



ΙΟΥΝΙΟΣ 2012

ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ / 15

Δελτίο κρίσης: Ιούνιος 2012

**ΓΙΑΝΗΣ ΒΑΡΟΥΦΑΚΗΣ, ΧΡΗΣΤΟΣ ΚΟΥΤΣΟΠΕΤΡΟΣ,
ΤΑΣΟΣ ΠΑΤΩΚΟΣ ΚΑΙ ΛΕΥΤΕΡΗΣ ΤΣΕΡΚΕΖΗΣ**

ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΜΟΝΑΔΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

1. Εισαγωγή

Ο Ιούνιος υπήρξε σημαντικός αλλά όχι καθοριστικός μήνας όσον αφορά την εξέλιξη της κρίσης. Τα σημαντικότερα γεγονότα που στιγματίσαν σε οικονομικό και πολιτικό επίπεδο τον πρώτο μήνα του καλοκαιριού ήταν η ανοικτή πλέον κατάρρευση της Ισπανίας και της Ιταλίας, οι εκλογές στην Ελλάδα και η Σύνοδος Κορυφής.

Η παγκόσμια αναστάτωση που προκλήθηκε μετά την ομολογία της Ισπανίας ότι είναι προ της αβύσσου, θα μας απασχολήσει στο πρώτο μέρος της παρούσας ανάλυσης. Αυτή η εξέλιξη, αν και αναμενόμενη, ενέτεινε την κρίση του ενιαίου νομίσματος αλλά υπήρξε και καθοριστική για όσα έμελλε να ακολουθήσουν.

Ακολούθως θα μας απασχολήσουν οι εκλογές στην Ελλάδα που έγιναν σε τεντωμένο σχοινί και ήταν ουσιαστικά η εισαγωγή για το την πιο ουσιαστική Σύνοδο Κορυφής των τελευταίων μηνών. Στο τελευταίο μέρος θα αναφερθούμε στη Σύνοδο αυτή που έμελλε να στιγματίσει τις πρόσφατες εξελίξεις.

2. Η περίπτωση της Ισπανίας

Η στεγαστική φούσκα που αναμείχθηκε με την τραπεζική και ακολούθως έγινε κρίση δημόσιου χρέους, σε συνδυασμό με τις χιλιοειπωμένες, από εμάς τουλάχιστον, ατέλειες του ευρωσυστήματος, συντονίστηκαν και παρήγαγαν μια νέα, πλην όμως αναμενόμενη τραγωδία εντός των ευρωπαϊκών τειχών, αυτήν της Ισπανίας. Χαρακτηριστικό είναι ότι η χώρα αυτή, ομοίως με την Ιρλανδία, μερικά χρόνια πριν δεν είχε κανένα πρόβλημα με το δημόσιο χρέος της, αναγκάστηκε όμως να πληρώσει για τα λάθη του τραπεζικού κυρίως τομέα. Η περίπτωση της Ισπανίας, αντί να γίνει η αφορμή για να συνέλθει η Ευρώπη από τον εφιάλτη του ασφυκτικού εναγκαλισμού μεταξύ δημοσίου χρέους και τραπεζικού συστήματος, μετατράπηκε σε μια ακόμη πράξη ενός δράματος χωρίς τέλος.

Η διαφορά μεταξύ της ιρλανδικής (προ ετών) και της ισπανικής (πρόσφατης) λύσης, είναι πραγματική αλλά ελάχιστα σημαντική. Είναι αρκούντως πραγματική ώστε να ενθαρρύνει την Ιρλανδία να ζητήσει επαναδιαπραγμάτευση των όρων που την αφορούν, δεν είναι όμως σημαντική ώστε να βγάλει την Ισπανία και κατ' επέκταση την Ευρώπη από το αδιέξοδο. Στο κομμάτι που ακολουθεί παρακολουθούμε την εξέλιξη της ισπανικής περίπτωσης τον Ιούνιο του 2012.

Ο Ιούνιος του 2012 ξεκίνησε με φήμες για ενδεχόμενη προσφυγή της Ισπανίας στο ΔΝΤ, φήμες οι οποίες, βεβαίως, διαψεύστηκαν τόσο από τον οργανισμό όσο και από την χώρα της Ιβηρικής. Οι αγορές ωστόσο προεξόφλησαν την πιθανότητα αυτή σαν βεβαιότητα, με έντονες ανησυχίες να επικρατούν, αναφορικά με τη δυνατότητα χρηματοδότησης του προβληματικού εγχώριου τραπεζικού τομέα, καθώς το κόστος κρατικού δανεισμού της χώρας ήταν σε επίπεδα - ρεκόρ και απήλαυνε.

Οι φήμες ήθελαν το ευρωπαϊκό τμήμα του ΔΝΤ να έχει ξεκινήσει εσωτερικές συζητήσεις για πιθανή στήριξη, της τέταρτης σε μέγεθος οικονομίας της ευρωζώνης, σε περίπτωση που δεν κατάφερνε η ίδια να εξασφαλίσει τα απαιτούμενα κεφάλαια για την διάσωση της Bankia, όπως και τελικά συνέβη.

Η ισπανική κυβέρνηση ζήτησε, εν τέλει, διεθνή οικονομική βοήθεια για την αντιμετώπιση της τραπεζικής κρίσης που την αφορά και αυτό διότι μετά την απόφαση για την ανακεφαλαιοποίηση της τράπεζας Bankia ύψους 23,5 δισ. ευρώ, ήταν δεδομένο ότι η χώρα δύσκολα θα κατόρθωνε να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις. Για την σωτηρία τόσο της Bankia όσο και του υπόλοιπου τραπεζικού τομέα η Ισπανία υποχρεώθηκε να προβεί σε περικοπές στην παιδεία, την υγεία και τις ευρύτερες δημόσιες δαπάνες. Η πρακτική του «εθελούσιου αυτομαστιγώματος» έγινε για να μην αναγκαστεί η χώρα να υποστεί την ταπείνωση ενός διεθνούς ελέγχου όταν θα ζητούσε βοήθεια, την οποία τελικά δεν θα αποφύγει.

Η εξέλιξη αυτή, βέβαια, προκάλεσε την οργή των Ισπανών οι οποίοι κατηγορούσαν τις ανήθικες πρακτικές και τον σκοτεινό ρόλο που έπαιξε στην φούσκα των ακινήτων, η εν λόγω τράπεζα, την οποία τώρα θα έπρεπε με δικές τους θυσίες να διασώσουν. Η Ευρώπη είχε ένα νέο αδύναμο κρίκο να ανησυχεί.

Η αβεβαιότητα και η συνεχής κινδυνολογία εκτόξευσαν τα spreads των ισπανικών ομολόγων καθιστώντας ουσιαστικά ασύμφορο τον ισπανικό δανεισμό. Στις 12 Ιουνίου η απόδοση του ισπανικού 10ετούς ομολόγου εκτοξεύθηκε στο υψηλότερο ποσοστό από την υιοθέτηση του ευρώ, ξεπερνώντας το 6,8%. Η απόδοση του αντίστοιχου ιταλικού ομολόγου έφθασε το 6,14%. Οι ίδιες φήμες, σε συνδυασμό με την ανησυχία για κατάρρευση της Ελλάδας, οδήγησαν σε ιστορικά χαμηλά τις αποδόσεις των γερμανικών ομολόγων.

Είναι πλέον δεδομένο ότι η αβεβαιότητα που επικρατεί στην ευρωπαϊκή περιφέρεια κατευθύνει κεφάλαια πρωτίστως σε γερμανικούς τίτλους και δευτερευόντως σε γαλλικούς. Χαρακτηριστικό ήταν το γεγονός ότι μέσα στον Ιούνιο, η απόδοση του 2ετούς γερμανικού ομολόγου υποχώρησε ακόμη και σε αρνητικό επίπεδο (-0,0002%). Η απόδοση αυτή σημαίνει ότι υπήρξαν επενδυτές που δάνεισαν χρήματα στο γερμανικό δημόσιο, και όχι μόνο δεν ζήτησαν τόκο, αλλά στην ουσία θυσίασαν και ένα τμήμα του κεφαλαίου τους, ενδεικτικό της ανησυχίας που επικρατεί στις αγορές αλλά και της φερεγγυότητας που εμπνέει η Γερμανία.

Αργότερα, πάντως, μέσα στον Ιούνιο, σε αντίθεση με την τάση που επικρατούσε έως πρόσφατα, οι αποδόσεις των ομολόγων των χωρών του σκληρού πυρήνα παρουσίασαν κατακόρυφη αύξηση, αναμενόμενη εξέλιξη αν αναλογιστεί κανείς ότι οι αγορές στοιχηματίζουν και επενδύουν συνυπολογίζοντας τις δύο ρεαλιστικές επιλογές που έχει μπροστά της η Γερμανία. Από τη μια τη διάλυση της νομισματικής ένωσης και από την άλλη τη στενότερη οικονομική ενοποίηση. Τα hedge funds ποντάρουν πλέον ανοιχτά σε μαζικό ξεπούλημα γερμανικών ομολόγων τους προσεχείς μήνες- μετά τις ιστορικά χαμηλές αποδόσεις των

γερμανικών ομολόγων. Δεν είναι λίγοι εκείνοι που εκτιμούν ότι τα επιτόκια των γερμανικών ομολόγων θα διπλασιαστούν μέσα σε ένα χρόνο.

Αντιμέτωπη, λοιπόν, με μια ανησυχητικά επιδεινούμενη τραπεζική κρίση αλλά και την κάθετη αύξηση του κόστους δανεισμού της, η Ισπανία πίεζε για απευθείας διάσωση των εγχώριων τραπεζών από την Ευρώπη, δίσταζε ωστόσο να χρησιμοποιήσει κεφάλαια του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM), κίνηση που θα την υποχρέωνε να αποδεχθεί απευθείας έλεγχο των δημοσιονομικών της από την Κομισιόν, εξέλιξη η οποία ενδεχομένως και να ερχόταν σε σύγκρουση με τα συμφέροντα της Γερμανίας η οποία δεν θέλει να επιτρέψει την απευθείας ανακεφαλαιοποίηση ευρωπαϊκών τραπεζών από τον ESM.

Η Γερμανία, πάντως, βλέποντας το ευρωσύστημα να καταρρέει, έσπευσε να στηρίξει την πρόταση της Κομισιόν προκειμένου να δοθεί παράταση χρόνου στην Ισπανία έτσι ώστε να εξυγιάνει τα δημόσια οικονομικά της, στην πραγματικότητα όμως δεν κάνει τίποτα άλλο από ένα παιχνίδι αναμονής. Προϊόντος του χρόνου πάντως, μια πιο ευέλικτη προσέγγιση προς τις χώρες της Ευρωζώνης που υποφέρουν από την ύφεση και την κρίση χρέους, μοιάζει να έρχεται στην επιφάνεια, μετά από χρόνια όμως καταστροφικής καθυστέρησης.

Η Γαλλία, δείχνοντας να μην ξέρει τι να διεκδικήσει και πόσο να συμβιβαστεί, διεμήνυσε ότι η Ευρώπη θα πρέπει να βρει μια λύση στην τραπεζική κρίση που αντιμετωπίζει η Ισπανία, τέτοια που να μην επιβαρύνει περαιτέρω το υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα της χώρας. Η Γαλλία είναι υπέρμαχος, άλλωστε, μιας πλήρους ευρωπαϊκής τραπεζικής ένωσης, αν και δεν την διεκδικεί προς το παρόν δυναμικότερα.

Η Ισπανία, με αφορμή το δικό της τραπεζικό πρόβλημα, τάχθηκε ανοιχτά υπέρ ενός ευρωπαϊκού μηχανισμού που θα επέτρεπε την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών της και τη δημιουργία μίας μεγαλύτερης τραπεζικής ένωσης –εξέλιξη που θα σήμαινε την εγκατάλειψη μέρους της δημοσιονομικής της κυριαρχίας– προκειμένου να αποφύγει ένα τιτάνιο πρόγραμμα διάσωσης. Μέσα σε αυτό το κλίμα τρόμου για τον αν καταφέρει να γλιτώσει η Ισπανία την πτώχευση, ο οίκος αξιολόγησης Fitch υποβάθμισε την ισπανική οικονομία σε 3B από 1A προεξοφλώντας τις αρνητικές μελλοντικές προοπτικές της ισπανικής οικονομίας, εκτιμώντας παράλληλα πως η χώρα θα παραμείνει σε αρνητική ανάπτυξη τόσο για το 2012 όσο και για το 2013 (παρά προηγούμενες εκτιμήσεις περί του αντιθέτου, για την επόμενη χρονιά τουλάχιστον). Η υποβάθμιση ήταν αναμενόμενη, αν αναλογιστεί κανείς ότι το υψηλό εξωτερικό χρέος - εκτός των όποιων εσωτερικών προβλημάτων - καθιστά τη χώρα της Ιβηρικής, ιδιαίτερα ευάλωτη σε μια πιθανή διάχυση της εξελισσόμενης ελληνικής κρίσης και όχι μόνο.

Μέσα στο πρώτο δεκαήμερο του Ιουνίου πάντως δόθηκε μια πρώτη λύση στο ισπανικό πρόβλημα. Αν και στην αρχή η ισπανική κυβέρνηση άφηνε να εννοηθεί πως η βοήθεια προς αυτή θα ήταν «άνευ όρων», η πραγματικότητα ήρθε μέσα σε λίγες μέρες να την διαψεύσει. Μετά από ανασκευαστικές δηλώσεις έγινε σαφές ότι και η ίδια θα τελεί υπό την εποπτεία των διεθνών δανειστών, δηλαδή της

τρόικας που την αποτελούν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Η διαφορά από προηγούμενες συμφωνίες, αντίστοιχου περιεχομένου, είναι ότι το ΔΝΤ θα συμμετάσχει στην εποπτεία του ισπανικού προγράμματος, αν και δεν θα χορηγεί πόρους. Ο ρόλος του θα είναι συμβουλευτικός αναφορικά με τους όρους για τη στήριξη του ισπανικού τραπεζικού τομέα. Η εποπτεία, βέβαια, δεν ήταν άγνωστη κατάσταση για την Ισπανία καθώς τα δημοσιονομικά της χώρας βρίσκονταν ήδη υπό την επιτήρηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος.

Σύμφωνα με τις πρώτες εκτιμήσεις, το πρόγραμμα διάσωσης των ισπανικών τραπεζών θα επιβαρύνει κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες τη σχέση χρέους/ΑΕΠ, ανεβάζοντάς το στο 90%, σε μία περίοδο που η χώρα είναι αντιμέτωπη με την οικονομική ύφεση και η ανεργία βρίσκεται στο 24%. Το ευρωπαϊκό σχέδιο πάντως μοιάζει αρκετά γενναιόδωρο και επαρκές, για τα δεδομένα της Ισπανίας και καλύπτει την οικονομία της χώρας ακόμη και έναντι του χειρότερου πιθανού σεναρίου.

Παρόλες όμως τις προσπάθειες, στα μέσα του Ιουνίου, ο οίκος αξιολόγησης Moody's υποβάθμισε την Ισπανία κατά τρεις μονάδες, από A3 σε Baa3, με ανοιχτό το ενδεχόμενο περαιτέρω υποβάθμισης. Αξίζει να σημειωθεί ότι μία βαθμίδα χαμηλότερα στην κλίμακα αξιολογήσεων του οίκου βρίσκονται τα μη επενδυτικά ομόλογα (junk). Για την απόφασή του ο οίκος επικαλέστηκε:

Πρώτον, την πρόθεση της κυβέρνησης της Ισπανίας να δανειστεί ως του ποσού των 100 δις ευρώ από τον EFSF ή το ESM για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος. Αυτό το ποσό θεωρήθηκε ότι θα αυξήσει περαιτέρω το δημόσιο χρέος, το οποίο ούτως ή άλλως ήταν και παραμένει υψηλό.

Δεύτερον, η Ισπανία είχε πολύ περιορισμένη πρόσβαση στις αγορές κάτι που καταδεικνυόταν από το δανεισμό για τις τράπεζες μέσω EFSF ή ESM, αλλά και από την αυξανόμενη εξάρτησή της από τις εγχώριες τράπεζες για την αγορά νέων ομολόγων.

Τρίτον, κατά τη Moody's, η συνεχιζόμενη ύφεση εντός των τειχών καθιστά την εν λόγω οικονομία ευπαθή σε μία ξαφνική διακοπή της χρηματοδότησης, σενάριο που θα ήταν λιγότερο επικίνδυνο αν η χώρα είχε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Ο λογιστικός έλεγχος, ο οποίος πραγματοποιήθηκε προκειμένου να επισημοποιηθεί το ποσό το οποίο χρειάζεται τελικά το ισπανικό τραπεζικό σύστημα, ολοκληρώθηκε το τρίτο δεκαήμερο του Ιουνίου και κατέληξε σε ένα νούμερο το οποίο θα μπορούσε να είναι μεταξύ 20 και 50 δις ευρώ, σε συνάρτηση βέβαια και με τις διεθνείς εξελίξεις. Η ευνοϊκή αυτή εξέλιξη –το ποσό θεωρήθηκε μικρό– δεν εμπόδισε τον οίκο Moody's να υποβαθμίσει από μία έως και τέσσερις βαθμίδες την πιστοληπτική ικανότητα 28 ισπανικών τραπεζών, λίγες ώρες μετά το επίσημο αίτημα της Μαδρίτης για οικονομική ενίσχυση από την ευρωζώνη.

3. Ελληνικές εκλογές

Ο Ιούνιος του 2012 σε ελληνικό επίπεδο σημαδεύτηκε από τις εκλογές της 17^{ης} Ιουνίου. Οι εκλογές αυτές έγιναν μέσα σε κλίμα εθνικής αγωνίας για την οικονομική κατάσταση στη χώρα και κατόπιν αδυναμίας σχηματισμού κυβέρνησης στις εκλογές που είχαν διεξαχθεί στις 6 Μαΐου. Οι νικητές και οι χαμένοι αυτών των εκλογών δεν είναι εύκολο να επισημανθούν και μόνο μετά το πέρας ενός εύλογου χρονικού διαστήματος ίσως μπορέσουμε να αποφανθούμε με περισσότερη ασφάλεια.

Η ΝΔ κατέλαβε την πρώτη θέση με 29,66%, αλλά και ο ΣΥΡΙΖΑ, ο οποίος βρέθηκε από το 4,6% του 2009, στο 16,78 τον Μάιο και στο 26,88% τον Ιούνιο, δεν μπορεί να αισθάνεται χαμένος. Το ΠΑΣΟΚ και το ΚΚΕ απώλεσαν αρκετή από τη δύναμη τους. Τα τρία νέα κόμματα που εισήλθαν στη βουλή (Ανεξάρτητοι Έλληνες, Χρυσή Αυγή και ΔΗΜ.ΑΡ) παρέμειναν και στις νέες εκλογές.

Ελλείψει αυτοδυναμίας σχηματίστηκε κυβέρνηση συνεργασίας με την συμμετοχή των ΝΔ, ΠΑΣΟΚ και ΔΗΜ.ΑΡ. Στο σχήμα αυτό Πρωθυπουργός ορίστηκε ο Αντώνης Σαμαράς και υπουργός Οικονομικών ο καθηγητής Γιάννης Στουρνάρας, κατόπιν αδυναμίας του επίσης καθηγητή Βασίλη Ράπανου να αναλάβει.

Τον σχηματισμό κυβέρνησης συνεργασίας με σαφή στήριξη στους όρους του Μνημονίου χαιρέτισαν με ικανοποίησή και ανακούφιση στην Ευρώπη. Μια πιο ψύχραιμη ανάλυση των αποτελεσμάτων πάντως, δείχνει ότι οι Έλληνες ψήφισαν με τέτοιο τρόπο ο οποίος, ενώ καταδίκασε το Μνημόνιο, εξασφάλιζε παράλληλα χρόνο μέχρις ότου η Ευρώπη προχωρήσει σε πιο δομικές αλλαγές. Το ίδιο βέβαια είχαν κάνει προηγουμένως και οι Ιρλανδοί οι οποίοι είχαν ψηφίσει θετικά σε ένα δημοσιονομικό σύμφωνο το οποίο μοιάζει πρακτικά ανεφάρμοστο.

Την ίδια ώρα οι κυβερνήσεις της Ιταλίας και της Ισπανίας εφαρμόζουν πολιτικές λιτότητας με την προσδοκία ότι η Ευρώπη θα αναγκαστεί να υποχωρήσει, αργά ή γρήγορα. Το πότε και υπό ποιες συνθήκες θα γίνει αυτό είναι πολύ δύσκολο να απαντηθεί διότι τα συμφέροντα που διακυβεύονται είναι σε αυτή τη φάση αντίρροπα. Η κρίση της περιφέρειας στέλνει ασύλληπτους όγκους κεφαλαίων στη Γερμανία, αν και με μηδενικά επιτόκια, καθιστώντας προς τον παρόν ασύμφορη για την γερμανική οικονομία τη λύση του γόρδιου δεσμού, ειδικά αν αυτός προϋποθέτει σημαντικές δεσμεύσεις από την πλευρά της.

4. Η επιστολή των ένδεκα

Όπως γίνεται κατ' εξακολούθηση από τότε που ξέσπασε η κρίση, οι οικονομολόγοι παραθέτουν όλο και περισσότερο τις αναλύσεις τους και τις προτάσεις του για την κρίση. Στην εφημερίδα Καθημερινή δημοσιεύτηκε ένα άρθρο από 11 διακεκριμένους οικονομολόγους (*Μάριος Αγγελέτος (Massachusetts Institute of Technology), Δημήτρης Βαγιανός (London School of Economics), Νίκος Βέττας (Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών), Γιάννης Ιωαννίδης (Tufts University), Γιώργος Κωνσταντινίδης (University of Chicago), Κώστας Μεγύρ (Yale University), Χάρης Ντέλλας (Universitat Bern), Νίκος Οικονομίδης*

(New York University), Μανόλης Πετράκης (Πανεπιστήμιο Κρήτης), Θανάσης Στέγγος (University of Guelph), Μιχάλης Χαλιάσος (Goethe University Frankfurt) στο οποίο παρουσίασαν αναλυτικά την οπτική τους για την κρίση και τις αναμενόμενες εξελίξεις και επιλογές. Το κείμενο των Ένδεκα αποτελείται από τρία μέρη: Μια σειρά (τριών βασικών) διαπιστώσεων για την κατάσταση στην οποία βρισκόμαστε, μια ανάλυση των λόγων που βρεθήκαμε εδώ που είμαστε και, τρίτον, τρεις βασικές συστάσεις για το τι πρέπει να γίνει. Στη συνέχεια παραθέτουμε την ανάλυση των Ένδεκα και τα σημεία στα οποία συμφωνούμε και διαφωνούμε με αυτή.

Οι διαπιστώσεις των Ένδεκα

Πρώτη διαπίστωση είναι ότι η κατάσταση είναι κρίσιμη και πως πλησιάζουμε ένα σταυροδρόμι όπου, αν πάρουμε την λάθος κατεύθυνση, θα το μετανιώσουμε πικρά ως έθνος και ως πολίτες. Πιο συγκεκριμένα, κρίνεται η παραμονή μας στην Ευρωζώνη αλλά και γενικότερα το μέλλον της Ευρώπης. Μια στραβοτιμονιά της Ελλάδας πιθανόν να έχει, λόγω της κρισιμότητας της περιόδου, όχι μόνο τεράστιο κόστος για την χώρα μας αλλά και για την Ευρώπη συνολικά.

Δεύτερη διαπίστωση είναι ότι η Ύφεση ήταν αναπόφευκτη δεδομένης της έντασης της κρίσης που ξέσπασε στην Ελλάδα στα τέλη του 2009 (και του παγκόσμιου Κραχ του 2008 που προηγήθηκε). Με άλλα λόγια, είτε είχαμε Μνημόνιο είτε όχι, ο ελληνικός λαός ήταν προδιαγεγραμμένο (από το 2008) ότι θα υπέφερε.

Τρίτη διαπίστωση είναι ότι η κρίση είναι τόσο ελληνική όσο και ευρωπαϊκή. Η Ελλάδα έχει ιδιαίτερες, δικές της, παθογένειες που εξηγούν γιατί λειτουργήσαμε ως «το καναρίνι στην γαλαρία» αλλά, παράλληλα, η Ευρωζώνη είχε κι εκείνη τις δικές της παθογένειες και σαθρές δομές, με τα γνωστά αποτελέσματα.

Αυτές οι τρεις διαπιστώσεις παρότι είναι απόλυτα εύστοχες δεν αρκούν. Σημασία έχει (ιδίως ώστε να προβούμε στην εκπόνηση πολιτικών αντιμετώπισης του προβλήματος, της κρίσης) να προχωρήσουμε στην ανάλυση των αιτιών που οδήγησαν στην κατάσταση την οποία «διαπιστώνουμε». Αυτό επιχειρεί η επόμενη ενότητα.

Η ανάλυση των Ένδεκα

Οι Ένδεκα διαχωρίζουν την ελληνική από την ευρωπαϊκή διάσταση της κρίσης. Όσον αφορά την ελληνική της διάσταση, είναι δύσκολο να διαφωνήσει κανείς με τον τρόπο που χαρακτηρίζουν τις παθογένειες της ελληνικής κοινωνικής οικονομίας: Ήμασταν (και είμαστε) μια κοινωνία βουτηγμένη στην αναξιοκρατία, μια οικονομία όπου τα αντικίνητρα τα οποία αντιμετώπιζε όποιος ήθελε να δημιουργήσει κάτι της προκοπής (είτε στον δημόσιο είτε στον ιδιωτικό τομέα) ορθώνονταν γιγαντιαία και απαιτούσαν θεμιτά και αθέμιτα μέσα για να τα ξεπεράσει, ένα κράτος-εχθρός του πολίτη. Το μόνο που θα προσθέταμε στις ελληνικές παθογένειες είναι μία συγκεκριμένη την οποία οι Ένδεκα δεν

αναφέρουν (ίσως επειδή διαφωνούν με την σημασία της) είναι ο υπονομευτικός ρόλος της ανισότητας εισοδημάτων και ευκαιριών.

Εκεί που υπάρχει πλήρης διάσταση απόψεων με τους Ένδεκα είναι στα της ευρωπαϊκής διάστασης της κρίσης. Η ανάλυση είναι μια πλήρης αποδοχή εκ μέρους των συναδέλφων μιας συγκεκριμένης θεωρίας που χρεώνει την κρίση στην αποτυχία των ευρωπαϊκών «εποπτικών μηχανισμών» να πειθαρχήσουν κράτη και τράπεζες (π.χ. να θέσουν χώρες με υπερβολικό χρέος υπό αυστηρή επιτήρηση πριν ξεσπάσει η κρίση ή και να σηματοδοτήσουν στις, π.χ., γερμανικές τράπεζες τον κίνδυνο δανεισμού Ισπανών, Ιρλανδών και Ελλήνων ιδιωτών). Πρόκειται για μια άποψη που μπορεί κάλλιστα να ονομαστεί η «πειθαρχική ερμηνεία της Ευρωπαϊκής κρίσης».

Η Πειθαρχική Ερμηνεία ουσιαστικά ισχυρίζεται πως η Κρίση θα είχε αποφευχθεί αν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεν είχε κάνει τα στραβά μάτια, αρχικά στην Γερμανία και στην Γαλλία (που πρώτες παραβίασαν τα όρια του Μάαστριχτ) και, αργότερα, στην Ελλάδα, στην Ιταλία κλπ. Αυτή η «πειθαρχική ερμηνεία» κρύβεται πίσω από την Γερμανική εμμονή να περάσει το Δημοσιονομικό Σύμφωνο, ένα σύμφωνο που προσπαθεί να ιδρύσει νέους, αυστηρότερους μηχανισμούς πειθάρχησης.

Η σιωπηρή (αλλά πλήρης) αποδοχή αυτής της «πειθαρχικής ερμηνείας» είναι αξιοπρόσεχτη για δύο λόγους. Πρώτον, επειδή πρόκειται για ερμηνεία την οποία εγκαταλείπουν σχεδόν όλοι (όχι μόνο ο κ. Hollande αλλά ακόμα και η Αυστριακή κυβέρνηση), αφήνοντας την κα Μέρκελ να την υπερασπίζεται ουσιαστικά απομονωμένη από όλο και περισσότερους σοβαρούς αναλυτές. Την στιγμή που ακόμα και στην Γερμανία το ευρωμόλογο έχει καταγραφεί ως μέρος της λύσης, οι Ένδεκα επαναλαμβάνουν την μοναχική εμμονή της κας Μέρκελ ότι «τα ευρωμόλογα μπορεί να οξύνουν τα προβλήματα καθώς θα μειώσουν τα κίνητρα για δημοσιονομική πειθαρχία στις υπερχρεωμένες χώρες όπως η Γαλλία και η Ιταλία».

Δεύτερον, επειδή πάσχει από οφθαλμοφανείς αδυναμίες (εξ ου και η εγκατάλειψή της). Το παράδειγμα της Ισπανίας, μιας χώρας με πλεόνασμα όταν ξέσπασε η κρίση και χρέος κατά πολύ χαμηλότερο από εκείνο της Γερμανίας είναι χαρακτηριστικό. Προφανώς καμία πρότερη πειθάρχηση, κανένας «εποπτικός μηχανισμός» (όσο αυστηρά και άμεμπτα και να λειτουργούσε) δεν θα μπορούσε να αποσοβήσει το σημερινό γονάτισμα της Ισπανίας. Γιατί; Επειδή δεν προέκυψε λόγω δημόσιου χρέους. Προέκυψε λόγω ιδιωτικού δανεισμού από τις γερμανικές τράπεζες ισπανών εργολάβων, ως επί το πλείστον. Με ποιο δικαίωμα θα επέβαλε η Ευρώπη περιορισμούς στην Deutsche Bank ως προς τον ποιον ιδιώτη ισπανό δανείζει και ποιον όχι;

Περνάμε τώρα στην ανάλυση του Μνημονίου και του αντίκτυπού του. Γράφουν οι Ένδεκα ότι στο πρώτο μισό του 2010 η Ύφεση ήταν δεδομένη και πως η αποδοχή του Μνημονίου ήταν ο καλύτερος τρόπος να την μετριάσουμε. Αν μάλιστα είχε εφαρμοστεί διαφορετικά, με μεγαλύτερη έμφαση στις μεταρρυθμίσεις και λιγότερη στις περικοπές και τους νέους φόρους, το

Μνημόνιο μπορεί και να είχε πετύχει. Εγκαλούν μάλιστα την Ευρώπη που δεν προέβλεψε το κούρεμα νωρίτερα.

Σε αυτό το σημείο θα συμφωνήσουμε ότι διαφωνούμε (με τους Ένδεκα) και θα το καταγράψουμε ως κομβικό σημείο της «συζήτησης». Από τις αρχές του 2010, πριν καν δημοσιευτεί η Μνημονιακή Συμφωνία, ήταν σαφές ότι η ελληνική κρίση δεν μπορούσε να ξεπεραστεί μέσω δανείων (με επιτόκια πάνω από το 3%) τα οποία (α) αυξάνουν το δημόσιο χρέος και (β) δίδονται υπό τον όρο της περικοπής τους εθνικού εισοδήματος (μέσω μέτρων λιτότητας όπως αυτά που παραδοσιακά απαιτεί και επιβάλλει το ΔΝΤ, το οποίο έφερε η κα Μέρκελ στην Ευρώπη ακριβώς για αυτό τον λόγο). Για τους Ένδεκα μια διαφορετική εφαρμογή του Μνημονίου μπορεί να το οδηγούσε σε επιτυχία. Ωστόσο το Μνημόνιο θα αποτύγχανε ακόμα και εάν σοφοί άγγελοι εξ ουρανού κατέβαιναν στην Πλατεία Συντάγματος με σκοπό την εφαρμογή του. (Απόδειξη δίνει το Δουβλίνο: Ένα κράτος-διαμάντι που επέβαλε στον εαυτό του αρκετά Μνημόνια πριν του τα επιβάλουν. Μια οικονομία πιο μεταρρυθμισμένη από οποιαδήποτε άλλη στην κόσμο. Κι όμως: μια κοινωνία που δεν μπορεί, και δεν θα τα καταφέρει, να ξεκολλήσει από το τέλμα της κρίσης και του δημόσιου χρέους.)

Αν όντως οι στόχοι του Μνημονίου ήταν και είναι άπιαστοι, τα πειθαρχικά μέτρα του Μνημονίου δεν είναι τίποτα άλλο από μια μορφή (ίσως ασυνείδητου) δημοσιονομικού σαδισμού: μέτρα τιμωρίας χωρίς την ελπίδα της ανάταξης στο τέλος της τιμωρίας. Αν η κυβέρνηση Παπανδρέου είχε διανοηθεί να προτιμήσει την στάση πληρωμών από την υπογραφή του Μνημονίου (στις αρχές του 2010) και μεν (όπως σωστά λένε οι Ένδεκα) θα είχαμε μια πολύ πιο βαθιά ύφεση βραχυπρόθεσμα (από εκείνη που είχαμε), αλλά: (α) θα έσπαγε τον φαύλο κύκλο δημόσιου χρέους και ύφεσης (με αποτέλεσμα να βρισκόμαστε τώρα σε φάση ανάκαμψης) και (β) θα βοηθούσε την υπόλοιπη Ευρώπη να γλυτώσει τον δημοσιονομικό σαδισμό που πρωτοσχεδιάστηκε για την Ελλάδα και μετά «φορέθηκε» στο Δουβλίνο, στην Λισαβόνα, στην Μαδρίτη κλπ (με θετικά αποτελέσματα και για την Ελλάδα, καθώς σήμερα η γενικευμένη ύφεση μας δίνει ακόμα λιγότερες ελπίδες).

Περιληπτικά, η ανάλυση των Ένδεκα μας βρίσκει αντίθετους επειδή, καθώς ενστερνίζονται την «πειθαρχική ερμηνεία», καταλήγουν σε συμπεράσματα για την προοπτική που προσφέρει η συνεχιζόμενη εφαρμογή των όρων του Μνημονίου τα οποία δεν συνάδουν με τις δυνατότητες της ελληνικής και της ευρωπαϊκής οικονομίας. Άλλη μια περίπτωση οικονομολόγων που διαφωνούν στην ανάλυση της οικονομικής πραγματικότητας, αφήνοντας τους πολίτες σχεδόν αβοήθητους να πρέπει να κάνουν μια δύσκολη επιλογή σε μια κρίσιμη στιγμή.

Οι συστάσεις των Ένδεκα

Οι ένδεκα συνάδελφοι πολύ σωστά κρίνουν ότι μια έξοδος από το ευρώ θα ήταν ό,τι χειρότερο μπορεί να μας συμβεί αυτή την στιγμή. Την θεωρούν μάλιστα πιθανή, μια «εκπαραθύρωση» της Ελλάδας, και προειδοποιούν ότι θα εξαρτηθεί από το πως θα πορευτεί η επόμενη ελληνική κυβέρνηση. Σίγουρα το ζήτημα αυτό είναι πλέον δεδομένο, εκεί όμως που οι δρόμοι μας χωρίζουν (λόγω των

αναλυτικών διαφωνιών που περιγράψαμε πιο πάνω) είναι σε δύο σημεία. Το ένα αφορά το κατά πόσον η Ευρώπη είναι έτοιμη για μια αποπομπή της Ελλάδας. Οι Ένδεκα αφήνουν να εννοηθεί είναι ότι η Ευρωζώνη μπορεί να επιβιώσει μια έπειτα από μια ελληνική έξοδο. Το δεύτερο είναι ότι, τουλάχιστον έμμεσα, σύστηναν στους εκλογείς να ψηφίσουν ένα από τα λεγόμενα Μνημονιακά κόμματα θεωρώντας ότι η βέλτιστη στρατηγική της χώρας είναι η τήρηση των υποχρεώσεων της προς την τρόικα με στόχο μια επαναδιαπραγμάτευση εντός των σφικτών ορίων του Μνημονίου 2.

Η Ευρώπη δεν είναι έτοιμη, ούτε μπορεί να ετοιμαστεί, για μια ελληνική έξοδο. Η οποιαδήποτε έξοδος θα αρχίσει την κατάρρευση του Ευρώ, με την μία μετά την άλλη χώρα να πέφτουν στον γκρεμό των εθνικών νομισμάτων έως ότου η ίδια η Γερμανία αποφασίσει ότι ήρθε η ώρα να φορέσει το αλεξίπτωτό της και να εγκαταλείψει το φλεγόμενο ευρώ - σκάφος. Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι η Ευρώπη είναι αρκετά σοφή ώστε να αποτρέψει μια τέτοια αλυσιδωτή αντίδραση. Αρκεί να παρατηρήσουμε τι έχει συμβεί τα τελευταία δύο χρόνια για να συμπεράνουμε ότι η Ευρώπη είναι καθ' όλα ικανή να αυτοκτονήσει, αφήνοντας την Ελλάδα να φύγει ή ακόμα και αποπέμποντάς την. Με άλλα λόγια, επί της ουσίας, οι Ένδεκα έχουν δίκιο: η παραμονή μας στο ευρώ δεν είναι δεδομένη (όσο κι αν η αποπομπή μας θα είναι καταστροφική για εκείνους που μας αποπέμψουν).

Πως θα μείνουμε στο ευρώ ζωντανό ως κοινωνία, οικογένειες, επιχειρήσεις; Η απάντηση των Ένδεκα είναι απλή: Πειθαρχούμε, εκλέγουμε μια κυβέρνηση συνεργασίας και παρακαλούμε για ευνοϊκότερους όρους. Θα συμφωνούσαμε μαζί τους υπό έναν όρο: οι όροι που μπορούμε να εκμαιεύσουμε από την τρόικα πειθαρχώντας να ήταν τέτοιοι που τα δημοσιονομικά του κράτους να μας επιτρέψουν να μείνουμε στο ευρώ έστω και για ένα ή δύο χρόνια. Δυστυχώς όμως δεν είναι, για τους ίδιους λόγους που το πρώτο Μνημόνιο είχε ακριβώς μηδενικές πιθανότητες επιτυχίας ακόμα και αν η εφαρμογή του ήταν ιδανική. Μάλιστα σήμερα, με το «μυαλό» της τρόικα να μην βρίσκεται στην Ελλάδα αλλά στην Ισπανία και στην Ιταλία, και καθώς δεν θα κάνουν καμία υποχώρηση προς εμάς που να τους περιπλέκει τους σχεδιασμούς για τις δύο αυτές μεγάλες χώρες, η πειθαρχήση μας θα αποφέρει μόνο διακοσμητικές αλλαγές οι οποίες με πιθανότητα 100% θα αποτύχουν να αποτρέψουν τεράστιες υστερήσεις εσόδων και μια τέτοια ασφυξία στην κοινωνία (και στο τραπεζικό σύστημα) που η έξοδος από το ευρώ θα αποτελέσει, εντός μηνών, λαϊκή εντολή.

Περιθώριο συμφωνίας;

Σε αυτές τις κρίσιμες στιγμές είναι απαραίτητο να εστιάζουμε σε αυτά που μας ενώνουν, χωρίς βέβαια να παραβλέπουμε τις ουσιαστικές διαφωνίες μας. Το τελευταίο πράγμα που πρέπει να προσθέσουμε στην κρίση είναι η διχόνοια. Κλείνοντας λοιπόν, θα αναφερθούμε στις τρεις βασικές συστάσεις των Ένδεκα με τις οποίες θα συμφωνήσουμε εν γένει (στο πλαίσιο της προσπάθειας εξεύρεσης κοινού τόπου):

(1) Να ανακηρύξουμε την παραμονή στην Ευρωζώνη εθνικό στόχο (όσο προβληματική και να θεωρούμε την δόμησή της).

(2) Επαναδιαπραγμάτευση με την Ευρώπη (συμπεριλαμβανομένου ενός νέου μεγάλου κουρέματος, αυτή τη φορά του χρέους προς την τρόικα).

(3) Μεταρρυθμίσεις παντού με στόχο την αποτελεσματικότητα του Δημοσίου, την πάταξη της διαφθοράς και την κατάργηση των αντικινήτρων που αντιμετωπίζουν όσοι θέλουν να δημιουργήσουν.

Αν αποτύχουμε στα πρώτα δύο, θα είναι πολύ δύσκολη (αν όχι αδύνατη) η επιτυχία του τρίτου στόχου (καθώς η κατάρρευση δεν βοηθά στην αντιμετώπιση της διαφθοράς, της αναποτελεσματικότητας, του εκσυγχρονισμού του δημόσιου τομέα). Τώρα, για να πετύχουμε στον πρώτο στόχο, είναι απαραίτητος ο δεύτερος: μια επαναδιαπραγμάτευση που βάζει την Ελλάδα σε βιώσιμο μονοπάτι (κι ας είναι δύσκολο και ανηφορικό). Τι απαιτεί αυτή η επαναδιαπραγμάτευση; Για τους Ένδεκα απαιτεί να πειθαρχήσουμε στους όρους της τρόικα. Τι σημαίνει αυτό στην πράξη;

Τις τελευταίες δυο βδομάδες δανειστήκαμε από την τρόικα (το EFSF) €4.2 δισ. ευρώ, προσθέτοντας τα στο Δημόσιο Χρέος, για να τα δώσουμε, μέχρι τελευταίας δεκάρας, στην ΕΚΤ (αποπληρώνοντας κάποια ομόλογά μας που είχε αγοράσει η ΕΚΤ – μια αποπληρωμή που άφησε κέρδος στην ΕΚΤ περίπου €500 εκατομμύρια). Ούτε ένα ευρώ δεν πήγε σε φάρμακα, συντάξεις, ούτε καν σε μεταρρυθμίσεις. Τους επόμενους μήνες, το ελληνικό δημόσιο θα κληθεί να επαναλάβει αυτό τον δανεισμό. Και για να μας δοθούν τα χρήματα αυτά (πριν τα στείλουμε στην ΕΚΤ) πρέπει λέει να περικόψουμε κι άλλα δισ. ευρώ από τις χαμηλές συντάξεις, από τους μισθούς κ.λπ., σπρώχνοντας την οικονομία πιο βαθιά στην ύφεση και ένα βήμα πιο κοντά στην έξοδο από το ευρώ. Μπορεί αυτός ο δημοσιονομικός σαδισμός να σταματήσει μέσω επαναδιαπραγμάτευσης με μια τρόικα που μπορεί να παίρνει την πειθάρχησή μας ως δεδομένη; Σε καμία των περιπτώσεων. (Σε αυτό συμφωνούν και οι Ένδεκα: «η χαλάρωση θα είναι περιορισμένη», ομολογούν, σε περίπτωση επαναδιαπραγμάτευσης με την Μνημονιακή κυβέρνηση που συνιστούν στους πολίτες να εκλέξουν).

5. Η Σύνοδος Κορυφής

Το πιο ενδιαφέρον θέμα του μήνα ήταν η Σύνοδος Κορυφής, η οποία χαρακτηρίστηκε από ένα γεγονός που εδώ και δυο χρόνια φωνάζουμε ως την μόνη στάση απέναντι στην κρίση. Σε αντίθεση με το σύνηθες σκηνικό, που ήθελε τις προτάσεις της κα. Μέρκελ να περνούν χωρίς ιδιαίτερες αντιρρήσεις, η τελευταία σύνοδος αποδείχθηκε εφιάλτης για την Γερμανία.

Πρόκειται για την πρώτη φορά από τότε που ξέσπασε η Κρίση που η ΕΕ λαμβάνει μια απόφαση που να συνάδει με τη λογική. Αυτό συνέβη όταν ο κ. Μόντι μαζί με τον κ. Ραχόι αρνήθηκαν να υπογράψουν ένα πακέτο για την ανάπτυξη ύψους 120 δισ ευρώ έως ότου η Γερμανία εγκρίνει βραχυπρόθεσμα μέτρα για να μειωθεί το κόστος δανεισμού τους.

Είναι γεγονός ότι τις τελευταίες εβδομάδες οι μεγάλες επιχειρήσεις της Βόρειας Ιταλίας ρευστοποιούν όσο-όσο και μαζικά περιουσιακά τους στοιχεία και μεταφέρουν τα κεφάλαια στην Ελβετία, στην Γερμανία, στο Λονδίνο και στην Νέα Υόρκη. Υπό αυτές τις συνθήκες, η Ιταλία βρίσκεται στα πρόθυρα της

πλήρους κατάρρευσης και ο κ. Μόντι είχε, το πολύ, δύο εβδομάδες για να κάνει κάτι πριν τον ανατρέψουν τα κόμματα που τον «στηρίζουν». Ο πρωθυπουργός της Ιταλίας έκανε αυτό που, αν είχε πράξει ο κ. Παπανδρέου πριν δυο χρόνια, ολόκληρη η Ευρώπη θα ήταν σε πολύ καλύτερη κατάσταση σήμερα. Συνοπτικά, τρία ήταν τα θετικά που προέκυψαν από αυτό το σκληρό διπλωματικό πόκερ της Συνόδου.

Πρώτον, αποκόπηκε ο ομφάλιος λώρος που συνδέει την επανακεφαλαιοποίηση των πτωχευμένων τραπεζών με το δημόσιο χρέος των υπό κατάρρευση κρατών. Αυτό που αποφασίστηκε ήταν η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών να γίνεται άμεσα από το EFSF, χωρίς την μεσολάβηση του δημοσίου και χωρίς να επιβαρύνεται το δημόσιο χρέος. Παράλληλα, έγιναν σκέψεις για να περάσει ο έλεγχος και η επιτήρηση τους στην EKT. *Δεύτερον*, αποφασίστηκε ότι τα κράτη θα μπορούν πια να δανείζονται από το EFSF μέσα από απ' ευθείας αγορά των ομολόγων τους από το EFSF στις πρωτογενείς αγορές και όχι μέσα από τη διαδικασία του Μνημονίου. *Τρίτον*, τον Ιούνιο, και με αφορμή τις περιπτώσεις της Ιταλίας και της Ισπανίας, είχαμε την πρώτη ουσιαστική νίκη των πτωχευμένων επί των δανειστών τους. Νίκη που προήλθε κατόπιν συντονισμένης προσπάθειας, αν και στην παράταση μιας μάχης, της οποίας πολλές ακόμα εκκρεμούν.

Η σημασία των αποφάσεων για την Ελλάδα είναι ότι διώχνουν για μερικούς μήνες την προοπτική της κατάρρευσης του ευρώ, δίνουν στην ελληνική κυβέρνηση ένα σημαντικό πάτημα να απαιτήσει, για πρώτη φορά, κάτι που μπορεί να επιβραδύνει την ελεύθερη πτώση της οικονομίας μας. Είναι μια σημαντική ευκαιρία για την ελληνική κυβέρνηση να δηλώσει πως ό,τι ισχύει για την Ισπανία (που σίγουρα θα ισχύσει και για την Ιρλανδία) θα πρέπει να ισχύσει άμεσα και για την Ελλάδα. Με άλλα λόγια, τα 30 δισ. ευρώ που δανείστηκε το δημόσιο εκ μέρους των ελληνικών τραπεζών να μην καταγραφούν στο ελληνικό δημόσιο χρέος (αλλά να χρησιμοποιηθούν για αναπτυξιακά μέτρα μέσω της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων) και η επιτήρηση των ελληνικών τραπεζών να περάσει άμεσα στην EKT.

6. Επίλογος

Όπως αναφέραμε και πιο πάνω, τα δύο μέτρα που αποφασίστηκαν σε αυτή την Σύνοδο, αντίθετα με ό,τι έχει αποφασιστεί έως τώρα, συνάδουν με τη λογική και είναι ένα βήμα προς τη σωστή κατεύθυνση. Όμως σε καμία περίπτωση δεν αρκούν. Ο βασικός λόγος είναι ότι και τα δύο βασίζονται στα κεφάλαια ενός καθόλα τοξικού Ταμείου – του EFSF. Αυτό που πέτυχε η Ευρώπη ήταν να δημιουργηθεί ένα ορθολογικότερο σύστημα αναλήψεων από το EFSF. Όμως, ο τρόπος που συλλέγει το EFSF τα κεφάλαιά του παραμένει άκρως τοξικός. Γι' αυτό και τα μέτρα αυτά απλά δανείζουν χρόνο στην Ευρωζώνη, χωρίς να αναστέλλουν την κατάρρευση του ευρώ.