

Η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Κύπρου. Και τώρα, τι;

Μόλις προ ολίγων ημερών, η S&P ανακοίνωσε την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Κύπρου από την 5η θέση (A+) στην 6η (A), εντός μίας κλίμακας αξιολόγησης με 22 διαβαθμίσεις. Επιπρόσθετα, η οικονομία, πέραν της υποβάθμισης, εντάχθηκε σε κατάσταση αρνητικού ορίζοντα. Τούτη η κατάσταση ουσιαστικά σημαίνει ότι, αν συνεχιστεί η απραξία ως προς τη βελτίωση των βασικών οικονομικών δεικτών, τότε και άλλα κακά έπονται (περαιτέρω υποβάθμιση).

Του
δρος Παναγιώτη Θεοδοσίου*

Η βάση της αιτιολόγησης για την υποβάθμιση από την S&P δεν σχετίζεται άμεσα με τους κύριους μακροοικονομικούς δείκτες, όπως από πολλούς αναμενόταν, αλλά με την προσδοκώμενη επίπτωση που θα έχει σε αυτούς τους δείκτες η εκτενής έκθεση του χρηματοπιστωτικού τομέα σε ελληνικά ομόλογα και ελληνικές επιχειρήσεις. Είναι αληθές ότι η παραπάνω, επικαλούμενη από την

S&P, συσχέτιση μπορεί να χαρακτηριστεί ως ορθολογική, δεδομένου ότι ο χρηματοπιστωτικός τομέας συγκροτεί έναν από τους βασικότερους μοχλούς μεγέθυνσης της οικονομίας μας, ιδίως την τελευταία δεκαετία. Συνεπώς, όντας σύγκαροτο δυσάρεστο ιρλανδικό παράδειγμα, το πραγματικό ρίσκο που διατρέχει ο διογκωμένος χρηματοπιστωτικός τομέας δύναται πολύ άκοπα να επηρεάσει τη μελλοντική μακροοικονομική ισορροπία της χώρας μας.

Στο σημείο αυτό θα ήθελα να υπογραμμίσω ότι η πραγματική αιτία υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας της οικονομίας μας είχε επισημανθεί σε άρθρο μου προ δύο εβδομάδων, αναφέροντας χαρακτηριστικά ότι "η άσχημη οικονομική κατάσταση της Ελλάδας διαχέει κινδύνους προς στην κυπριακή οικονομία". Το ερώτημα το οποίο γεννάται, ως αποτέλεσμα της υποβάθμισης, έχει να κάνει με το ποιες θα είναι οι επιπτώσεις αυτής. Πέραν του ότι η οικονομία μας θα παρακολουθείται στενότερα από την ΕΕ και τους ξένους οίκους αξιολόγησης, αυτό το οποίο αναμένεται να συμβεί είναι ότι, σε περίπτωση αναζήτησης νέων κεφαλαίων από το κράτος, και δεδομένου ότι δεν θα υπάρξει εκ νέου υποβάθμιση, το επιτόκιο δανεισμού θα είναι αυξημένο περι-

που κατά μισή ποσοστιαία μονάδα. Λαμβάνοντας λοιπόν υπόψη μας μία σειρά από παραμέτρους όπως το μέγεθος του δημόσιου χρέους, τη μέση διάρκεια ωρίμανσης του δημοσίου χρέους και ύψος του δημοσιονομικού ελλείμματος, μπορούμε να προσδιορίσουμε προσεγγίσηκα ότι η ετήσια επιβάρυνση από την αύξηση του επιτοκίου δανεισμού θα είναι περίπου 20 εκατ. ευρώ. Ένα ποσό διόλου ευκαταφρόνητο, όταν η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος καθίσταται επιτακτική όσο ποτέ άλλοτε.

Και τι πρέπει να γίνει τώρα, ώστε να αποφύγουμε τα χειρότερα; Η απάντηση λίγο πολύ είναι γνωστή, και δεν είναι άλλη από την άμεση διενέργεια διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στον δημόσιο τομέα με σκοπό τη μείωση του λειτουργικού κόστους και την αύξηση της παραγωγικότητας. Αυτές οι μεταρρυθμίσεις θα πρέπει οπωσδήποτε να επιφέρουν την επιθυμητή ευελιξία των δημοσίων υπαλλήλων τόσο ως προς τη δυνατότητα μετάταξής τους σε άλλες υπηρεσίες του δημοσίου, όπου πραγματικά χρειάζονται επιπλέον προσωπικό όσο και ως προς τις βάρδιες εργασίας τους, οι οποίες πρέπει να προσαρμοστούν στις ανάγκες κάθε υπηρεσίας και έτσι να περιοριστούν οι υπερωρίες (π.χ. να καθιερωθούν δύο βάρδιες ερ-

γασίας). Οι υπερωρίες συντελούν σημαντικά στην αύξηση του εργατικού κόστους και σε πολλές περιπτώσεις θεωρούνται ως κίβδηλες. Επιπρόσθετα, και σε σχέση με τη βελτίωση των μακροοικονομικών δεικτών, απαιτείται αύξηση των επενδύσεων με πολλαπλασιαστικό χαρακτήρα και ιεραρχικά στοχευμένη περικοπή των μη παραγωγικών δαπανών. Τέτοιες δαπάνες, μεταξύ άλλων, έχουν να κάνουν με προσλήψεις στον ήδη διογκωμένο δημόσιο τομέα, την αγορά λογισμικών προγραμμάτων, την αγορά τεχνικού εξοπλισμού μη πρώτιστης ανάγκης.

Συνολικά, επιβάλλεται όλες οι μεταρρυθμίσεις να γίνουν τάχιστα και με τη μέγιστη δυνατή συναίνεση μεταξύ των εμπλεκόμενων (συνδικάτα και πολιτικά κόμματα). Μόνο μέσω συναινετικών αλλαγών θα πάψει να υφίσταται ο κίνδυνος της οικονομικής ύφεσης. Σαφώς, η πλήρως αποτελεσματική υλοποίηση των όποιων μεταρρυθμίσεων συνδέεται και με την απουσία εξωγενών αστάθμητων παραγόντων, ή, όπως εναλλακτικά λέγεται, "συν Αθηνά και χείρα κίνει".

** Καθηγητής Χρηματοοικονομικών, κοσμήτορας της Σχολής Διοίκησης και Οικονομίας, μέλος της Διοικούσας Επιτροπής του ΤΕΠΑΚ*