

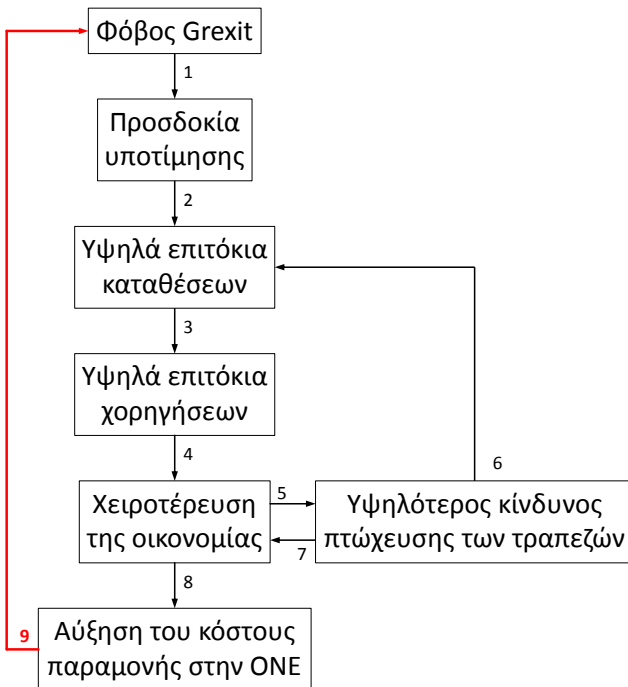
## 5.1 Μία διπλή κρίση –τραπεζική και συναλλαγματική- σε αργή κίνηση

### Δυναμική

Η δυναμική της διπλής κρίσης συνοψίζεται στο σχήμα 5.1. Οι οικονομικές δυνάμεις έχουν αναλυθεί στο προηγούμενο κεφάλαιο.

Σημείο εκκίνησης είναι ο φόβος του Grexit.

**Σχήμα 5.1. Ο ολισθηρός δρόμος του Grexit**  
Ό,τι φοβόμαστε, το παθαίνουμε



Τον φόβο τροφοδοτούν δύο δυνητικές πηγές: προσπάθειες ξένων παραγόντων να εξαναγκάσουν την Ελλάδα να αποχωρήσει από την ΟΝΕ και δημιουργία ρεύματος στην ελληνική κοινωνία υπέρ της

εξόδου. Με την παρούσα θεσμική υποδομή της ευρωζώνης, η πρώτη δεν μπορεί να επιτύχει χωρίς τη δεύτερη: κανείς δεν μπορεί να μας εκδιώξει από την ΟΝΕ.

Τούτων δοθέντων, ο φόβος του Grexit θα εντείνεται όταν αυξάνεται ο αριθμός των συμπολιτών μας οι οποίοι, έχοντας χάσει κάθε ελπίδα, προκρίνουν την έξοδο ως τη λιγότερο κακή από τις δύο καλύτερες επιλογές που αντιμετωπίζουμε: παραμονή στην ΟΝΕ υπό τις υπάρχουσες συνθήκες ή Grexit. Όταν, με άλλα λόγια, χειροτερεύει σε επίπεδο κοινωνίας το ισοζύγιο κόστους-ωφελείας για παραμονή στην ΟΝΕ. Σε αυτό το ισοζύγιο θα επανέλθουμε στο έκτο κεφάλαιο.

Οι προθέσεις των ιθυνόντων δεν έχουν μεγάλη σημασία: όταν εντείνεται ο φόβος, όλοι θα προσπαθούμε να προστατευθούμε, ό,τι και να λένε οι ιθύνοντες. Έτσι, όμως, θα χειροτερεύει το προαναφερθέν ισοζύγιο, εντείνοντας και άλλο τον φόβο του Grexit.

Φαύλος κύκλος!

*Πριονίζοντας το κλαδάκι που καθόμαστε...*

Ο φόβος του Grexit συμβαδίζει με την προσδοκία για υποτίμηση (βέλος 1): μεγαλύτερος φόβος, μεγαλύτερη η αναμενόμενη υποτίμηση και –όπως αναδεικνύεται στο σχήμα 2.6– υψηλότερα τα επιτόκια τα οποία θα ζητούν οι καταθέτες ως αποζημίωση για τον συναλλαγματικό κίνδυνο (βέλος 2).

Το προκύπτον υψηλότερος κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών οδηγεί σε αύξηση των επιτοκίων χορηγήσεων (βέλος 3). Ως συνέπεια, λιγότερα επενδυτικά σχέδια των επιχειρήσεων θα είναι επικερδή, λιγότερα νοικοκυριά θα θέλουν να δανειστούν για να αγοράσουν ακίνητα ή για να ικανοποιήσουν άμεσες ανάγκες.

Οι αρνητικές επιπτώσεις στις επενδύσεις και στην κατανάλωση θα προκαλέσουν χειροτέρευση της οικονομίας (βέλος 4), μειώνοντας τη δυνατότητα πολλών δανεισθέντων να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους. Κάτι το οποίο θα εντείνει τους φόβους για πτώχευση των τραπεζών (βέλος 5), οδηγώντας σε ακόμη υψηλότερα επιτόκια κα-

ταθέσεων (βέλος 6) καθώς οι καταθέτες θα ζητούν αποζημίωση για τον κίνδυνο να κουρευτούν οι καταθέσεις σε περίπτωση πτώχευσης των τραπεζών.

Επιπλέον, ο υψηλότερος κίνδυνος πτώχευσης των τραπεζών επηρεάζει αρνητικά τη δυνατότητά τους να χορηγούν δάνεια, για επενδύσεις, κεφάλαιο κινήσεως, χρηματοδότηση του διεθνούς εμπορίου..., χειροτερεύοντας ακόμη περισσότερο την οικονομία (βέλος 7).

Ολοκληρώνοντας την αποσταθεροποιητική δυναμική, η χειροτέρευση της οικονομίας αυξάνει το κοινωνικό κόστος της άσχημης οικονομικής κατάστασης και, λόγω αυτού, το κόστος παραμονής στην ΟΝΕ (βέλος 8), με συνέπεια περισσότεροι συμπολίτες μας να προκρίνουν το Grexit ως το μικρότερο κακό.

Κάτι το οποίο με τη σειρά του αυξάνει την πιθανότητα εξόδου από την ΟΝΕ και εντείνει τον φόβο για Grexit (βέλος 9). Ο δρόμος του Grexit θα γίνεται συνεχώς ολισθηρότερος, με πιθανή κατάληξη την έξοδο από την ΟΝΕ.

*Αναλύσεις κόστους-ωφελείας – Ο πολιτικός κίνδυνος συναντά τον οικονομικό.*

Αργά ή γρήγορα, θα εμφανιστεί κάποιος πολιτικός σχηματισμός ο οποίος θα εκφράζει τους προαναφερθέντες συμπολίτες μας. Η αύξηση της επιρροής του θα αρκεί για να ενταθούν οι φόβοι για Grexit, δυσκολεύοντας την παραμονή στην ΟΝΕ.

Παρόμοια αποτελέσματα με τη χειροτέρευση της οικονομίας έχει η έλλειψη ελπίδας για βελτίωσή της. Ως επακόλουθο, η συνέχιση της νυν πορείας, χωρίς αξιόπιστη πολιτική για έξοδο από το τέλμα, δεν μπορεί να διαρκέσει επί μακρόν.

*Τα μνημόνια ενίσχυσαν τη δυναμική*

Τη δυναμική ενισχύουν πέντε επιπλέον δυνάμεις οι οποίες σχετίζονται με τα μνημόνια: τέσσερις οικονομικές και μία κοινωνική.

Η πρώτη οικονομική δύναμη σχετίζεται με την άσχημη κατάσταση της οικονομίας: τη συντελεσθείσα τα τελευταία χρόνια καταστροφή μεγάλου τμήματος της παραγωγικής βάσης της χώρας, τη συρρίκνωση των αποταμιεύσεων και τη μείωση του πλούτου των νοικοκυριών (από την κατάρρευση της τιμής των ακινήτων). Είναι σε μεγάλο βαθμό συνέπειες του λάθους μείγματος οικονομικής πολιτικής που επιβλήθηκε με τα μνημόνια (αναλύεται στην ενότητα 8.3).

Λόγω αυτής, οι μηχανισμοί των βελών 5, 6 και 7 είναι πολύ ισχυροί: πολλοί, αν όχι οι περισσότεροι, οικονομικοί παράγοντες – νοικοκυριά, επιχειρήσεις και τράπεζες – είναι στα όριά τους.

Σκεφθείτε το εξής παράδειγμα – θα μπορούσε να αφορά οποιονδήποτε από εμάς, και πολύ περισσότερο όσους έχουν χάσει τη δουλειά τους. Στην αρχή της κρίσης, όταν είχαμε κάποιες αποταμιεύσεις και η ακίνητη περιουσία μας είχε αξία, υπήρχε η δυνατότητα να ανταπεξέλθουμε στα αυξημένα φορολογικά βάρη και να διατηρήσουμε ένα ικανοποιητικό επίπεδο διαβίωσης παρά τη μείωση των εισοδημάτων μας. Τώρα, επτά χρόνια αργότερα, με τις αποταμιεύσεις εξαντλημένες και την ακίνητη περιουσία απαξιωμένη, οποιαδήποτε μείωση των εισοδημάτων, οσοδήποτε μικρή, ίσως έχει δυσανάλογα μεγάλες επιπτώσεις: ενδεικτικά, αδυναμία να ικανοποιήσουμε βασικές ανάγκες, όπως για διατροφή και υγεία, και να εκπληρώσουμε τις υποχρεώσεις μας, όπως εξυπηρέτηση του στεγαστικού δανείου και πληρωμή φόρων.

Η δεύτερη οικονομική δύναμη σχετίζεται με την πρώτη. Μέχρι στιγμής, δεν έχει τεκμηριωθεί στον δημόσιο διάλογο πώς η συνέχιση των μνημονίων, με στόχο την παραμονή στην ΟΝΕ, θα οδηγήσει σε βελτίωση της οικονομίας. Επαναλαμβάνονται τα αρνητικά της εξόδου, χωρίς να δίνεται ελπίδα για το μέλλον. Ο φόβος των αρνητικών, όμως, δεν θα λειτουργεί για πάντα· ο βρεγμένος τη βροχή δεν φοβάται, ιδιαίτερα όταν αισθάνεται ότι έχει χάσει τα πάντα.

Η τρίτη αφορά πιθανή αδυναμία της ελληνικής κυβέρνησης να στηρίξει τις τράπεζες, εάν παραστεί ανάγκη. Έχοντας η χώρα ήδη

φλερτάρει με τριπλή κρίση –πτώχευση της κυβέρνησης, τραπεζική κρίση και συναλλαγματική–, ούτε τα χρήματα υπάρχουν ούτε κατά πάσα πιθανότητα η συναίνεση των πολιτών. Ιδιαίτερα όταν έχουν προηγηθεί τρεις ανακεφαλαιοποιήσεις, ενώ τα μέτρα στήριξης των τραπεζών έχουν οδηγήσει σε αύξηση του χρέους της κυβέρνησης κατά €40 δισ. περίπου.

Η τελευταία οικονομική δύναμη σχετίζεται με το κυπριακό μνημόνιο. Το κούρεμα των καταθέσεων στην Κύπρο, το 2013, έχει υπονομεύσει το αίσθημα ασφαλείας το οποίο –υποτίθεται ότι– δημιουργεί η εγγύηση των καταθέσεων.

Η κοινωνική δύναμη σχετίζεται με τις διογκούμενες κοινωνικές εντάσεις, απόρροια της οικονομικής κατάστασης. Παραφράζοντας ένα μέρος από το κείμενο του Keynes στην ενότητα 4.5,

«Αυτοί στους οποίους ~~το σύστημα~~ η κατάσταση φέρνει απρόσμενα κέρδη, πέρα από ό,τι αξίζουν και ακόμη πέρα από ό,τι προσδοκούσαν ή επιθυμούσαν, γίνονται ‘κερδοσκόποι’, και αποτελούν το αντικείμενο του μίσους της αστικής τάξης την οποία η ~~πληθωριστική διαδικασία εξαθλίωσε~~ υπερφορολόγηση και τα κοινωνικά άδικα μέτρα εξαθλίωσαν όχι λιγότερο από ό,τι ~~εξαθλίωσε~~ εξαθλίωσαν την εργατική τάξη.»

## Αποτροπή

Η ανωτέρω δυναμική μπορεί να αδυνατίσει με τρεις τρόπους: καταπολέμηση του φόβου του Grexit, διοικητικά μέτρα για στήριξη των τραπεζών και βελτίωση της οικονομίας. Από αυτούς, μόνο ο πρώτος αποτελεί μακροχρόνια λύση· οι δύο άλλοι θα έχουν βραχυχρόνια αποτελεσματικότητα.

Αναλυτικότερα, για την καταπολέμηση του φόβου του Grexit χρειάζεται να αντιμετωπιστεί η ρίζα του κακού: το ότι οι πολίτες δεν βλέπουν μέλλον, όσο και αν προσπαθήσουν, όσες θυσίες και αν είναι διατεθειμένοι να κάνουν. Αυτό απαιτεί ένα αξιόπιστο ανα-

πτυξιακό σχέδιο, με αξιόπιστους μηχανισμούς για την υλοποίησή του και επαρκή χρηματοδότηση (συζητείται στο ένατο κεφάλαιο).

Τα διοικητικά μέτρα για στήριξη των τραπεζών, όπως οι υπάρχοντες περιορισμοί στις αναλήψεις και οι συναλλαγματικοί περιορισμοί, αδυνατίζουν τη δυναμική στα βέλη 2 και 6. Αποτρέπουν την άνοδο των επιτοκίων, καθώς δυσχεραίνουν τις αναλήψεις και τη μεταφορά των χρημάτων στο εξωτερικό. Άλλα πιθανά διοικητικά μέτρα είναι ανώτατα όρια στα επιτόκια καταθέσεων (αδυνατίζει η δυναμική στο βέλος 2) και στα επιτόκια δανείων (αδυνατίζει η δυναμική στο βέλος 3), τα οποία συζητήθηκαν στην ενότητα 4.4.

Ωστόσο, τα διοικητικά μέτρα δεν αρκούν. Η επίδρασή τους θα είναι βραχυχρόνια, καθώς οι οικονομικοί παράγοντες, και προπαντός οι ισχυρότεροι, πάντα βρίσκουν τρόπους να τα παρακάμπτουν. Ακόμη χειρότερα, οι παρενέργειές τους θα δυσκολέψουν την ανάκαμψη της οικονομίας.

Ένα άλλο μέτρο στήριξης των τραπεζών, η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος, αδυνατίζει τη δυναμική στα βέλη 6 και 7, καθώς μειώνει τον κίνδυνο πτώχευσης των τραπεζών και αυξάνει τη δυνατότητά τους να χορηγούν δάνεια. Αλλά και αυτή έχει όρια (λεπτομέρειες στην επόμενη ενότητα).

Τέλος, η βελτίωση της οικονομίας αδυνατίζει τη δυναμική στα βέλη 5 και 8. Για να έχει διάρκεια, όμως, θα πρέπει να αντιμετωπιστεί το αναπτυξιακό πρόβλημα της χώρας, η ρίζα του κακού. Σε αντιδιαστολή, μια άνοδος των εξαγωγών ή των δημοσίων δαπανών θα οδηγήσει σε αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης η οποία ενδέχεται να είναι παροδική: οι εξαγωγές μπορεί να επηρεαστούν αρνητικά από ύφεση στους εμπορικούς εταίρους της χώρας, που κάποια στιγμή θα συμβεί, ενώ οι δημόσιες δαπάνες δεν μπορούν να αυξάνονται εσαεί, καθώς αυξάνουν το έλλειμμα του προϋπολογισμού και το χρέος της κυβέρνησης.

### *Πρέπει να πειστούν και οι ξένοι.*

Και μία παρατήρηση. Η δυναμική του σχήματος 5.1 ενέχει μία ασυμμετρία: εάν χειροτερεύσουν οι προσδοκίες των ελλήνων πολιτών, η δυναμική θα ενισχυθεί· εάν βελτιωθούν, δεν είναι σίγουρο ότι θα αδυνατίσει.

Ο λόγος είναι ότι για να λυθεί το αναπτυξιακό πρόβλημα της χώρας και να δοθεί τέλος στον φόβο του Grexit, δεν αρκούν πλέον οι δικές μας προσπάθειες. Ανάμεσα σε άλλα, χρειαζόμαστε και γενναία εξωτερική χρηματοδότηση για να ξανακτιστεί η παραγωγική βάση της χώρας με εξαγωγικό προσανατολισμό.

Επομένως, για να αδυνατίσει η δυναμική του σχήματος 5.1, δεν αρκεί να πειστεί το εσωτερικό ακροατήριο, οι πολίτες της χώρας· πρέπει να πειστούν και οι δυνητικοί επενδυτές. Περισσότερο, μάλιστα, πρέπει να πειστούν αυτοί οι οποίοι θα φέρουν τα χρήματά τους στην Ελλάδα για να κτίσουν νέες παραγωγικές μονάδες, προσβλέποντας στο μακροπρόθεσμο κέρδος που θα έλθει με την οικονομική ανάπτυξη, και λιγότερο αυτοί οι οποίοι αγοράζουν ομόλογα και μετοχές, προσδοκώντας σε γρήγορο κέρδος από την πώλησή τους σε υψηλότερη τιμή.

Επειδή συχνά γίνεται λόγος για την εμπιστοσύνη των ξένων επενδυτών στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, αξίζει να θυμόμαστε ότι δεν είναι όλοι οι επενδυτές το ίδιο. Περισσότερο αξιόπιστες ενδείξεις για το τι πραγματικά πιστεύουν αποτελούν οι πράξεις των μακροπρόθεσμων επενδυτών, αυτών οι οποίοι δεσμεύουν τα χρήματά τους στη χώρα για μεγάλο χρονικό διάστημα. Εν αντιθέσει, οι βραχυπρόθεσμοι επενδυτές μπορεί να τα αποσύρουν με την πρώτη ένδειξη προβλημάτων.

## 5.2 Το μέλλον είναι ήδη εδώ...

Ο φόβος του Grexit έχει αναγκάσει τις Αρχές να πάρουν μέτρα για στήριξη των τραπεζών' και τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και τις τράπεζες να πάρουν μέτρα αυτοπροστασίας.

### *Τράπεζα της Ελλάδος – Χρηματοδότηση των τραπεζών*

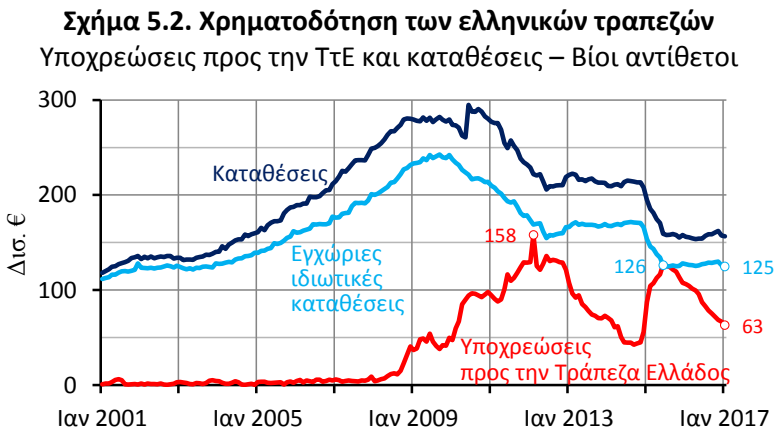
Τα μέτρα στήριξης των τραπεζών τα γνωρίζουμε: οι περιορισμοί στις αναλήψεις και οι συναλλαγματικοί περιορισμοί είναι εδώ από το καλοκαίρι του 2015, η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος από πολύ ενωρίτερα. Μάλιστα, η χρηματοδότηση υπάρχει πριν από το 2008, γεγονός που αποτελεί ένδειξη ότι τα προβλήματα των τραπεζών κυοφορούνταν πριν ξεσπάσει (επισήμως) η κρίση το 2010.

Η χρηματοδότηση των τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος υποκαθιστά τις ανεπαρκείς και συρρικνούμενες καταθέσεις, με στόχο να αποφευχθεί η κατάρρευση των τραπεζών λόγω έλλειψης ρευστότητας – αγαθός στόχος, με γνώμονα το συμφέρον του κοινωνικού συνόλου.

Όπως τεκμηριώνεται στο σχήμα 5.2, οι εγχώριες ιδιωτικές καταθέσεις τον Ιανουάριο 2017 είχαν συρρικνωθεί σε €125 δισ. από περίπου €240 δισ. το 2009. Πιθανότατα θα είχαν συρρικνωθεί περισσότερο εάν δεν υπήρχαν τα προαναφερθέντα μέτρα. Ως ποσοστό του συνολικού παθητικού, οι καταθέσεις έχουν υποχωρήσει από περίπου 60%, που ήταν μέχρι το τέλος του 2006, σε 40% την περίοδο Απριλίου 2010-Μαρτίου 2015. Έκτοτε κυμαίνονται στην περιοχή 30% με 40% – που είναι πολύ χαμηλό.

Τη συρρίκνωση των καταθέσεων αντιστάθμισε η αύξηση των υποχρεώσεων προς την Τράπεζα της Ελλάδος. Τον Ιανουάριο 2017 οι υποχρεώσεις ήταν €63 δισ., χαμηλότερες μεν από το ανώτατο των €158 δισ. του Φεβρουαρίου 2012, πριν το PSI, αλλά πολύ υψηλές. Σε κανονικές καταστάσεις, όπως μέχρι το τέλος του 2006, οι εν λόγω υποχρεώσεις είναι πολύ μικρές.





**Πηγή δεδομένων:** Τράπεζα της Ελλάδος, Συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος αποτελεί μορφή επιδότησης για τις τράπεζες, καθώς προστατεύονται από τον κίνδυνο ρευστότητας και, επιπλέον, το επιτόκιο είναι πολύ χαμηλό – χαμηλότερο από ό,τι θα πλήρωναν με όρους ελεύθερης αγοράς (αναλύεται στο ένθετο 3.1 ‘ΕΛΑ και QE’).

Οποία ειρωνεία! Οι τράπεζες –σε όλον τον κόσμο, όχι μόνο στην Ελλάδα –, οι οποίες στις καλές εποχές ήταν υπέρμαχες της ελεύθερης, χωρίς κρατικό παρεμβατισμό, οικονομίας, να βασίζονται στην κρατική στήριξη για την επιβίωσή τους.

### **Νοικοκυριά, επιχειρήσεις και τράπεζες – Μέτρα αυτοπροστασίας**

Τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις δεν χρειάζεται να κατανοούν πλήρως τη δυναμική του σχήματος 5.1. Αρκεί ο φόβος του Grexit – όσο αόριστος και αν είναι –, της υποτίμησης και των δυνητικών προβλημάτων των τραπεζών.

Όλοι, πάντως, θα προσπαθήσουν να προστατευθούν, πριν συμβούν τα γεγονότα, και πρώτα από όλους οι τράπεζες που, έχοντας πολύ

καλύτερη γνώση της κατάστασης και των κινδύνων που εγκυμονεί, θα είναι σε μεγαλύτερη ετοιμότητα να πάρουν μέτρα προστασίας. Έτσι, όμως, όλοι θα συμβάλλουν στην ενίσχυση της δυναμικής.

### *Νοικοκυριά.*

Τι θα έκανε ένα νοικοκυριό το οποίο έχει κάποιες αποταμιεύσεις; Λειτουργούν δύο αντίρροπες δυνάμεις: η ανάγκη να υπάρχουν κάποια χρήματα στην άκρη και η ανάγκη προστασίας των δεσμευμένων στις τράπεζες –λόγω των περιορισμών στις αναλήψεις– καταθέσεων.

Μία δοκιμασμένη λύση από το παρελθόν είναι η στροφή προς μη-παραγωγικές αποταμιεύσεις, όπως ευρώ, δολάρια και χρυσές λίρες στο «σεντούκι», καθώς και αγορά αγαθών τα οποία μπορούν να μεταπωληθούν εάν παραστεί ανάγκη, όπως αυτοκίνητα. Ήδη συμβαίνουν. Οι αποταμιεύσεις είναι μη-παραγωγικές διότι ούτε εισόδημα αποφέρουν στους κατόχους τους, ούτε χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση της οικονομίας και των επενδύσεων συμβάλλοντας έτσι στη βελτίωσή της.

### *Επιχειρήσεις.*

Οι επιχειρήσεις θα προσπαθούν να επιβιώσουν στο δύσκολο οικονομικό περιβάλλον, μειώνοντας ακόμη και τις επενδύσεις. Οι δυναμικές παρενέργειες είναι και μακροχρόνιες: λιγότερες επενδύσεις «σήμερα», μικρότερο παραγωγικό δυναμικό «αύριο», μικρότερα εισοδήματα και λιγότερες ευκαιρίες για δημιουργική απασχόληση.

Θα προσπαθούν, επίσης, να μεταφέρουν τα διαθέσιμά τους στο εξωτερικό, εντείνοντας τον κίνδυνο ρευστότητας των τραπεζών. Οι τρόποι είναι πολλοί. Οι εξαγωγικές επιχειρήσεις θα μπορούσαν να επενδύουν μέρος των εισπράξεών τους στο εξωτερικό υπό τη μορφή καταθέσεων, επενδύσεων σε ξένα ομόλογα, μετοχές και άλλα αξιόγραφα, ή επενδύσεων σε ακίνητα και άλλα περιουσιακά στοιχεία. Εάν οι συναλλαγματικοί περιορισμοί δεν το επιτρέπουν, η μεταφορά των χρημάτων στο εξωτερικό μπορεί να γίνει με υπο-

τιμολόγηση των εξαγωγών. Οι δε εισαγωγικές επιχειρήσεις να μεταφέρουν τα χρήματά τους στο εξωτερικό, υπερ-τιμολογώντας το κόστος των εισαγομένων και καταθέτοντας τη διαφορά στο εξωτερικό.

Ας μη βιαστεί κάποιος να τις κατηγορήσει. Αν μη τι άλλο, η μεταφορά των περιουσιακών στοιχείων στο εξωτερικό δίνει τη δυνατότητα στις ελληνικές επιχειρήσεις να συνεχίσουν τις δραστηριότητές τους χωρίς να υπόκεινται κόστος από τα προβλήματα των ελληνικών τραπεζών. Για παράδειγμα, θα έχουν τη δυνατότητα να παίρνουν αξιόπιστες εγγυητικές επιστολές από διεθνείς τράπεζες, χρησιμοποιώντας τις εκεί καταθέσεις τους ως εμπράγματα εγγυήσεις.

### *Τράπεζες.*

Τα μέτρα αυτοπροστασίας των τραπεζών συζητούνται στην ενότητα 2.5 και οι δυνητικές παρενέργειές τους στην ενότητα 4.3.

### *Η δύσκολη θέση των Αρχών*

Εάν οι Αρχές αρχίσουν να προετοιμάζονται για έξοδο από την ΟΝΕ, με αγαθό στόχο να μειωθούν οι δυσμενείς εξελίξεις που περιγράφονται στα κεφάλαια 3 και 4, υπάρχει κίνδυνος να θέσουν σε κίνηση τη δυναμική του σχήματος 5.1.

Ο λόγος είναι απλός. Εάν διαρρεύσουν οι προετοιμασίες –που μάλλον θα διαρρεύσουν–, όλοι, μηδενός εξαιρουμένου, θα αρχίσουμε να φοβόμαστε ότι η έξοδος πλησιάζει. Σίγουρα οι Αρχές θα γνωρίζουν περισσότερα από εμάς. Προσπαθώντας, όμως, να προστατευθούμε, ενδέχεται να επιταχύνουμε τις εξελίξεις.

### 5.3 ...και δεν προδιαγράφεται ρόδινο

Εάν δεν δοθεί λύση στο αναπτυξιακό πρόβλημα της χώρας, καμία στήριξη δεν θα μπορέσει να αποτρέψει την έξοδο από την ΟΝΕ, ακόμη και αν περιστασιακά υποχωρεί ο φόβος του Grexit.

#### *Τα διοικητικά μέτρα έχουν όρια...*

Κατ' αρχάς, τα διοικητικά μέτρα για αποτροπή της δυναμικής του Grexit δεν μπορούν να διαρκέσουν επί μακρόν.

Πέραν του ότι μπορούν να παρακαμφθούν, όλα τα διοικητικά μέτρα μειώνουν την αποτελεσματικότητα της οικονομίας, αυξάνοντας έτσι το κόστος παραμονής στην ΟΝΕ. Εν συντομία, οι πολλαπλοί κανονισμοί δημιουργούν μεγάλο κόστος λειτουργίας και συναλλαγών, επηρεάζοντας αρνητικά τις υπάρχουσες επιχειρήσεις, αποθαρρύνοντας τις επενδύσεις και αναγκάζοντας όλους τους οικονομικούς παράγοντες σε μη-παραγωγικές δραστηριότητες προκειμένου να προστατεύσουν την περιουσία τους: όχι για να δημιουργήσουν, αλλά για να μειώσουν τις πιθανές ζημιές και να συνεχίσουν να ζουν με αξιοπρέπεια.

Μία μη-παραγωγική οικονομία: μεγάλοι κίνδυνοι στο παρόν, ισχνές προοπτικές για ανάπτυξη στο μέλλον, ανατροφοδοτούμενοι σε έναν φαύλο κύκλο. Κάτι το οποίο γνωρίζουν όσοι έχουν καλή οικονομική παιδεία, ανάμεσά τους και οι δυνητικοί χρηματοδότες της αναπτυξιακής προσπάθειας της χώρας, και διαισθάνονται οι πολίτες.

Τις επιπτώσεις έχουμε συζητήσει στα προηγούμενα κεφάλαια, τις βλέπουμε καθημερινά στην πράξη: μη-παραγωγικές δραστηριότητες, οι περισσότεροι οικονομικοί παράγοντες προσπαθούν να επιβιώσουν αντί να επενδύουν στο μέλλον, οι επενδυτές / χρηματοδότες ζητούν υψηλότερες αποδόσεις για να επενδύσουν στην Ελλάδα, απαισιόδοξες προσδοκίες...

### *...και η χρηματοδότηση των τραπεζών έχει όρια*

Ομοίως, και η χρηματοδότηση των τραπεζών από την κεντρική τράπεζα έχει όρια.

Εάν δεν καταφέρει να επηρεάσει θετικά τις προσδοκίες, να διασκεδάσει τις ανησυχίες για έξοδο από την ΟΝΕ, για υποτίμηση και για πτώχευση των τραπεζών, θα πρέπει να υποκαταστήσει πλήρως τις καταθέσεις. Ακόμη και με περιορισμούς στις αναλήψεις, οι καταθέσεις σταδιακά θα εξαντλούνται, καθώς οι αποταμιευτές θα βρίσκουν τρόπους να τους παρακάμπτουν. Τελικά, η χρηματοδότηση των τραπεζών θα προέρχεται από τα (λίγα) χρήματα των μετόχων / ιδιοκτητών και τα (πολλά) χρήματα της κεντρικής τράπεζας.

Εντός της ΟΝΕ, όπου το αποκλειστικό προνόμιο δημιουργίας χρήματος έχει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, είναι μάλλον απίθανο να συμβεί: η ΕΚΤ να χρηματοδοτεί τις ελληνικές τράπεζες για να χρηματοδοτούν μία οικονομία την οποία ούτε οι Έλληνες εμπιστεύονται.

### *...και στοιχεία κοινωνικής αδικίας.*

Θα υπάρχουν πάλι έντονα τα στοιχεία της κοινωνικής αδικίας: η κεντρική τράπεζα θα χρηματοδοτεί φθηνά τις ελληνικές τράπεζες για να συνεχίσουν να λειτουργούν, παράγοντας (πλασματικά) κέρδη για τους ιδιώτες μετόχους τους και πληρώνοντας υψηλές αμοιβές στα διοικητικά στελέχη τους. Μία μεγάλη μεταφορά πλούτου από το κοινωνικό σύνολο, από τους πολλούς και μικρούς, στους κατά κανόνα περισσότερο εύπορους μετόχους και διοικητικά στελέχη των τραπεζών.

Αργά ή γρήγορα θα τεθεί στον δημόσιο διάλογο το θέμα γιατί να γίνεται.

Μαζί με αυτό, θα τεθεί το ερώτημα εάν η Τράπεζα της Ελλάδος πρέπει να παραμείνει ανεξάρτητη από την κυβέρνηση καθώς θα έχει αυξηθεί ο ρόλος της στην οικονομία, οι δε αποφάσεις της θα επηρεάζουν την ανισοκατανομή του εθνικού εισοδήματος. Ένα ε-

ξαιρετικά δύσκολο πολιτικό περιβάλλον λειτουργίας για την Τράπεζα της Ελλάδος, το οποίο θα γίνει πολύ δυσκολότερο εάν δημιουργηθεί η παραμικρή υπόνοια ότι παρεμβαίνει προς όφελος συγκεκριμένων τραπεζών.

### *Ίσως χρειαστούν περισσότερα μέτρα*

Καθώς οι οικονομικοί παράγοντες θα βρίσκουν περισσότερους τρόπους για να παρακάμπτουν τα επιβληθέντα διοικητικά μέτρα, θα χρειαστεί ενίσχυσή τους με περισσότερα μέτρα, όπως περιορισμούς στις εισαγωγές.

Εάν οι συναλλαγματικοί περιορισμοί συμβάλλουν στη δημιουργία γόνιμου εδάφους για διαφθορά, οι περιορισμοί στις εισαγωγές πολύ περισσότερο. Στην πρώτη περίπτωση οι επιχειρηματίες θα προσπαθούν να προστατεύσουν τα κέρδη για τα οποία μόχθησαν. Στη δεύτερη, θα αποκομίζουν κέρδη, τα οποία δεν θα τους ανήκουν, όσοι διαπλεκόμενοι εξασφαλίζουν άδεια για εισαγωγές· θα απολαμβάνουν μονοπωλιακά κέρδη, βασιζόμενοι στις πλάτες της κυβέρνησης.

Πέραν του ότι υπονομεύεται ο υγιής ανταγωνισμός και οξύνονται οι κοινωνικές αντιθέσεις, αποθαρρύνεται η δημιουργική προσπάθεια και ενθαρρύνεται ο παρασιτισμός: η εξασφάλιση εύκολου κέρδους με βάση τις πολιτικές διασυνδέσεις. Θα είναι πολύ δύσκολο να είναι κανείς έντιμος, δημιουργώντας μια άσχημη δυναμική.

### *Στην αναμπουμπούλα ο λύκος χαιρέται*

Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, με τόσο μεγάλη αβεβαιότητα, κατά πάσα πιθανότητα θα προσελκύσουμε τους επενδυτές τους οποίους υπό κανονικές συνθήκες θα θέλαμε να αποφύγουμε: αυτούς οι οποίοι αποσκοπούν σε γρήγορο κέρδος, με ξεζούμισμα των επιχειρήσεων και των τραπεζών που αγοράζουν έναντι πινακίου φακής. Η χώρα, όμως, χρειάζεται μακροπρόθεσμους επενδυτές οι οποίοι θα κτίσουν νέες παραγωγικές μονάδες και θα δημιουργήσουν νέες θέσεις

εργασίας. Επενδυτές οι οποίοι θα προσβλέπουν σε κέρδη που θα έλθουν σε βάθος χρόνου με την ανάπτυξη της οικονομίας.

Και πάλι, οι επιπτώσεις θα είναι κοινωνικά άδικες: θα είναι μεγαλύτερες για τους εργαζόμενους και, γενικότερα, τους οικονομικά ασθενέστερους, αυτούς οι οποίοι δεν έχουν τις γνώσεις, τα μέσα και τις γνωριμίες για να προστατευθούν ή για να επωφεληθούν.

### *Ο ρόλος της συναίνεσης και της αξιοπιστίας των Αρχών*

Όπως συζητήθηκε στην ενότητα 4.2 'Μακροοικονομική αβεβαιότητα', η αξιοπιστία των Αρχών και η ευρεία κοινωνική συναίνεση θα εξασθενίσουν την κοινή δυναμική του πληθωρισμού και των υποτιμήσεων, μετριάζοντας έτσι τον φόβο του Grexit και εξασθενίζοντας τη δυναμική του σχήματος 5.1.

Τον φόβο του Grexit θα μετριάσουν περισσότερο δύο άλλες θετικές επιδράσεις της συναίνεσης: η μεγαλύτερη πιθανότητα να εφαρμοστεί με επιτυχία το αναπτυξιακό πρόγραμμα το οποίο χρειάζεται η χώρα, καθώς τα εμπόδια από την επίφοβη κοινωνική αναταραχή θα είναι λιγότερα, και η φθηνότερη χρηματοδότηση από το εξωτερικό.