

## Πόσο αντέχει η Ελλάδα εκτός αγορών;

Κώστας Μουτσιάνας, 09.12.2018

Η ελληνική κυβέρνηση σχεδιάζει, σύμφωνα με τον υπουργό Οικονομικών, την έξοδο της χώρας στις αγορές για την άντληση κεφαλαίων ύψους 7 δις ευρώ με σκοπό την αναχρηματοδότηση του χρέους που λήγει το ίδιο χρονικό διάστημα. Στόχος του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ) είναι η έκδοση τίτλων μακροχρόνιας διάρκειας (10ετές ομόλογο) καθώς και η επαναγορά χρέους από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και αντικατάστασή του με «φθηνότερο» χρέος, μειώνοντας με αυτό τον τρόπο το ετήσιο κόστος για τους τόκους κατά 200 εκατ. ευρώ περίπου (κάτι αντίστοιχο πέτυχε πρόσφατα η Πορτογαλία).

Ωστόσο, τη δεδομένη χρονική συγκυρία διαμορφώνεται μια ιδιαίτερα περίπλοκη κατάσταση για τη χώρα μας. Η έκρυθμη δημοσιονομική κατάσταση στην Ιταλία οδηγεί τις αποδόσεις των ιταλικών ομολόγων στα ύψη, επηρεάζοντας σημαντικά και τα ελληνικά ομόλογα. Ως εκ τούτου, δεν αποκλείεται η «αναγκαστική» έκδοση βραχυπρόθεσμων τίτλων από την ελληνική πλευρά μέχρις ότου εξομαλυνθούν οι σχέσεις Ιταλίας – Ευρωζώνης. Θα πρέπει να σημειώσουμε, πάντως, ότι ο αποκλεισμός της Ελλάδος από τις αγορές δεν οφείλεται αποκλειστικά σε εξωτερικούς παράγοντες και δεν θα πρέπει να αναζητούνται δικαιολογίες π.χ. στο Brexit για να καλύπτονται κυβερνητικές αστοχίες ή καθυστερήσεις στην υλοποίηση των απαραίτητων οικονομικών πολιτικών. Η μειωμένη ανταγωνιστικότητα, ο μεγάλος όγκος των μη εξυπηρετούμενων δανείων, το ιδιωτικό χρέος, ο φόβος μη τήρησης των μνημονιακών δεσμεύσεων, η παρατεταμένη προεκλογική περίοδος αλλά και η παροχολογία στην οποία επιδίδεται η ελληνική κυβέρνηση αυξάνουν τον κίνδυνο χώρας ο οποίος αποτελεί βασική παράμετρο στην τιμολόγηση των ομολόγων από τους επενδυτές.

Η ελληνική κυβέρνηση αν δεν καταφέρει να πείσει τις αγορές μέχρι το πρώτο τρίμηνο του 2019, θα βρεθεί μπροστά σε αδιέξοδο που θα την αναγκάσει να αρχίσει να κάνει χρήση του αποθέματος των 24.1 δις ευρώ που διαθέτει ως «μαξιλάρι» ρευστότητας. Αν και το συγκεκριμένο απόθεμα παρέχει μια θωράκιση στην ελληνική οικονομία σχεδόν μέχρι την άνοιξη του 2020, το μήνυμα που θα εκπέμψει η χώρα μας στις αγορές θα είναι ότι αδυνατεί να επιστρέψει στην κανονικότητα. Το πιο κρίσιμο, στη συγκεκριμένη φάση, θα είναι το γεγονός ότι η Ελλάδα δεν θα διαθέτει κανέναν χρηματοδοτικό μηχανισμό στήριξης και το απόθεμα θα εξαντλείται.

