



ΑΡΘΡΟ

ΤΟΥ ΔΗΜΗΤΡΗ  
Χ. ΚΑΤΣΙΚΑ\*



## Ενισχυμένη εμπιστοσύνη των επενδυτών στις προοπτικές της χώρας

**Η** συνεχής μείωση των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων στη δευτερογενή αγορά τον τελευταίο καιρό οφείλεται στην άνοδο της τιμής τους ως αποτέλεσμα της αυξημένης ζήτησης από τους διεθνείς επενδυτές. Το γεγονός αυτό αντανακλά την ενισχυμένη εμπιστοσύνη των επενδυτών στις αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας και τη δυνατότητα της να αποπληρώνει τα χρέη της. Το θετικό αυτό κλίμα δεν είναι απλώς μια θεωρητική διαπίστωση, αλλά έχει απτά θετικά αποτελέσματα για την ελληνική οικονομία. Κατ' αρχάς, οι επιδράσεις της αποκατάστασης της αξιοπιστίας της χώρας δεν εξαπλώνονται στη δευτερογενή αγορά, αλλά εκτείνονται και στην πρωτογενή αγορά κρατικών ομολόγων, καθώς το ελληνικό Δημόσιο είναι σε θέση να εκδίδει νέα ομόλογα με διαρκώς μειούμενα επιτόκια και μεγαλύτερη διάρκεια. Οι καλύτεροι όροι χρηματοδότησης του ελληνικού Δημοσίου με τη σειρά τους συνεπάγονται μειωμένο κόστος εξυπηρέτησης του χρέους και κατ' επέκταση περισσότερο δημοσιονομικό χώρο για τη χρηματοδότηση τόσο λειτουργικών αναγκών του Δημοσίου (π.χ. την πρόληψη αναγκαίου προσωπικού στην Υγεία και την Παιδεία) όσο και δημοσίων επενδύσεων, οι οποίες μειώθηκαν δραστικά κατά τα χρόνια της κρίσης. Αμφότερες οι κατηγορίες δαπανών θα λειτουργήσουν ευεργετικά, ενισχύοντας την κατανάλωση (κυρίως η πρώτη) και τη μεσο-μακροπρόθεσμη αναπτυξιακή δυναμική της οικονομίας (η δεύτερη).

**Σ**ε ένα δεύτερο επίπεδο, το χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης βελτιώνει τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους, ενισχύοντας ταυτόχρονα τη διαπραγματευτική προσπάθεια της κυβέρνησης για μείωση των στόχων πρωτογενών πλεονασμάτων, γεγονός που, εφόσον συμβεί, θα οδηγήσει επίσης σε αυξημένη ικανότητα χρηματοδότησης της ελληνικής οικονομίας από τον κρατικό προϋπολογισμό. Ένα άλλο, εξίσου σημαντικό, κανάλι επίδρασης εντοπίζεται στον θετικό αντίκτυπο των χαμηλότερων επιτοκίων για το κρατικό χρέος στο κόστος κεφαλαίου της ιδιωτικής οικονομίας, γεγονός που δημιουργεί ευνοϊκότερες πιστωτικές συνθήκες για επιχειρήσεις και νοικοκυριά και κατ' επέκταση για την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας. Ο θετικός αυτός αντίκτυπος προέρχεται κατά κύριο λόγο (αλλά όχι μόνο) από τις ευνοϊκές συνέπειες για τις τράπεζες, οι οποίες διακρατούν ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου, καθώς διευκολύνεται η άντληση ρευστότητας από τη διεθνή διατραπεζική αγορά, γεγονός το οποίο βελτιώνει περαιτέρω την ικανότητα των τραπεζών να χορηγήσουν δάνεια στην εγχώρια οικονομία.

\*Επικεφαλής του Παρατηρητηρίου για την Κρίση (ΕΛΙΑΜΕΤ), επίκουρος καθηγητής ΕΚΠΑ