

ΌΤΑΝ ΜΑΛΩΝΟΥΝ ΟΙ ΕΛΕΦΑΝΤΕΣ ΤΗΝ ΠΛΗΡΩΝΟΥΝ ΤΑ ΒΑΤΡΆΧΙΑ ΜΕΡΟΣ 2 (παλιά αφρικάνικη παροιμία)

28 Ιανουαρίου 2012

Γιώργος Α. Παπαχρήστου
Αναπληρωτής Καθηγητής Χρηματοοικονομικής
Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης

Η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (private sector involvement PSI) της 27ης Οκτωβρίου 2011 και το πρόγραμμα εθελοντικής ανταλλαγής ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου βαίνουν προς το τέλος.

Οι διαφορές πάνω στους όρους της ανταλλαγής (επιτόκιο, διάρκεια, εγγυήσεις, δικαιοδοσία), πέρα από τη συμφωνημένη ονομαστική μείωση του 50%, διαρρέουν σταδιακά και προβλέπεται ένας συνδυασμός άμεσης καταβολής μετρητών 15% και επιμηκυμένου ομολόγου αξίας 35%, επιτοκίου 3% περίπου και διάρκειας 30 ετών.

Η συντριπτική πλειονότητα των συλλογικών ή εταιρικών ομολογιούχων, τραπεζών, ασφαλιστικών εταιριών, ΟΣΕΚΑ, φορέων κοινωνικής ασφάλισης, θα κάνουν τους λογαριασμούς τους. Θα απευθυνθούν στους μετόχους, θα στηριχθούν από εθνικούς και υπερεθνικούς φορείς, εν ανάγκη θα συμφωνήσουν ένα μακροχρόνιο σχέδιο δικής τους διάσωσης, προκειμένου να αντισταθμίσουν τις ισολογιστικές τους ζημιές. Έχουν εξάλλου χρόνια μπροστά τους, πολλά παραπάνω από τα 30 χρόνια του εξ ανταλλαγής ομολόγου, και στους συλλογικούς φορείς και τις εταιρίες ο μακρύς χρόνος είναι πλεονέκτημα, δίνει περιθώριο προσαρμογής.

Αντίθετα, για τους μικροαποταμιευτές που τοποθέτησαν τις λιγοστές οικονομίες τους, το εφάπαξ τους, στους κρατικούς τίτλους για ασφάλεια και για το μέλλον των παιδιών τους, ο ορίζοντας των 30 χρόνων ξεπερνά τον μακρύ χρονικό ορίζοντα ενός ζώντος προσώπου και σχεδόν ισοδυναμεί με απώλεια του τίτλου. Ο Keynes έλεγε ότι "in the long run we're all dead", όμως αυτό ισχύει μόνο για τα φυσικά πρόσωπα και όχι για τις εταιρίες και γενικά τις συλλογικές και τις νομικές οντότητες. Εξάλλου δεν είναι καθόλου βέβαιο ότι οι μικροαποταμιευτές θα προτιμούσαν τα μετρητά, αφού δεν εξυπηρετούν τον αρχικό σκοπό της επιλογής τους, την ασφάλεια και τον μακρύ αλλά ορατό ορίζοντα της αποταμίευσής τους.

Τι προβλέπεται να πάρει μέσω της ανταλλαγής του PSI η κ. Χ.Π., συνταξιούχος τραπεζικός που έβαλε τις 20.000 ευρώ, αποταμίευση μιας ζωής, στο ομόλογο του Ελληνικού Δημοσίου; Θα πάρει 3000 μετρητά (που θα προτιμούσε να τα έχει δεσμευμένα) και ομόλογο 7000 ευρώ που θα τις αποδίδει 210 ευρώ ετησίως και θα το εισπράξει η εγγονή της. Την ίδια στιγμή οι καταθέτες κάποιων μικρών ελληνικών τραπεζών, παρ' όλες τις διαφαινόμενες ζημιές λόγω PSI, συνεχίζουν να απολαμβάνουν εξωφρενικά επιτόκια. Προσωπικά έχω διατυπώσει τη γνώμη ότι στο φαινόμενο αυτό έχει συμβάλει και η ψήφιση και εφαρμογή του Ν.4021/3-10-2011 «Για τη σύσταση Σκέλους Εξυγίανσης στο Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ)» με λεφτά των φορολογουμένων και όχι των τραπεζών, που δημιουργεί κίνητρα «ηθικής διακινδύνευσης» (moral hazard) ιδιαίτερα στις μικρότερες τράπεζες (βλ. <http://users.auth.gr/gpapahr/opinion/TEKE.pdf>).

Αυτοί που παίρνουν τις αποφάσεις καλούνται τώρα να πάρουν μια σοβαρή απόφαση. Πρέπει να βρεθεί τρόπος να προστατευθούν από το πραγματικό κούρεμα του 70% - 80% οι μικροαποταμιευτές. Με όρους βέβαιοι και προϋποθέσεις όπως :

α) να είναι φυσικά πρόσωπα, β) να έχουν αποκτήσει τα προς ανταλλαγή ελληνικά ομόλογα από την πρωτογενή αγορά, γ) να κατέχουν τίτλους αξίας μέχρι ενός ορίου (π.χ. 100.000 ευρώ ανά φυσικό πρόσωπο), δ) να έχουν την υποχρέωση διακράτησης των εξ ανταλλαγής νέων τίτλων μέχρι τη λήξη τους, ε) να δεχθούν επιτόκιο ίσο με αυτό της κύριας πρότασης ανταλλαγής.

Ο περιοριστικός όρος του «ιδιώτη» ως συστατικό του PSI έχει αρκετά ταλαιπωρηθεί. Αν όπως δήλωσε Γερμανός αξιωματούχος η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα εξαιρείται γιατί δεν είναι ιδιώτης, τότε γιατί εμπερικλείονται οι φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης; Ανήκει το ΙΚΑ, ο ΟΑΕΕ και άλλοι Οργανισμοί στον ιδιωτικό τομέα ή μήπως κάποιος ευφυής πολιτικός μας τους ενέταξε εκεί με κάποιο νομικό μπάλωμα το οποίο καλούμαστε να πληρώσουμε τώρα; Κύριοι της κυβέρνησης, μην καταστήσετε τους μικροαποταμιευτές τους «ιδιώτες» της υπόθεσης.