

Κείμενα Πολιτικής (Policy Briefs) / 3

Νέα δανειακή συμφωνία και Μνημόνιο II:

Η Ελλάδα εγκλωβισμένη στην «παγίδα χρεοκοπίας»

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΑΡΓΕΙΤΗΣ

Δύο είναι τα μείζονα ζητήματα αναφορικά με την τρέχουσα κατάσταση και τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας: Πρώτον, αν το δημόσιο χρέος στην Ελλάδα έγινε βιώσιμο μετά το «κούρεμα» του Φεβρουαρίου-Μαρτίου 2012. Δεύτερον, ποιες είναι οι πιθανότητες η οικονομία να απεγκλωβιστεί από την «παγίδα χρεοκοπίας» με την υλοποίηση του δεύτερου πακέτου χρηματοδοτικής στήριξης της από την Τρόικα και ειδικότερα με την εφαρμογή του πλαισίου οικονομικής πολιτικής του Μνημονίου II.

Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους έχει κομβική σημασία για τον προσδιορισμό της «βιωσιμότητας» της εθνικής στρατηγικής εξόδου από την κρίση χρέους και για την πορεία της τρέχουσας οικονομικής και κοινωνικής κρίσης, γιατί καθορίζει το νομισματικό ρίσκο της Ελλάδας και το βαθμό εγκλωβισμού της στην «παγίδα χρεοκοπίας». Η έλλειψη βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους αποτελεί θεμελιακή εστία μακροοικονομικής και αναπτυξιακής εμπλοκής,

χρηματοπιστωτικής αστάθειας και παγίδευσης της οικονομίας σε κρίση φερεγγυότητας-ρευστότητας, καθώς και σε μια καταστροφική διαδικασία χρέους-αποπληθωρισμού-ύφεσης. Η ύφεση υπονομεύει τη δυνατότητα του ελληνικού κράτους να ικανοποιήσει τις δανειακές υποχρεώσεις του, ενώ ο αποπληθωρισμός προκαλεί απαξίωση και απώλεια μεγάλου μέρους της δημόσιας και της ιδιωτικής περιουσίας. Αντίθετα, αν η οικονομία δημιουργεί πόρους μέσω της αναπτυξιακής δυναμικής, μπορεί να ικανοποιήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις ή μέρος αυτών διασφαλίζοντας την αξιοπιστία και τη φερεγγυότητά της. Η αμφίδρομη σχέση μεταξύ βιώσιμου δημόσιου χρέους, μακροοικονομικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και οικονομικής μεγέθυνσης θα πρέπει συνεπώς να ληφθεί πολύ σοβαρά υπόψη στο σχεδιασμό της οικονομικής και της πολιτικής εξόδου της Ελλάδας από την κρίση χρέους και την οικονομική κρίση. Μια χώρα μπορεί να υποστεί ανυπολόγιστη οικονομική και κοινωνική καταστροφή

εάν δεσμευτεί στην εφαρμογή πλαισίου οικονομικής πολιτικής υποεκτιμώντας τις δανειακές υποχρεώσεις της και υπερεκτιμώντας τις πραγματικές δυνατότητες εξυπηρέτησης του χρέους της.

Εάν το δημόσιο χρέος της Ελλάδας έγινε βιώσιμο με τη δανειακή συμφωνία της κυβέρνησης Παπαδήμου, τότε η κριτική αξιολόγηση του πλαισίου οικονομικής πολιτικής του Μνημονίου ΙΙ περιορίζεται μόνο στη σύγκριση του οικονομικού και του κοινωνικού κόστους που θα προκαλέσει η εφαρμογή του και του οφέλους που θα έχει η χώρα από τον απεγκλωβισμό της από την κρίση χρέους. Ωστόσο, η νέα δανειακή σύμβαση θα αποτελεί δρόμο εξόδου της Ελλάδας από την τρέχουσα κρίση χρέους. Εάν όμως το δημόσιο χρέος δεν έχει γίνει βιώσιμο, τότε η εφαρμογή του Μνημονίου ΙΙ θα έχει οικονομικό και κοινωνικό κόστος, δίχως να συμβάλλει στην έξοδο της Ελλάδας από την κρίση χρέους.

Η νέα δανειακή συμφωνία δεν δημιουργεί προϋποθέσεις εξόδου της Ελλάδας από την «παγίδα χρεοκοπίας». Αντίθετα, όπως θα αναλυθεί παρακάτω, εγκλωβίζει την Ελλάδα σε ένα «τρίγωνο του διαβόλου», το οποίο περιορίζει δραματικά τις πιθανότητες να ανακτήσει η χώρα τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την αναπτυξιακή δυναμική της, προϋποθέσεις αναγκαίες για τη μείωση του νομισματικού και του πιστωτικού ρίσκου της, καθώς και για την αύξηση των περιθωρίων ασφάλειας του νέου δανεισμού. Συνεπώς, η νέα δανειακή συμφωνία και το Μνημόνιο ΙΙ ως πλαίσιο οικονομικής πολιτικής δεν αντιμετωπίζουν το έλλειμμα φερεγγυότητας της Ελλάδας και δεν δημιουργούν προϋποθέσεις επιστροφής της στις ιδιωτικές αγορές κεφαλαίου το 2015-2016.

Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις του ΔΝΤ, το δημόσιο χρέος στην Ελλάδα θα καταστεί βιώσιμο το 2020, όταν δηλαδή θα έχει αποκλιμακωθεί –εφόσον επαληθευτούν όλες οι προβλέψεις– στο 116,5% του ΑΕΠ. Η συγκεκριμένη τιμή-στόχος για το δημόσιο χρέος συνιστά το πλέον καθοριστικό κριτήριο για την αξιολόγηση της επιτυχίας του νέου προγράμματος στήριξης της Ελλάδας. Ένας ουσιαστικός δημόσιος διάλογος

για την κρίση χρέους στην Ελλάδα θα έπρεπε λοιπόν να έχει στο επίκεντρό του το ερώτημα ποια είναι η θεωρητική και η εμπειρική θεμελίωση βάσει των οποίων η συγκεκριμένη τιμή-στόχος θεωρείται βιώσιμο δημόσιο χρέος. Δυστυχώς, ακόμη μια φορά στην Ελλάδα, τέτοιου είδους πολιτικός διάλογος δεν γίνεται.

Βιώσιμο δημόσιο χρέος είναι εκείνο το οποίο οι δανειακές υποχρεώσεις που δημιουργεί μπορούν να εξυπηρετηθούν από έναν συνδυασμό μέσων χρηματοδότησης, όπως η πρωτογενής ρευστότητα, ο νέος δανεισμός, η ρευστοποίηση περιουσιακών στοιχείων, η αγορά χρέους από ευρωπαϊκό μηχανισμό παροχής ρευστότητας· τέτοιος θα μπορούσε να είναι, για παράδειγμα, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ή το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας εφόσον μετασχηματιστεί σε «δανειστή ύστατης προτεραιότητας» για εθνικά κράτη και τραπεζικά συστήματα.

Ωστόσο, δεν υπάρχει καμιά απολύτως θεωρητική και εμπειρική θεμελίωση ότι το ποσοστό 116,5% του ΑΕΠ αντιπροσωπεύει ένα χρέος βιώσιμο. Ακόμη και στο πλαίσιο της συντηρητικής οικονομικής σκέψης, δεν υπάρχει σαφής ποσοτικοποίηση βιώσιμου κρατικού χρέους. Μελέτες που υιοθετούν την κυρίαρχη αντίληψη το προσδιορίζουν κάτω από 90% του ΑΕΠ. Η τιμή-στόχος 116,5% φαίνεται αυθαίρετη, ενώ ενδεχομένως να αποτυπώνει τα όρια της πολιτικής και της χρηματοοικονομικής διαχείρισης της ομολογίας της Τρόικας και των κυβερνήσεων Παπανδρέου και Παπαδήμου ότι το ελληνικό χρέος δεν ήταν βιώσιμο στο τέλος του 2011. Με άλλα λόγια, το πιο πιθανό είναι η νέα δανειακή σύμβαση να όρισε ως βιώσιμο το χρέος που εξισορροπούσε τρεις παράγοντες: αυτό που η διεθνής χρηματοπιστωτική κοινότητα αποδέχτηκε ως κόστος απομείωσης των ελληνικών ομολόγων στο χαρτοφυλάκιο της· τη ρευστότητα που το ΔΝΤ και οι Ευρωπαίοι «εταίροι» υπό την ηγεμονία της Γερμανίας επιθυμούσαν να παράσχουν στην Ελλάδα με το δεύτερο πρόγραμμα στήριξης· και τη ρευστότητα που υπέθεσαν η Τρόικα και η συντηρητική κυβέρνηση Παπαδήμου ότι μπορεί να δημιουργήσει η ελληνική οικονομία εφαρμόζοντας το Μνημόνιο ΙΙ.

Στο πλαίσιο αυτό δεν οφείλει η Ελλάδα να πείσει την Τρόικα των δανειστών της ότι υλοποιεί αξιόπιστα τις δεσμεύσεις που έχει αναλάβει με τη νέα δανειακή σύμβαση, αλλά αντίθετα η Τρόικα οφείλει να πείσει τους Έλληνες ότι ο σχεδιασμός εξόδου της Ελλάδας από την κρίση χρέους είναι φερέγγυος και αξιόπιστος. Δυστυχώς, ο δημόσιος διάλογος και η πολιτική αντιπαράθεση έχει εγκλωβιστεί στην εφαρμογή του πλαισίου οικονομικής πολιτικής του Μνημονίου II, ενώ παραβλέπεται το μείζον για το μέλλον της χώρας, που είναι η βιωσιμότητα του χρέους.

Η τεχνική ανάλυση της νέας δανειακής σύμβασης δείχνει ότι η ισορροπία που επιτεύχθηκε ως προς την κατανομή του κόστους αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους δημιουργεί πολύ υψηλό ρίσκο αποτυχίας. Αξιωματίως είναι οι ακόλουθες παρατηρήσεις:

Ως το 2014 η νέα δανειακή σύμβαση πράγματι καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος των προσδοκώμενων χρηματοδοτικών αναγκών της Ελλάδας. Μετά το 2015 βασική πηγή χρηματοδότησης των δανειακών υποχρεώσεων είναι το πρωτογενές πλεόνασμα του ελληνικού κράτους. Εάν δεν επιτευχθούν οι στόχοι για το πρωτογενές πλεόνασμα και το ρυθμό μεγέθυνσης μέχρι το 2015, η Ελλάδα θα χρειαστεί νέα χρηματοδότηση από την Τρόικα. Δεδομένων των τρεχουσών συνθηκών της οικονομίας, αυτό είναι πολύ πιθανό. Το πρόγραμμα προβλέπει επίσης έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις που προορίζονται για τη μείωση του χρέους. Για την περίοδο 2015-2020 η Ελλάδα, ακόμη και αν επιτευχθούν οι στόχοι του πρωτογενούς πλεονάσματος και της μεγέθυνσης, είναι απολύτως εξαρτημένη από νέο δανεισμό προκειμένου να αποφύγει στάση πληρωμών, καθώς το προβλεπόμενο πρωτογενές πλεόνασμα που θα δημιουργηθεί από την εφαρμογή του Μνημονίου II θα υπολείπεται των τόκων και βέβαια των κουρεμένων δανειακών υποχρεώσεων της χώρας. Οι δανειακές ανάγκες της Ελλάδας θα είναι μεγαλύτερες εάν δεν επιτευχθούν οι τιμές-στόχοι για το πρωτογενές πλεόνασμα και το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ. Αύξηση του δανεισμού θα προκαλέσει υπέρβαση του χρέους από

τη θεωρούμενη ως «βιώσιμη» τιμή-στόχο του 116,5% του ΑΕΠ το 2020.

Μνημονιακές ψευδαισθήσεις II

Μπορεί το Μνημόνιο II να δημιουργήσει τη ρευστότητα που προβλέπει το νέο πρόγραμμα στήριξης της Ελλάδας; Η αρχιτεκτονική του πλαισίου οικονομικής πολιτικής του Μνημονίου II είναι καταστροφική και έχει μηδενική πιθανότητα να οδηγήσει στην επίτευξη της επιδιωκόμενης τιμής-στόχου για την πρωτογενή ρευστότητα. Όπως υποστηρίχθηκε και προηγουμένως, η εφαρμογή του Μνημονίου II εγκλωβίζει την Ελλάδα σε ένα «τρίγωνο του διαβόλου». Αυτό δημιουργείται από τη σχέση αλληλεπίδρασης μεταξύ της εξέλιξης των τιμών-στόχων του λόγου δημόσιο χρέος/ΑΕΠ, των πρωτογενών πλεονασμάτων και του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας. Αυτό το «τρίγωνο του διαβόλου» δεν μπορεί να γίνει αντιληπτό από τους σχεδιαστές του Μνημονίου II και από την κυβέρνηση Σαμαρά, εξαιτίας της συντηρητικής οικονομικής σκέψης τους και των λανθασμένων υποθέσεων τους για τις δυνατότητες και τη λειτουργία του ελληνικού μοντέλου καπιταλισμού.

Πρέπει να γίνει σαφές ότι η διαφορά των δανειακών υποχρεώσεων και της εξωτερικής χρηματοδότησης προσδιορίζει την απαιτούμενη ρευστότητα που θα πρέπει να δημιουργεί η Ελλάδα για να ικανοποιεί τις δανειακές υποχρεώσεις της. Σύμφωνα με το σχεδιασμό του Μνημονίου II, όσο μεγαλύτερη είναι η απαιτούμενη ρευστότητα τόσο πιο αυστηρή θα πρέπει να είναι η δημοσιονομική προσαρμογή ή υψηλότερος ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης.

Πρώτον, εάν εφαρμοστεί το Μνημόνιο II, η δημοσιονομική προσαρμογή θα συνεχίσει να είναι βίαιη μέχρι το 2015· στη συνέχεια φαίνεται να σταθεροποιείται, καθώς δημιουργεί από το 2015 το επιδιωκόμενο, αλλά ανεπαρκές, πρωτογενές πλεόνασμα 4,5% του ΑΕΠ. Βέβαια, αυτό θα συμβεί εφόσον επιτευχθούν στο σύνολό τους όλες οι τιμές-στόχοι του Μνημονίου II.

Δεύτερον, η σχεδιασμένη ταχύτητα και η έκταση της δημοσιονομικής προσαρμογής καθορίζονται από την πρόβλεψη για ύφεση 4,8% το 2012, για μηδενική μεγέθυνση το 2013, για μεγέθυνση 2,5% το 2014 και 3,1% το 2015. Οι παραπάνω προβλέψεις στερούνται ρεαλισμού, εάν αναλογιστεί κανείς τις έως τώρα συνέπειες της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής.

Σύμφωνα με την αρχιτεκτονική του Μνημονίου II, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ είναι συνάρτηση της ανταγωνιστικότητας, και αυτή με τη σειρά της συνάρτηση της εσωτερικής υποτίμησης και της προσαρμογής του ονομαστικού κόστους εργασίας στον ιδιωτικό τομέα. Συνεπώς, εάν για την οποιαδήποτε ενδογενή ή εξωγενή αιτία ο πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης είναι μικρότερος του σχεδιασμένου, θα ενεργοποιείται ο μηχανισμός λιτότητας, που –με βάση την αντίληψη της Τρόικας– θα στηρίζει την ανταγωνιστικότητα αυξάνοντας τις εξαγωγές και την εγχώρια οικονομική δραστηριότητα.

Σε μακροοικονομικό επίπεδο, η Ελλάδα θα στροβιλίζεται στο «τρίγωνο του διαβόλου» κάθε φορά που θα υπάρχει καθυστέρηση στη δημοσιονομική προσαρμογή και απόκλιση από τους δημοσιονομικούς στόχους του Μνημονίου II ή από το στόχο της οικονομικής μεγέθυνσης. Για παράδειγμα, εάν η δημοσιονομική προσαρμογή καθυστερεί και δεν δημιουργούνται τα επιθυμητά πρωτογενή πλεονάσματα, το Μνημόνιο II απαιτεί τη λήψη νέων δημοσιονομικών μέτρων, διαφορετικά θα πρέπει να αυξηθεί η εξωτερική χρηματοδότηση μεταβάλλοντας την πρόβλεψη βιωσιμότητας του χρέους. Τα νέα συσταλτικά μέτρα θα έχουν πολύ πιθανόν αρνητική επίδραση στο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης. Ως συνέπεια, θα ενεργοποιείται ο δεύτερος πυλώνας του Μνημονίου II, δηλαδή η μείωση των μισθών στον ιδιωτικό τομέα, για να «βελτιωθεί» η ανταγωνιστικότητα και να «αυξηθούν» οι εξαγωγές, ώστε να «αντισταθμιστεί» η συσταλτική επίδραση της λιτότητας στο ΑΕΠ.

Η εσωτερική υποτίμηση θα μειώνει και πάλι τα δημόσια έσοδα δημιουργώντας νέο γύρο καθυστερήσεων στη δημοσιονομική προσαρμογή και την απο-

κλιμάκωση του λόγου δημόσιο χρέος/ΑΕΠ. Ο φαύλος κύκλος θα συνεχίζεται με αύξηση της ανεργίας, μείωση του βιοτικού επιπέδου της πλειονότητας των Ελλήνων και υπονόμευση της ικανότητας των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων να ικανοποιούν τις δανειακές τους υποχρεώσεις, αποσταθεροποιώντας το τραπεζικό σύστημα και οξύνοντας περαιτέρω την κρίση φερεγγυότητας και ρευστότητας της οικονομίας. Η περιδίνηση της Ελλάδας στο «τρίγωνο του διαβόλου» θα μπορούσε επίσης να προέλθει από έναν πραγματοποιούμενο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ ο οποίος θα είναι χαμηλότερος από αυτόν που προβλέπει η προσδοκώμενη αποκλιμάκωση του χρέους στο ΑΕΠ. Η μείωση των εισοδημάτων θα προκαλεί περιορισμό των δημόσιων εσόδων. Η Ελλάδα, για να είναι αξιόπιστη και φερέγγυα στην Τρόικα, θα πρέπει αμέσως να υλοποιεί νέα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής, που θα επιδρούν αρνητικά στο ΑΕΠ και θα οδηγούν σε μεγαλύτερη μείωση του κόστους εργασίας κ.λπ.

Η παραπάνω ανάλυση οδηγεί στη διαπίστωση ότι η εφαρμογή του Μνημονίου II θα αποσταθεροποιήσει και θα αποδομήσει μεγάλο μέρος του παραγωγικού ιστού της χώρας και την ελληνική κοινωνία, δίχως να καταστήσει το χρέος βιώσιμο και δίχως σε καμιά περίπτωση να μειώνει το νομισματικό ρίσκο της στην Ευρωζώνη. Επίσης, η αρχιτεκτονική του Μνημονίου II είναι ανεφάρμοστη χωρίς αποδόμηση των δημοκρατικών θεσμών. Με τη νέα δανειακή σύμβαση η Ελλάδα έχει δεσμευτεί στην εφαρμογή μιας οικονομικής πολιτικής που θα είναι απολύτως αναποτελεσματική και καταστροφική.

Επιμήκυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής: Παράδρομος προς το αδιέξοδο

Στο πλαίσιο της ανάλυσης που προηγήθηκε, γίνεται κατανοητό ότι η επιμήκυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής, στην οποία στοχεύει η τρικομματική κυβέρνηση Σαμαρά, δημιουργεί επιπρόσθετες δανειακές ανάγκες και επιμήκυνση της λιτότητας, ενώ δεν απεγκλωβίζει την Ελλάδα από το «τρίγωνο του διαβόλου» και την «παγίδα χρεοκοπίας». Αν υποθέ-

σουμε ότι η Τρόικα συναινεί στην επιμήκυνση, τότε η αύξηση της δανειακής χρηματοδότησης της οικονομίας οδηγεί αυτόματα σε αύξηση του λόγου δημόσιου χρέους/ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή δημιουργεί στην Τρόικα την «υποχρέωση» να προχωρήσει σε επαναπροσδιορισμό της βιωσιμότητας του ελληνικού δημόσιου χρέους, καθιστώντας ακόμη λιγότερο ρεαλιστικό και αξιόπιστο το νέο πρόγραμμα στήριξης της Ελλάδας στις «αγορές» και στα εκλογικά σώματα των χωρών της ΕΕ.

Η επιμήκυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής θα μπορούσε να αιτιολογηθεί πολιτικά και επιστημονικά εάν συντρέξουν δύο προϋποθέσεις: Πρώτον, ο επαναπροσδιορισμός των προβλέψεων για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας σε υψηλότερο ποσοστό από αυτό που προβλέπουν οι τελευταίες εκτιμήσεις του ΔΝΤ. Στις παρούσες συνθήκες η κυβέρνηση Σαμαρά προωθεί ένα αναπτυξιακό σχέδιο νεοφιλελεύθερων ψευδαισθήσεων που επιδιώκει να ταυτίσει την ανάπτυξη με τη χρηματοδότηση κατασκευαστικών έργων μέσω του ΕΣΠΑ, με τις ιδιωτικοποιήσεις και με την επιμήκυνση της λιτότητας. Η επιχειρηματολογία που συνδέεται με την παραπάνω αντίληψη αξιοποιείται πολιτικά προκειμένου να ενισχυθεί η άποψη ότι αποτελεί αδήριτη αναγκαιότητα η Ελλάδα να προχωρήσει αδιαμαρτύρητα στο «μονόδρομο» της νέας δανειακής σύμβασης και του Μνημονίου II. Η αναπτυξιακή φούσκα της κυβέρνησης Σαμαρά σε καμιά περίπτωση δεν μπορεί να επιτύχει το ρυθμό οικονομικής δυναμικής που θα καταστήσει βιώσιμη περαιτέρω αύξηση του χρέους. Αυτό που θα συμβεί είναι ότι ο συνδυασμός της επιμήκυνσης της λιτότητας και του νέου δανεισμού θα αυξήσει δραματικά το νομισματικό ρίσκο της χώρας και θα υπονομεύσει αμετάκλητα τις προοπτικές της Ελλάδας στην Ευρωζώνη.

Δεύτερον, η επιμήκυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής θα μπορούσε να συνοδευτεί με ουσιαστική διαπραγμάτευση για νέο «κούρεμα» του ελληνικού δημόσιου χρέους και με μια διαφορετική από το Μνημόνιο II αρχιτεκτονική οικονομικής πολιτικής για τον

απεγκλωβισμό της Ελλάδας από την «παγίδα χρεοκοπίας». Όμως, η επιλογή αυτή είναι εκτός της πολιτικής λογικής, σκέψης και ικανότητας της συντηρητικής κυβέρνησης Σαμαρά.

Συμπεράσματα

Η νέα δανειακή σύμβαση και η πρώτη απομείωση του δημόσιου χρέους στην Ελλάδα δεν το καθιστούν βιώσιμο, ακόμη και στην υποθετική περίπτωση που υλοποιηθεί με απόλυτη ακρίβεια το πλαίσιο οικονομικής πολιτικής του Μνημονίου II. Η εφαρμογή του Μνημονίου II δεν έχει καμιά πιθανότητα να δημιουργήσει το προσδοκώμενο πρωτογενές πλεόνασμα. Αλλά ακόμη και εάν εφαρμοστούν όλα τα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής και εσωτερικής υποτίμησης και επιτευχθούν οι δημοσιονομικοί στόχοι του Μνημονίου II, η πρωτογενής ρευστότητα που θα δημιουργηθεί δεν θα μπορεί να εξυπηρετήσει τις «κουρεμένες» δανειακές υποχρεώσεις της χώρας που προβλέπονται στη νέα δανειακή σύμβαση. Η Ελλάδα θα εξακολουθήσει να κεφαλαιοποιεί τόκους στη διάρκεια της τρέχουσας δεκαετίας και το χρέος θα συνεχίσει να αυξάνεται. Η ανάγκη νέου δανεισμού θα είναι συνάρτηση του μεγέθους του πρωτογενούς πλεονάσματος. Όσο μικρότερο θα είναι το δημοσιονομικό πλεόνασμα τόσο μεγαλύτερη θα είναι η εξάρτηση της χώρας από εξωτερική ρευστότητα.

Εάν συνεκτιμηθούν η χρηματοοικονομική κατάσταση του ελληνικού δημόσιου τομέα μέχρι το 2015, ο εγκλωβισμός της Ελλάδας στην «παγίδα χρεοκοπίας και ύφεσης», η μείωση της δημόσιας περιουσίας, εφόσον ιδιωτικοποιηθεί, και οι δανειακές υποχρεώσεις της χώρας μετά το 2015, το ενδεχόμενο η Ελλάδα να επιστρέψει στις ιδιωτικές αγορές ομολόγων το 2015-2016 είναι σχεδόν ανύπαρκτο.

Συνεπώς, η Ελλάδα είναι πολύ πιθανό, ακόμη και στην περίπτωση που εφαρμόσει απαρέγκλιτα το Μνημόνιο II, να χρειαστεί νέο πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης από την Τρόικα το αμέσως επόμενο χρονικό διάστημα με ή χωρίς επιμήκυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής. Επιπλέον, είναι βέβαιο ότι θα χρειαστεί

νέο δανεισμό μετά το 2015, καθώς η χώρα θα συνεχίσει να είναι εγκλωβισμένη σε κρίση χρέους-αποπληθωρισμού, με κατεστραμμένη παραγωγική δομή και ανίκανη να ικανοποιήσει με εγχώρια ρευστότητα τις δανειακές της υποχρεώσεις. Εν κατακλείδι, η υλοποί-

ηση της νέας δανειακής σύμβασης και του πλαισίου οικονομικής πολιτικής του Μνημονίου II με ή χωρίς χρονική επιμήκυνση της λιτότητας αυξάνει δραματικά το νομισματικό, το πιστωτικό και το πολιτικό ρίσκο της Ελλάδας.

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΣΕΕ

Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων

Εμμανουήλ Μπενάκη 71Α
106 81, Αθήνα
Τηλ. +30 2103327779
Fax +30 2103327770
www.ineobservatory.gr

Οι απόψεις που διατυπώνονται στο παρόν κείμενο
είναι του συγγραφέα και δεν εκφράζουν κατ' ανάγκη
τις θέσεις της ΓΣΕΕ.

Γλωσσική επιμέλεια - Διορθώσεις: Στέλλα Ζούπα

Ηλεκτρονική σελιδοποίηση: Γιάννης Παπαδημητρόπουλος

Εκτύπωση - Παραγωγή: ΚΑΜΠΥΛΗ ΑΕΒΕ

© ΙΝΕ ΓΣΕΕ

ISSN: 1792-9989

Η παρούσα έρευνα χρηματοδοτήθηκε από το Ευρωπαϊκό
Κοινωνικό Ταμείο και το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικής
Ασφάλισης στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος
«Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού» 2007-2013.



ISSN: 1792-9989