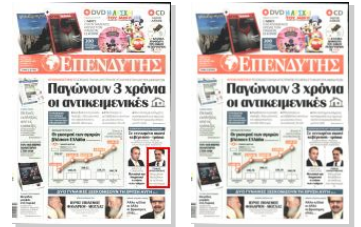


1. ΓΚΙΚΑΣ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗΣ

Μέσο: ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ

Ημ. Έκδοσης: . . . 19/10/2013 Ημ. Αποδελτίωσης: . . . 19/10/2013

Σελίδα: 1



4



**ΓΚΙΚΑΣ
ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗΣ**
Νέα μέτρα
θα βάλουν
σε κίνδυνο
την οικονομία

12

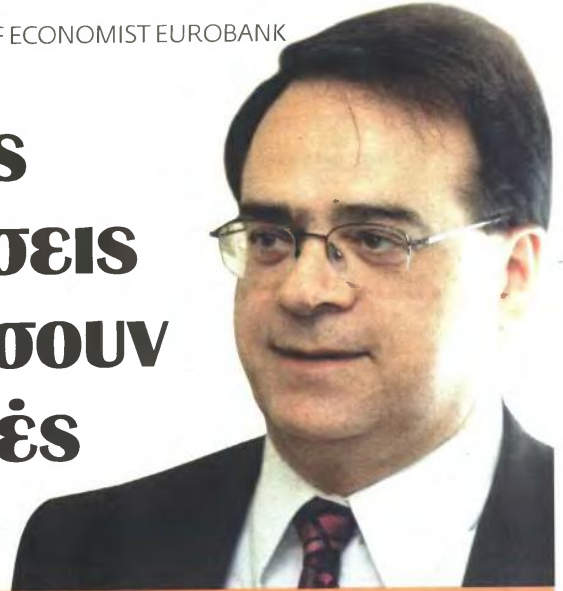


ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ

ΓΚΙΚΑΣ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΠΑΝ. ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΚΑΙ CHIEF ECONOMIST EUROBANK



Πρόσθετες εξασφαλίσεις θα απαιτήσουν οι δανειστές



Αισιόδοξος για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας έπειτα από έξι χρόνια ύφεσης είναι ο καθηγητής Γκίκας Χαρδούβελης, υπό έναν απαράβατο όρο: να μη ληφθούν νέα οριζόντια μέτρα. Θεωρεί ότι το τρίπτυχο της ισορροπίας ανάμεσα στην Ελλάδα και τους δανειστές, μετά τη διαπραγμάτευση, μπορεί να είναι «Όχι νέα μέτρα, ελάφρυνση χρέους, νέο μνημόνιο» και συνδέει σαφώς το νέο μνημόνιο με νέες εξασφαλίσεις που θα ζητήσουν οι δανειστές, έναντι της ελάφρυνσης των βαρών του χρέους.

Στον ΠΑΝΟ ΚΟΣΜΑ
pkosmas@ependyts.gr

Η κυβέρνηση οικοδομεί μια γραμμή διαπραγμάτευσης με βάση το τρίπτυχο: «Όχι νέα μέτρα - όχι νέο μνημόνιο - ελάφρυνση του βάρους του χρέους». Από τη άλλη, η τρόικα επιμένει σε δημοσιονομικό κενό και άρα νέα μέτρα το 2014, ενώ εκκρεμεί η εξειδίκευση των μέτρων του 2015-2016. Τι πιστεύετε ότι θα γίνει τελικά;

Πριν από τις διαπραγματεύσεις για το 2014-2016, που πιθανόν να οδηγήσουν και σε ένα τρίτο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας, εκκρεμεί η ολοκλήρωση α) της αναδιοργάνωσης των αμυντικών βιομηχανιών και της ΛΑΡΚΟ και β) του προγράμματος διαθεσιμότητας των δημοσίων υπαλλήλων. Εκκρεμεί και η πραγματοποίηση του πρωτογενούς πλεονάσματος του 2013. Πιστεύω ότι θα τα καταφέρουμε και έτσι θα μπορούμε στη διαπραγμάτευση με αξιοπιστία.

Στη συνέχεια, το τρίπτυχο ισορροπίας ανάμεσα σε μας και στους δανειστές μετά τη συνεχή διαπραγμάτευση πιθανόν να είναι «όχι νέα μέτρα, ελάφρυνση χρέους, νέο μνημόνιο». Η λογική της πρόβλεψης αυτής είναι η ακόλουθη: Το πιο σημαντικό σκέλος για τη σταθεροποίηση της οικονομίας είναι το πρώτο, «όχι νέα μέτρα». Αν όμως, χωρίς τα νέα μέτρα, οδηγηθούμε σε οποιοδήποτε κενό στον προϋπολογισμό του 2014 (π.χ. λόγω της συνεχιζόμενης άρνησης των κεντρικών τραπεζών της Ευρωζώνης να εφαρμόσουν το πρόγραμμα ANFA), και με δεδομένο ότι ο δανεισμός στην ελεύθερη διεθνή αγορά προς το παρόν συνεχίζει να κοστίζει υπερβολικά, τότε είτε (α) θα βρούμε προσωρινή λύση βραχυπρόθεσμου δανεισμού ή άλλης εξυπηρέτησης, μεταθέτοντας το πρόβλημα για μετά τις ευρωεκλογές, είτε (β) θα απεικονισθούμε σε φθηνή χρηματοδότηση από τους Ευρωπαίους, που με τη σειρά τους θα απαιτήσουν εξασφαλίσεις, άρα νέο μνημόνιο. Το μνημόνιο, όμως, έχει μεγαλύτερη πιθανότητα να συνοδεύει το σκέλος της ελάφρυνσης του χρέους, για το οποίο πιέζει το ΔΝΤ. Εμείς θέλουμε την ελάφρυνση όχι μόνο για δημοσιονομικούς λόγους, αλλά και για να μειωθεί ο κίνδυνος που βλέπουν οι επενδυτές και να μειωθεί το επιτόκιο δανεισμού του Δημοσίου από την αγορά. Η ελάφρυνση με μετάθεση των ληξών των ομολόγων και περαιτέρω μικρή μείωση του επιτοκίου φαίνεται να αργοπορεί για μετά τις ευρωεκλογές.

Όταν γίνει, θα δεσμεύει τους ευρωπαϊκούς πόρους για πολύ περισσότερα χρόνια. Συνεπώς, ο κίνδυνος που θα αντιμετωπίσουν οι Ευρωπαίοι θα είναι μεγαλύτερος και κατά συνέπεια θα είναι πιο επιθετικοί στις εξασφαλίσεις που θα απαιτούν από εμάς. Η δική μας τοποθέτηση τότε θα πρέπει να είναι «να στην ολοκλήρωση των μεταρρυθμίσεων, όχι σε οριζόντια δημοσιονομικά μέτρα».

Ποιες θα είναι οι συνέπειες αν τελικά υπάρξουν νέα μέτρα;

Τα νέα μέτρα, αν επιβληθούν, θα θέσουν σε σοβαρό κίνδυνο τη σταθεροποίηση της οικονομίας και τον μικρό θετικό ρυθμό ανάπτυξης 0,6% του ΑΕΠ το 2014, οδηγώντας σε παράταση της ύφεσης. Συγκεκριμένα, τα περιοριστικά μέτρα για το 2014 θα οδηγήσουν σε μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος και της ιδιωτικής κατανάλωσης και σε ρυθμό μεταβολής χειρότερο του -1,6% του ΑΕΠ, που προβλέπεται στο προσχέδιο προϋπολογισμού 2014. Για να μην έχει επίπτωση μια μείωση της κατανάλωσης στον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ, θα πρέπει να αντισταθμιστεί με ακόμα μεγαλύτερη αύξηση των επενδύσεων ή και των εξαγωγών, κάτι που είναι αβέβαιο.

Μπορεί η Ελλάδα να βγει με βιώσιμο τρόπο στις αγορές χωρίς «κούρεμα» του χρέους;

Τα κόστη μακροπρόθεσμου δανεισμού του ελληνικού Δημοσίου από την ελεύθερη αγορά μειώνεται το τελευταίο διάστημα, αλλά παραμένει υπερβολικά υψηλό, γύρω στο 9%. Η αγορά γνawρίζει το επίσημο πρόγραμμα σταθεροποίησης και μείωσης του ελληνικού χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ, π.χ. στο 110% το 2022, αλλά με τις σημερινές συνθήκες προφανώς δεν πείθεται ακόμα ότι κάτι τέτοιο είναι επιτεύξιμο με βεβαιότητα. Για να πιστεί και να μειωθεί το απαιτούμενο επιτόκιο, θα χρειαστεί, πρώτον, να σταθεροποιηθεί η οικονομία, ώστε το ΑΕΠ να αρχίσει στη συνέχεια να αυξάνεται, και, δεύτερον, να βοηθηθεί η Ελλάδα στη μείωση του φόρτου αυτού του χρέους. Ο φόρτος του ονομαστικού χρέους, γύρω στα 320 δις ευρώ, που φοβίζει τους δυναμείς επενδυτές, μειώνεται σε όρους παρούσας αξίας, αν η αποπληρωμή του αναβληθεί. Η αναβολή αυτή μαζί με κάποια ελάφρυνση στο επιτόκιο είναι πολιτικά δυνατά μέσα στην Ευρωζώνη, αλλά πιθανόν να έρθουν,

όπως αναφέραμε, με κάποιες πρόσθετες εξασφαλίσεις για τους δανειστές.

Η S&P εκτίμησε πρόσφατα ότι η ύφεση στην ελληνική οικονομία θα συνεχιστεί και το 2014. Ποια είναι η δική σας εκτίμηση;

Οι αξιολογικοί οίκοι από τη φύση των εργασιών τους είναι συγκρατημένοι στις προβλέψεις τους, αργούν να αλλάξουν άποψη για την πορεία μιας επιχείρησης ή οικονομίας. Γι' αυτό, άλλωστε, και πάντα καθυστερούν στις αναβαθμίσεις που κάνουν. Η αγορά τους προλαβαίνει και τοποθετείται νωρίτερα από τις αναβαθμίσεις, κάτι που βλέπουμε να γίνεται σήμερα στο ελληνικό Χρηματιστήριο. Η εκτίμησή μου είναι ότι σήμερα, έπειτα από έξι χρόνια ύφεσης, υπάρχουν για πρώτη φορά ενδείξεις ότι η οικονομία σταθεροποιείται.

Η ελάφρυνση του χρέους φαίνεται να αργοπορεί. Όταν γίνει, θα δεσμεύει ευρωπαϊκούς πόρους για πολύ περισσότερα χρόνια. Συνεπώς, ο κίνδυνος που θα αντιμετωπίζουν οι Ευρωπαίοι θα είναι μεγαλύτερος και κατά συνέπεια θα είναι πιο επιθετικοί

Ο κ. Προβόπουλος προέδρασε για νέες σημαντικές ανάγκες κεφαλαιακής στήριξης των ελληνικών τραπεζών μετά την έκθεση της BlackRock. Ζήτησε να παραμείνουν διαθέσιμα για τις τράπεζες τα αδιάθετα υπόλοιπα που πρώτο πακέτο ανακεφαλαιώσης. Από την άλλη πλευρά, κυβερνητικοί παράγοντες έχουν καταθέσει την ιδέα να χρησιμοποιή-

ηθεί ένα μέρος τους για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού του προγράμματος προσαρμογής. Ποια είναι η γνώμη σας;

Η σταθεροποίηση και η ανάπτυξη της οικονομίας έχουν απαραίτητη προϋπόθεση τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος. Η έκθεση της BlackRock αναμένεται να είναι αυστηρότερη της αντίστοιχης του 2011, αφού έκτοτε η οικονομία επιδεινώθηκε και τα προβληματικά δάνεια πολλαπλασιάστηκαν. Στο μεταξύ, όμως, το τραπεζικό σύστημα σταθεροποιήθηκε όχι μόνο με τους πόρους του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, αλλά και με ιδιωτικά κεφάλαια. Έτσι πιστεύω ότι η οποιαδήποτε ανάγκη πρόσθετων κεφαλαίων μπορεί να απορροφηθεί από την αγορά. Σήμερα υπάρχει έντονο ενδιαφέρον για τοποθετήσεις ξένων στις ελληνικές τράπεζες.

Έτσι, το μαζιλάρι των περίπου 8 δις ευρώ που παραμένουν στο Ταμείο πιθανόν να υπάρχει σε μεγάλο ποσοστό του και έπειτα από εννέα μήνες, αφού κεφαλαιοποιηθούν πλήρως όσες τράπεζες έχουν ανάγκη. Είναι δύσκολο, όμως, να προβλεφθεί τι θα απογίνει το υπόλοιπο μαζιλάρι έναν χρόνο από σήμερα. Και αυτό διότι στο Ταμείο δεν συμμετέχουν μόνον η κυβέρνηση και η Τράπεζα της Ελλάδος. Συμμετέχουν και οι Ευρωπαίοι δανειστές.

Η Ελλάδα μπορεί να επιτύχει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης από το 2015 και μετά;

Νομίζω να, αρκεί να ολοκληρωθεί τις μεταρρυθμίσεις. Συγκρίνοντας τη διάρθρωση της οικονομίας με αυτή της Ευρωζώνης, εύκολα κάποιος ανακαλύπτει τις ανισορροπίες και συγχρόνως βλέπει τις πιτχές του μελλοντικού μοντέλου ανάπτυξης. Η Ελλάδα στο παρελθόν υπερ-κατανάλωνε με δανειακούς πόρους και δεν επένδυε ούτε εξήγαγε. Το μερίδιο της εγχώριας κατανάλωσης πρέπει να μειωθεί και να αυξηθούν τα μερίδια των επενδύσεων και των εξαγωγών. Προσοχή όμως! Δεν πρέπει το απόλυτο μέγεθος της κατανάλωσης να μειωθεί, διότι διαφορετικά δεν θα σταματήσει η ύφεση. Πρέπει απλώς η κατανάλωση να αυξάνεται με μικρότερο ρυθμό από τις επενδύσεις και τις εξαγωγές. Αυτός είναι ο κανόνας που πιστά θα ακολουθήσουν όλα τα μοντέλα ανάπτυξης τα επόμενα 30 έτη. Το στοιχηματίζω όσο θέλετε. **✚**