρέπει πρώτα να ληφθούν πολλά τεχνικά προβλήματα. Το κύριο πρόβλημα με τα ευρωομόλογα είναι ότι χώρες με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα, που δανειζόνται με χαμηλά επιτόκια στην ελεύθερη διεθνή αγορά, θα κληθούν να «δανειστούν» με ελαφρώς υψηλότερα επιτόκια, που θα είναι περίπου στον μέσο όρο των επιτοκίων των χωρών της Ευρωζώνης.

Αυτό συνεπάγεται μεταφορά πόρων προς τις χώρες με χαμηλή πιστοληπτική ικανό-



«Το βλέπω ιδιαίτερα δύσκολο, αν όχι απίθανο, μετά το PSI η Ελλάδα να μπορεί να δανειστεί στην ελεύθερη διεθνή αγορά από το 2015», σημειώνει ο κ. Γίκας Χαρδουβελής

κόλινη αφάνισια την Ελλάδα, ώστε να μη χρειάζεται διαρκώς νέα δανεικά από τους εταίρους της, ούτε και να τους δημιουργεί πολιτικά προβλήματα, αναγκάζοντάς τους να προσφεύγουν στα Κοινοβούλια τους για εγκρίσεις νέων δανείων προς την Ελλάδα.

Μπορεί η Γερμανία πριν από τις εκλογές που αντιμετωπίζει η κυρία Μέρκελ το 2013 να αλλάξει θέση απέναντι στο ευρωομόλογο;

Πιστεύω ότι η κυρία Μέρκελ έχει ανάγκη να δείξει στο γερμανικό κοινό ότι πετυχαίνει τους γερμανικούς στόχους μέσα στην Ευρωζώνη και είναι ηγέτιδα, ώστε να την εμπιστευτούν και στις επόμενες εκλογές. Συνεπώς, η επιτυχία δημιουργίας του ευρωομολόγου θα είναι συνάρτηση του κατά πόσον θα θεωρηθεί στην ίδια τη Γερμανία ότι αποτελεί και γερμανικό στόχο. Καί' επέκταση, και εμείς στην Ελλάδα πρέπει να αρχίσουμε να καταλαβαίνουμε τον τρόπο σκέψης των εταίρων μας.

Για παράδειγμα, θα πρέπει να προσέξουμε στην Ελλάδα και το ακριβώς αντίθετο από τα ευρωομόλογα, μην τυχόν και τελικά θεωρηθεί στη Γερμανία ότι η έξωση της Ελλάδας από την Ευρωζώνη είναι χαρακτηριστικό ενός δυναμικού πολιτικού τους ηγέτη, αφού έτσι υποτίθεται ότι ο ηγέτης συμβάλλει στη διάσωση και σταθεροποίηση της Ευρωζώνης.

Τι θα ήταν σημαντικότερο, η προκώλυση της ΕΚΤ με τη δυνατότητα να αγοράζει κρατικά ομόλογα από την πρωτογενή αγορά ή η έκδοση ευρωομολόγου;

Το ευρωομόλογο είναι το σημαντικότερο. Όμως, οι δύο παραπάνω καινοτομίες έχουν και συμπληρωματικά χαρακτηριστικά. Η έκδοση ευρωομολόγου δεν επηρεάζει τη νομισματική πολιτική και αποτελεί μακροπρόθεσμη λύση στην πρόσβαση των κρατών της Ευρωζώνης στις αγορές.

Η δυνατότητα αγοράς από την ΕΚΤ κρατικών ομολόγων στην πρωτογενή αγορά επηρεάζει τη νομισματική πολιτική και δεν μπορεί να χρησιμοποιείται σε διαρκή βάση, ούτε να επιβάλλεται στην ΕΚΤ από τους πολιτικούς. Αποτελεί,

« Η παράταση της κρίσης φέρνει πιο κοντά το ευρωομόλογο, παρά τις αντιρρήσεις. Υπάρχει «τεχνική» για την υπέρβαση του «ηθικού κινδύνου»

τητα, όπως η Ελλάδα. Το τεχνικό αυτό πρόβλημα θα μπορούσε να λυθεί με την επιβολή «ασφαλιστρου» σε χώρες με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα, που τελικά θα μετατρέπεται στις χώρες με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα.

Αντί, δηλαδή, να έχει προηγηθεί δημοσιονομική ενοποίηση—ένα μέτρο πολύ δραστηκό και μάλλον απίθανο μεσοπρόθεσμα—, το μόνο που απαιτείται είναι μια συμφωνία στον τρόπο αναδιανομής του κόστους δανεισμού ανάμεσα στις 17 χώρες της Ευρωζώνης.

Αυτό μπορεί να γίνει σύντομα, αλλά απαιτεί πολιτική βούληση.

Η έκδοση ευρωομολόγου «λύνει» το πρόβλημα της Ελλάδας, όπως έχει παρουσιασ-

τεί από διαφορετικές πλευρές;

Ακόμα και αν οι στόχοι του δεύτερου οικονομικού προγράμματος επιτευχθούν και η ελληνική οικονομία ανακάμψει προς το τέλος του 2013, το βλέπω ιδιαίτερα δύσκολο, αν όχι απίθανο, μετά το PSI η Ελλάδα να μπορεί να δανειστεί στην ελεύθερη διεθνή αγορά από το 2015. Η πρόσβαση στις αγορές το 2015, όπως προβλέπεται στο Οικονομικό Πρόγραμμα έως το 2020, είναι για πολύ γενναία υπόθεση, για την οποία, άλλωστε, προεδοποίησε τους Ευρωπαίους η επικεφαλής του ΔΝΤ, κυρία Λαγκάρντ, στη Σύνοδο Κορυφής στις 20/2, αφότου έκλεισε το PSI και η δανειακή σύμβαση στις 4.00 το πρωί.

Έτσι, το ευρωομόλογο διευ-

Η στάση των ΗΠΑ

Γιατί η κυβέρνηση των ΗΠΑ είναι τόσο ένθερμος υποστηρικτής της έκδοσης ευρωομολόγων;

Η Ευρωζώνη, ως σύνολο, έχει πλεονάσμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, μικρότερο χρέος γενικής κυβέρνησης και μικρότερα δημοσιονομικά ελλείμματα από τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο. Έχει, δηλαδή, μια οικονομία πιο σταθερή και αξιόπιστη.

Η σημερινή κρίση στην Ευρωζώνη είναι κρίση συνολικής της Ευρωζώνης και διαφοροποιήσεων των χωρών που την αποτελούν, δεν είναι κρίση του συνόλου της Ευρωζώνης. Το ευρωομόλογο δίνει τη δυνατότητα μεγαλύτερης συνοχής στην Ευρωζώνη και, συνεπώς, αποφυγής της κρίσης. Φαντάζομαι γι' αυτό και οι ΗΠΑ—μεταξύ άλλων—προσποιούν τη λύση του ευρωομολόγου. Αποφεύγεται η κρίση στην Ευρωζώνη και, έτσι, μειώνεται η πιθανότητα η κρίση να μεταπηδήσει και πέραν του Ατλαντικού και να διεθνοποιηθεί.

όμως, εργαλείο βοήθειας προς χώρες σε κρίση, όταν οι αγορές αρνούνται να αγοράσουν τα ίδια τα ευρωομόλογα.

Θα μπορούσε να ενεργοποιηθεί με φειδώ, όπως περιέργως καταστάσεις στην αγορά το επιβάλλουν και εάν προηγουμένως το αποφασίσει οικειοθελώς το διοικητικό συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Ο κ. Χαρδουβελής είναι καθηγητής Χρηματοοικονομικής στο Πάνιομ Πειραιά. Η συνέντευξη έγινε ενόσω βρισκόταν στη Βουάτων (ΗΠΑ) για συνεργασία με το Πανεπιστήμιο του Χάρβαρντ.