

# Άρθρο Γνώμης

No 21  
Ιούνιος 2015

## Οι τελευταίες εξελίξεις φέρνουν λίγο πιο κοντά μια ενδιάμεση συμφωνία

του Γιώργου Λιλή  
Χρηματοπιστηριακός Αναλυτής

Διανύουμε την τελική ευθεία των διαπραγματεύσεων πριν από τα σημαντικά ορόσημα της πληρωμής δόσεων (προς ΔΝΤ και ΕΚΤ). Τις τελευταίες εβδομάδες υπήρξαν αρκετές εξελίξεις που άλλαξαν τα δεδομένα και κατ' επέκταση θα αλλάξουν την στρατηγική των δυο πλευρών.

Σταχυολογώντας τα πιο σημαντικά από αυτά:

- Οι παγκόσμιες αγορές για πρώτη φορά μετά από πολύ καιρό την περασμένη Παρασκευή (12/6) έδειξαν εμφατικά ότι το ρίσκο του Grexit δεν είναι αμελητέο. Τα spreads των ομολόγων της Ισπανίας έναντι αυτών της Γερμανίας αυξήθηκαν κατά 20 μονάδες βάσης υποδηλώνοντας επενδυτικές ανησυχίες. Μια πιθανή εξήγηση είναι ότι οι επενδυτές έχοντας συνηθίσει τα προηγούμενα χρόνια σε συμφωνίες την τελευταία στιγμή, θεωρούσαν ότι κάτι παρόμοιο θα συνέβαινε και τώρα, αλλά σταδιακά άρχισαν να αμφιβάλλουν.
- Το ΔΝΤ για πρώτη φορά προχώρησε στην συμβολική κίνηση να αποχωρήσει από τις συζητήσεις. Ως γνωστό οι ΗΠΑ έχουν τη μεγαλύτερη επιρροή στο ΔΝΤ. Επιπλέον, ο πρόεδρος των ΗΠΑ στην πρόσφατη συνδιάσκεψη των G-7 επέρριψε την ευθύνη της μη λύσης στον Έλληνα πρωθυπουργό, δείχνοντας αλλαγή στάσης.
- Στις πρόσφατες τοπικές εκλογές στην Ισπανία το αριστερό ριζοσπαστικό κόμμα των Podemos ξεπέρασε τις προσδοκίες και προβάλλει πλέον ως διεκδικητής της εξουσίας στις εκλογές του Δεκεμβρίου. Πιθανή επιτυχία της τακτικής του ΣΥΡΙΖΑ θα αυξήσει την εκλογική του δύναμη.
- Επιδείνωση της ελληνικής οικονομίας. Έσοδα κάτω από τους στόχους λόγω μείωσης της δραστηριότητας σε όλους τους τομείς εν μέσω αβεβαιότητας και συνεχής εκροής καταθέσεων.
- Ο κ. Τσίπρας έθεσε εμφατικά κόκκινες γραμμές και αρνήθηκε την πρόταση των πιστωτών στη βουλή την προηγούμενη εβδομάδα. Παρά ταύτα, η εστίαση του μόνο στο ΕΚΑΣ και τον ΦΠΑ του ηλεκτρικού ρεύματος υποδηλώνει ότι μια μερική ικανοποίηση αυτών των δυο ίσως οδηγήσει σε συμφωνία.

## Πιθανές αλλαγές στην στρατηγική πιστωτών και Ελλάδας

### Πιστωτές

Από την μια πλευρά προσπαθούν να αποφύγουν πιθανή κρίση στο οικοδόμημα της Ευρωζώνης από μια νέα ελληνική χρεοκοπία και ένα Grexit. Παράλληλα, προσπαθούν να αποφύγουν την ισχυροποίηση των ακραίων κόμματος στην ΕΕ και ιδιαίτερα στην Ισπανία.

Όσον αφορά στο πρώτο μέλημα τους, για πολύ καιρό, πολλοί Ευρωπαίοι πολιτικοί πίστευαν ότι το ρίσκο ενός Grexit θα είχε περιορισμένο αντίκτυπο στις οικονομίες ειδικά μετά από το PSI που ουσιαστικά εξάλειψε την κατοχή ελληνικών ομολόγων από Ευρωπαϊκές τράπεζες. Όπως όμως αναρωτιούνται και αρκετοί επιφανείς επενδυτές, πώς θα πείσουν η ΕΚΤ και η πολιτική ελίτ ότι θα μπορέσουν να κρατήσουν στην Ευρωζώνη χώρες μεγαλύτερου μεγέθους (Ισπανία, Ιταλία) σε περίπτωση νέας χρεοκοπίας και Grexit; Η αξιοπιστία της ΕΚΤ θα βρεθεί στο επίκεντρο και αυτό πιθανά θα οδηγήσει σε αλλαγή ψυχολογίας και άρα σε υψηλότερα επιτόκια, ικανά να δημιουργήσουν σοβαρά προβλήματα στο οικοδόμημα της ευρωζώνης. Το μεγάλο όπλο όμως της ΕΚΤ είναι η ποσοτική χαλάρωση, με την όποια πιστεύει ότι θα μπορούσε να αντισταθμίσει οποιαδήποτε αρνητική εξέλιξη λόγω ενός πιθανού Grexit.

Όσον αφορά στο δεύτερο μέλημα τους, θεωρείται άκρως σημαντικό για την πολιτική ελίτ μακροπρόθεσμα. Κάνοντας αρκετές παραχωρήσεις στον ΣΥΡΙΖΑ θα δημιουργήσει προηγούμενο και ίσως ανοίξει έναν δρόμο χωρίς γυρισμό, με συνεχείς ρήξεις και συγκρουόμενες ιδεολογίες και στρατηγικές εντός της ΕΕ.

### Ελλάδα

Η πίεση στην ελληνική πλευρά αυξάνεται ραγδαία. Η οικονομία χειροτερεύει πέραν κάθε προσδοκίας με τις τράπεζες να λειτουργούν μόνο εξαιτίας του μηχανισμού ELA, η χώρα βρίσκεται πολιτικά απομονωμένη μετά την αλλαγή στάσης των ΗΠΑ που πριν κρατούσαν κάποια ισορροπία και οι εντάσεις εντός του ΣΥΡΙΖΑ παίρνουν επικίνδυνη διάσταση. Η πρόσφατη πτώση των αγορών λόγω Ελλάδας δικαιώνει τον ΣΥΡΙΖΑ, που τόσο καιρό επισείει την απειλή πιθανού Grexit και κυρίως βελτιώνει αρκετά την διαπραγματευτική του θέση αλλά μάλλον έφτασε αργά. Το πιο σημαντικό ερώτημα όμως, κατά τη γνώμη μου, είναι πώς ο ΣΥΡΙΖΑ στο εσωτερικό της χώρας θα μπορέσει να "μαζέψει" πίσω τις κόκκινες γραμμές και τις γνώστες εξαγγελίες του.

Η περίπτωση φυγής από το αδιέξοδο μέσω εκλογών ή δημοψηφίσματος μάλλον θα πρέπει να αποκλειστεί πια λόγω έλλειψης χρόνου αφού έχουμε φθάσει σε οριακό σημείο. Επιπλέον, οι δημοσκοπήσεις δείχνουν ότι ο ΣΥΡΙΖΑ μάλλον θα αύξανε την δύναμη του και ίσως να αποκτούσε και αυτοδυναμία. Ακόμα όμως και αν σχημάτιζε κυβέρνηση με το Ποτάμι αντί των ΑΝΕΛ λίγα πράγματα θα άλλαζαν στην διαπραγματευτική τακτική. Η προσδοκία κάποιων ότι η αριστερή πλατφόρμα θα παραμεριστεί είναι μάλλον ουτοπική αφού θα σήμαινε πολιτική αυτοκτονία για τον κ. Τσίπρα.

### Πιο πιθανό σενάριο

Από την ανάλυση των τελευταίων εξελίξεων προκύπτει κατά τη γνώμη μου ότι και οι δυο πλευρές επιδιώκουν μια πρόσκαιρη έστω συμφωνία. Αυτή θα απέτρεπε την χρεοκοπία και θα επέτρεπε στην ευρωπαϊκή οικονομία να συνεχίσει την διστακτική της ανάκαμψη. Το πιθανότερο είναι ότι οι δυο πλευρές θα συναντηθούν κάπου ενδιάμεσα, αλλά αυτό το σημείο θα είναι σαφώς πολύ πιο κοντά στις θέσεις των πιστωτών. Το σημείο ισορροπίας θα επιτρέψει στον κ. Τσίπρα να πανηγυρίζει στην Ελλάδα ότι διαπραγματεύτηκε σκληρά και κράτησε τις κόκκινες γραμμές αλλά συγχρόνως θα δώσει και ένα δυνατό μάθημα στους λαούς της ΕΖ ότι η στρατηγική της Ελλάδας δεν καταλήγει πουθενά. Πως θα γίνει αυτό; Μάλλον θα δοθεί η ευκαιρία στην Ελλάδα να μην αλλάξει ένα σχετικά δευτερεύον ζήτημα όπως π.χ. το ΕΚΑΣ αλλά από την άλλη πλευρά όλα αυτά θα γίνουν αφού πρώτα ο ελληνικός λαός περάσει ένα ισχυρό σοκ προς πανευρωπαϊκό παραδειγματισμό όπως π.χ. μη πληρωμή μισθών ή προσωρινοί έλεγχοι κεφαλαίων. Ο απρόσμενος παράγοντας είναι ο κίνδυνος ατυχήματος ανά πάσα στιγμή, ο οποίος αυξάνεται λόγω της έλλειψης χρόνου και της απρόβλεπτης ελληνικής στρατηγικής.

Ακόμα όμως και με πρόσκαιρη συμφωνία, τα χειρότερα έπονται. Η πλειονότητα των ξένων έμαθε την νοοτροπία μας πολύ καλά τα τελευταία πέντε χρόνια. Ξέρουν ότι ακόμα και αν συμφωνήσουμε σε μεταρρυθμίσεις η πιθανότητα να τις εφαρμόσουμε και να αλλάξουμε το μοντέλο της οικονομίας μας είναι μηδαμινές. Η υπομονή τους κάποτε θα εξαντληθεί. Αν δεν αλλάξει η νοοτροπία μας είτε θα χρεοκοπούμε κάθε 2-3 χρόνια εντός Ευρώ είτε θα βρεθούμε εκτός Ευρώ με την ελπίδα κάποτε να ανακάμψουμε τυπώνοντας χρήμα. Θεωρώ ότι χωρίς αλλαγή νοοτροπίας η διάφορα ανάμεσα στα δυο σενάρια θα είναι μικρή.

**Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής (ΕΛΙΑΜΕΠ)- ΠΑΡΑΤΗΡΗΤΗΡΙΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ**

Βασ. Σοφίας, 10676 Αθήνα, | Τηλ. +30 210 7257 110 | Fax +30 210 7257 114 | E-mail [info@crisisobs.gr](mailto:info@crisisobs.gr)

**Μάθετε περισσότερα για το έργο μας** – Επισκεφθείτε την ιστοσελίδα μας [www.crisisobs.gr](http://www.crisisobs.gr)

*Το ΕΛΙΑΜΕΠ δεν υιοθετεί ως ίδρυμα πολιτικές θέσεις. Καταβάλλει μάλιστα προσπάθεια να παρουσιάζονται στα πλαίσια των εκδηλώσεών του και στο μέτρο του δυνατού όλες οι υπάρχουσες απόψεις. Υπό το πρίσμα αυτό, οι αναλύσεις και οι γνώμες που δημοσιεύονται στις σειρές του θα πρέπει να αποδίδονται αποκλειστικά στους συγγραφείς και να μην θεωρείται ότι αντιπροσωπεύουν απαραίτητα τις απόψεις του Ιδρύματος.*