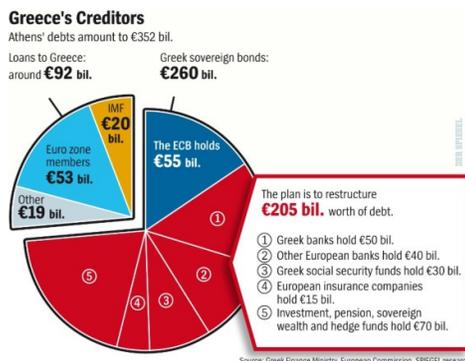


Μια σατανική έμπνευση κατά των funds που κερδοσκοπούν στο PSI2

Γιώργος Παπαχρήστου
Αναπληρωτής Καθηγητής Χρηματοοικονομικής
Τμήμα Οικονομικών Επιστημών ΑΠΘ

Οι διαπραγματεύσεις για τους όρους της συμφωνίας PSI2 διακόπηκαν. Σύμφωνα με τις πληροφορίες (17 Ιαν. 2012) η εμπλοκή οφείλεται στη διάσταση μεταξύ ΔΝΤ και Ελλάδας αφενός που επιθυμούν επιτόκιο εξόδου κάτω του 4% και των τραπεζών αφετέρου που επιθυμούν επιτόκιο εξόδου αρκετά πάνω από αυτό. Η Ελλάδα και μαζί της το ΔΝΤ θεωρεί ότι μόνο έτσι και σε συνδυασμό με μια ονομαστική έκπτωση 50%, η δαπάνη εξυπηρέτησης του νέου εξανταλλαγής χρέους θα είναι βιώσιμη δεδομένου ότι η συμμετοχή προβλέπεται γύρω στο 75% των 200 δις ευρώ του ιδιωτικού χρέους της χώρας και ότι η ΕΚΤ προς το παρόν δεν συμμετέχει. Η καθυστέρηση μπορεί να είναι μοιραία καθώς τον Μάρτιο η Ελλάδα καλείται να εξοφλήσει μια πολύ μεγάλη παρτίδα ομολόγων που λήγουν.

Ποιοί απαρτίζουν αυτό το 25% των απρόθυμων ιδιωτών; Γνωρίζουμε από πρόσφατες στατιστικές της IBRD ότι αυτό το ποσοστό αποτελείται σχεδόν αποκλειστικά από κερδοσκοπικά funds που έσπευσαν να αγοράσουν ΟΕΔ 2012-13 σε τιμή 0,20 ως 0,60 με σκοπό να αρνηθούν την όποια προσφορά ανταλλαγής, να κάνουν holdout, και να εισπράξουν στη λήξη 1,00 ευρώ ανά τίτλο. Η στρατηγική της μη συμμετοχής των funds είναι συνεπώς ο παράγοντας που επιδεινώνει τη διάσταση μεταξύ των δύο μερών της διαπραγμάτευσης. Αν, παραδείγματος χάριν, η συνολική ιδιωτική συμμετοχή ήταν πάνω από 75%, τότε η βιωσι-



μότητα του νέου χρέους, που ενδιαφέρει ΔΝΤ και Ελλάδα, θα επιτυγχάνονταν ακόμη και με επιτόκιο λίγο πάνω από 4%. Από την άλλη πλευρά με συνολική ιδιωτική συμμετοχή πάνω από 75% κάθε συμμετέχουσα τράπεζα θα κατέγραφε την ίδια ζημιά και με επιτόκιο λίγο κάτω από 4%. Συνεπώς η αύξηση της συμμετοχής θα μπορούσε να ξεμπλέξει τα πράγματα.

Και ξαφνικά μού ήρθε μια σατανική έμπνευση. Η Ελλάδα έχει μια ευκαιρία να μετατρέψει την απειλή της αδυναμίας πληρωμής του μεγάλου ομολόγου των 14 δις του Μαρτίου σε ευκαιρία αύξησης της συμμετοχής και σε τιμωρία των funds που κερδοσκοπούν βραχυχρόνια στα ομόλογα 2012 και 2013. Να επικαλεσθεί αδυναμία πληρωμής της συγκεκριμένης έκδοσης ενημερώνοντας τις τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρίες, ταμεία και άλλους πρόθυμους κατόχους ότι το σχετικά μικρό ποσό της ζημιάς που θα υποστούν αναλαμβάνει να το ενσωματώσει ως προσαύξηση στην αξία των νέων τίτλων που δίνονται σε ανταλλαγή των παλαιών με ληκτότητα μεγαλύτερη του 2012.