

Η δυναμική του χρέους

ΑΡΧΕΙΟ ΜΟΝΙΜΕΣ ΣΤΗΛΕΣ 28.02.2010

Πριν ακόμα στεγνώσει το μελάνι στο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης και Ανάπτυξης (ΠΣΑ), η κυβέρνηση βρίσκεται στην ανάγκη να πάρει πρόσθετα μέτρα ύψους περίπου 3 δισ. ευρώ για να επιτύχει τον στόχο μείωσης του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης κατά 10 δισ. ή 4% του ΑΕΠ φέτος. Η ανάγκη λήψης νέων μέτρων προκύπτει από το γεγονός ότι το ΠΣΑ βασίστηκε σε αισιόδοξες προβλέψεις τόσο για το επιτόκιο δανεισμού του Δημοσίου όσο και για τον ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας. Με το μπράζ νέων φόρων και την πτώση των τραπεζικών πιστώσεων είναι απίθανο ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ να ξεπεράσει το -2% που σημειώθηκε πέρυσι, ενώ το ΠΣΑ προβλέπει -0,3%. Τα νέα μέτρα πιθανώς θα περιλαμβάνουν αυξήσεις έμμεσων φόρων και κάποιες περικοπές δαπανών που απομένει να προσδιοριστούν. Ομως, παρά τις προσπάθειες της κυβέρνησης για έξοδο από την κρίση και τη λεκτική στήριξη της Ε.Ε., το κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου παραμένει απαγορευτικό. Η καθυστέρηση στη λήψη μέτρων και η ηθελημένη ασάφεια της Ε.Ε. ως προς τον μηχανισμό στήριξης της Ελλάδας με δανειακά ή εγγυήσεις, που αντανάκλα την απροθυμία της να διασώσει μια «άσωτη» χώρα-μέλος, δεν βοηθούν τις αγορές να ηρεμήσουν. Στην καρδιά του προβλήματος όμως βρίσκεται η δυσκολία εκπλήρωσης των προϋποθέσεων για να αντιστραφεί η εκρηκτική πορεία του χρέους, που δημιουργεί αμφιβολίες ως προς τη μελλοντική δυνατότητα του Δημοσίου να το εξυπηρετήσει.

Από την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωζώνη το 2001 μέχρι την παγκόσμια κρίση που ξέσπασε στα μέσα του 2007, επικρατούσαν ιδανικές συνθήκες για τη μείωση του χρέους. Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας ξεπερνούσε κατά πολύ τον μέσο όρο της Ευρωζώνης, ενώ το μέσο επιτόκιο δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου μειώθηκε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Δυστυχώς η μοναδική αυτή ευκαιρία δεν χρησιμοποιήθηκε για να μειωθεί το δημόσιο χρέος, αλλά για να αυξηθούν τα ελλείμματα, τόσο πριν όσο και μετά τη δημοσιονομική «απογραφή» του 2004. Στην περίοδο αυτή η γειτονική μας Βουλγαρία, παρότι εκτός Ευρωζώνης, κατάφερε να μειώσει το δημόσιο χρέος από 74% σε 14% του ΑΕΠ εξασφαλίζοντας πλεονάσματα μετά τη σύνδεση του νομίσματός της με το ευρώ και τη συνεπαγόμενη αποκλιμάκωση των επιτοκίων. Αντίθετα στην Ελλάδα το χρέος παρέμεινε περίπου σταθερό σε σχέση με το ΑΕΠ, ενώ το ύψος των ελλειμμάτων συγκαλύφθηκε με δημιουργική λογιστική για να αποφευχθεί η επιτήρηση της Ε.Ε. με τη διαδικασία υπερβολικών ελλειμμάτων που προβλέπει η Συνθήκη. Οπως όμως επανειλημμένως είχε προειδοποιήσει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η νομισματική ένωση κατέστησε επείγουσα την ανάγκη μείωσης του χρέους και ανοίγματος των αγορών στον ανταγωνισμό για να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Αλλά τόσο οι κυβερνήσεις του ΠΑΣΟΚ όσο και Ν. Δημοκρατίας δεν κατάφεραν να απεμπολήσουν το πολιτικό κόστος και να δώσουν προτεραιότητα στο συμφέρον της χώρας.

Η δημοσιονομική κατάσταση χειροτέρευσε δραματικά με την παγκόσμια κρίση που οδήγησε σε πτώση της παγκόσμιας παραγωγής για πρώτη φορά την μεταπολεμική περίοδο και σηματοδότησε αύξηση του πιστωτικού κινδύνου και άνοιγμα των spreads των ομολόγων. Στην Ελλάδα το ονομαστικό ΑΕΠ έμεινε στάσιμο το 2009, ενώ το

κόστος δανεισμού και το πρωτογενές έλλειμμα αυξήθηκαν σημαντικά, με αποτέλεσμα το δημόσιο χρέος να εκτιναχθεί από 99% στο 113% του ΑΕΠ. Φέτος το ΠΣΑ προβλέπει νέα αύξηση του χρέους στο 121% του ΑΕΠ, καθώς το πρωτογενές αποτέλεσμα θα παραμείνει ελλειμματικό και το κόστος δανεισμού υψηλό.

Είναι προφανές ότι η δυναμική του χρέους δεν μπορεί να αντιστραφεί με οριακές παρεμβάσεις στις δαπάνες και με αύξηση της φορολογίας σε περίοδο ύφεσης. Πέρα από το πάγωμα των προσλήψεων θα πρέπει η κυβέρνηση να καταργήσει άχρηστους οργανισμούς του Δημοσίου και να μειώσει σταδιακά το υπεράριθμο προσωπικό στις δημόσιες επιχειρήσεις που χρησιμοποιήθηκαν στο παρελθόν σαν φέουδα των πολιτικών για κομματικά ρουσφέτια. Έτσι έφτασαν να δανείζονται οι 52 ΔΕΚΟ 3,3 δισ. ευρώ τον χρόνο με την εγγύηση του Δημοσίου που αργά ή γρήγορα θα καταπέσει, και να υπάρχει συσσωρευμένο εγγυημένο χρέος ύψους 26 δισ. Εδώ όμως υπάρχει πρόβλημα «time inconsistency» όπως λένε οι οικονομολόγοι. Επειδή οι δημόσιες επιχειρήσεις δεν περιλαμβάνονται στον ορισμό της γενικής κυβέρνησης, η μείωση των δανειακών αναγκών τους δεν μειώνει το έλλειμμα, μειώνει όμως τις εγγυήσεις που θα δοθούν και θα καταπέσουν μελλοντικά. Δηλαδή, το «πολιτικό κόστος» της μείωσης του προσωπικού και της συρρίκνωσης των ζημιολόγων δραστηριοτήτων των ΔΕΚΟ πρέπει να καταβληθεί άμεσα, αλλά το όφελος θα εισπραχθεί στο μέλλον, ίσως και από την επόμενη κυβέρνηση. Γι' αυτό η εξυγίανση των ΔΕΚΟ είναι απίθανο να γίνει αν δεν μας επιβληθεί από την Ε.Ε.

Στο όνομα της ισότητας και της ευημερίας, το λεγόμενο μεταπολιτευτικό μοντέλο ανάπτυξης επιδόθηκε στη σπατάλη δημοσίου χρήματος, στη διαπλοκή, στην παρασιτική απόκτηση πλούτου, στις μισθολογικές αυξήσεις χωρίς αντίκρισμα στην παραγωγικότητα, στη μαύρη οικονομία και στην υπερκατανάλωση με δανεικά. Το μοντέλο αυτό έχει προ πολλού χρεοκοπήσει και πρέπει να ξαναστηθεί από την αρχή, απελευθερώνοντας τις υγιείς δυνάμεις του ανταγωνισμού και της ιδιωτικής πρωτοβουλίας. Το ερώτημα είναι αν η κυβέρνηση μπορεί να αποτινάξει ξεπερασμένες αντιλήψεις και ιδεολογικές αγκυλώσεις, και να βρει το πολιτικό κουράγιο να το κάνει όσο η λαϊκή εντολή είναι ακόμα νωπή.

* Η Μιράντα Ξαφά είναι σύμβουλος επενδύσεων στην IJ Partners.