

# Χαρδούβελης: Τεράστια ευκαιρία για υγιή ανάπτυξη το Σχέδιο Ανάκαμψης

<https://www.powergame.gr/synenteyxeis/52204/chardouvelis-terastia-efkairia-gia-ygii-anaptyxi-to-schedio-anakampsis/>

Από Newsroom Στις 07:05, 6 Απρ 2021

## *Συνέντευξη στους Κώστα Τσαχάκη και Λίλλυ Σπυροπούλου*

Πρόκληση και τεράστια ευκαιρία για ουσιαστική επανεκκίνηση της οικονομίας σε πιο υγιή θεμέλια αποτελεί σύμφωνα με τον καθηγητή και πρώην υπουργό Οικονομικών **Γκίκα Χαρδούβελη** η υλοποίηση του **Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης**. Σε συνέντευξη του στο **powergame.gr** τονίζει πως η σημαντική προετοιμασία που έχει γίνει, σε συνδυασμό με τα δεσμευτικά χρονοδιαγράμματα δέσμευσης και διοχέτευσης των πόρων θα διαδραματίσει κομβικό ρόλο στην αναπτυξιακή τροχιά της οικονομίας ακόμη και πέρα από τον ορίζοντα υλοποίησής του.

Προσθέτει δε πως η ισχυρή ανάπτυξη σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων δανεισμού θα οδηγήσουν σε αποκλιμάκωση του χρέους.

Ο κ. Χαρδούβελης εκτιμά πως **δεν θα υπάρξουν μέτρα μνημονιακού τύπου** και ότι η επεκτατική πολιτική που ακολούθησε η κυβέρνηση θα συνεχισθεί εντός του τρέχοντος έτους αλλά και το 2022.

Για τις **τράπεζες** σημειώνει πως σήμερα έχουν ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια, η οποία όμως δεν επιτρέπει εφησυχασμό. Υποστηρίζει ότι η αύξηση της κερδοφορίας τους αποτελεί στρατηγικό μονόδρομο και θα επιτευχθεί εφόσον συμβάλλουν ενεργά στη χρηματοδότηση της οικονομίας. Αναφέρεται δε στη προσπάθεια του τραπεζικού συστήματος να μειώσει τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα, στις τιτλοποιήσεις αλλά και τις πιθανές αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου.

## **1. Η υγειονομική και οικονομική κρίση του τελευταίου 12μήνου συνέβαλε στη διατάραξη της δημοσιονομικής ισορροπίας των δημόσιων οικονομικών. Πώς θα πρέπει να αντιμετωπιστούν εκ νέου τα πρωτογενή ελλείμματα και το ιδιαίτερα υψηλό δημόσιο χρέος;**

Το 2020 η Ελλάδα ακολούθησε μια επιβεβλημένη και, θα έλεγα, συνετή επεκτατική δημοσιονομική πολιτική ώστε να στηριχθούν τα πληττόμενα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις, να αποφευχθεί μια μεγάλη αύξηση στην ανεργία και τις ανισότητες και μια ακόμα βαθύτερη ύφεση στην οικονομία. Αν δεν ακολουθούσε αυτή την παραδοσιακή Κεϋνσιανή πολιτική, τότε πολύ πιθανόν να αντιμετωπίζαμε σήμερα ένα ακόμα μεγαλύτερο δημοσιονομικό έλλειμμα εξαιτίας μιας συνολικής κατάρρευσης της αγοράς εργασίας, της οικονομικής δραστηριότητας, των φορολογικών εσόδων, στάσης πληρωμών από τον ιδιωτικό και Δημόσιο τομέα και γενικότερης οικονομικής και κοινωνικής κρίσης.

Περιμένω την ίδια πολιτική να συνεχιστεί και το 2021 όσο η πανδημία εξελίσσεται και επηρεάζει την οικονομική δραστηριότητα. Πιστεύω μάλιστα ότι σε ολόκληρη την Ευρωζώνη μια ελαφρώς επεκτατική δημοσιονομική πολιτική θα υπάρχει και το 2022, ενώ από το 2023 θα βλέπουμε μια σταδιακή επιστροφή σε ισοσκελισμό των πρωτογενών ισοζυγίων στους κρατικούς προϋπολογισμούς.

Η Ελλάδα δεν είναι μόνη σε αυτή τη δοκιμασία, που ως γνωστόν, είναι κοινή για όλες τις χώρες. Επομένως το μεγάλο μέγεθος του σημερινού ετήσιου δημοσιονομικού ελλείμματος — το οποίο οφείλεται ως επί το πλείστον σε προσωρινά και αναστρέψιμα μέτρα — δεν θα αποτελέσει την αφορμή για μελλοντικές περιοριστικές μνημονιακές πολιτικές, παρόμοιες με αυτές της ελληνικής κρίσης της περιόδου 2010-2018. Τα δημοσιονομικά της χώρας δεν θα αποτελούν άμεση προτεραιότητα και τον πρώτο στόχο εξισορρόπησης της οικονομίας. Αντιθέτως, προτεραιότητα για τη χώρα μας, όπως φαίνεται και στο Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης, είναι η αύξηση των δημόσιων επενδύσεων με ταυτόχρονη αύξηση και των ιδιωτικών επενδύσεων.

Το δημόσιο χρέος ως απόλυτο μέγεθος είναι προφανώς πολύ μεγάλο, μεγαλύτερο από δύο φορές το ετήσιο ΑΕΠ, και συνεχίζει να μεγαλώνει όσο η κρίση της πανδημίας διαρκεί. Αποτελεί μια, εν υπνώσει, υποβόσκουσα πηγή κινδύνου για την οικονομία. Σήμερα δεν περιορίζει την πολιτική μας διότι πρώτον, μεγάλο μέρος του έχει χρηματοδοτηθεί από τους Ευρωπαίους εταίρους μας με χαμηλά επιτόκια, και δεύτερον, η διαρκής αναχρηματοδότησή του στην αγορά γίνεται με ακόμα πιο χαμηλά επιτόκια, τα οποία θα παραμένουν χαμηλά όσο συνεχίζεται η σημερινή επεκτατική νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη.

Στο απώτερο μέλλον, όμως, με υψηλότερα επιτόκια, το χρέος μπορεί να απορροφά σημαντικούς ετήσιους πόρους για την εξυπηρέτησή του. Η λύση για το μελλοντικό αυτό πρόβλημα, όμως, δεν είναι περιοριστικές πολιτικές όπως η αύξηση της φορολογίας ή η μείωση των δαπανών. Η λύση είναι η γρήγορη επίτευξη ισχυρής ανάπτυξης στο διάστημα που εξακολουθεί η ΕΚΤ να διατηρεί τα επιτόκια χαμηλά. Εφόσον καταφέρουμε να πιάσουμε τον στόχο της ανάπτυξης που ελπίζουμε, τότε το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ θα αρχίσει να μειώνεται σχετικά γρήγορα. Αν μάλιστα στο ίδιο διάστημα τα ευρωπαϊκά επιτόκια παραμένουν στα ιστορικά χαμηλά τους, η ταχύτητα μείωσης θα είναι ακόμα μεγαλύτερη.

## **2. Η κυβέρνηση πρόσφατα παρουσίασε το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης. Εκτιμάτε ότι είναι εφικτή η υλοποίησή του και ποιες επιπτώσεις θα έχει στην πραγματική οικονομία;**

Το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης συνιστά μια τεράστια ευκαιρία και πρόκληση για ουσιαστική επανεκκίνηση της οικονομίας σε πιο υγιή θεμέλια. Η πρόκληση συνίσταται στο ότι η χώρα καλείται να αξιοποιήσει πόρους με υπερ-τριπλάσιο ετήσιο ρυθμό από ότι έχει επιτύχει ποτέ στα πλαίσια του ΕΣΠΑ και με συγκεκριμένο προσανατολισμό αναφορικά με τη χρήση των κεφαλαίων.

Αυτό που είναι ιδιαιτέρως σημαντικό ότι για πρώτη φορά παρέχεται τόσο υψηλή χρηματοδότηση για επίτευξη επενδύσεων με στρατηγικό αντίκτυπο σε βραχυπρόθεσμο και μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, που αν υλοποιηθούν σωστά, μπορούν να μεταβάλλουν την

αναπτυξιακή τροχιά της οικονομίας και μακροπρόθεσμα. Είναι ενθαρρυντικό ότι εκτός από το σημαντικό μέγεθος της χρηματοδότησης που ανέρχεται στα € 31δισ. και προσδοκείται ότι θα κινητοποιήσει συνολικούς πόρους €57 δισ. έως το 2026 – δηλαδή σχεδόν 35% του σημερινού ΑΕΠ – έχει γίνει ήδη σημαντική δουλειά πολύ νωρίτερα για την προετοιμασία, εκ των έσω, μιας περιεκτικής στρατηγικής ανάπτυξης.

Η στρατηγική του Σχεδίου Ανάκαμψης, που αναλύεται στην Έκθεση της Επιτροπής Πισσαρίδη, προσδιορίζει τομείς επενδύσεων και μεταρρυθμίσεων υψηλής προτεραιότητας, που θα μεγιστοποιήσουν τα οφέλη από τη χρήση των πόρων. Η σημαντική προετοιμασία που έχει γίνει, σε συνδυασμό με τα δεσμευτικά χρονοδιαγράμματα δέσμευσης και διοχέτευσης των πόρων, με κάνουν να αισιοδοξώ ότι το Σχέδιο Ανάκαμψης θα διαδραματίσει κομβικό ρόλο στην αναπτυξιακή τροχιά της οικονομίας ακόμη και πέρα από τον ορίζοντα υλοποίησής του.

### **3. Σε αυτή τη δύσκολη οικονομική συγκυρία θεωρείτε ότι οι εγχώριες τράπεζες είναι κεφαλαιακά ισχυρές; Μπορούν να υλοποιήσουν τα φιλόδοξα πλάνα τους για μείωση των κόκκινων δανείων;**

Σήμερα οι τιτλοποιήσεις μέσω του Ηρακλή I μειώνουν σημαντικά τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα, όπως ήδη φάνηκε στα ετήσια οικονομικά αποτελέσματα των συστημικών τραπεζών του 2020. Δύο από τις τέσσερις τράπεζες ήδη έχουν ποσοστά κόκκινων δανείων πολύ κάτω του 15% και στοχεύουν σε μονοψήφια ποσοστά στο τέλος του έτους. Συγχρόνως, γίνεται προσπάθεια με τον Ηρακλή II για περαιτέρω μείωση των κόκκινων δανείων σε όλες τις τράπεζες.

Φυσικά η μείωση των κόκκινων δανείων στον ευρωπαϊκό μέσο όρο του 3% δεν είναι απλή υπόθεση. Απορροφά σημαντικό ύψος κεφαλαίων, όπως εξηγείται σε πρόσφατη μελέτη\* μου (βλέπετε [www.hardouvelis.gr](http://www.hardouvelis.gr)) και όπως δείχνει η εμπειρία των τιτλοποιήσεων του 2019-2020, όταν μία μόνον συστημική τράπεζα κατάφερε να μειώσει τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια χωρίς να υποστεί μείωση κεφαλαίων.

Από τη σκοπιά του επόπτη, οι τράπεζες σήμερα έχουν ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια, η οποία όμως δεν επιτρέπει εφησυχασμό. Πέραν από τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα, οι τράπεζες περιορίζονται και από το γεγονός ότι τα δύο τρίτα των εποπτικών κεφαλαίων τους αποτελούνται από το DTC, την αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση, που νομοθετήθηκε επί υπουργείας μου τον Σεπτέμβριο του 2014. Είναι μια λογιστική αποτύπωση ως σημερινό κεφάλαιο κερδών του μέλλοντος και παρακολουθείται με ιδιαίτερη επιμέλεια από τους επόπτες, δηλαδή την Τράπεζα της Ελλάδος και τον SSM.

Αυξήσεις κεφαλαίου συνήθως αποφεύγονται από τους μετόχους διότι οδηγούν σε απίσχναση της ιδιοκτησίας τους και σε μείωση των τιμών των μετοχών. Πιστεύω, όμως, ότι τελικά ορισμένες από τις τράπεζες θα επιλέξουν τη λύση της αύξησης κεφαλαίου για να επισπεύσουν την επίτευξη του στόχου της μείωσης των κόκκινων δανείων. Η Τράπεζα Πειραιώς το έχει ήδη ανακοινώσει.

#### **4. Με τα μορατόρια να ολοκληρώνονται υπάρχει ανησυχία για αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Τη συμερίζεστε;**

Προφανώς θα υπάρξει αύξηση, αλλά όχι τόσο μεγάλη όσο υπολογιζόταν έξι μήνες νωρίτερα, στο μέσο της πανδημίας και στη διάρκεια της περιόδου χάριτος (παύσης πληρωμών) για τους πληγέντες από την πανδημία. Τότε όλοι μιλούσαν για ποσά μη εξυπηρετούμενων δανείων της τάξης των 6 με 10 δισεκατομμυρίων. Τώρα η εκτίμηση είναι περίπου στο ήμισυ της αρχικής.

Για τα περισσότερα από αυτά τα δάνεια, οι περίοδοι χάριτος (μορατόρια) έχουν λήξει εδώ και τρεις μήνες και οι τράπεζες έχουν μια πρώτη αίσθηση των νέων προβληματικών δανείων. Τα αποτελέσματα φαίνονται ενθαρρυντικά. Συγχρόνως, οι τράπεζες έχουν ενεργοποιήσει και ειδικά σχέδια αναδιάρθρωσης των δανείων αυτών, με σημαντική ελάφρυνση των δανειοληπτών, ενώ η κυβέρνηση ενεργοποιεί και δικά της προγράμματα Γέφυρα.

## **5. Πώς εκτιμάτε ότι θα διαμορφωθεί το τοπίο την επόμενη μέρα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα (μετά τις ρυθμίσεις των NPEs, με δεδομένα τα κεφαλαιακά «μαξιλάρια»);**

Μεσοπρόθεσμα, μετά την ευκαταία εξυγίανση των ισολογισμών, οι προκλήσεις των ελληνικών τραπεζών παραμένουν μεγάλες. Το διεθνές περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων, ο έντονος διεθνής ανταγωνισμός από εταιρείες υψηλής τεχνολογίας που σταδιακά εισχωρούν στη λιανική τραπεζική και η διαρκής αυστηροποίηση του ευρωπαϊκού εποπτικού πλαισίου πιέζουν την κερδοφορία τους, όπως ακριβώς και στις υπόλοιπες ευρωπαϊκές τράπεζες.

Στην Ελλάδα η κερδοφορία πιέζεται και για επιπλέον εγχώριους λόγους, όπως (α) η ψηφιοποίηση και λοιπά κόστη μετασχηματισμού του τραπεζικού τομέα, που βραχυπρόθεσμα απαιτούν αυξημένες δαπάνες σε νέες επενδύσεις σε έργα πληροφορικής και σε εκπαίδευση των στελεχών, (β) η ενεργοποίηση παραδοσιακών πελατών των τραπεζών, που στρέφονται προς εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης όπως εταιρικά ομόλογα, private equity funds, private debt funds, mezzanine funds, crowd funding κλπ., (γ) το υψηλό λειτουργικό κόστος, που κληρονομήθηκε από την εποχή των παχέων αγελάδων, (δ) η απώλεια έμπειρου στελεχιακού δυναμικού ως αποτέλεσμα της προηγηθείσας εγχώριας οικονομικής κρίσης, κ.ά.

Σήμερα, οι τράπεζες μετασχηματίζονται ραγδαία, με λιγότερα υποκαταστήματα, περισσότερες ψηφιακές πλατφόρμες, λιγότερους υπαλλήλους, περισσότερη εξ αποστάσεως εργασία, και με στελέχη που διαρκώς εκπαιδεύονται στις νέες τεχνολογίες. Η οικονομία ψηφιοποιείται και οι προκλήσεις των τραπεζών πολλαπλασιάζονται.

## **6. Ποιος θα είναι ο ρόλος των τραπεζών και η συμβολή τους στη χρηματοδότηση της οικονομίας;**

Η αύξηση της κερδοφορίας αποτελεί για τις τράπεζες στρατηγικό μονόδρομο. Θα επιτευχθεί εφόσον συμβάλλουν ενεργά στη χρηματοδότηση της οικονομίας. Η αύξηση των συνολικών πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, μετά από μια σχεδόν δεκαετία διαρκούς συρρίκνωσης (από τον Απρίλιο του 2011), άρχισε να

γίνεται πραγματικότητα την άνοιξη του 2019. Επιταχύνθηκε το 2020 λόγω της πανδημίας, δεχόμενη πρόσθετη ώθηση από την παροχή εγγυήσεων στα δάνεια προς υγιείς επιχειρήσεις από το κράτος.

Σήμερα ρευστότητα υπάρχει και είναι άφθονη στο τραπεζικό σύστημα. Το ζητούμενο είναι η ανάπτυξη της οικονομίας, η οποία θα φέρει και την ανάλογη αύξηση στη ζήτηση για νέες πιστώσεις.

**7. Πιστεύετε ότι θα δούμε νέες πρωτοβουλίες συγχωνεύσεων στον τραπεζικό τομέα τα χρόνια που έρχονται; Ποια είναι η τάση και τι θα πρέπει να προηγηθεί για να ευδοκιμήσει ένα παρόμοιο σενάριο;**

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι ήδη υπέρ συγκεντρωμένο σε 4 συστημικές τράπεζες, οι οποίες κατέχουν το 96% του συνολικού ενεργητικού και των συνολικών χορηγήσεων. Θα έδινά μικρή πιθανότητα στο ενδεχόμενο περαιτέρω συγκέντρωσης.

***\*Δείτε τη μελέτη στην ηλεκτρονική διεύθυνση:***

<http://hardouvelis.gr/el/gikas-hardouvelis-quot-krisi-kai-chrimatopistotika-anoigmata-stin-ellada-quot-meleti-gia-to-mellon-ton-trapezon/>