

# ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ

ΓΚΙΚΑΣ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗΣ



*«Το 2015 θα  
επανέλθουμε  
στο επίπεδο  
του 2008»*

• Σελ. 20-21

ΣΤΟΝ ΗΛΙΑ ΜΠΕΛΛΟ

◆ Γκίκας Χαρδούβελης, EFG Eurobank, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών

**Η** ελληνική ύφεση θα συνεχιστεί. Η ανάκαμψη δεν θα είναι ούτε εύκολη, ούτε γρήγορη, ούτε και εξασφαλισμένη, τονίζει μιλώντας αποκλειστικά στην «I» ο καθηγητής του Πανεπιστημίου Πειραιώς και Οικονομικός Σύμβουλος και Επικεφαλής Έρευνας του Ομίλου EFG Eurobank, Γκίκας Α. Χαρδούβελης. Για το 2010 βλέπει συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά περίπου 2,8%, αλλά και κίνδυνο για ταχύτερη επιβράδυνση. Εντοπίζει ως μεγαλύτερο στοιχείο την ταχύτητα με την οποία θα κινηθούμε από το πεδίο της δημοσιονομικής προσαρμογής σε αυτό της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, και θεωρεί εφικτό το σενάριο ολοκλήρωσης της ύφεσης πριν από το τέλος του 2011 και αργής ανάκαμψης την ακόλουθη περίοδο. Υπολογίζει πως θα καταφέρουμε να επανέλθουμε στο βιοτικό επίπεδο του 2008 το 2015, «κουβαλώντας όμως στην πλάτη μας ένα δημόσιο χρέος της τάξης του 135% του ΑΕΠ». Προσδιορίζει το στόχο για το κόστος δανεισμού του Δημοσίου κατά τις πρόσφατες εξελίξεις, στο 4,5%.

**Ερ.: Εκτιμάτε ότι το ενδεχόμενο χρεοκοπίας της Ελλάδας απομακρύνθηκε;**

**Απ.:** Το ενδεχόμενο χρεοκοπίας, το οποίο πάντα ήταν κατά τη γνώμη μου μικρό, απομακρύνθηκε ακόμα περισσότερο μετά την ανακοίνωση της ΕΚΤ ότι θα συνεχίσει να αποδέχεται ως ενέχυρο τα ελληνικά ομόλογα και μετά το τέλος του 2010, καθώς και την απόφαση της πρόσφατης Συνόδου Κορυφής ότι θα δημιουργηθεί μηχανισμός για τη στήριξη όποιου κράτους-μέλους βρεθεί σε αδυναμία δανεισμού από τις αγορές. Ο μηχανισμός αυτός δεν αφορά το άμεσο μέλλον και έτσι δεν θα βοηθήσει την άντληση ρευστότητας σήμερα. Ξεκαθαρίζει, όμως, και τυπικά ότι δεν υπάρχει περίπτωση η Ελλάδα να χρεοκοπήσει. Έτσι, το άγχος του μέσου πολίτη για την ασφάλεια των καταθέσεων του εξαλείφθηκε.

**Ερ.: Τι πετύχαμε όμως αναφορικά με το κόστος δανεισμού μετά τις δύο αποφάσεις της ΕΚΤ και της Συνόδου Κορυφής;**

**Απ.:** Μπήκε ένα ξεκάθαρο όριο μακροχρόνιας ισορροπίας στα spreads. Σύμφωνα με την κοινή απόφαση, τα επιτόκια δανεισμού για την Ελλάδα ή οποιαδήποτε άλλη χώρα σε χρηματοοικονομική πίεση, που θα ζητήσει βοήθεια, θα είναι το μέσο σταθμικό επιτόκιο στην Ευρωζώνη συν ένα ασφαλιστικό κινδύνου. Σήμερα το μέσο σταθμικό επιτόκιο στα 10ετή ομόλογα είναι 3,5%. Αν λοιπόν προστεθεί ένα λογικό ασφαλιστικό κινδύνου περίπου 1%, καταλήγουμε σε επιτόκιο δανεισμού 4,5%, το οποίο βρίσκεται μιάμιση ποσοστιαία μο-

# Επιστροφή το 2015 στο βιοτικό επίπεδο 2008

Οδηγούμαστε προς συρρίκνωση του ΑΕΠ

κατά περίπου 2,8% φέτος και σε έξοδο

από την κρίση στα τέλη του επόμενου έτους

νάδα κάτω από το επιτόκιο με το οποίο δανειζεται σήμερα η Ελλάδα από τις αγορές. Δεν περιμένω, όμως, τα spreads να πέσουν άμεσα. Οι αγορές περιμένουν να δουν πως θα εξελιχθεί το δημοσιονομικό πρόγραμμα, καθώς και το πρόγραμμα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, πριν αποκτήσουν μεγαλύτερη ασφάλεια για το μέλλον της επένδυσής τους σε ελληνικά ομόλογα.

**Ερ.: Συχνά αναφέρουν στις αγορές πως η βιωσιμότητα μιας πτώσης προϋποθέτει και για την ένταξη της ανάκαμψης. Συμμερίζετε την άποψη αυτή για την ελληνική οικονομία και τις κεφαλαιαγορές της;**

**Απ.:** Η λειτουργία των οικονομικών δεν ακολουθεί τόσο απλούς κανόνες. Η Ελλάδα πάσχει από δύο μεγάλες μακροχρόνιες ανισορροπίες: το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας και το τεράστιο δημοσιονομικό χρέος. Η διεθνής ύφεση εισήχθη στην Ελλάδα στο τέλος του 2008 και τη βρήκε ανέτοιμη όχι μόνο λόγω του δημοσιονομικού ξεχειλώματος της διε-

τίας 2008-2009, αλλά και λόγω των ανισορροπιών της. Έτσι η ελληνική ύφεση θα συνεχιστεί. Η ανάκαμψη δεν θα είναι ούτε εύκολη, ούτε γρήγορη, ούτε και εξασφαλισμένη. Πολλοί μάλιστα μιλούν για αργό θάνατο της Ελλάδας, επειδή προεξοφλούν την έλλειψη πολιτικής βούλησης για διαρθρωτικά μέτρα.

**Ερ.: Στο κεντρικό σας σενάριο η ριθμική ανάπτυξης προβλέπεται και η ποσοστά ανεργίας και πληθωρισμού; Υπάρχει ενδεχόμενο θετικών εκπλήξεων;**

**Απ.:** Το 2009 τεματίστηκε μια πορεία σύγκλισης του ελληνικού βιοτικού επιπέδου με αυτό της Ε.Ε.-15, που διήρκεσε 13 έτη, από το 1996. Το 2010 η ύφεση θα συνεχιστεί με μεγαλύτερη ένταση. Θα είναι μια δύσκολη χρονιά για τους Έλληνες, των οποίων τα εισοδήματα μειώνονται τη στιγμή που στην υπόλοιπη Ευρώπη ξεκινά μια αμυδρή ανάκαμψη. Είναι έτος με πραγματική απόκλιση στο βιοτικό μας επί-

**Το μοντέλο ανάπτυξης που βασίστηκε στην κατανάλωση έφτασε στο τέλος του**



Η αξιοπιστία θα ανακτηθεί με σκληρή δουλειά και κοινωνική συναίνεση για τις μεταρρυθμίσεις, σύμφωνα με τον Γκίκα Α. Χαρδούβελη.

πεδο σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρώπη. Το πραγματικό εισόδημα των εργαζομένων στο δημόσιο τομέα αναμένεται να μειωθεί κατά περίπου 10%, στον ευρύτερο δημόσιο τομέα περισσότερο, ενώ στον ιδιωτικό τομέα και τους αυτοαπασχολούμενους κατά περίπου 3%. Έτσι η κατανάλωση αναμένεται να μειω-

θεί τουλάχιστον 6%, αλλά επειδή οι Έλληνες θα μειώσουν κυρίως την κατανάλωση εισαγόμενων προϊόντων, το εγχώριο ΑΕΠ αναμένεται να μειωθεί πολύ λιγότερο.

Φυσικά, οι μεγάλες αβεβαιότητες καθιστούν δύσκολες τις όποιες προβλέψεις. Για το τρέχον έτος, κρίνω εφικτό το σενάριο επιπλέον συρρί-

## Πρέπει να τεθούν προτεραιότητες για την ανάπτυξη

**Ερ.: Τι πραγματικά χρειάζεται κατά την γνώμη σας για να αποκατασταθεί η αξιοπιστία της ελληνικής οικονομίας στα μάτια των ξένων επενδυτών και του κοινού εν γένει;**

**Απ.:** Η αξιοπιστία θα ανακτηθεί με σκληρή δουλειά και κοινωνική συναίνεση για τις μεταρρυθμίσεις. Οι αλλαγές θα πρέπει να ξεκινήσουν από τα δημοσιονομικά και τον τρόπο λειτουργίας του δημοσίου τομέα, ο οποίος παραμένει αναποτελεσματικός, τεράστιος και σπάταλος. Τελικός στόχος πρέπει να είναι η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας με εφαρμογή πολιτικών ενίσχυσης της εξωστρέφειας, της καινοτομίας, ανοίγματος των αγορών, μείωσης της γραφειοκρατίας και αύξησης της παραγωγικότητας.

Χρειάζεται μείωση της δημοσιονομικής εξάρτησης καθώς και της εκτόπισης (crowding out) του ιδιωτικού από το δημόσιο τομέα, ώστε να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα της οικονομίας.

Οι διαρθρωτικές αλλαγές -που στο παρελθόν διαρκώς ανακοινώνονταν και ποτέ δεν γίνονταν- θα πρέπει τώρα να γίνουν σε μικρό χρονικό διάστημα, υπό την ασφυκτική πίεση των αγορών και με ελάχιστες δυνατότητες περιορισμού των αρχικών επώδυνων συνεπειών. Θα πρέπει να τεθούν προτεραιότητες και η πρόοδος να είναι εμφανής και μετρήσιμη. Ήδη έχουν ανακοινωθεί μέτρα βελτίωσης της κεντρικής διοίκησης (π.χ. λειτουργία της Ενιαίας Αρχής Πληρωμών, τρι-

τείς προϋπολογισμοί, κ.ά.). Απαιτούνται, συγχρόνως άμεση λύση στο ασφαλιστικό, δραστητική τομή στο χώρο της Υγείας, περιορισμός στην κακοδιαχείριση των ΟΤΑ, εκσυγχρονισμός των ΔΕΚΟ. Σας θυμίζω ότι στη διετία 2008-2009 οι δαπάνες κεντρικής κυβέρνησης για ασφάλιση, περίθαλψη και κοινωνική προστασία αυξήθηκαν κατά 58%, οι δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις κατά 23% και οι αποδιδόμενοι πόροι κατά 32,5%. Στη διετία αυτή οι δημόσιες δαπάνες κυριολεκτικά ξεχειλώσαν, περίπου 7,9% του ΑΕΠ ή κατά περίπου €20 δισ., την ίδια στιγμή που στην υπόλοιπη Ευρωζώνη, η οποία υπέστη υπερδιπλάσια ύφεση, η αντίστοιχη αύξηση ήταν μόνον 4,4% του ΑΕΠ.

κνώσης του ΑΕΠ κατά περίπου 2,8% αν και πιστεύω ότι υπάρχει κίνδυνος για ακόμη ταχύτερη επιβράδυνση. Θα εξαρτηθεί από την πορεία των εξαγωγών και εισαγωγών. Θα εξαρτηθεί και από την εγρήγορση της κυβέρνησης όσον αφορά τις δημόσιες επενδύσεις, την χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, αλλά και τη λήψη διαρθρωτικών μέτρων. Σίγουρα, πάντως, θα αντιμετωπίζουμε διαρκή αύξηση της ανεργίας, ενώ ο πληθωρισμός το 2010 θα αυξηθεί περίπου στο 2,7% κυρίως λόγω της αύξησης των έμμεσων και ειδικών φόρων κατανάλωσης.

Θεωρώ εφικτό το σενάριο ολοκλήρωσης του τρέχοντος κύκλου ύφεσης στην ελληνική οικονομία πριν από το τέλος του 2011, και αργής ανάκαμψης την ακόλουθη περίοδο. Σύμφωνα με τους υπολογισμούς μου, είναι εφικτό το 2015 να επανέλθουμε στο βιοτικό επίπεδο του 2008, κουβαλώντας όμως στην πλάτη μας ένα δημόσιο χρέος της τάξης του 135% του ΑΕΠ και με ετήσιες πληρωμές τόκων ύψους περίπου 7,5% του ΑΕΠ. Πολλοί αναλυτές, βεβαίως, ιδιαίτερα αυτοί που προέρχονται από αγγλοσαξονικές χώρες, είναι περισσότερο κυνικοί και μιλούν για μια ακόμα μεγαλύτερη περίοδο προσαρμογής και δυσκολιών.

*Ερ.: Ποιο θεωρείτε ότι είναι το μεγαλύτερο αναπτυξιακό στοίχημα;*

Απ.: Το μεγαλύτερο στοίχημα είναι η ταχύτητα με την οποία θα κινηθούμε από το πεδίο της δημοσιονομικής προσαρμογής σε αυτό της αντιμετώπισης του χρόνιου προβλήματος της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Η επιστροφή σε θετικούς και διατηρήσιμους ρυθμούς ανάπτυξης έχει ως προαπαιτούμενο την μετάβαση της οικονομίας προς ένα μοντέλο λειτουργίας προσανατολισμένο στις εξαγωγές και την τόνωση της ανταγωνιστικότητας. Το παλαιό μοντέλο ανάπτυξης, που βασίστηκε στην κατανάλωση και την πιστωτική επέκταση, έφτασε στο τέλος του.

Πιστεύω ότι πρέπει να δούμε την ύφεση του 2010 ως το έναυσμα για ένα νέο ξεκίνημα. Πρέπει και μπορούμε να ξεκινήσουμε από την καλύτερη οργάνωση του δημόσιου τομέα. Οι πολιτικοί μας να γίνουν αποτελεσματικοί διαχειριστές, όπως γίνεται και με τις ιδιωτικές εταιρείες. Αν οργανωθεί καλύτερα ο δημόσιος τομέας, θα λειτουργήσει συμπληρωματικά με τον ιδιωτικό, δεν θα αποτελεί εμπόδιο στην επιχειρηματική δραστηριότητα. Θα μπορεί να ελέγχει τα έσοδα και τις δαπάνες του, θα είναι δικαιότερος στην κατανομή των βαρών, θα δημιουργήσει κλίμα εμπιστοσύνης και υπακοής στους νόμους ανάμεσα στους πολίτες.