



ΠΡΕΣΒΕΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΣΤΟ ΒΕΡΟΛΙΝΟ
ΓΡΑΦΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ

Βερολίνο, 6/5/2010
Αρ. πρωτ. Φ. 2705/2146

Προς: ΥΠΕΞ
Β4 Δ/ση

Κοιν.: ΥΠΕΞ
- Δ.Γ. κ. ΥΦΥΠΕΞ
- Γρ. κ. Γ.Γ. Δ.Ο.Σ. & Α.Σ.
- Γρ. Β' Γεν. Δ/ντού
- Β8 Δ/ση
Υπ. Οικονομικών
- Γρ. κ. Υπουργού
- Γρ. κ. Υφυπουργού
- Γρ. κ. Γεν. Γραμ.
- Συμβ. Οικον. Εμπειρογνομόνων
- Γεν. Δ/ση Οικ. Πολιτικής
- Γεν.Δ/ση Διεθνούς Οικ.
Πολιτικής
ΤΓΕ - Γρ. κ. Διοικητού
ΙΟΒΕ, ΚΕΠΕ, ΕΘΕ
Ελληνική Ένωση Τραπεζών
Γρ. ΟΕΥ Μονάχου, Ντύσσελντορφ

Υπ' όψιν κ Επιτετραμμένου

Θέμα: Μελέτη της Deutsche Bank Research για το δημόσιο χρέος σε διεθνές επίπεδο προβλέπει άνοδο του δημοσίου χρέους της Ελλάδας στο 175% του ΑΕΠ έως το 2020

Το Οικονομικό Ινστιτούτο Deutsche Bank Research παρουσίασε σε σχετική ειδική εκδήλωση για οικονομικούς αναλυτές, τραπεζίτες και τα μέλη του Συλλόγου Οικονομικών και Εμπορικών Σύμβουλων Βερολίνου μελέτη και σχετική πρόγνωση για το δημόσιο χρέος 38 κρατών ως το 2020 (που καλύπτουν το 85% του παγκόσμιου ΑΕΠ). Η πρόβλεψη για το δημόσιο χρέος της Ελλάδας, είναι ότι θα προσεγγίζει το 175% του ΑΕΠ ως το 2020. Σας διαβιβάζουμε συνημμένως σχετικό σημείωμα του κ. Ιωάννη Σαλαβόπουλου, Γραμματέα ΟΕΥ Β', ο οποίος συμμετείχε στην εν λόγω εκδήλωση.

Ο Προϊστάμενος

Διονύσης Πρωτοπαπάς
Σύμβουλος Ο.Ε.Υ. Α'

Παρουσίαση μελέτης του Οικονομικού Ινστιτούτου Deutsche Bank Research για το δημόσιο χρέος 17 ανεπτυγμένων και 21 υπό ανάπτυξη κρατών ως το 2020 – Πρόβλεψη για 175% του ΑΕΠ το δημόσιο χρέος της Ελλάδας ως το 2020

Σε σχετική ειδική εκδήλωση για οικονομικούς αναλυτές, τραπεζίτες και τα μέλη του Συλλόγου Οικονομικών και Εμπορικών Σύμβουλων Βερολίνου, οι οικονομολόγοι κ.κ. Gunter Deuber και Sebastian Becker του Ινστιτούτου Deutsche Bank Research (το οποίο ανήκει στον τραπεζικό όμιλο της Deutsche Bank) παρουσίασαν ειδική μελέτη και σχετική πρόγνωση για το δημόσιο χρέος 38 κρατών (17 ανεπτυγμένων και 21 υπό ανάπτυξη κρατών που καλύπτουν το 85% του παγκόσμιου ΑΕΠ) ως το 2020. Η πρόβλεψη του Ινστιτούτου για το δημόσιο χρέος της Ελλάδας, είναι ότι θα προσεγγίζει το 175% του ΑΕΠ ως το 2020. Ωστόσο σημειώνεται, ότι στη μελέτη δεν έχουν ληφθεί υπ' όψιν και συμπεριληφθεί τα πρόσφατα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής μετά τη συμφωνία της Ελλάδας με ΕΕ, ΕΚΤ και ΔΝΤ. Ωστόσο οι οικονομολόγοι τόνισαν, ότι ακόμα και των εν λόγω μέτρων συμπεριλαμβανομένων, η πρόβλεψη τους για το δημόσιο χρέος της Ελλάδας μακροπρόθεσμα δηλαδή ως το 2020, δεν θα έχει μεγάλη απόκλιση. Βασικοί κανόνες κατά τους οικονομολόγους συγκράτησης του δημοσίου χρέους ενός κράτους είναι: α. το κάθε κράτος θα πρέπει να είναι σε θέση να χρηματοδοτεί ή αναχρηματοδοτεί το χρέος του χωρίς δραστική αύξηση της φορολογίας και χωρίς δραστικές περικοπές δημοσίων δαπανών, β. Το δημόσιο χρέος δεν θα πρέπει να ακολουθεί σε μεγάλη διάρκεια αυξητική τάση. Είναι αξιοσημείωτο, ότι στην περίπτωση της χώρας μας παραβιάστηκαν δυστυχώς και οι δύο αυτοί βασικοί κανόνες. Επίσης στο πλαίσιο της εκδήλωσης ο Α.Ε. Πρέσβυς του Βελγίου κ. Mark Geleyn παρουσίασε εισήγηση, εξηγώντας πώς το Βέλγιο ακολουθώντας ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής πειθαρχίας, κατόρθωσε να περιορίσει και να ελέγξει σε μεγάλο βαθμό το δημόσιο χρέος και το δημόσιο έλλειμμα του στην προ ΟΝΕ περίοδο. Από την παρουσίαση της μελέτης, των εισηγήσεων και των σχετικών παρεμβάσεων συγκρατούνται τα ακόλουθα:

- Σύμφωνα με τη μελέτη και τις εκτιμήσεις του Ινστιτούτου παρατηρούνται πολύ σημαντικότερα δημοσιονομικά προβλήματα στις ανεπτυγμένες οικονομίες απ' ότι στις υπό ανάπτυξη με αποτέλεσμα αυτή τη στιγμή τα πρωτογενή ελλείμματα των ανεπτυγμένων κρατών συμπεριλαμβανομένων εκτός της Ελλάδας, της Ιαπωνίας, των ΗΠΑ, της Μεγάλης Βρετανίας, της Πορτογαλίας της Ισπανίας, της Ιρλανδίας, της Ιταλίας, της Γαλλίας, της Γερμανίας κ.α. να έχουν εκτοξευθεί πλέον σε δυσθεώρητα ύψη. Είναι χαρακτηριστικό, ότι με βάση την ανάλυση, το 65% των 17 ανεπτυγμένων κρατών έχουν για το 2010 δημόσιο χρέος πάνω από 75% του ΑΕΠ τους. Αυτά δε που έχουν πάνω από 100% του ΑΕΠ τους, προσεγγίζουν το 40% των υπό εξέταση ανεπτυγμένων κρατών. Η πρόβλεψη για το 2020 είναι, ότι οι υπό εξέταση ανεπτυγμένες χώρες θα έχουν κατά μέσο όρο περί το 133% ΑΕΠ δημόσιο χρέος (το 2010 έχουν λίγο πάνω από 100% ΑΕΠ), ενώ οι υπό ανάπτυξη χώρες κάτω από 40% ΑΕΠ.
- Βασική παράμετρος με βάση τη μελέτη για τη δυνατότητα σταθεροποίησης ή και μείωσης του δημοσίου χρέους ενός κράτους είναι ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας του να είναι ισοδύναμος ή μεγαλύτερος από τα επιτόκια που καταβάλλει το ίδιο το κράτος για να αποπληρώσει το δημόσιο χρέος του.
- Τα ερωτήματα που βάζουν οι οικονομολόγοι τα οποία θεωρούν ότι είναι οι βασικότερες παράμετροι για τη σταθεροποίηση ή μείωση του δημοσίου χρέους μιας χώρας είναι: α. Δυνατότητα ή μη υποτίμησης νομίσματος εκεί που υπάρχει, β. Πόσο κοινωνικά αποδεκτά ή μη αποδεκτά μπορούν να είναι τα απαιτούμενα σκληρά μέτρα δημοσιονομικής πειθαρχίας που θα κληθούν να λάβουν κάποιες κυβερνήσεις για τη σταθεροποίηση ή μείωση του δημοσίου χρέους τους, γ. Υπάρχει πιθανότητα ίδρυσης ενός Ευρωπαϊκού

GREEK AMERICAN NEWS AGENCY. COM

Νομισματικού Ταμείου και πότε; δ. Δυνατότητα για απαγόρευση υπέρβασης κάποιου ορίου δημοσίου χρέους με νομοθετική ρύθμιση. Κάτι ανάλογο ισχύει στη Γερμανία.

- Κατά τη μελέτη του Ινστιτούτου το δημόσιο χρέος των κρατών αποτελεί πλέον πολύ σημαντική οικονομική παράμετρος, ενώ φαίνεται ότι έχει γίνει επικίνδυνα ασταθές και μη ελεγχόμενο σε αρκετές ανεπτυγμένες και σε λίγες υπό ανάπτυξη οικονομίες. Θεωρητικά τουλάχιστον τα αναπτυγμένα κράτη έχουν μεγαλύτερη ευχέρεια σε σχέση με τα υπό ανάπτυξη να ελέγξουν σταδιακά και μεσοπρόθεσμο το δημόσιο χρέος τους χωρίς υπερβολικούς κραδασμούς αν ακολουθήσουν μια πιο ελαστική δημοσιονομική πολιτική σε περίοδο παγκόσμιας κρίσης όπως η τωρινή. Ωστόσο αυτό δεν ισχύει πάντα. Για να υπάρξει δυναμική μείωση του δημοσίου χρέους, απαιτούνται υγιή δημόσια οικονομικά, χαμηλά επιτόκια και θετική οικονομική ανάπτυξη. Το να κατορθώσει μια χώρα να βελτιώσει το λόγο δημόσιο χρέος/ΑΕΠ με αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος δεν είναι για όλες τις χώρες το ίδιο εφικτό. Η μεσοπρόθεσμη σκληρή δημοσιονομική προσαρμογή και εξυγίανση των δημοσίων οικονομικών είναι εφικτή κατά βάση σε περιόδους ανάπτυξης και όχι ύφεσης. Σε περιόδους κρίσης και ύφεσης η αύξηση π.χ. της φορολογίας μπορεί να προκαλέσει τη χειροτέρευση του λόγου Φόρος/ΑΕΠ. Σε περίπτωση που η δημοσιονομική προσαρμογή αποτύχει για κάποιο λόγο, τότε οι πιθανές λύσεις είναι: α. συνυπολογισμός του πληθωρισμού στο χρέους/πληθωρισμός του χρέους, β. ανάληψη ρίσκου για προσαρμογές στην πραγματική ισοτιμία του νομίσματος.
- Σε σχετική ερώτηση του γράφοντος για το ρόλο και τα εργαλεία που διαθέτει ΕΚΤ σε αντίθεση με τη FED ως προς τη διαχείριση της κρίσης των κρατικών ομολόγων των χωρών της ευρωζώνης (δηλ. της χρηματοδότησης ή και αναχρηματοδότησης του χρέους τους) τώρα και στο μέλλον, σημειώθηκε από τους οικονομολόγους, ότι σε αυτή τη φάση το ύστατο όπλο που διαθέτει η ΕΚΤ είναι να αποδέχεται για κάποιο χρονικό διάστημα τα κρατικά ομόλογα των χωρών του Ευρώ ανεξαρτήτως βαθμολογίας από τους Οίκους Πιστοληπτικής Ικανότητας, ωστόσο είναι σημαντικό ότι πλέον υπάρχουν ισχυρές πιέσεις από διάφορες πλευρές και σχετικές εισηγήσεις για να αναλάβει η ΕΚΤ ένα μεγαλύτερο και ισχυρότερο ρόλο στην ΕΕ αντίστοιχου αυτού της FED.

Ακολουθεί Παράρτημα με αναλυτικούς πίνακες.

Βερολίνο, 6 Μαΐου 2010

Ιωάννης Σαλαβόπουλος

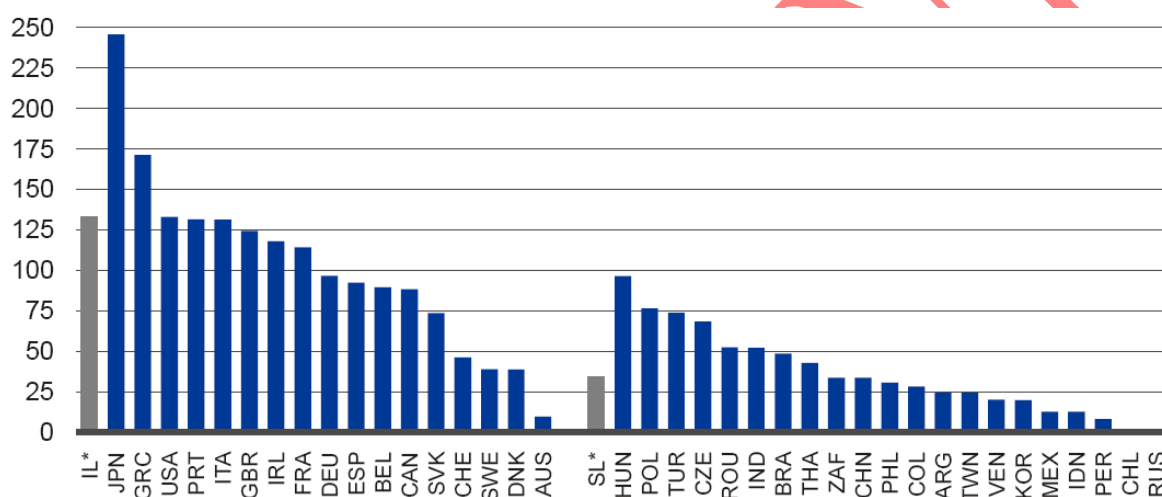
Γραμματέας ΟΕΥ Β'

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ/ΠΙΝΑΚΕΣ

(Η Ελλάδα απεικονίζεται με GRC, οι ανεπτυγμένες χώρες με IL και οι υπό ανάπτυξη με SL)

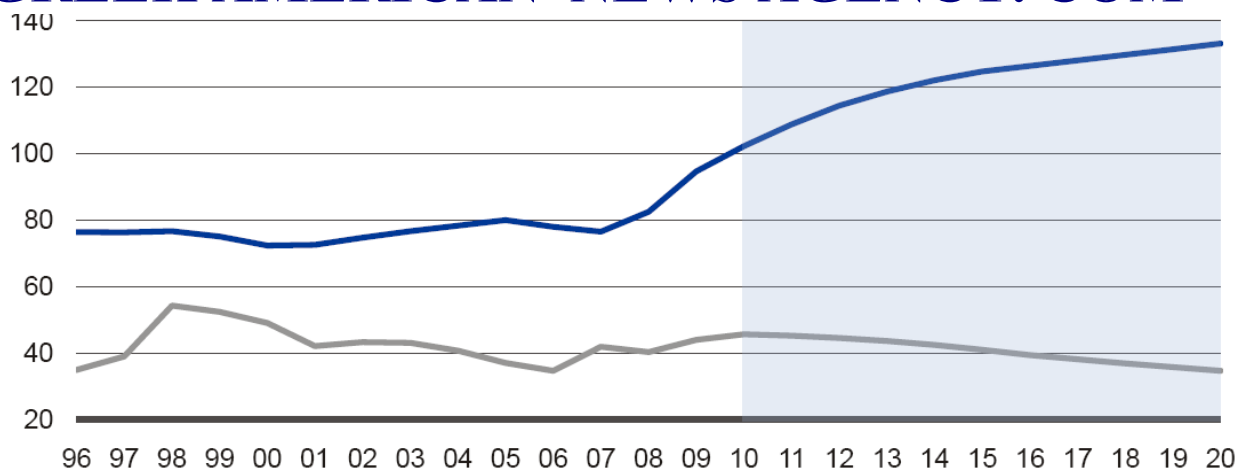
ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΓΙΑ ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΩΝ ΥΠΟ ΕΞΕΤΑΣΗ ΚΡΑΤΩΝ (2020)

Η Ελλάδα στη δεύτερη θέση με σχεδόν 175% ΑΕΠ δημόσιο χρέος. Πρώτη η Ιαπωνία με σχεδόν 250% ΑΕΠ δημόσιο χρέος



ΠΗΓΗ: Deutsche Bank Research

ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΑΝΕΠΤΥΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΡΑΤΩΝ

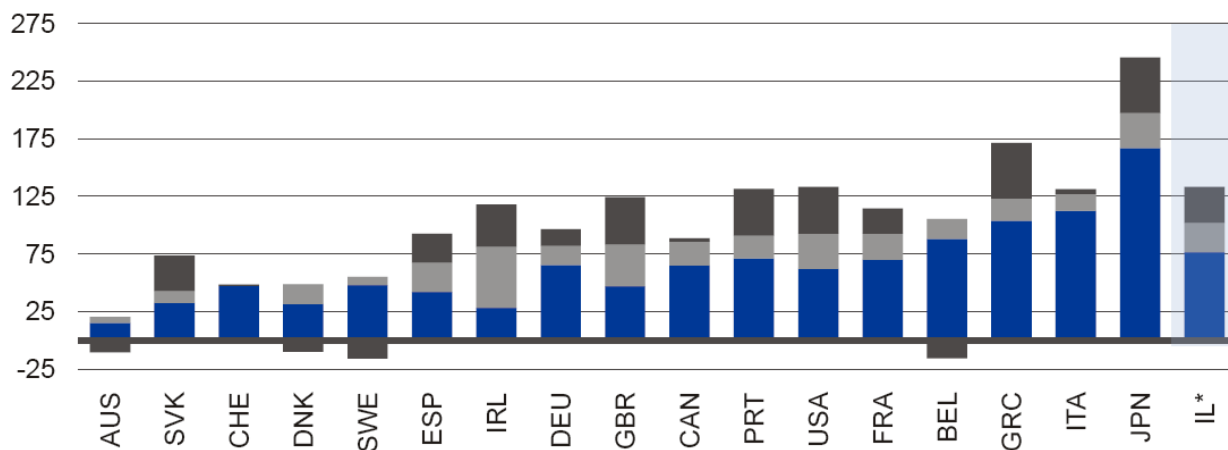


ΠΗΓΗ: Deutsche Bank Research

-Η μπλέ σκούρα γραμμή απεικονίζει την εξέλιξη του δημοσίου χρέους των ανεπτυγμένων κρατών

-Η γκρι γραμμή απεικονίζει την εξέλιξη του δημοσίου χρέους των υπό ανάπτυξη κρατών

ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΓΙΑ ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΩΝ ΑΝΕΠΤΥΓΜΕΝΩΝ ΚΡΑΤΩΝ (2007-2020) ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΙΑ ΤΟ ΠΟΙΟ ΧΡΟΝΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΤΟ ΚΑΘΕ ΚΡΑΤΟΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΕΙ ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΟΥ



ΠΗΓΗ: Deutsche Bank Research

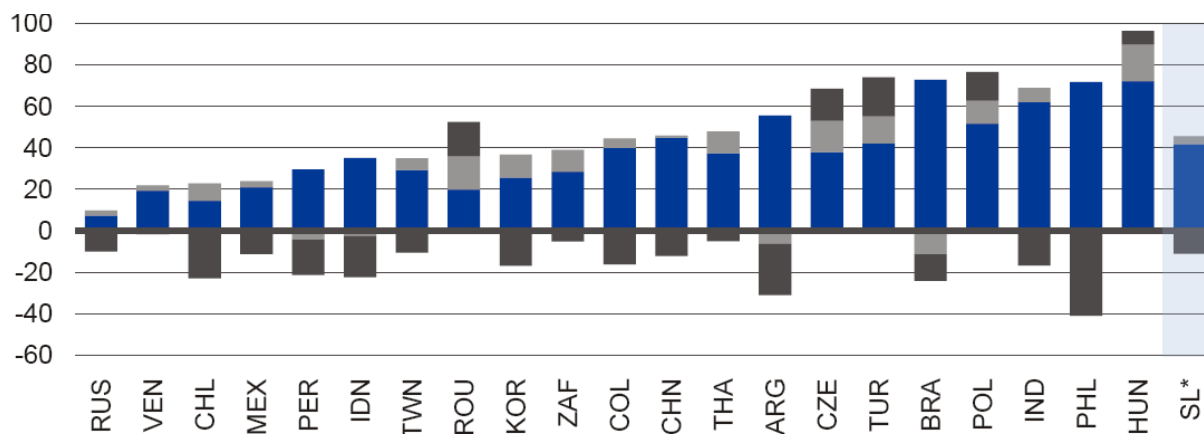
-Το μπλέ χρώμα απεικονίζει την κατάσταση δημοσίου χρέους του κάθε κράτους το 2007

-Το ανοιχτό γκρι χρώμα απεικονίζει την ποσοστιαία επιβάρυνση του δημοσίου χρέους του κάθε κράτους το διάστημα 2008-2010

-Το σκούρο γκρι χρώμα απεικονίζει την ποσοστιαία επιβάρυνση του δημοσίου χρέους του κάθε κράτους το διάστημα 2011-2020

GREEK AMERICAN NEWS AGENCY. COM

ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΓΙΑ ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΩΝ ΑΝΕΠΤΥΓΜΕΝΩΝ ΚΡΑΤΩΝ (2007-2020) ΜΕ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΙΑ ΤΟ ΠΟΙΟ ΧΡΟΝΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΤΟ ΚΑΘΕ ΚΡΑΤΟΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΕΙ ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΟΥ



ΠΗΓΗ: Deutsche Bank Research

- Το μπλέ χρώμα απεικονίζει την κατάσταση δημοσίου χρέους του κάθε κράτους το 2007
- Το ανοιχτό γκρι χρώμα απεικονίζει την ποσοστιαία επιβάρυνση του δημοσίου χρέους του κάθε κράτους το διάστημα 2008-2010
- Το σκούρο γκρι χρώμα απεικονίζει την ποσοστιαία επιβάρυνση του δημοσίου χρέους του κάθε κράτους το διάστημα 2011-2020

ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΑΝΕΠΤΥΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΧΩΡΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΤΟΥΣ ΩΣ ΤΟ 2020 (Διαχωρισμός σε ικανοποιητική, σταθερή, αυξητική/Η Ελλάδα ανήκει στην τελευταία μαζί με Ιαπωνία, ΗΠΑ, Πορτογαλία)

Matrix 1: Staatsschulden 2020 in den Industrieländern

Niveau, % BIP/Tendenz	Niedrig (Schulden<73,7)	Mittel (73,7<Schulden<131,4)	Hoch (Schulden>131,4)
Fallend	Australien, Dänemark, Schweden, Schweiz	Belgien, Kanada	Italien
Stabil		Deutschland, Irland, Spanien	
Steigend		Frankreich, Slowakei, GB	Griechenland, Japan, Portugal, USA

Quelle: DB Research

Matrix 2: Staatsschulden 2020 in den Schwellenländern

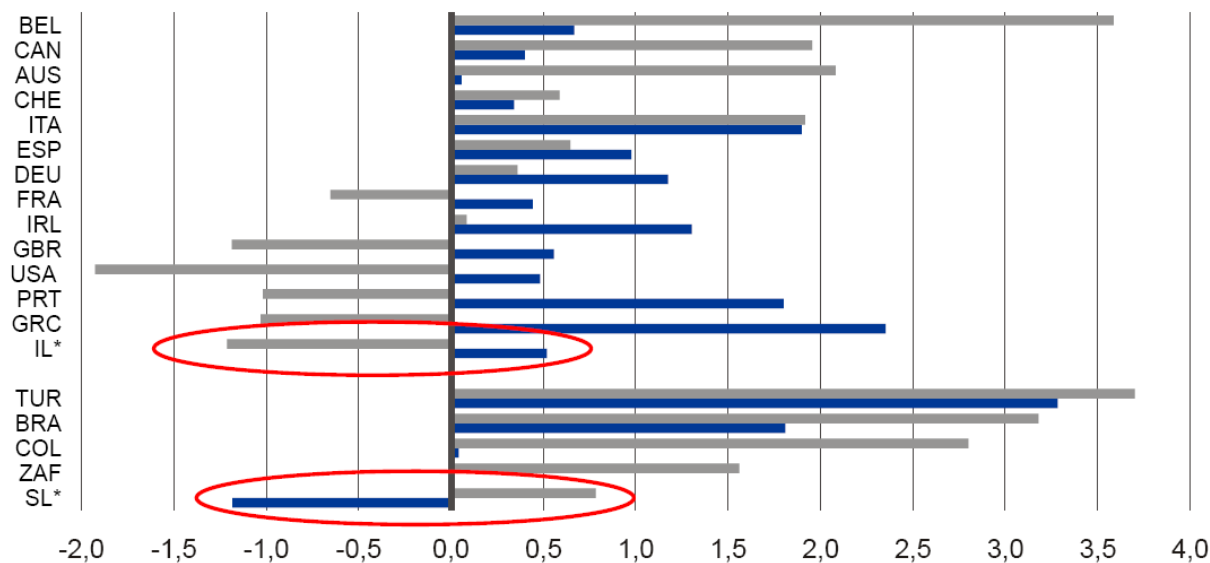
Niveau, % BIP/Tendenz	Niedrig (Schulden<20)	Mittel (20<Schulden<52,2)	Hoch (Schulden>52,2)
Fallend	Chile, Indonesien, Mexiko, Peru, Russland	Argentinien, Brasilien, VR China, Kolumbien, Philippinen, Südafrika, Südkorea, Taiwan, Thailand, Venezuela	Indien
Stabil			Polen
Steigend			Tschechische Republik, Ungarn, Rumänien, Türkei

Quelle: DB Research

ΠΗΓΗ: Deutsche Bank Research

ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΣ ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ % ΑΕΠ (θετικό ή αρνητικό) ΚΑΙ ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΟ ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ ΓΙΑ ΤΗ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

GREEK AMERICAN NEWS AGENCY. COM



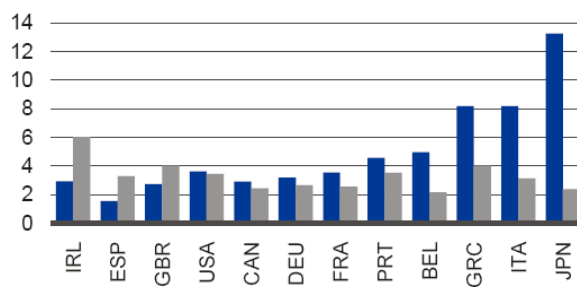
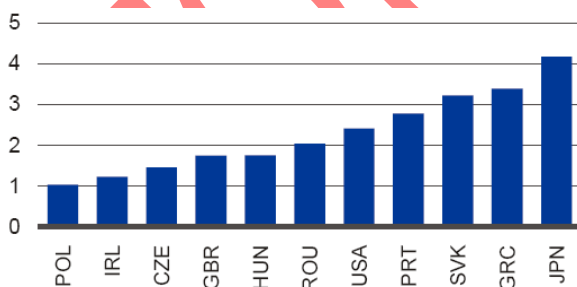
ΠΗΓΗ: Deutsche Bank Research

-Το γκρι χρώμα απεικονίζει το πρωτογενές πλεόνασμα ή έλλειμα (αναλόγως σε ποιά πλευρά είναι) κάθε χώρας ως ποσοστό του ΑΕΠ της

-Το μπλε χρώμα απεικονίζει το απαιτούμενο πρωτογενές πλεόνασμα κάθε χώρας ως ποσοστό του ΑΕΠ της για τη σταθεροποίηση του δημοσίου χρέους της

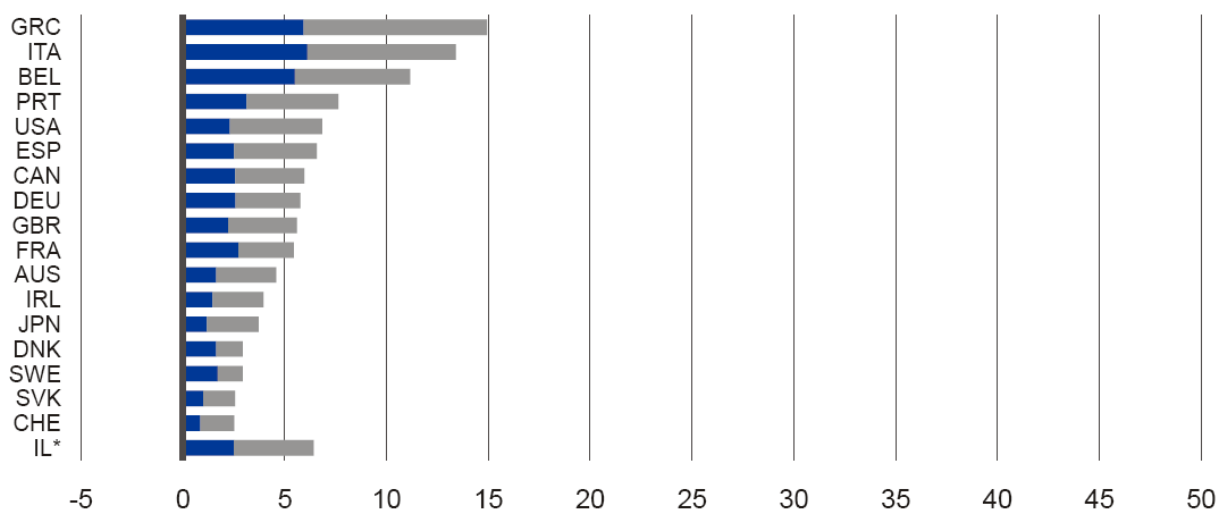
ΠΡΩΤΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ: Απεικόνιση διαφοράς από τη σταθεροποίηση του δημοσίου χρέους με βάση το απαιτούμενο πρωτογενές πλεόνασμα

ΔΕΥΤΕΡΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ: Το μπλε χρώμα απεικονίζει το απαιτούμενο πρωτογενές πλεόνασμα κάθε χώρας ως ποσοστό του ΑΕΠ της για τη μείωση του δημοσίου χρέους της ως και το 60% ΑΕΠ τα επόμενα 10 χρόνια



ΠΗΓΗ: Deutsche Bank Research

ΥΨΟΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΠΟΥ ΚΑΤΑΒΑΛΛΕΙ ΚΑΘΕ ΧΩΡΑ ΣΕ ΣΧΕΣΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΑΕΠ ΤΗΣ



ΠΗΓΗ: Deutsche Bank Research

ΜΤΟΚΟΥΜΕΝ