

Μετά το τρίτο μνημόνιο τι υπάρχει; Οι ευρωπαϊκοί θεσμοί έχουν οργανώσει από το 2013 ένα συγκροτημένο θεσμικό πλαίσιο που διέπει την ευρωπαϊκή εποπτεία μετά το οποιοδήποτε μνημόνιο. Πρόκειται για τον Κανονισμό (Ε.Ε.) 472/2013, ο οποίος κωδικοποίησε πρακτικές που ίσχυαν στην Ε.Ε. ήδη από τη δεκαετία του 1970. Η εποπτεία μετά το πρόγραμμα έχει τη μορφή της τήρησης υποχρεώσεων (π.χ. το μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα). Ισχύει μέχρι την αποπληρωμή τουλάχιστον του 75% των δανείων μιας χώρας. Η εποπτεία τήρησης ενεργοποιείται με ειδικές πλειοψηφίες κρατών και έχουν σχεδόν αυτόματο χαρακτήρα.

Από το 1952 το ΔΝΤ έχει αναπτύξει ευέλικτους μηχανισμούς προληπτικής στήριξης για χώρες που έχουν αντιμετωπίσει μια σοβαρή χρηματοοικονομική κρίση. Είναι οι λεγόμενες συμφωνίες stand by και συμφωνίες διευρυνόμενου πιστωτικού μηχανισμού, τις οποίες το ωφελούμενο κράτος μπορεί να χρησιμοποιήσει όταν και εάν το κρίνει σκόπιμο.

Η ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΗ πιστωτική γραμμή στήριξης των ευρωπαϊκών θεσμών μπορεί να είναι πιστωτική γραμμή με προληπτικούς όρους (PCCL) και πιστωτική γραμμή με ενισχυμένους όρους (ECCL). Έχουν διάρκεια ενός έτους, με δυνατότητα παράτασης άλλων δύο εξαμήνων. Η πρώτη είναι διαθέσιμη για κράτη-μέλη, των οποίων η οικονομική κατάσταση είναι υγιής. Η εποπτεία είναι σχετικά ασθενής, εκτός εάν το κράτος κάνει χρήση των κεφαλαίων οπότε μεταπίπτει σε ενισχυμένη εποπτεία. Η ενισχυμένη εποπτεία ισχύει σε κράτη με λιγότερο ισχυρά οικονομικά μεγέθη και ενεργοποιείται ευθύς εξ αρχής, ανεξαρτήτως εάν το κράτος κάνει ή όχι χρήση των κεφαλαίων.

Τη διαχείρισή τους πλέον την έχει ο ESM σε συνεργασία με την επιτροπή και την ΕΚΤ. Μπορεί ένα κράτος να έχει στήριξη είτε από τον ESM είτε από το ΔΝΤ.

Στην πραγματικότητα, λοιπόν, ένα κράτος-μέλος της ευρωζώνης, όπως η Ελλάδα, έχει δύο δυνατότητες μετά τη λήξη του μνημονίου: Η πρώτη είναι να κάνει μια έξοδο αγνοώντας τις προληπτικές γραμμές στήριξης είτε του ESM είτε του ΔΝΤ, αλλά πάντοτε εντός του 472/2013. Η δεύτερη είναι να ζητήσει προλη-



γράφει
ο ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Ε. ΠΕΤΡΑΚΗΣ*

* Καθηγητής Οικονομικών Επιστημών στο Εθνικό Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών

“Με μια σοβαρή ρύθμιση που θα μείωνε έστω και σε παρούσες αξίες τη σχέση χρέους με ΑΕΠ, τότε κατ’ αρχάς θα μπορούσαμε να αγνοήσουμε τις προληπτικές γραμμές πίστωσης της ευρωζώνης και του ΔΝΤ, τηρώντας τις υποχρεώσεις του μεσοπρόθεσμου που έχουμε ψηφίσει”

Το χρέος "κλειδί" για καθαρή έξοδο

πτική υποστήριξη είτε από τον ESM είτε από το ΔΝΤ και μετά βεβαίως και αφού δεν έχει αποπληρώσει τις δανειακές υποχρεώσεις, να ενταχθεί στον 472/2013. Η Ελλάδα τον Δεκέμβριο του 2014 είχε καταθέσει αίτηση στους ευρωπαϊκούς θεσμούς για διάθεση ενισχυμένης προληπτικής γραμμής πιστωτικής στήριξης (ECCL) και είχε εγκριθεί, αλλά ουδέποτε ενεργοποιήθηκε. Η ύπαρξη των προληπτικών γραμμών, και ειδικότερα της ασθενέστερης μορφής, είναι θετική για την αξιολόγηση του αξιόχρεου μιας χώρας.

Για να κρίνουμε ποια είναι εθνικά η πιο συμφέρουσα εναλλακτική δυνατότητα, θα πρέπει να λάβουμε υπόψη μας το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον στο οποίο λαμβάνεται η σχετική απόφαση και οι συνθήκες οι οποίες θα επικρατούν, όταν ενεργοποιηθούν οι συνέπειες της απόφασης αυτής.

Η ΕΞΟΔΟΣ της Ιρλανδίας, της Πορτογαλίας, της Ισπανίας και της Κύπρου πήρε κατ’ αρχάς τη μορφή της ένταξης στον 472/2013, χωρίς βεβαίως κανένα πολιτικό στις χώρες αυτές να διανοηθεί να υποσχεθεί στους ψηφοφόρους του πλήρη ελευθερία άσκησης οικονομικής πολιτικής. Οι χώρες αυτές βγήκαν από τα μνημονιά τους μέσα στην πλούσια ποσοτική χαλάρωση της ΕΚΤ, που συμπιέζε το κόστος του δημόσιου δανεισμού, με τραπεζικά συστήματα που δεν αντιμετώπιζαν προβλήματα ρευστότητας, με χαμηλά διεθνή επιτόκια, με την ολοκλήρωση των μνημονιακών υποχρεώσεων και τέλος μέσα στο πλαίσιο μιας ανερχόμενης ευρωπαϊκής οικονομίας. Πάνω απ’ όλα, όμως, είχαν και έχουν μικρή σχέση δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ.

Αρα εάν σήμερα αντιμετωπίζαμε μια ευνοϊκή ευρωπαϊκή (ΕΚΤ) νομισματική πολιτική (αντιθέτως το 2018 μάλλον απομειώνεται σημαντικά), εάν δεν είχαμε μπροστά μας τη φυγή των κεφαλαίων από τις περιφερειακές χώρες (σί-

μερα το ελληνικό ομόλογο είναι στο 4,3% πά-λι), εάν είχαμε ένα ρωμάλιο τραπεζικό σύστημα (πέρασε τα stress tests, αλλά δεν θα ενεργοποιηθεί εύκολα η χρηματοδοτική του δυνατότητα και υπάρχει η εκκρεμότητα του waiver) και, πάνω από όλα, εάν είχε έλθει μια σοβαρή ρύθμιση χρέους που θα μείωνε έστω και σε παρούσες αξίες τη σχέση χρέους με ΑΕΠ, τότε κατ’ αρχάς θα μπορούσαμε να αγνοήσουμε τις προληπτικές γραμμές πίστωσης (της ευρωζώνης και του ΔΝΤ) και να ενταχθούμε απλώς στον 472/2013 τηρώντας τις υποθέσεις του μεσοπρόθεσμου που έχουμε ψηφίσει.

Στην περίπτωση αυτή θα έπρεπε να είχαμε κάνει όλη την προπαρασκευαστική δουλειά επικοινωνίας με τους πιστωτές (σε ένα βαθμό έχει γίνει πάντως, με ορισμένους αστερίσκους όμως) και θα είχαμε ξαναμπει στις ιδιωτικές αγορές κεφαλαίου με βραχυχρόνιους τίτλους (σε ένα βαθμό έχει γίνει, αλλά πάλι με αστερίσκους). Παρ’ όλα αυτά δεν κατορθώσαμε να εκδώσουμε μέχρι τώρα πιο μακροπρόθεσμες εκδόσεις ομολόγων.

Ομως, το διεθνές κλίμα επιδεινώνεται αρκετά γρήγορα, η ευρωπαϊκή νομισματική πολιτική γίνεται περιοριστική και η ευρωπαϊκή οικονομία και πολιτική δείχνουν σημεία κόπωσης. Τα επιτόκια έχουν ανοδική φορά και η πολυπόθητη ρύθμιση χρέους καθυστερεί. Ετσι επανάληψη της εμπειρίας των υπόλοιπων ευρωπαϊκών χωρών είναι μάλλον δύσκολο να υπάρξει.

Για να το πούμε αντίστροφα: εάν έλθει γρήγορα μια καλή ρύθμιση του χρέους και εάν κλείσουμε γρήγορα την τελευταία αξιολόγηση του τρίτου μνημονίου, θα μπορούσαμε να αποφασίσουμε εάν θα έπρεπε να προτιμήσουμε κατ’ αρχάς (γιατί μετά δεν γνωρίζουμε τι θα γίνει) ένταξη στον 472/2013 ή εάν θα πρέπει να ζητήσουμε ευθύς εξ αρχής ένταξη σε ενισχυμένη ή απλή ευρωπαϊκή προληπτική γραμμή πίστωσης.

top
επικαιρότητα

ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΟΣ ΒΕΡΝΑΡΔΑΚΗΣ
«Μέτρα αντιστροφής της λιτότητας από τον Σεπτέμβριο», προαναγγέλλει μιλώντας στη Realnews ο υπουργός Οικονομικών

ΣΕΛ. 11



ΜΑΚΗΣ ΒΟΡΙΔΗΣ

«Όλοι περιμένουν την ώρα των εκλογών. Ο κ. Τσίπρας καταστρέφει τους νοικοκύρηδες, συντρίβει τη μεσαία τάξη, τους καθιστά φτωχούς και μετά τους μοιράζει επιδόματα για να του φιλάνε το χέρι», λέει σε συνέντευξή του ο τομεάρχης Εσωτερικών της Ν.Δ.

ΣΕΛ. 19

Άρθρα - Αναλύσεις



ΒΑΣΙΛΗΣ ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΟΥ



ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΡΟΜΠΟΤΗΣ



ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΜΙΧΑΛΑΚΗΣ



ΠΑΝΟΣ ΠΟΛΙΤΗΣ



ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΜΑΥΡΟΣ



ΝΙΚΟΣ ΜΠΟΠΟΠΟΥΛΟΣ



ΑΚΗΣ ΚΟΣΙΝΑΣ



ΜΑΚΗΣ ΤΖΙΦΡΑΣ



ΠΑΝΑΓΗΣ ΓΑΛΙΑΤΣΑΤΟΣ

Real news

ΓΡΑΦΕΙΑ: ΚΗΦΙΣΙΑΣ 215,
Τ.Κ. 151 24, ΜΑΡΟΥΣΙ ΑΘΗΝΑ.
Τ: 211 200 8300,
F: 211 200 8399.
U: www.real.gr,
E: news@realnews.gr

ΕΚΔΟΤΗΣ-ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ:
ΝΙΚΟΣ ΧΑΤΖΗΝΙΚΟΛΑΟΥ

ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΕΚΔΟΣΗΣ:
ΒΑΣΙΛΗΣ ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΟΥ

ΔΙΕΥΘΥΝΤΕΣ ΣΥΝΤΑΞΗΣ:
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΡΟΜΠΟΤΗΣ,
ΑΝΔΡΕΑΣ ΣΑΛΕΜΗΣ

ΑΡΧΙΣΥΝΤΑΚΤΕΣ:
ΠΑΝΑΓΗΣ ΓΑΛΙΑΤΣΑΤΟΣ,
ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ ΠΑΠΑΪΩΑΝΝΟΥ,
ΓΙΩΡΓΟΣ ΠΑΓΑΝΗΣ,
ΒΑΣΙΛΗΣ ΜΠΟΥΖΙΩΤΗΣ
CREATIVE DIRECTOR:
ΒΙΚΥ ΝΙΚΙΔΗ

ΔΙΔΟΧΤΗΣΙΑ:
REAL MEDIA A.E.

ΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ:
ΣΤΕΡΓΙΟΣ ΧΑΤΖΗΝΙΚΟΛΑΟΥ
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ:
ΒΑΓΓΕΛΗΣ ΣΠΑΡΤΑΛΗΣ

ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ:
ΓΙΩΡΓΟΣ ΠΥΡΙΟΧΟΣ

ΜΗΧΑΝΟΡΓΑΝΩΣΗ:
Θ. ΚΑΝΕΛΟΠΟΥΛΟΣ
ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΔΙΑΝΟΜΗΣ: Θ. ΚΟΤΤΑΣ

ΕΚΤΥΠΩΣΗ:
IRIS AEBE
ΔΙΑΝΟΜΗ:
ΑΡΓΟΣ Α.Ε. 210 6690560