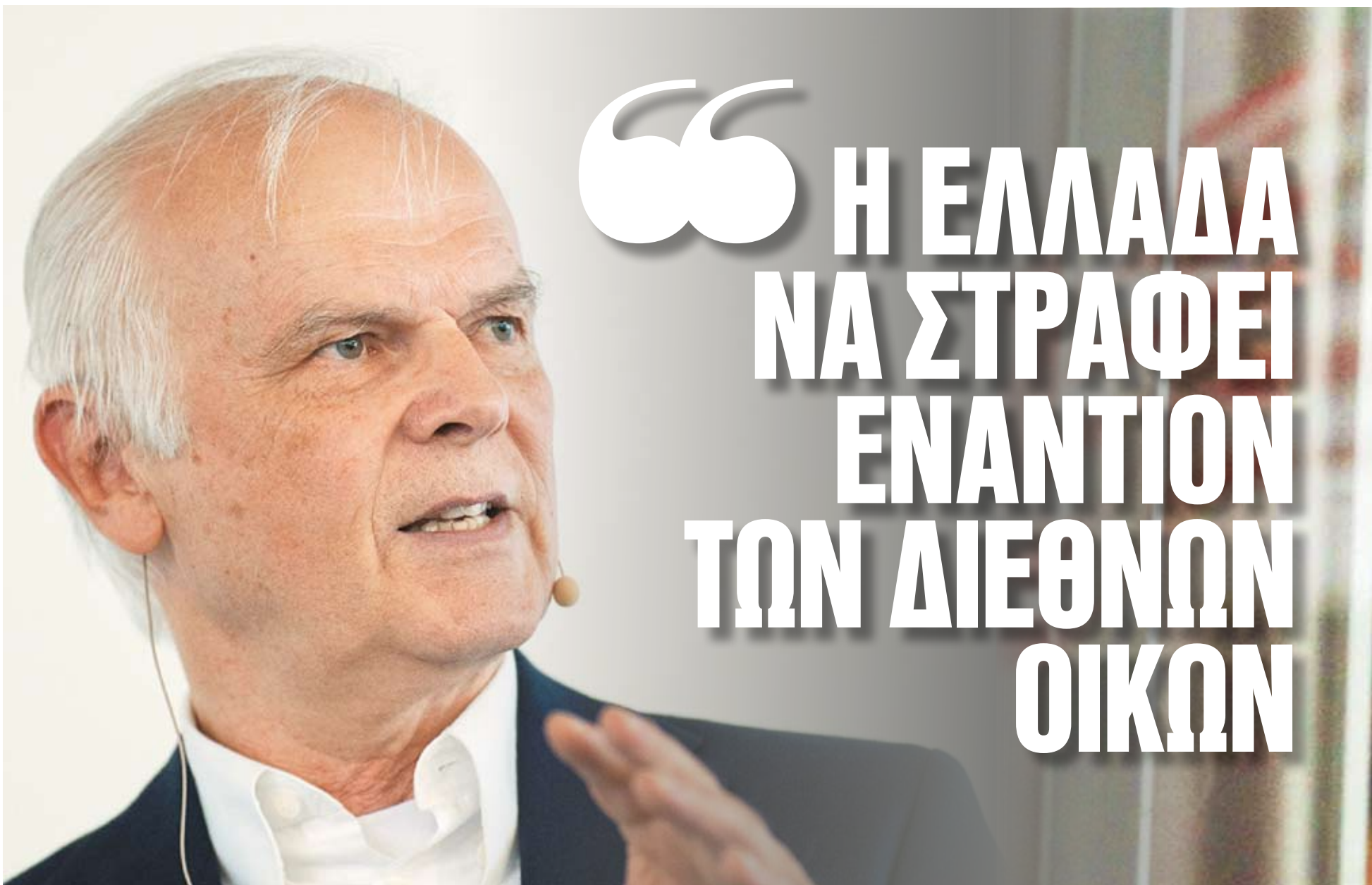


Ο ΜΑΝΦΡΕΝΤ ΓΚΕΡΤΝΕΡ

ΓΡΑΦΕΙ ΣΤΟ «ΕΘΝΟΣ ΤΗΣ ΚΥΡΙΑΚΗΣ»



“ Η ΕΛΛΑΔΑ ΝΑ ΣΤΡΑΦΕΙ ΕΝΑΝΤΙΟΝ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΟΙΚΩΝ

Ο Μάνφρεντ Γκέρτνερ έχει κηρύξει ήδη από το 2011 τον "πόλεμο" εναντίον των οίκων αξιολόγησης, τους οποίους θεωρεί υπεύθυνους για την κρίση χρέους στην Ευρώζωνη αλλά και τον οικονομικό διασυρμό της Ελλάδας, που την έφερε στο χείλος της χρεοκοπίας. Ο καθηγητής Οικονομικών στο Πανεπιστήμιο του St. Gallen της Ελβετίας στο άρθρο του εκτιμά ότι η χώρα μας πρέπει να έχει το δικαίωμα να σύρει σιά δικαστήρια εκείνους που έθεσαν σε κίνδυνο την ίδια την ύπαρξη εκατομμυρίων πολιτών και το μέλλον των νέων. Ο γνωστός υπέρμαχος του κίνεσιανισμού και καταξιωμένος επιστήμονας τονίζει πως οι αδικαιολόγητες υποβαθμίσεις της Ελλάδας από τους οίκους αξιολόγησης είχαν ολέθριες συνέπειες παρότι η χώρα μας ήταν σε θέση να εξυπηρετήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις.

“ Η ΕΛΛΑΔΑ είχε από την ένταξή της στην Ευρωζώνη σχετικά υψηλό χρέος. Ωστόσο, τα χρέη έμειναν σταθερά σε σχέση με τα έσοδα, επειδή η Ελλάδα διέπρεπε σημειώνοντας ταυτόχρονα και τον μεγαλύτερο ρυθμό αύξησης εσόδων. Δεν μπορούσε να γίνει κανένας λόγος για "κρίση χρέους".

Για πρώτη φορά το χρέος άρχισε να αυξάνεται παίρνοντας νέα διάσταση το 2008. Οχι επειδή η πολιτική της χώρας κύλησε σε μια έξαψη δαπανών, αλλά εξαιτίας της επιδείνωσης της οικονομικής και δημοσιονομικής κατάστασης που επέβαλε η παγκόσμια οικονομική κρίση.

Αυτή η κατάρρευση, που τη βίωσαν και πολλά άλλα κράτη, μεταπάμπηκε σε υπαρκτική κρίση για την Ελλάδα. Σημαντικό ρόλο σε αυτό διαδραμάτισε το γεγονός ότι το αξιόχρεο της χώρας υποβαθμίστηκε από τους οίκους αξιολόγησης σε τέτοια έκταση, που ξεπερνούσε κατά πολύ μια υποβάθμιση που θα δικαιολογούσε η οικονομική της κατάστα-

Ο Ελβετός καθηγητής Οικονομικών τονίζει ότι το όργιο υποβαθμίσεων από Standard & Poor's, Fitch και Moody's ανατροφοδότησε την κρίση χρέους οδηγώντας τη χώρα στο χείλος της χρεοκοπίας

ση, τα δημοσιονομικά ελλείμματα και τα επίπεδα του χρέους. Ο κίνδυνος που ελλοχεύει σε τόσο ακραία και υπερβολική υποβάθμιση έγκειται στη δυνατότητα που προκύπτει για αυτο-εκπληρούμενες προβλέψεις.

Μια απολύτως αδικαιολόγητη υποβάθμιση μπορεί να κλονίσει τόσο πολύ την εμπιστοσύνη στην ικανότητα μιας χώρας να εξυπηρετήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις, ώστε τα επιτόκια δανεισμού να αυξηθούν σε τέτοιο βαθμό που θα νομιμοποιούν την αρχική υποβάθμιση - ή θα απαιτούν και νέες υποβαθμίσεις, που θα οδηγήσουν σε νέα αύξηση των επιτοκίων. Το τέλος ενός τέτοιου "σπινράλ" μπορεί να είναι η χρεοκοπία ενός κράτους που ήταν οικονομικά και δημοσιονομικά σταθερό.

Δεν αποτελεί σύμπτωση το γεγονός ότι οι χώρες που βρέθηκαν σε αυτήν τη δίνη χρέους είναι ακριβώς εκείνες τις οποίες υποβάθμιζαν οι Fitch, Moody's και Standard&Poor's το 2010 και το 2011 με τρόπο που θεωρείται υπερβολικός σε μεγάλο βαθμό από την επιστήμη. Η Ελλάδα είχε για παράδειγμα το 2011 μια αξιολόγηση, η οποία ήταν έως και 12 βαθμίδες (ανάλογα με τον οίκο αξιολόγησης) χαμηλότερα από ό,τι θα δικαιολογούσε η οικονομική και δημοσιονομική κατάσταση. Και στην περίπτωση της Πορτογαλίας και της Ιρλανδίας η διαφοροποίηση αυτή αφορούσε τουλάχιστον έξι βαθμίδες.

Με αυτόν τον τρόπο οι οίκοι αξιολόγησης όχι μόνο έβλαν την πρώτη σιγή για την κρίση χρέους της Ευρώπης -μέσω του μεριδίου ευθύνης τους στην παγκόσμια οικονομική κρίση- αλλά τροφοδότησαν και αυτή την κρίση χρέους, τη "δική τους" κρίση χρέους μέσα από ένα

άνευ προηγούμενου στην ιστορία της οικονομίας, όργιο υποβαθμίσεων.

Έχει έρθει το πλήρωμα του χρόνου η ευρωπαϊκή πολιτική να απελευθερωθεί από τα συμπόματα της κρίσης χρέους και την εμμονή που έχει προκύψει μέσα από αυτήν με τη λιτότητα και την περικοπή των κρατικών δαπανών.

Πρέπει πλέον να εντοπίσει και να διαχειριστεί τις πραγματικές αιτίες της κρίσης. Αυτό μπορεί να το πετύχει είτε απαγορεύοντας πλήρως την αξιολόγηση κρατών με την παρούσα μορφή, ή τουλάχιστον με το να δημιουργήσει το νομικό πλαίσιο, το οποίο θα επιτρέπει στις χώρες που αξιολογούνται με τρόπο που τους φαίνεται αδικαιολόγητος, να μπορούν να προσφύγουν στη Δικαιοσύνη. Πώς είναι δυνατόν ένας ιδιώτης, όπως ο "Κροίσος" των γερμανικών ΜΜΕ, Λέο Κιρχ -ο οποίος πέθανε το 2011- να έχει τη

δυνατότητα να προσφύγει με ένδικα μέσα εναντίον της Deutsche Bank, επειδή η τράπεζα αμφισβήτησε δημοσίως την πιστοληπτική του ικανότητα και πιθανότητα τον οδήγησε έτσι στη χρεοκοπία, και να πετύχει από το δικαστήριο μια αποζημίωση που αγγίζει το ένα δισεκατομμύριο ευρώ;

Και την ίδια στιγμή, χώρες όπως η Ελλάδα, η Ιρλανδία ή η Πορτογαλία να μην έχουν το δικαίωμα να αμυνθούν εναντίον "απόψεων" των οίκων αξιολόγησης, που μοιάζουν παντελώς ανυπόστατες, παρότι το διακύβευμα είναι η ίδια η ύπαρξη εκατομμυρίων πολιτών και το μέλλον της νεολαίας μας;

Τα κίνητρα και οι εξαρτήσεις

«Σε συνδυασμό με προηγούμενες αποδείξεις ότι πολλές από τις υποβαθμίσεις των χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης ήταν αυθαίρετες και δεν μπορούσαν να δικαιολογηθούν από τους αλγόριθμους αξιολόγησης για άλλες χώρες ή τις αξιολογήσεις προ του 2009, το συμπέρασμα είναι άκρως ανησυχητικό. Οι κυβερνήσεις οφείλουν να εξετάσουν πολύ καλά τις αγορές γενικά και την αγορά ομολόγων ειδικότερα, όπως επίσης και τα κίνητρα, τις εξαρτήσεις και τη σύγκρουση συμφερόντων βασικών παικτών σε αυτές τις αγορές».

Απόσπασμα από την Έκθεση του 2012

Η ΑΠΟΚΑΘΛΩΣΗ

Η Standard & Poor's δεν γνωρίζει ούτε τη μεθοδολογία που χρησιμοποιεί

ΤΗΣ ΜΑΡΙΑΣ ΑΔΑΜΙΔΟΥ
madam@pegasus.gr

Ο ΣΚΟΤΕΙΝΟΣ ΡΟΛΟΣ των οίκων αξιολόγησης και ο φαύλος κύκλος μεταξύ υποβαθμίσεων και αύξησης των επιτοκίων δανεισμού βρέθηκαν εδώ και μερικά χρόνια στο στόχαστρο του Μάνφρεντ Γκέρτνερ και του συναδέλφου του στο Πανεπιστήμιο St. Gallen, Μπιρν Γκρίσμπας, για να εξελιχθεί σε πραγματική κόντρα με τη Standard & Poor's.

Πώς κλιμακώθηκε, όμως, αυτή η κόντρα, την οποία οι κυβερνήσεις στην ΕΕ επέλεξαν να αγνοήσουν. Η αρχή έγινε το 2011, όταν Γκέρτνερ και Γκρίσμπας εκτίμησαν πως οι τρεις μεγάλοι οίκοι «τιμώρηναν» αυθαίρετα και καταχρηστικά τις χώρες της ευρωπαϊκής περιφέρειας με ολέθριες συνέπειες. Οι δύο οικονομολόγοι επανήλθαν, το 2012, με μεγαλύτερη σαφήνεια: «Έχουν δημιουργηθεί υποψίες ότι οι αξιολογήσεις των κρατικών ομολόγων δεν είναι λογικές. Μπορεί, σκόπιμα ή όχι, να περιέχουν συστηματικές προκαταλήψεις ή να χρησιμοποιηθούν για άλλους σκοπούς». Εν συνεχεία τεκμηριώνουν το συμπέρασμά τους ότι

υπήρξε διαρκής απόκλιση από τον αλγόριθμο που χρησιμοποιούσαν προ του 2009 για τις χώρες που αποκαλούνταν PIGS, γεγονός που επιδείνωσε δραματικά την οικονομική κατάσταση τους. «Αποδείχτηκε ότι τα αποκαλούμενα PIGS (Πορτογαλία, Ιρλανδία, Ελλάδα και Ισπανία), είχαν πολύ πιο σκληρή μεταχείριση από ό,τι οι υπόλοιπες χώρες. Το φαινόμενο επιδεινώθηκε επειδή μέσα στη δίνη της κρίσης, οι αγορές αντέδρασαν στις υποβαθμίσεις πολύ πιο έντονα.

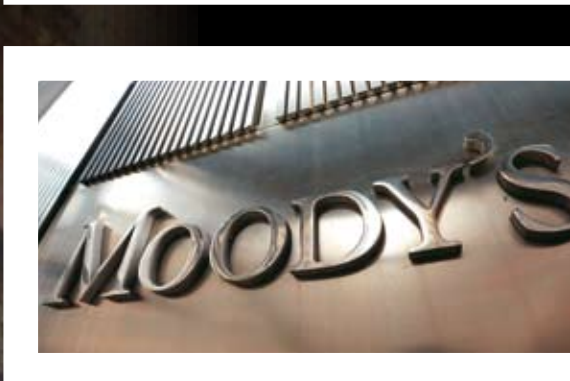
Η υποβάθμιση κατά μία βαθμίδα αύξανε τα επιτόκια δανεισμού στις χώρες PIGS κατά σχεδόν δύο ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το γερμανικό επιτόκιο» αναφέρουν και γίνονται ακόμη πιο συγκεκριμένοι ως προς τα αποτελέσματα των υποβαθμίσεων: «Τα σοκ στα έσοδα και τον προϋπολογισμό μάλλον έπαιξαν μικρότερο ρόλο. Οι έκτακτες αλλαγές στην εκτίμηση ρίσκου από τις αγορές και τους οίκους ήταν ο καθοριστικός παράγοντας στην κρίση χρέους στην Ευρώπη».

Η S&P ένιωσε πν... υποχρέωση να απαντήσει, δίνοντας τροφή στον Γκέρτνερ να ξεσκεπάσει αδυναμίες στον τρόπο με τον οποίο κάνει τις αξιολογήσεις. Εύλωτος είναι άλλωστε ο τίτλος της από-

ντησής του «Standards are Poor» (τα στάνταρντ είναι φτωκά) που κάνει εύστοχο λογοπαίγνιο με την επωνυμία του μεγαλύτερου οίκου.

Η S&P κατηγόρησε τους οικονομολόγους ότι δεν έχουν μπει στον κόπο να εξετάσουν τη μεθοδολογία της λέγοντας ότι «Δεν συμπεριλαμβάνει τα σπρεντ». Η απάντηση του Γκέρτνερ ήταν σαρκαστική: «Είναι δυνατό διήλωσι. Υπονοεί ότι είναι άσχετο εάν η Ιαπωνία πληρώνει επιτόκιο 2% για το χρέος της που είναι 200% του ΑΕΠ, ή 10% ή 20%. Μια ματιά στη μεθοδολογία της S&P δίνει παρηγοριά και τρόμο ταυτόχρονα».

Ο οίκος λέει ότι «μεταξύ των πέντε παραγόντων που συνυπολογίζονται στην αξιολόγηση μιας χώρας είναι ο δημοσιονομικός πυρήνας. Ένας από τους δύο παράγοντες που το καθορίζουν είναι το βάρος του χρέους. Το βάρος του χρέους καθορίζεται από τις γενικές δαπάνες σε επιτόκια που καταβάλει μια κυβέρνηση ως ποσοστό των κρατικών δαπανών. Τα καλά νέα είναι ότι η S&P όντως λαμβάνει υπόψη τα σπρεντ. Τα κακά νέα είναι ότι ο οίκος δεν έχει επίγνωση της ίδιας της μεθοδολογίας του».



«Πώς μπορεί ο Λέο Κιρχ να έχει τη δυνατότητα να προσφύγει εναντίον της Deutsche Bank, επειδή αμφισβήτησε την πιστοληπτική ικανότητα του Ομίλου του πετυχαίνοντας από το δικαστήριο αποζημίωση σχεδόν ενός δισ. ευρώ, ενώ χώρες όπως η Ελλάδα, η Ιρλανδία ή η Πορτογαλία δεν έχουν το δικαίωμα να αμυνθούν εναντίον "απόψεων" των οίκων αξιολόγησης, που μοιάζουν παντελώς ανυπόστατες, παρότι το διακύβευμα είναι η ίδια η ύπαρξη εκατομμυρίων πολιτών;» αναρωτιέται ο Μάνφρεντ Γκέρτνερ.

Ο μύθος της πρόβλεψης

Η S&P ισχυρίζεται ότι ανέμενε τη χρεοκοπία της Ελλάδας πολύ πριν συμβεί, όμως είχε αξιολογήσει την χώρα με Α μέχρι τις 14 Ιανουαρίου 2009, όταν την υποβάθμισε στο Α-. Αυτό συνέβη τέσσερις μήνες μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, όταν ήταν γνωστό πως η οικονομική κρίση θα είχε σοβαρές επιπτώσεις στους προϋπολογισμούς των κρατών. Παρά την υποβάθμιση, η αξιολόγηση ήταν στο φάσμα που χαρακτηρίζεται ως «ισχυρή ικανότητα» να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, αλλά ελαφρώς ευαίσθητη σε αντίξοες οικονομικές συνθήκες.

Απόσπασμα από την απάντηση του Γκέρτνερ στον Οίκο