

Μια ανομολόγητη πτυχή της επαναγοράς χρέους

Από την πρώτη στιγμή που ανακοινώθηκε η επαναγορά χρέους ως εναλλακτική της διαγραφής μέρους των χρεών του ελληνικού δημοσίου προς την τρόικα, προσπάθησα να επικοινωνήσω τον αποτροπιασμό μου για αυτή την «παράλογη, περιττή και άσχετη με το πρόβλημα» πολιτική. (Σημειώστε ότι, για του λόγου το αληθές, στην προηγούμενη πρόταση, εντός εισαγωγικών, αντέγραφα λέξη-προς-λέξη τους χαρακτηρισμούς που χρησιμοποίησε για την επαναγορά χρέους η... Financial Times.) Τα βασικά σημεία της κριτικής μου ήταν πως η επαναγορά:

- (1) ήταν υποχρεωτική για τις ελληνικές τράπεζες και αποτελούσε ένα δεύτερο (εντός του 2012) κούρεμα, ένα PSI No.2, που τους μείωσε τόσο την κεφαλαιακή επάρκεια όσο και την ρευστότητα, και
- (2) έγινε ώστε το δημόσιο να δανειστεί 24 δις τα οποία θα δώσει για να τις «αναστήσει», κάτι που δεν θα επιτύχει επειδή για να δανειστεί από την τρόικα αυτά τα 24 δις έπρεπε πρώτα να... κουρέψει τις τράπεζες που, κατόπιν, ανακεφαλαιοποιεί. Ο απόλυτος παραλογισμός!

Αυτά, ελπίζω, είναι λίγο-πολύ γνωστά πλέον. Σήμερα, με τούτο το άρθρο, παρουσιάζω μια σημαντική πτυχή που δεν είναι καθόλου γνωστή. Έχουμε και λέμε: Το δημόσιο χρέος που είχαν ιδιώτες μετά το πρώτο PSI ήταν μόλις 65 δις ομολόγων – τα υπόλοιπα 250 περίπου δις τα χρωστάμε πλέον στην τρόικα. Ο στόχος της επαναγοράς ήταν να «καταργήσουν» περί τα 20 δις από αυτά τα 65 δις των ιδιωτών, αγοράζοντας περί τα 30 δις ομολόγων και αποσύρωντάς τα από την «κυκλοφορία». Από αυτά τα 30 δις, οι ελληνικές τράπεζες κατείχαν περί τα 17 δις και τα ασφαλιστικά ταμεία περί τα 8 ή 9 δις. Τελικά, οι τράπεζες αναγκάστηκαν (με το πιστόλι στον κρόταφο) να πουλήσουν στο κράτος και τα 17 δις των ομολόγων τους με αντάλλαγμα 5,6 δις, με ξένους επενδυτές (hedge funds και κάποιες πτωχευμένες ξένες τράπεζες) να προσφέρουν τα υπόλοιπα 13 δις στο ελληνικό κράτος. Το συνολικό κόστος για το δημόσιο ήταν περί τα 11,5 δις, και το καθαρό όφελος (ως προς την μείωση του χρέους) γύρω στα 19 δις. Μετά λοιπόν την επαναγορά, το δημόσιο χρέος που κατέχουν οι ιδιώτες έπεσε από τα 65 δις στα 35 δις, ομόλογα που κατέχουν οι ξένοι (26 δις περίπου) και ελληνικά ασφαλιστικά ταμεία.

Περιληπτικά, οι ελληνικές τράπεζες (που ο έλληνας φορολογούμενος δανείζεται 24 δις για να στηρίξει) υπέστησαν ένα σκληρό PSI, δηλαδή κούρεμα, καθώς όχι μόνο αντέλλαξαν ομόλογα ονομαστικής αξίας 17 δις για 5,6 δις αλλά και, παράλληλα, απόλεσαν περί τα 6 δις τόκων (που είχαν λαμβάνειν τα επόμενα χρόνια) καθώς και την δυνατότητα να καταθέτουν στο Σύστημα Ευρωπαϊκών Κεντρικών Τραπεζών τα ομόλογα των 17 δις λαμβάνοντας ρευστότητα 11 δις. Με αυτά τα δεδομένα, ερχόμαστε στην ανομολόγητη πτυχή της υπόθεσης αυτής: Τα ομόλογα τα οποία το κράτος μας επαναγόρασε πουλήθηκαν στην βάση συμβολαίου το οποίο αναφέρει ότι, αν το 66% των ομολογιούχων συμφωνήσουν να κουρευτεί αυτό το χρέος, το υπόλοιπο 34% πρέπει, ακόμα και με το αγγλικό δίκαιο στο οποίο υπήχθησαν αυτά τα ομόλογα, να συμμορφωθεί και να

αποδεχθεί το συμφωνημένο κούρεμα. Με άλλα λόγια, αν κυβέρνηση και τρόικα, οι συνέταιροι δηλαδή στην επαναγορά, κατάφεραν να «πείσουν» το 66% των ομολογιούχων να αποδεχθούν γενικό κούρεμα 77%, τότε από τα 65 δις χρέους στα χέρια των ιδιωτών, θα κουρευόνταν 43,5 δις και θα απέμεναν μόνο 21,5 δις. Σήμερα, με την επαναγορά απομένουν 35 δις και, επί πλέον, το χρέος αυξήθηκε κατά 11.5 δις (το κόστος της επαναγοράς το οποίο, φυσικά, το δανειστήκαμε).

Θα μπορούσε να έχει γίνει κάτι τέτοιο, δηλαδή ένα γενικότερο PSI, το οποίο να μην αφορά μόνο τις ελληνικές τράπεζες; Όπως προανέφερα, ναι, εφόσον το 66% των ομολογιούχων συμμετείχε. Αν σκεφτούμε ότι οι ελληνικές τράπεζες θα συμμετείχαν έτσι κι αλλιώς (όπως και το έκαναν), ότι ξένοι ιδιώτες συνεισέφεραν άλλα 13 δις ομολόγων (στην τιμή του 33% της ονομαστικής τους αξίας), και πως τα ασφαλιστικά ταμεία διέθεταν άλλα 8 με 9 δις ομολόγων, αυτό το άθροισμα θα μπορούσε κάλλιστα να φτάσει το 66% των 65 δις του ιδιωτικού τομέα αν το προτεινόμενο κούρεμα ήταν κατά τι μικρότερο, π.χ. 75% αντί για 77%. Τότε το χρέος θα μειωνόταν κατά 42,3 δις, χωρίς κανένα κόστος πέραν των απωλειών των ασφαλιστικών ταμείων, της τάξης των 5,9 δις. Με άλλα λόγια, το ελληνικό δημόσιο θα μπορούσε να έχει επιβάλει το κούρεμα που επέβαλε στις ελληνικές τράπεζες παγκοσμίως, ακόμα και στα hedge funds, με οφέλη όχι 19 δις αλλά 42,3 δις, από τα οποία θα μπορούσε με χαρακτηριστική άνεση να αποζημιώσει τα ασφαλιστικά ταμεία για την απώλεια των 5,9 δις τους. Συνολικά, ένα κανονικό δεύτερο PSI θα μείωνε το ελληνικό χρέος κατά 35,5 δις, αντί για τα 19 δις που επέτυχε η επαναγορά χρέους. Μια διαφορά, ουκ ευκαταφρόνητη, της τάξης των 17 με 18 δις.

Παρατηρήστε τι χάσαμε επιλέγοντας την «λύση» της επαναγοράς: Απολέσαμε την ευκαιρία να κουρέψουμε τα ξένα, αρπακτικά hedge funds, κουρεύοντας μόνο τις κρατικοδίαιτες ελληνικές τράπεζες που κατόπιν καλούμαστε, θέλοντας και μη, να... σώσουμε. Τόσο έξυπνα και λογικά! Παρατηρήστε ακόμα ότι, τώρα πλέον, με την επαναγορά, το πουλί πέταξε: μας είναι αδύνατον να κουρέψουμε νόμιμα τα ομόλογα που διαθέτουν τα hedge funds. Γιατί; Επειδή οι ελληνικές τράπεζες δεν διαθέτουν πλέον ομόλογα. Τα ομόλογα που παραμένουν σε ιδιωτικά χέρια είναι κατά συντριπτική πλειοψηφία στα χέρια των hedge funds (26 δις σε αυτά και 8 ή 9 μόλις στα ελληνικά ασφαλιστικά ταμεία) – τα οποία ποτέ δεν θα συμφωνήσουν να κουρευτεί το χρέος μας σε αυτά.