

Του **ΘΑΝΟΥ ΑΘΑΝΑΣΙΟΥ**
Ανταπόκριση, Βρυξέλλες

Η άμυνα της Ε.Ε. για την κρίση του Νότου



Η Ελλάδα έχει μόνο να χάσει από μια αναταραχή στην Ιταλία, κάτι που καθιστά την ανάγκη για ύπαρξη πολλαπλών ασφαλιστικών δικλείδων μετά την έξοδο από το πρόγραμμα της επιτακτική. Η προληπτική γραμμή στήριξης (ECCL) έρχεται, ως εκ τούτου, ξανά στο προσκήνιο, διότι στα δύο από τα τρία σε-νάρια ο αυτόνομος δανεισμός από τις αγορές μέσα στο 2018-2019 ενδέχεται να είναι ασύμφορος. Μέχρι όμως την 20ή Αυγούστου και την οριστική έξοδο από το τρίτο πρόγραμμα διάσωσης, οι εταίροι της χώρας δεν έχουν καμία διάθεση να χαλάσουν το «εορταστικό κλίμα» και, ως εκ τούτου, το όποιο αίτημα για προληπτική στήριξη θα κατατεθεί από τις ελληνικές Αρχές «εν ευθέτω χρόνω».

Αναλυτικά, οι περισσότεροι οικονομολόγοι των Βρυξελλών και του Λουξεμβούργου (θεσμικοί και περιφερειακοί) εκτιμούν ότι, όπως έχει επισημάνει η Realnews πριν από τρεις εβδομάδες, η κανονικοποίηση της νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ εξωθεί τους επενδυτές μακριά από τις αναδυόμενες αγορές. Το αμερικανικό 10ετές ομόλογο έχει πλέον ικανοποιητική απόδοση, από 2,77% έως 3,5% (ιταλικό 3,1%, ισπανικό 1,6%, γερμανικό 0,26%), με αποτέλεσμα να εξωθεί γενικώς τα επιτόκια προς τα πάνω. Αυτό συμβαίνει και θα συνεχίσει να συμβαίνει ανεξαρτήτως των εξελίξεων στην Ιταλία. Την ίδια ώρα, τα οικονομικά της Ιταλίας δεν είναι και τόσο άσχημα, καθώς το έλλειμμα είναι μονίμως κάτω από τον στόχο του 3% (-3,0 -2,6 -2,5 -2,3 από το 2014 έως το 2017) και το χρέος της συνεχώς αποκλιμακώνεται (σήμερα στο 131%). Επιπλέον, αυτό το χρέος το κατέχει σε πολύ μεγάλο βαθμό ο ίδιος ο ιταλικός επιχειρηματικός κόσμος.

Κατά συνέπεια, σε μια αγορά όπου, ούτως ή άλλως, τα επιτόκια θα ανεβαίνουν και η νομισματική πολιτική θα κανονικοποιείται, η Ελλάδα θα δυσκολεύεται να δανειστεί μεγάλα ποσά. Αν προστεθεί και μια κατάσταση τύπου 2015, με τους Ιταλούς να κάνουν «πειράματα», τότε η δυσκολία θα γίνει απαγορευτική.

Γι' αυτή την κατάσταση η ευρωζώνη έχει τρεις γραμμές άμυνας:

- Τη ρύθμιση του χρέους.
- Το δημοσιονομικό μαξιλάρι.
- Την προληπτική γραμμή.

Από αυτές, η πιο βασική είναι το δημοσιονομικό μαξιλάρι. Η Ελλάδα θα συγκεντρώνει ήδη με κάτω του 1% επιτόκιο ένα μεγάλο ποσό (16-18 δισ.) για να πείσει τις αγορές ότι η όποια επένδυση σε ελληνικούς τίτλους είναι ασφαλής. Το πρόβλημα θα υπάρξει αν η Ελλάδα χρειαστεί να «βάλει χέρι» στο μαξιλάρι για να αρχίσει να αποπληρώνει λήξεις ομολόγων, εάν «αποκλειστεί» ξανά από τις αγορές.

Σε μια τέτοια περίπτωση, σοφό είναι να έχει προσυμφωνήσει σε μια προληπτική πιστωτική γραμμή στήριξης και να καταφύγει σε αυτήν

Τι λένε στις Βρυξέλλες για την προληπτική γραμμή στήριξης, το δημοσιονομικό μαξιλάρι και τη ρύθμιση του ελληνικού χρέους

- και πάλι με μηδενικά επιτόκια. Οι Βρυξέλλες γνωρίζουν όμως ότι η κυβέρνηση, καθώς, έχει ταυτίσει την προληπτική γραμμή με «μνημόνιο» και επίσης γνωρίζει ότι ο δημόσιος διάλογος στη χώρα δεν χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερη ψυχραιμία. Συνεπώς, δεν θα πιέσουν την Αθήνα να πάρει την προληπτική γραμμή τώρα (πριν από τις 20 Αυγούστου). Θα αφήσουν να «εορταστεί» η έξοδος από τα μνημόνια, όπως θα ήθελε η ελληνική πλευρά και το ECCL θα είναι πάντα διαθέσιμο. Η Ελλάδα μπορεί να τη ζητήσει και αργότερα.

Διαπραγματεύσεις για το χρέος

Την ίδια ώρα, η «μάχη» για το ελληνικό χρέος μεταφέρεται στο περιθώριο της συνεδρίασης των υπουργών Οικονομικών του G7 στο Γουίσερ του Καναδά, με το Washington Group να συγκαλείται ατύπως και να προσπαθεί να βάλει σε τάξη τα τελευταία δεδομένα. Η πληροφόρηση που έχει η «R» είναι πως «οι δύο πλευρές δεν έφτασαν ποτέ πιο κοντά, αλλά η πλευρά του ΔΝΤ επιμένει σε περισσότερη σαφήνεια και για τα μακροπρόθεσμα μέτρα ρύθμισης». Αυτό σημαίνει ότι η συμφωνία για τα μεσοπρόθεσμα (που θα εκτελεστούν από τώρα και μέσα στην επόμενη τριετία) έχει κλείσει. «Η πλευρά του ΔΝΤ δεν δέχεται να υπάρχει απλά η φράση "θα κάνουμε ό,τι επιπλέον χρειαστεί" και ζητά να προσδιορίσει η Ε.Ε. το τι σημαίνει αυτό για τη δεκαετία 2030-40», είπε στην «R» πηγή με άριστη γνώση των συζητήσεων. Επιπλέον, το ΔΝΤ επιμένει σε μια σειρά μακροοικονομικών παραδοχών για την ανάπτυξη και τη γήρανση του πληθυσμού. Η Ε.Ε. απάντησε στο ΔΝΤ, αυξάνοντας την επίπτωση των μεσοπρόθεσμων μέτρων.

Στην πράξη έχουν συμφωνηθεί τα εξής:

- Άμεσα θα γίνει η επαναγορά του χρέους της Ελλάδας προς το

ΔΝΤ, που είναι και το πιο ακριβό.

➤ Υποψήφια για επαναγορά είναι και κάποια ποσά του GLF (διμερή δάνεια 2010), αλλά και κάποια ομόλογα της ΕΚΤ, με μικρότερη πιθανότητα εκτέλεσης.

➤ Η επαναγορά θα γίνει με τα υπόλοιπα των 86 δισ.

Επιπλέον, έχουν συμφωνηθεί η «σημαντική» επέκταση της ωρίμανσης πολλών λήξεων δανείων, η επιστροφή κερδών από ANFAS - SMPs και η μείωση επιτοκίων (ετήσια κατάργηση του step-up). Έχει οριστικοποιηθεί και η λειτουργία του «γαλλικού μηχανισμού» σύνδεσης αποπληρωμών με την ανάπτυξη.

Πηγές της Κομισιόν θεωρούν ότι η προληπτική γραμμή στήριξης θα είναι διαθέσιμη και μετά τις 20 Αυγούστου

Πέραν του πρώτου πακέτου, τίποτε άλλο δεν είναι αυτόματο, αλλά θα υπάρχει σύνδεση με την ενισχυμένη εποπτεία (τρεις-τέσσερις αποστολές ελέγχου). Η ενεργοποίηση ή όχι του «γαλλικού μηχανισμού» θα κρίνεται κάθε 5 χρόνια (μέσος όρος ανάπτυξης).

Ακόμα και έτσι, ενδέχεται το ΔΝΤ να κρίνει πως δεν θα καταστήσει διαθέσιμα τα δικά του ποσά. Αυτό θα το κρίνει το ίδιο. Θα παραμείνει, πάντως, κανονικά ελεγκτής του προγράμματος και ενδέχεται να «υπογράψει» την ανάλυση βιωσιμότητας του χρέους τουλάχιστον έως το 2030 - το κρίσιμο για τις αγορές διάστημα.

Ομως, όπως είπε στην «R» κοινοτικός αξιωματούχος, «από όλα αυτά το πιο δύσκολο είναι η εκτέλεση των προαπαιτούμενων από την Ελλάδα, όλα τα άλλα είναι υπό έλεγχο». Και φυσικά αυτό που δεν πρέπει να ξεχνάμε ποτέ είναι ότι «οι αγορές τιμολογούν τη δημοσιονομική πολιτική και τις μεταρρυθμίσεις πολύ πιο εντατικά από ό,τι τις ρυθμίσεις ή τη διαγραφή χρέους».



η άποψη

του **ΔΗΜΗΤΡΗ ΜΑΥΡΟΥ***

*Διευθύνοντας
συμβούλου
της MRB Hellas

Κίνδυνος νέας αντισυστημικότητας

ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ με το τι θα γίνει στην Ιταλία ή τι θα γίνει με την Ιταλία σε σχέση με την Ε.Ε. και με την Ελλάδα, το πρώτο βήμα πριν από την ανάλυση είναι να δει κανείς τις πεποιθήσεις των Ελλήνων πολιτών σχετικά με το μέλλον της Ε.Ε. Δυστυχώς, το 44% των πολιτών προσδοκά ότι η Ε.Ε. θα διασπαστεί με κάποιες χώρες να αποχωρούν και το 15% ότι θα διαλυθεί πλήρως, ανεβάζοντας τις συνολικές αρνητικές προσδοκίες στο 59%. Ευτυχώς, το 44% της «διάσπασης» τον Δεκέμβριο του 2016 ήταν 50% και το 15% της «διάλυσης» ήταν 28%, με αρνητικό σύνολο 72%, εμφανίζοντας μια συνολική βελτίωση κατά 13%. Ωστόσο, όταν μια μεγάλη χώρα

όπως η Ιταλία -ιδρυτικό μέλος της Ε.Ε.- «κοντράρει» τις Βρυξέλλες μετά από τόσες άλλες χώρες που πέρασαν μέσα από ισχυρά μνημόνια για να μείνουν στην Ε.Ε. και στην ευρωζώνη, τότε υπάρχει σοβαρότατος κίνδυνος αναβίωσης της «αντισυστημικότητας» εκ νέου στην Ελλάδα. Ταυτόχρονα αυτή η σοβαρότατη αναταραχή στη γείτονα χώρα έρχεται σε κακή χρονικά στιγμή σχετικά με τις διαπραγματεύσεις Ελλάδας-Ε.Ε., γιατί πάλι κινδυνεύει η χώρα μας να τύχει παραδειγματικής «τιμωρητικής» διάθεσης ή οι χώρες της Ευρώπης να φυλάξουν πόρους για να αντιμετωπίσουν το δημοσιονομικό πρόβλημα της Ιταλίας.