



«Απαιτείται ένα φιλικό επιχειρηματικό περιβάλλον»



© Κατρίν Μιλητρόνερ
Αναπρόεδρος Moody's



1 Στην πραγματικότητα, η διεξαγωγή πρόωρων εκλογών τρεις μήνες νωρίτερα δεν αλλάζει θεμελιωδώς την εικόνα μας για την Ελλάδα. Οι εκλογές ή οι αλλαγές κυβερνήσεων δεν μπορούν από μόνες τους να δρομολογήσουν ή να αποτελέσουν κριτήριο για τις επόμενες αξιολογήσεις. Αυτό στο οποίο θα εστιάσουμε είναι η οικονομική πολιτική της επόμενης κυβέρνησης, οποιαδήποτε και αν είναι αυτή.

2 Δεν είναι ο ρόλος μας να κάνουμε συστάσεις για την πολιτική που θα εφαρμοστεί. Αυτό που θα συνεχίσει να είναι σημαντικό από πιστοληπτικής σκοπιάς είναι η εφαρμογή ενός αξιόπιστου σχεδίου οικονομικής και δημοσιονομικής πολιτικής, αλλά και η διατήρηση των συμφωνιών που έχουν γίνει με τους δανειστές της Ελλάδας από τη νέα κυβέρνηση. Οι υπόλοιποι παράγοντες που μας ενδιαφέρουν περιλαμβάνουν το φορολογικό σύστημα -όπου βλέπουμε ότι υπάρχει «χώρος» για περαιτέρω μεταρρύθμιση- και, φυσικά, οι προοπτικές ανάπτυξης της οικονομίας μεσοπρόθεσμα. Επίσης, απαιτείται ένα φιλικό επιχειρηματικό περιβάλλον και αυτό θα το θεωρούσαμε ένα πολύ θετικό σημάδι για την προσέλκυση περισσότερων ξένων κεφαλαίων.

3 Η κυβέρνηση έχει εγγράψει μια σημαντική υπεραπόδοση για το 2019 και το βασικό μας σενάριο εξακολουθεί να είναι ότι το δημοσιονομικό πλεόνασμα θα φτάσει στο 3,5% του ΑΕΠ για το τρέχον έτος. Ωστόσο, οι δεσμεύσεις/εξαγγελίες για αξιοσημείωτα σημαντικές δαπάνες, τόσο νωρίς εντός του έτους, βεβαίως συνεπάγονται κινδύνους (ρίσκα) για την επίτευξη του στόχου για το πρωτογενές πλεόνασμα. Αυτή η εξέλιξη μπορεί να προκαλέσει ανησυχία στους πιστωτές. Θα συνεχίσουμε να παρακολουθούμε πολύ στενά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, ιδίως όσον αφορά την ανατροπή των μεταρρυθμίσεων που είχαν εφαρμοστεί προηγουμένως ή τη σημαντική αποδυνάμωση της δημοσιονομικής πολιτικής.

«Το πακέτο των παροχών αυξάνει την αβεβαιότητα»

1 Η ανακοίνωση πρόωρων εκλογών πιθανότατα δεν θα αλλάξει την εκτίμησή μας για την πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας. Πιστεύουμε ότι το εγχώριο πολιτικό σκηνικό έχει γίνει πιο σταθερό. Υπάρχει ευρεία πολιτική συναίνεση ως προς το ότι η δημοσιονομική πειθαρχία πρέπει να διατηρηθεί, ενώ ταυτόχρονα η σχέση μεταξύ της Ελλάδας και των Ευρωπαίων πιστωτών βελτιώθηκε τα τελευταία τέσσερα χρόνια.

2 Οι παράγοντες που προανέφερα περιορίζουν το ρίσκο μια μελλοντική κυβέρνηση να αναστρέψει δραματικά την πορεία της δημοσιονομικής και οικονομικής πολιτικής. Παρ' όλα αυτά, όμως, οι μελλοντικές ελληνικές κυβερνήσεις είναι δεσμευμένες να διατηρήσουν τους στόχους για τα πρωτογενή πλεονάσματα για μια εξαιρετικά μεγάλη χρονική περίοδο. Το γεγονός αυτό μπορεί να προκαλέσει πολιτικές προκλήσεις στο μέλλον.

3 Όσο για τα «μέτρα ανακούφισης», τις παροχές, ο βασικός παράγοντας που πρέπει να προσέξουμε είναι κατά πόσον αυτά αποτελούν το πρώτο βήμα μιας απότομης και ταχύτερης αναστροφής της οικονομικής και δημοσιονομικής πολιτικής. Το βασικό μας σενάριο υποθέτει ότι δεν θα υπάρξουν απότομες ανατροπές της δημοσιονομικής πολιτικής. Ωστόσο, το πακέτο των μέτρων αυξάνει την αβεβαιότητα όσον αφορά τα βραχυπρόθεσμα δημοσιονομικά αποτελέσματα. Επίσης, παραμένει μια αβεβαιότητα και σε μεσοπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Για παράδειγμα, η αναθεώρηση των στόχων για τα πρωτογενή πλεονάσματα και η κατάργηση της μείωσης του αφορολόγητου θα μπορούσαν να αυξήσουν τις εντάσεις μεταξύ της Ελλάδας και των πιστωτών της. Οι συνέπειες ενός τέτοιου ενδεχομένου είναι ασαφείς, αλλά μια απότομη κλιμάκωση της έντασης μεταξύ των δύο πλευρών θα έχει αντίκτυπο στα ελληνικά δημόσια οικονομικά. Για παράδειγμα, τα κράτη-μέλη του ESM θα μπορούσαν να αρνηθούν την πρόθεση της Ελλάδας να αποπληρώσει το ακριβό κομμάτι των δανείων που έχει λάβει από το ΔΝΤ. Θα μπορούσαν, επίσης, να μπλοκάρουν την επιστροφή των κερδών από τα ομόλογα που έχει η ΕΚΤ.

Τέτοιες εξελίξεις δεν θα μπορούσαν να υποβαθμίσουν την πρόοδο που έχει γίνει στη βελτίωση της δημοσιονομικής βιωσιμότητας, κάτι που αντανάκλαται στην αναβάθμιση της Ελλάδας, κατά δύο βαθμίδες, στο ΒΒ-/Σταθερό, τον Αύγουστο του 2018. Όμως, θα μπορούσαν να αποδυναμώσουν τη διάθεση των διεθνών αγορών έναντι της Ελλάδας και να αυξήσουν το κόστος δανεισμού. Πιθανότητα που δύναται να μετριαστεί ως προς τις επιπτώσεις, καθώς η ελληνική οικονομία διαθέτει το μαξιλάρι ρευστότητας και ταυτόχρονα χαμηλές χρηματοδοτικές ανάγκες για το 2019 και για το 2020.



© Μικέλε Ναπολιτάνο
Επικεφαλής πιστοληπτικής αξιολόγησης δυτικής Ευρώπης της Fitch Ratings

