

Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος αξιολογεί το PSI

Η πρόσφατη πολυσέλιδη έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ) με τίτλο : «*Το χρονικό της μεγάλης κρίσης 2008-2013*» εξιστορεί με αξιολογημένη τεκμηρίωση τις δραματικές εξελίξεις στην Ελλάδα των τελευταίων χρόνων. Μια πολύ αξιόλογη ανασκόπηση, τόσο από τον πλούτο των στατιστικών δεδομένων, όσο και από τις επίσημες αναφορές και το πλήρες χρονολόγιο των γεγονότων. Μεταξύ των ιστορούμενων και το περίφημο PSI («κούρεμα») του 2012, κατά του οποίου καθώς και του επαιρόμενου ως εμπνευστή του, έχει τελευταία «κηρύξει πόλεμο» ο ηγέτης του συγκυβερνώντος κόμματος.

Ο συγγραφέας της σχετικής ανάλυσης περιγράφει και αξιολογεί γεγονότα και δισεκατομμύρια ως εξής:

Υπολογίζεται ότι το ύψος των παλαιών δανείων προς τους ιδιώτες επενδυτές μειώθηκε το Φεβρουάριο κατά 106 δισεκ. ευρώ περίπου. Επίσης, με την επαναγορά χρέους, το Δεκέμβριο του 2012, το χρέος μειώθηκε περαιτέρω κατά 31,9 δισεκ. ευρώ, δηλαδή συνολικά κατά 137,9 δισεκ ευρώ. Όμως, το καθαρό όφελος από την αναδιάρθρωση του χρέους μετριάστηκε σημαντικά, κυρίως λόγω:

- (α) της ανάγκης για ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών με έκδοση νέου χρέους (ύψους 41 δισεκ. ευρώ εντός του 2012),
- (β) του δανεισμού ύψους 11,3 δισεκ. ευρώ για την επαναγορά χρέους (το Δεκέμβριο),
- (γ) του γεγονότος ότι η μείωση της αξίας των ομολόγων που διακρατούσαν τα ελληνικά ασφαλιστικά ταμεία ή άλλοι φορείς (ύψους 16,2 δισεκ. ευρώ) δεν οδήγησε σε μείωση του χρέους, επειδή επρόκειτο για ενδοκυβερνητικό χρέος,
- (δ) του δανεισμού 4,5 δισεκ. ευρώ για την παροχή ομολόγων του EFSF στα ασφαλιστικά ταμεία ως αντισταθμιστικού οφέλους έναντι της μείωσης των απαιτήσεων που υπέστησαν,
- (ε) της ανάγκης για δανεισμό 11,9 δισεκ. ευρώ για την κάλυψη του ελλείμματος του 2012 (συμπεριλαμβανομένης της πληρωμής δεδουλευμένων τόκων

το Φεβρουάριο αλλά όχι και της επίπτωσης από τη στήριξη τραπεζικών ιδρυμάτων) και
(στ) λοιπών υποχρεώσεων του Δημοσίου (π.χ. πληρωμές στον ΕΜΣ, πληρωμές παλαιών οφειλών κ.λπ.) συνολικού ύψους 1,9 δισεκ. ευρώ. Το καθαρό τελικό αποτέλεσμα όλων των συναλλαγών ήταν η μείωση του χρέους εντός του 2012 μόνο κατά 51,2 δισεκ. ευρώ.

Το χρονικό της μεγάλης κρίσης 2008-2013 (σ.107)

Δεδομένου ότι στην αμέσως επόμενη σελίδα αξιολογείται θετικά η συνολική επίπτωση του κουρέματος στις εξελίξεις, δεν περνά απαρατήρητη μια σχετική αμφιθυμία ως προς τον καταλογισμό – κάτι σαν «μια στο καρφί και μια στο πέταλο» – αφού στον παραπάνω πίνακα ορισμένα στοιχεία, κατά τη γνώμη μου, συμπεριλαμβάνονται καθ' υπερβολή.

Το στοιχείο (ε) λόγου χάριν που αναφέρεται στην πληρωμή του (δεδουλευμένου) τόκου στους κατόχους των παλιών ομολόγων αποτελεί πληρωμή που ούτως ή άλλως θα γίνονταν. Με άλλα λόγια, το Δημόσιο θα ήταν υποχρεωμένο να πληρώσει, και μάλιστα το σύνολο, του τόκου στους παλιούς ομολογιούχους, ακόμη και αν δεν υπήρχε «κούρεμα». Συνεπώς πιστεύω ότι δεν έπρεπε να βρίσκεται στο κατάλογο ούτε να «μετριάξει το καθαρό όφελος κουρέματος».

Το στοιχείο (γ) που αφορά στους φορείς κοινωνικής ασφάλισης που «ζημιώθηκαν» ισχύει μόνο τυπικά. Ένα μεγάλο μέρος των διαθεσίμων των ταμείων προήλθε από τη συσσώρευση της κρατικής, στα πλαίσια της τριμερούς, χρηματοδότησης των ταμείων. Δηλαδή, το Δημόσιο συνεισέφερε στα ταμεία δίνοντάς τους ... «ενδοκυβερνητικό χρέος» το οποίο και ακύρωσε με το κούρεμα αλλά τυπικά και πάλι. Αν όμως συνδυασθεί με το στοιχείο (δ) κατά το οποίο τα ταμεία ικανοποιούνται με 4,5 δις. και μάλιστα ομόλογα EFSF έναντι 16,2 δις απωλειών, αυτό σημαίνει ότι το Δημόσιο απαλλάχθηκε από 16,2 χρέος προ τα Ταμεία και χρεώθηκε με 4,5 δις. δάνειο για την απόκτηση τίτλων EFSF. Είναι μια διασκεδαστική ταχυδακτυλουργία, όμως στο τέλος

ισχύει το παράδοξο ότι $(\gamma)+(\delta)=(\delta)$ και η απομείωση είναι 4,5 δις. μόνο.

Το στοιχείο (α) αφορά την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, ανάγκη ή οποία προέκυψε βέβαια όχι μόνο λόγω των απωλειών στο τραπεζικό χαρτοφυλάκιο, αυτές είχαν ήδη συσσωρεύσει αρκετά ληξιπρόθεσμα δάνεια . Το Δημόσιο-EFSF καλύφθηκε έναντι της χρηματοδότησης με την απόκτηση τίτλων όχι αμιγούς αλλά μετατρέψιμου χρέους που επιδαψίλευαν στο άμοιρο Ελληνικό Δημόσιο τα οφέλη του μετόχου.

Άφησα στο τέλος το στοιχείο (β) γιατί έχει ένα κάποιο μυστήριο. Εμπλέκονται Ελληνο-αμερικανοί οικονομολόγοι, Αρμένιοι επενδυτές και ...καθηγητές Ιστορίας της Λογιστικής. Ενπάσει όμως περιπτώσει με παραξενεύει ότι ο λογαριασμός δεν βγαίνει γιατί αν πράγματι ομόλογα ονομαστικής αξίας 39,9 δις εξαγοράσθηκαν έναντι 11,3 δις, αυτό αντιστοιχεί σε τιμή 11,3/39,9 περίπου δηλαδή 35 στα εκατό! Εδώ η Τράπεζα της Ελλάδος, μέσα στην αμφιθυμία της, φαίνεται να μην καταλογίζει το σύνολο του αντίτιμου της εξαγοράς.

Γιώργος Παπαχρήστου

Οικονομικό Τμήμα ΑΠΘ

Θεσσαλονίκη 9Δεκ2015