



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος,
κ. Γιάννη Στουρνάρα,
Ελληνο-Αμερικανικό Εμπορικό Επιμελητήριο
Ξενοδοχείο Μεγ. Βρετανία, 25 Ιανουαρίου 2016

Εξελίξεις και Προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας

1. Πρόσφατες εξελίξεις και τρέχουσα συγκυρία

Τα προγράμματα προσαρμογής που εφαρμόστηκαν στη χώρα μας από το 2010 και μετά, κατάφεραν να αντιμετωπίσουν τις μεγάλες μακροοικονομικές και δημοσιονομικές ανισορροπίες, παρά τις επιμέρους καθυστερήσεις και αστοχίες. Συγκεκριμένα:

- Αντιμετωπίστηκε το μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα και καλύφθηκαν ήδη τα $\frac{3}{4}$ του τελικού δημοσιονομικού στόχου (3,5% του ΑΕΠ πρωτογενές πλεόνασμα το 2018) που είναι αναγκαίος για τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους.
- Αντιμετωπίστηκαν το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, η απώλεια ανταγωνιστικότητας (σε όρους μοναδιαίου κόστους εργασίας), καθώς και οι δυσκαμψίες και τα εμπόδια στην αγορά εργασίας, οδηγώντας σε σημαντική ενίσχυση των εξαγωγών.
- Παρατηρήθηκε σημαντική αναδιάρθρωση των κλάδων παραγωγής υπέρ των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών και γενικά υπέρ των πιο παραγωγικών επιχειρήσεων σε κάθε κλάδο της οικονομίας. Η εξέλιξη αυτή οδηγεί στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας και κατ' επέκταση του δυνητικού προϊόντος της οικονομίας σε μακροχρόνια βάση.

Ωστόσο, υπήρξαν καθυστερήσεις στην εφαρμογή μεταρρυθμίσεων που θα ενίσχυαν την ανάπτυξη. Οι καθυστερήσεις αυτές στην προώθηση μεταρρυθμίσεων στη λειτουργία του δημόσιου τομέα και στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών, οδήγησαν σε αντίστοιχες καθυστερήσεις στην εμφάνιση των θετικών επιδράσεων στην ανάπτυξη και την απασχόληση. Έτσι, μόλις στα τέλη του 2014-αρχές 2015 άρχισαν να καταγράφονται οι

επιδράσεις αυτές μετά από έξι χρόνια ύφεσης: άνοδος του ΑΕΠ το 2014 κατά 0,7% και θετικοί ρυθμοί ανόδου τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2015 σε ετήσια βάση.

Η ανάκαμψη αυτή θα είχε εδραιωθεί και το συνολικό αποτέλεσμα για το 2015 και το 2016 θα ήταν με βεβαιότητα θετικό αν δεν είχε μεσολαβήσει η έξαρση της αβεβαιότητας από τους τελευταίους μήνες του 2014 μέχρι την ημερομηνία σύναψης της συμφωνίας με τους εταίρους στο Συμβούλιο Κορυφής, στις 12 Ιουλίου 2015.

Στην περίοδο αυτή υπήρξαν δύο εκλογικές αναμετρήσεις, ένα δημοψήφισμα με οξείες αντιπαραθέσεις και μια μακρόσυρτη διαδικασία διαπραγματεύσεων με αντιφατικά μηνύματα.

Η αβεβαιότητα, που αναζωπυρώθηκε κατά τις διαπραγματεύσεις με τους θεσμούς το α' εξάμηνο του 2015, προκάλεσε σημαντικές εκροές καταθέσεων. Οι εκροές αναχαιτίστηκαν με τη θέσπιση τραπεζικής αργίας στα τέλη Ιουνίου και τη νομοθέτηση περιορισμών στις αναλήψεις μετρητών από λογαριασμούς καταθέσεων, καθώς επίσης και στη μεταφορά κεφαλαίων στο εξωτερικό.

Οι παρατεταμένες διαπραγματεύσεις, η εκροή καταθέσεων και το συνεχώς αυξανόμενο ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, λόγω της χειροτέρευσης του οικονομικού κλίματος, κατέστησαν αναγκαία την εκ νέου ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, παρά την ανακεφαλαιοποίηση του 2014.

Μετά τη Συμφωνία της 12ης Ιουλίου, ανακόπηκε η δυσμενής και αβέβαιη πορεία της οικονομίας, καταργήθηκε σχεδόν αμέσως η τραπεζική αργία (στις 20 Ιουλίου), ενώ οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων άρχισαν να χαλαρώνουν σταδιακά, ως αποτέλεσμα της βαθμιαίας αποκατάστασης του κλίματος εμπιστοσύνης.

Ωστόσο, το ΑΕΠ υποχώρησε κατά 1,1% σε ετήσια βάση το γ' τρίμηνο του 2015, έναντι αύξησής του κατά 0,9% το β' τρίμηνο του 2015. Κατά συνέπεια στη διάρκεια του β' εξαμήνου, και σε συνάρτηση με τις επιπτώσεις των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων πάνω στη χρηματοδότηση της οικονομίας αφενός αλλά και της φορολογικής επιβάρυνσης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων αφετέρου, η δραστηριότητα εκτιμάται ότι σημείωσε κάμψη, οδηγώντας την οικονομία σε μικρή ύφεση της τάξης του 0,2% περίπου για το σύνολο του 2015.

Βέβαια οι εξελίξεις είναι σημαντικά ευνοϊκότερες σε σχέση με τις απαισιόδοξες προβλέψεις που είχαν διατυπωθεί το καλοκαίρι. Σε αυτό συνέβαλαν οι ηπιότερες του αναμενομένου επιπτώσεις στην οικονομία από τους περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων, παρά τον αρχικό κλυδωνισμό της τραπεζικής αργίας, εξαιτίας της ταχείας χαλάρωσης των περιορισμών, του επιτυχημένου χειρισμού των αρμόδιων φορέων, της

σημαντικής ανόδου της τουριστικής κίνησης και της μεγάλης μείωσης της τιμής του πετρελαίου. Για παράδειγμα:

- Η βιομηχανική παραγωγή κινήθηκε ικανοποιητικά από τον Αύγουστο του 2015 και έπειτα (με εξαίρεση τον Οκτώβριο), ενώ ειδικά τον Νοέμβριο παρουσίασε άνοδο της τάξης του 1,8% σε ετήσια βάση η οποία αντανάκλα την αύξηση όλων των επιμέρους βιομηχανικών δεικτών (πλην των ορυχείων και λατομείων).
- Σύμφωνα με τα στοιχεία του Πληροφοριακού Συστήματος ΕΡΓΑΝΗ του Υπουργείου Εργασίας, Κοινωνικής Ασφάλισης και Πρόνοιας, τον περασμένο Δεκέμβριο ο όγκος της εξαρτημένης εργασίας στον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκε κατά 7.826 άτομα, ενώ συνολικά για το 2015 καταγράφηκε σωρευτική αύξηση της απασχόλησης της τάξης των 99.700 ατόμων, η οποία ήταν οριακά υψηλότερη από την αντίστοιχη αύξηση της απασχόλησης το 2014. Η εξέλιξη αυτή είναι σε πλήρη αντιστοιχία με τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ για το γ' τρίμηνο του 2015 που υποδηλώνουν αύξηση της εξαρτημένης εργασίας κατά 4,2% σε ετήσια βάση και αντίστοιχη υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας στο 24% από 25,5% το γ' τρίμηνο του 2014.
- Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, αν και επηρεάστηκαν δυσμενώς τόσο από τους περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων όσο και από το ασταθές διεθνές περιβάλλον, παρουσίασαν αύξηση λόγω κυρίως της μεγάλης ανόδου του τουρισμού. Ειδικότερα, ενώ το 2014 οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν σε πραγματικούς όρους κατά 10%, το εννεάμηνο του 2015 τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος δείχνουν αύξηση των εξαγωγών αγαθών κατά 4,2% και αύξηση των τουριστικών εισπράξεων κατά 13,4% σε πραγματικούς όρους. Αντίθετα, παρατηρείται πτώση των εισπράξεων από τις ναυτιλιακές υπηρεσίες κατά 10,7% σε πραγματικούς όρους που αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στους περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων.

Η βαθμιαία αποκατάσταση του κλίματος εμπιστοσύνης αντικατοπτρίζεται και στην εξέλιξη αρκετών πρόδρομων δεικτών οικονομικής δραστηριότητας. Για παράδειγμα:

- Ο βιομηχανικός δείκτης PMI ξεπέρασε το όριο του 50 (50,2 από 48,1 τον Νοέμβριο) υποδηλώνοντας οριακή άνοδο της μεταποίησης για πρώτη φορά από τον Αύγουστο του 2014. Οι δείκτες παραγωγής και απασχόλησης δείχνουν επίσης βελτίωση των οικονομικών συνθηκών.

- Ο δείκτης οικονομικού κλίματος αυξήθηκε σημαντικά το Δεκέμβριο (87,1 από 86,5 το Νοέμβριο και 75,2 τον Αύγουστο) λόγω της βελτίωσης των περισσότερων επιμέρους δεικτών.

Θετικές εξελίξεις απεικονίζονται και στην υποχώρηση των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων. Ως αποτέλεσμα της σταδιακής ομαλοποίησης των συνθηκών, η καμπύλη απόδοσης των ελληνικών κρατικών τίτλων έγινε πάλι ελαφρά θετική – δηλαδή, υποδηλώνει μειωμένους βραχυπρόθεσμους κινδύνους.

2. Εξελίξεις στο τραπεζικό σύστημα – ρευστότητα

Η βαθμιαία αποκατάσταση του κλίματος εμπιστοσύνης είχε ως αποτέλεσμα την έστω και μικρή επιστροφή των καταθέσεων – περισσότερα των 2 δισεκ. ευρώ επέστρεψαν στο τραπεζικό σύστημα από την 20^η Ιουλίου 2015, ημερομηνία που καταργήθηκε η τραπεζική αργία (και έμειναν σε ισχύ οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων μέχρι σήμερα).

Στο πλαίσιο αυτό, ολοκληρώθηκε με επιτυχία η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών το Δεκέμβριο του 2015 με αυξημένη ιδιωτική συμμετοχή. Οι τέσσερις σημαντικές τράπεζες κάλυψαν τα απαιτούμενα κεφάλαια που προέκυψαν από την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που διενέργησε η ΕΚΤ:

- Μέσω της συμμετοχής ξένων επενδυτών, οι οποίοι επένδυσαν περίπου 5,3 δισεκ. ευρώ.
- Μέσω μέτρων κεφαλαιακής ενίσχυσης ύψους 0,6 δισεκ. ευρώ.
- Κεφάλαια ύψους περίπου 2,7 δισεκ. ευρώ αντλήθηκαν μέσω της διαχείρισης στοιχείων παθητικού (προτάσεις εθελοντικής ανταλλαγής ομολόγων με μετοχές).

Τα επιπρόσθετα κεφάλαια για τις δύο τράπεζες που δεν κάλυψαν τις κεφαλαιακές τους ανάγκες του δυσμενούς σεναρίου από ιδιωτικές πηγές (περίπου 5,4 δισεκ ευρώ) προήλθαν από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ). Αυτό σημαίνει ότι οι δημόσιοι πόροι που χρησιμοποιήθηκαν ήταν τελικά πολύ χαμηλότεροι από το ποσό των 25 δισεκ. ευρώ που είχε προβλεφθεί αρχικά από το Eurogroup τον Αύγουστο του 2015.

Επιπλέον, μειώθηκε η εξάρτησή των τραπεζών από τον έκτακτο μηχανισμό χρηματοδότησης (ELA) από το τέλος Αυγούστου έως σήμερα κατά περίπου 18,3 δισ. ευρώ. Η μείωση του ανώτατου ορίου του ELA αντανακλά τη βελτίωση της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών, στο πλαίσιο της υποχώρησης της αβεβαιότητας και της σταθεροποίησης των ροών καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, καθώς και την επιτευχθείσα πρόοδο στη διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης.

Τέλος, ανακεφαλαιοποιήθηκαν και οι μικρότερες, οι λεγόμενες μη σημαντικές τράπεζες.

3. Οι προοπτικές για το 2016

Η πορεία της οικονομικής δραστηριότητας το 2016 συνδέεται άρρηκτα με την επιτυχή ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης του προγράμματος και την υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων που προβλέπονται.

Ο ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ εκτιμάται ότι, τουλάχιστον το α' εξάμηνο του 2016, θα παραμείνει σε αρνητικό έδαφος λόγω της μεταφερόμενης αρνητικής επίδρασης (carry-over) από το 2015.

Απαραίτητες προϋποθέσεις για τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας το β' εξάμηνο του 2016 είναι η περαιτέρω αποκατάσταση του κλίματος της εμπιστοσύνης, η βελτίωση της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος και η περαιτέρω χαλάρωση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων.

Ειδικότερα, προβλέπεται υποχώρηση της καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών υπό το βάρος των δημοσιονομικών μέτρων, ενώ η ενδυνάμωση της επενδυτικής και εξαγωγικής προσπάθειας αναμένεται να πραγματοποιηθεί σταδιακά και πάντως σε άμεση συνάρτηση με την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και της χρηματοδότησης της οικονομίας.

Ο πληθωρισμός θα αποκτήσει θετικό πρόσημο, καθώς θα γίνει αισθητό το βάρος των αυξήσεων στους έμμεσους φόρους.

4. Η επιτυχής ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης είναι αποφασιστικής σημασίας για τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας το β' εξάμηνο του 2016

Η επιτυχής ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης του προγράμματος είναι βέβαιο ότι θα έχει πολύ θετική επίπτωση στο κλίμα εμπιστοσύνης. Είναι το κλειδί για την επιστροφή καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, θα οδηγήσει στην επανένταξη των ελληνικών τίτλων στις αποδεκτές από το Ευρωσύστημα εξασφαλίσεις ("waiver") και θα επιτρέψει την πολύ πιο φθηνή χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), ενώ θα καταστήσει δυνατή και τη συμμετοχή των ελληνικών κρατικών ομολόγων στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ.

Αυτό, σε συνδυασμό με την επιτυχή ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών και την αποτελεσματικότερη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, θα

συμβάλλει στην περαιτέρω υποχώρηση του κόστους δανεισμού και θα αυξήσει την πιστοδοτική ικανότητα των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων, με ευνοϊκές επιπτώσεις στη χρηματοδότηση και κατ' επέκταση στο ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Η επιτυχής ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης είναι αποφασιστικής σημασίας καθώς θα σηματοδοτήσει και την έναρξη των συζητήσεων με τους εταίρους για την ανάληψη δράσεων για την περαιτέρω ελάφρυνση του δημόσιου χρέους. Οι δράσεις αυτές θα διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους κατά τέτοιο τρόπο ώστε οι ετήσιες χρηματοδοτικές ανάγκες του Δημοσίου να διατηρούνται σε διαχειρίσιμα επίπεδα. Μεταξύ άλλων, αυτό θα έχει ως άμεση συνέπεια τη δυνατότητα κάποιας χαλάρωσης του τελικού δημοσιονομικού στόχου και θα απελευθερώσει πόρους που θα κατευθυνθούν σε επενδύσεις και θα ενισχύσουν την απασχόληση. Η βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους θα βελτιώσει το κλίμα εμπιστοσύνης με πολλαπλές θετικές επιδράσεις: νέες επενδύσεις, προσέλκυση ξένων επενδύσεων, επιστροφή καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα.

5. Οι κίνδυνοι και οι αβεβαιότητες στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον έχουν αυξηθεί

Η ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης επιβάλλεται να περαιωθεί τάχιστα, όχι μόνο για τους λόγους που προαναφέρθηκαν, αλλά και διότι έχουν αυξηθεί οι κίνδυνοι στην διεθνή οικονομία.

Συγκεκριμένα, έχει αυξηθεί η μεταβλητότητα των διεθνών αγορών κεφαλαίου, καθώς και η αποστροφή ανάληψης κινδύνου εξαιτίας της μεγαλύτερης αβεβαιότητας για την πορεία της διεθνούς οικονομίας (ιδιαίτερα της Κίνας και αρκετών αναπτυσσόμενων χώρων), της συνεχιζόμενης πολύ μεγάλης κάμψης στις τιμές του πετρελαίου, που ναί μεν είναι θετική για τις χώρες που εισάγουν πετρέλαιο, ενέχει όμως ορισμένες αποσταθεροποιητικές επιδράσεις για τις τράπεζες που είναι εκτεθειμένες σε στοιχεία ενεργητικού που εξαρτώνται θετικά από την τιμή του πετρελαίου, καθώς και λόγω των συναλλαγματικών εντάσεων που ενδεχομένως προκύψουν από τις αντίθετες πορείες της νομισματικής πολιτικής στην ευρωζώνη, την Ιαπωνία και τις ΗΠΑ, αλλά και από την πορεία της συναλλαγματικής ισοτιμίας του κινεζικού νομίσματος.

Επιπλέον, η έξαρση της τρομοκρατίας, οι διαφοροποιήσεις πολλών κρατών-μελών στην Ευρώπη για το πώς θα αντιμετωπιστεί η προσφυγική κρίση, η απειλή εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση, η ύπαρξη σημαντικών μακροοικονομικών ανισορροπιών μέσα στην ευρωζώνη -- παρά τη μεγάλη διόρθωση

που επετεύχθη τα τελευταία χρόνια κατά κύριο λόγο από τις χώρες-μέλη της περιφέρειας στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών τους, αντίστοιχη μείωση των πλεονασμάτων δεν παρατηρήθηκε στις πλεονασματικές χώρες-μέλη του κέντρου -- αναδεικνύουν ότι υπάρχουν πολλά προβλήματα που καθιστούν πιο ευάλωτη τη θέση της Ευρωζώνης και τη δυνατότητά της να αντιμετωπίσει μια αναζωπύρωση της ελληνικής κρίσης.

Στο πλαίσιο των προαναφερθέντων κινδύνων και αβεβαιοτήτων για την πορεία της διεθνούς οικονομίας, μια ενδεχόμενη αποτυχία στην ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης θα λειτουργήσει αποσταθεροποιητικά, καθώς θα οδηγήσει σε υποχώρηση της εμπιστοσύνης, επιδείνωση των χρηματοδοτικών συνθηκών και τελικά σε όξυνση της ύφεσης.

6. Συμπεράσματα

Αυτό που απαιτείται σήμερα είναι η άμεση ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης του προγράμματος και η έγκαιρη υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων, καθώς αποτελούν τον ακρογωνιαίο λίθο για την επιστροφή στην οικονομική και χρηματοπιστωτική κανονικότητα και σε διατηρήσιμη ανάπτυξη.

Η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών και στη λειτουργία του δημόσιου τομέα, θα οδηγήσει σε αύξηση των επενδύσεων και της απασχόλησης, βελτίωση της συνολικής παραγωγικότητας και μεγέθυνση της εξαγωγικής βάσης της ελληνικής οικονομίας, καθιστώντας διατηρήσιμη την υποχώρηση των ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Ταυτόχρονα με την υλοποίηση των απαιτούμενων μεταρρυθμίσεων, η αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας και η ταχεία προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων είναι τα ισχυρότερα μέσα όχι μόνο για την τόνωση της επενδυτικής δραστηριότητας και την επίτευξη διατηρήσιμων ρυθμών ανάπτυξης, αλλά και για την επίτευξη διατηρήσιμης δημοσιονομικής προσαρμογής, αφού θα συμβάλουν και στην αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους.

Η αντιμετώπιση του υψηλού συσσωρευμένου αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί την πλέον σημαντική πρόκληση για το τραπεζικό σύστημα. Η αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων, όχι μόνο θα ελαφρύνει το βάρος για τους δανειολήπτες που θα συνεργαστούν, αλλά και θα επιτρέψει στις τράπεζες να απελευθερώσουν κεφάλαια τα οποία είναι δεσμευμένα σε δάνεια που είναι απίθανο να αποπληρωθούν. Τα κεφάλαια αυτά θα μπορούσαν να κατευθυνθούν στις πιο δυναμικές και εξωστρεφείς επιχειρήσεις, συμβάλλοντας με αυτό τον τρόπο στη συνολική αναδιάρθρωση της οικονομίας υπέρ των κλάδων παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών και

υπηρεσιών, με αποτέλεσμα την άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας και του δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης.

Εν κατακλείδι, η ελληνική οικονομία έχει την δυνατότητα και την προοπτική να επανέλθει σε ανοδική τροχιά το 2016 παρά την αύξηση των διεθνών κινδύνων και αβεβαιοτήτων, και παρά τη μεταφερόμενη (carry-over) αρνητική επίπτωση του 2015. Ωστόσο, αυτό εξαρτάται από την υλοποίηση των δεσμεύσεων που έχει αναλάβει η ελληνική κυβέρνηση στο πλαίσιο του νέου προγράμματος, αλλά και από την άμεση ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης.

Η εμπειρία του δεύτερου εξαμήνου του 2014 με τη μη ολοκλήρωση της 5^{ης} αξιολόγησης του προηγούμενου προγράμματος, παρά την πολύ μικρή απόκλιση ανάμεσα στις δυο πλευρές, κυρίως όμως η εμπειρία του πρώτου εξαμήνου του 2015 με τις ατέρμονες διαπραγματεύσεις που χαρακτηρίζονταν από αντιφατικά μηνύματα και στοχεύσεις, θα πρέπει να αποφευχθούν, καθώς συνέβαλαν σε αύξηση της αβεβαιότητας, κάμψη της εμπιστοσύνης και επιδείνωση των συνθηκών ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας, και τελικά σε αναζωπύρωση της ελληνικής κρίσης, αντιστρέφοντας τα θετικά αποτελέσματα που είχαν εμφανιστεί μέχρι τότε για πρώτη φορά μετά από έξι χρόνια ύφεσης.

Η ελληνική πλευρά (Κυβέρνηση και πολιτικά κόμματα με ευρωπαϊκό προσανατολισμό), αλλά και οι θεσμοί, θα πρέπει να διδαχθούμε τόσο από τα λάθη του παρελθόντος όσο και από την εμπειρία των υπολοίπων τριών κρατών-μελών που ακολούθησαν και αυτά προγράμματα προσαρμογής. Αυτά τα κράτη-μέλη, παρά το γεγονός ότι υπήχθησαν σε Μνημόνια μετά από εμάς, κατόρθωσαν να εξέλθουν πριν από μας και, σε ορισμένες περιπτώσεις, η οικονομία τους αναπτύσσεται εντυπωσιακά. Επίσης, η εμπειρία δείχνει ότι κάθε φορά που αποτυγχάνουμε να περατώσουμε την αξιολόγηση του προγράμματος, το κλίμα εμπιστοσύνης επιβαρύνεται και η επόμενη αξιολόγηση γίνεται πιο δύσκολη, οδηγούμαστε δηλαδή σε φαύλο κύκλο. Επομένως, τόσο η ελληνική πλευρά, όσο και οι θεσμοί, πρέπει, με εποικοδομητικό τρόπο και πνεύμα συνεργασίας να συμβάλουμε στην ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης προκειμένου να μην επαναληφθούν τα λάθη του παρελθόντος, τα οποία βαρύνουν και τις δυο πλευρές, και να υλοποιηθούν έτσι οι προοπτικές οικονομικής ανάκαμψης και εξόδου από την κρίση.