

# ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ

Παρουσίαση στη Σχολή Ναυπηγών Μηχανολόγων Μηχανικών

Μάιος 2010

ΣΥΝΤΑΚΤΗΣ: ΝΙΚΟΛΑΟΣ Δ. ΜΑΝΟΣ



# ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΟΥ BRETTON WOODS

- Η διαμόρφωση του κανόνα χρυσού – δολαρίου (the gold-dollar exchange standard), σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών το οποίο επιδίωκε να συνδυάσει τα πλεονεκτήματα του συστήματος των σταθερών και εύκαμπτων συναλλαγματικών ισοτιμιών (the adjustable peg system)
- Η ίδρυση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Παγκόσμιας Τράπεζας
- Η δημιουργία της GATT (General agreement on Tariffs and Trade) η οποία αποφασίστηκε οριστικά στη Γενεύη το 1947 και άρχισε να λειτουργεί τον Γενάρη του 1948. (διαμόρφωση κανόνων για την αρμονική ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου, η διεξαγωγή διαπραγματεύσεων για επίλυση εμπορικών διαφορών μεταξύ χωρών, εξάλειψη δασμών πάνω από ένα επίπεδο, ποσοστόσεων, διοικητικές ρυθμίσεις κλπ.)
- Η καθιέρωση της αρχής της μετατρεψιμότητας (κάθε νόμισμα μπορεί ελεύθερα να μετατρέπεται στη διεθνή αγορά σε μονάδες άλλου νομίσματος βάσει της συναλλαγματικής ισοτιμίας που ισχύει τη στιγμή της μετατροπής)

# ΔΝΤ – ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

- Ιδρύθηκε στις 22 Ιουλίου 1944 με τη Συνθήκη του Bretton Woods και τη συμμετοχή 45 χωρών
  - Το ειδικό βάρος στο διοικητικό και εκτελεστικό συμβούλιο καθορίζεται από τη συνεισφορά
- Το μεγαλύτερο μερίδιο στη λήψη των αποφάσεων το έχουν οι ΗΠΑ με 17% επί του συνόλου των ψήφων. Ακολουθούν η Ιαπωνία (6,12%), η Γερμανία (5,98%) και η Βρετανία με τη Γαλλία (4,94% έκαστη).
  - Σήμερα αριθμεί 186 χώρες-μέλη και εδρεύει στη Ουάσιγκτον
- Προγραμματίζεται η αύξηση του ποσοστού επί των ψήφων της Κίνας, Ινδίας και Βραζιλίας.
- Ο γενικός διευθυντής του είναι πάντα Ευρωπαίος, όπως συμφώνησαν τα ισχυρά ιδρυτικά του μέλη (στο πλαίσιο της ίδιας συμφωνίας, ο επικεφαλής της Παγκόσμιας Τράπεζας είναι από τις ΗΠΑ).
  - Έχει 2.478 άτομα προσωπικό από 143 χώρες.
  - Διαθέτει άμεση ρευστότητα πάνω από 200 δισ. δολάρια.
- G20 15/11/2009 αναβάθμιση του ταμείου από ανάλυση οικονομικών δεδομένων και σε εποπτεία του χρηματοοικονομικού συστήματος
  - Τριπλασιασμός κονδυλίων σε 750 δις \$
- Τελευταία έχει αρχίσει να δίνει έμφαση και στην κοινωνική διάσταση π.χ. Ουγγαρία

# ΣΤΟΧΟΙ ΔΝΤ

- ΣΥΜΒΟΛΗ ΣΤΗΝ ΙΣΟΡΡΟΠΗΜΕΝΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ
- ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ ΓΙΑ ΠΡΩΘΗΣΗ ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ
  - ΣΥΝΔΡΟΜΗ ΜΕΛΩΝ ΣΕ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΑΝΑΓΚΗΣ

## ΔΝΤ – ΧΩΡΕΣ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΠΡΟΣΦΥΓΕΙ

- ΡΩΣΙΑ & ΤΟΥΡΚΙΑ (3 φορές η καθεμία τα τελευταία 20 χρόνια)
  - ΒΡΕΤΑΝΙΑ (1976 – 2,6 δισ GBP)
  - ΑΡΓΕΝΤΙΝΗ (1999 – 2001)

ΑΠΌ ΤΟ 2008

η Αρμενία, η Γεωργία, το Ελ Σαλβαδόρ, η Ζάμπια, η Ισλανδία, η Κένυα, η Λετονία, η Λευκορωσία, το Μαλάουι, το Μεξικό, η Ουγγαρία, η Ουκρανία, το Πακιστάν, η Πολωνία, η Ρουμανία, η Ρωσία, η Σερβία, οι Σεϋχέλλες και η Σρι Λάνκα.

## **ΣΥΝΗΘΗ ΜΕΤΡΑ ΔΝΤ**

- ✓ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ
- ✓ ΠΑΓΩΜΑ ΠΡΟΣΛΗΨΕΩΝ ΣΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΤΟΜΕΑ
  - ✓ ΠΑΓΩΜΑ ΜΙΣΘΩΝ - ΣΥΝΤΑΞΕΩΝ
  - ✓ ΕΥΕΛΙΞΙΑ ΣΤΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ
  - ✓ ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ
- ✓ ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ
  - ✓ ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ
  - ✓ ΑΥΞΗΣΗ ΦΟΡΩΝ

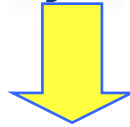
## **ΝΕΑ ΔΑΝΕΙΑ, ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΑ ΚΕΡΔΗ**

Σύμφωνα με αναλυτές, φέτος το ταμείο θα έχει κέρδη που μπορεί να προσεγγίσουν τα 650 εκατ. δολάρια. Αυτά θα προέλθουν από τους τόκους τους οποίους εισπράττει από τις δανειοδοτούμενες χώρες.

Μάλιστα, η φετινή κερδοφορία αποκτά μεγαλύτερη αξία από τη στιγμή που, με βάση τις προ της κρίσεως προβλέψεις, το ΔΝΤ θα εμφάνιζε φέτος ζημία ύψους 360 εκατ. δολαρίων.

## Πότε και πώς προσφεύγει στο ΔΝΤ μία χώρα;

Μία χώρα μέλος μπορεί να ΑΙΤΗΘΕΙ οικονομικής στήριξης από το ΔΝΤ εάν έχει προβλήματα στο ισοζύγιο πληρωμών της, σε σημείο που δεν μπορεί να χρηματοδοτηθεί με λογικούς όρους ώστε να μπορέσει να ανταποκριθεί στις εγχώριες και διεθνείς υποχρεώσεις της.



ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ - ΣΥΜΦΩΝΙΑ που εξαρτάται από το επίπεδο ανάπτυξης της συγκεκριμένης χώρας.

- Αφορά την εξυγίανση ισοζυγίου πληρωμών και δημοσιονομικών
- Καταρτίζεται από τη χώρα με τη συμβουλή του ΔΝΤ
- Παρουσιάζεται στο διοικητικό συμβούλιο του ΔΝΤ υπό τη μορφή μιας επιστολής πρόθεσης
- Το δάνειο χορηγείται σε φάσεις σε σχέση με την πορεία υλοποίησης του προγράμματος.
- Σε χώρες με μέσο εισόδημα, όπως στην περίπτωση της Ελλάδας, η στήριξη παρέχεται συνήθως μέσω Stand by - Arrangements, και αποσκοπεί στη βοήθεια της χώρας ώστε να αντιμετωπίσει τα βραχυπρόθεσμα προβλήματα της.
- Η διάρκεια υλοποίησης μίας τέτοιας συμφωνίας κυμαίνεται μεταξύ ενός και δύο ετών
- Η αποπληρωμή ξεκινά σε τρία χρόνια και κάτι έως πέντε από την εκταμίευση του δανείου

## ΥΨΟΣ ΒΟΗΘΕΙΑΣ ΔΝΤ

Το ύψος της βοήθειας που μπορεί να λάβει μία χώρα είναι ανάλογο με τον αριθμό των ψήφων της που έχει στο ΔΝΤ και βασίζεται στα Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (Special Drawing Rights)

Στην περίπτωση της Ελλάδας, της οποίας η συμμετοχή στο ΔΝΤ (με βάση το δικαίωμα ψήφων της) ανέρχεται σε **0,38%**,

τα Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα ανέρχονται σε 823 εκατ., τα οποία και αντιστοιχούν σε 1,266 δισ. δολ.

$(\$ / SDR = 0,65)$

Υπό κανονικές συνθήκες μια χώρα μπορεί να λάβει δανεισμό που είναι 10 φορές μεγαλύτερος από το ύψος των Τραβηκτικών της Δικαιωμάτων, μπορεί δε να διαμορφωθεί και σε υψηλότερα επίπεδα σε κάθε περίπτωση και κατόπιν διαπραγματεύσεων.

Δηλαδή στην περίπτωση της Ελλάδας, υπό κανονικές συνθήκες, η βοήθεια θα έφτανε στα 8,23 δισ. SDR που αντιστοιχούν σε 12,66 δισ. δολ. ή 9,40 δισ. ευρώ και αυτά στο σύνολο της συμφωνίας.

ΤΕΛΙΚΑ ΘΑ ΛΑΒΟΥΜΕ 15 δισ € για το 2009 από το ΔΝΤ και 30 δισ € από την ΕΕ

# ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ



# ΒΑΣΙΚΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΕΛΛΑΔΑΣ

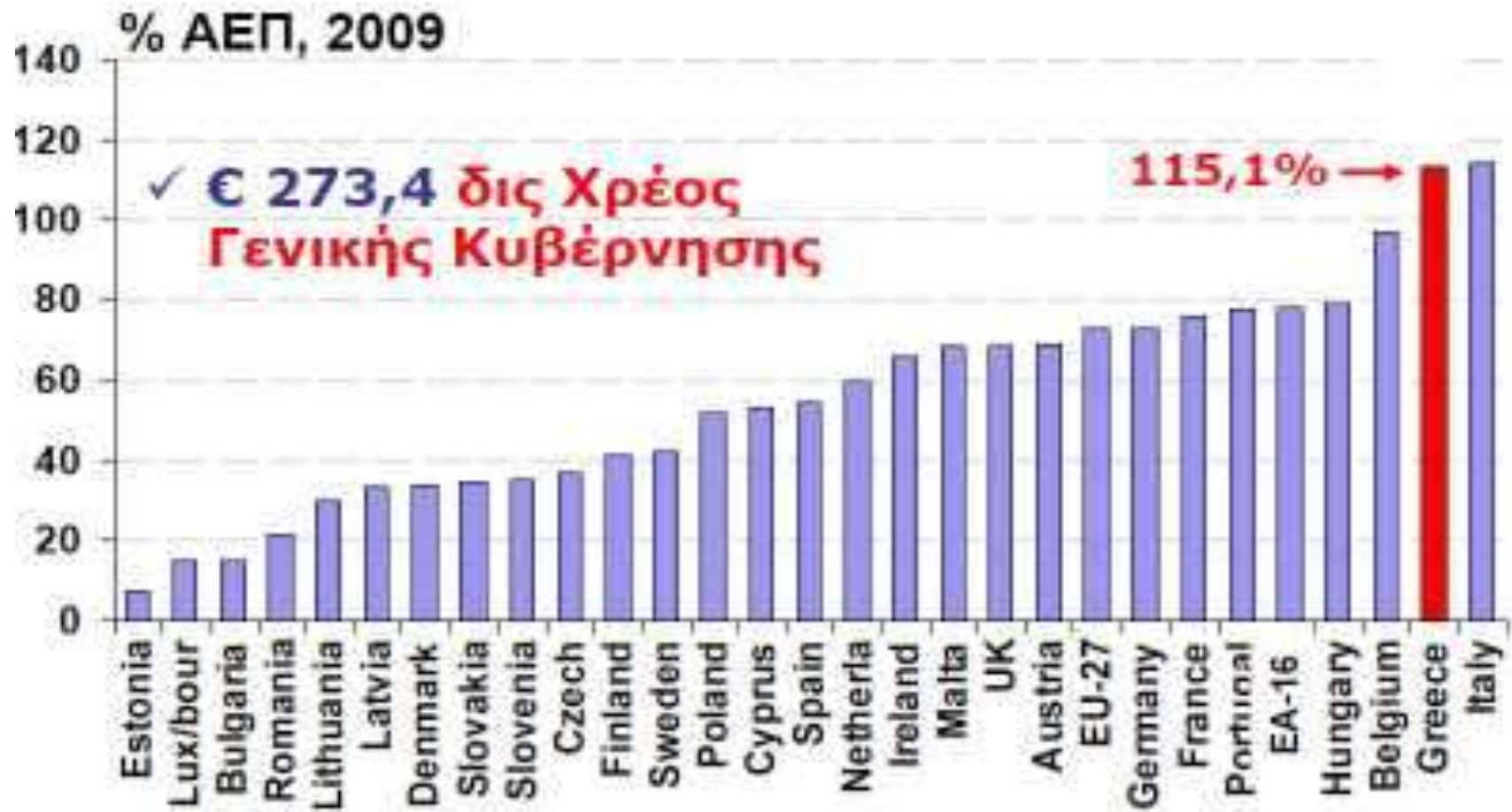
- ΑΕΠ (σε εκατ. Ευρώ) 237.494
- ΕΛΛΕΙΜΜΑ (σε εκατ. Ευρώ) 32.342 ή -13,6% ΑΕΠ \*(14,1%)
- ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (σε εκατ. Ευρώ) 273.407 ή 115,1% ΑΕΠ \*(122,1%)
  - ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ 50,4% σε ΑΕΠ
  - ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΣΟΔΑ 36,9% σε ΑΕΠ
  - ΑΝΕΡΓΙΑ 11,3%

\* Πιθανότητα αναθεώρησης των στοιχείων (άσπρη τρύπα)

ΧΡΕΙΑΖΟΜΑΣΤΕ 50 ΔΙΣ ΕΥΡΩ ΤΟ ΧΡΟΝΟ ΓΙΑ ΤΑ ΕΠΟΜΕΝΑ 5 ΧΡΟΝΙΑ

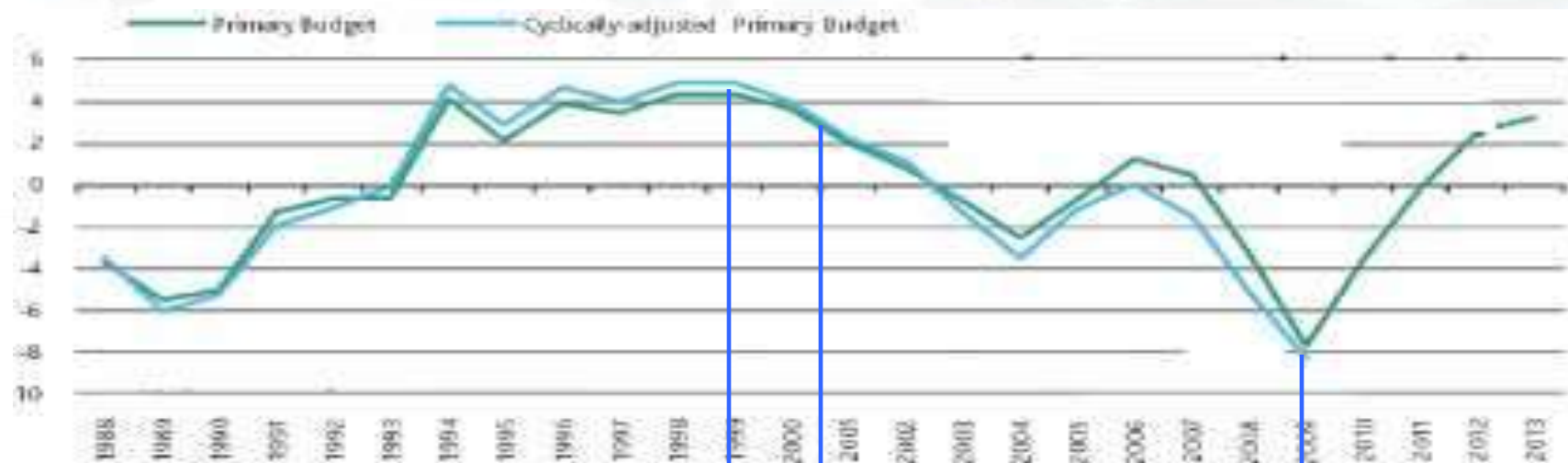
- Επαναχρηματοδότηση ληγμένων ομολόγων
  - Πληρωμή τόκων
- Χρηματοδότηση ελλείμματος προϋπολογισμού

# ΤΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΣΤΗΝ ΕΕ – 27



Source: European Commission

# Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΠΡΩΤΟΓΕΝΟΥΣ ΠΛΕΟΝΑΣΜΑΤΟΣ – ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ



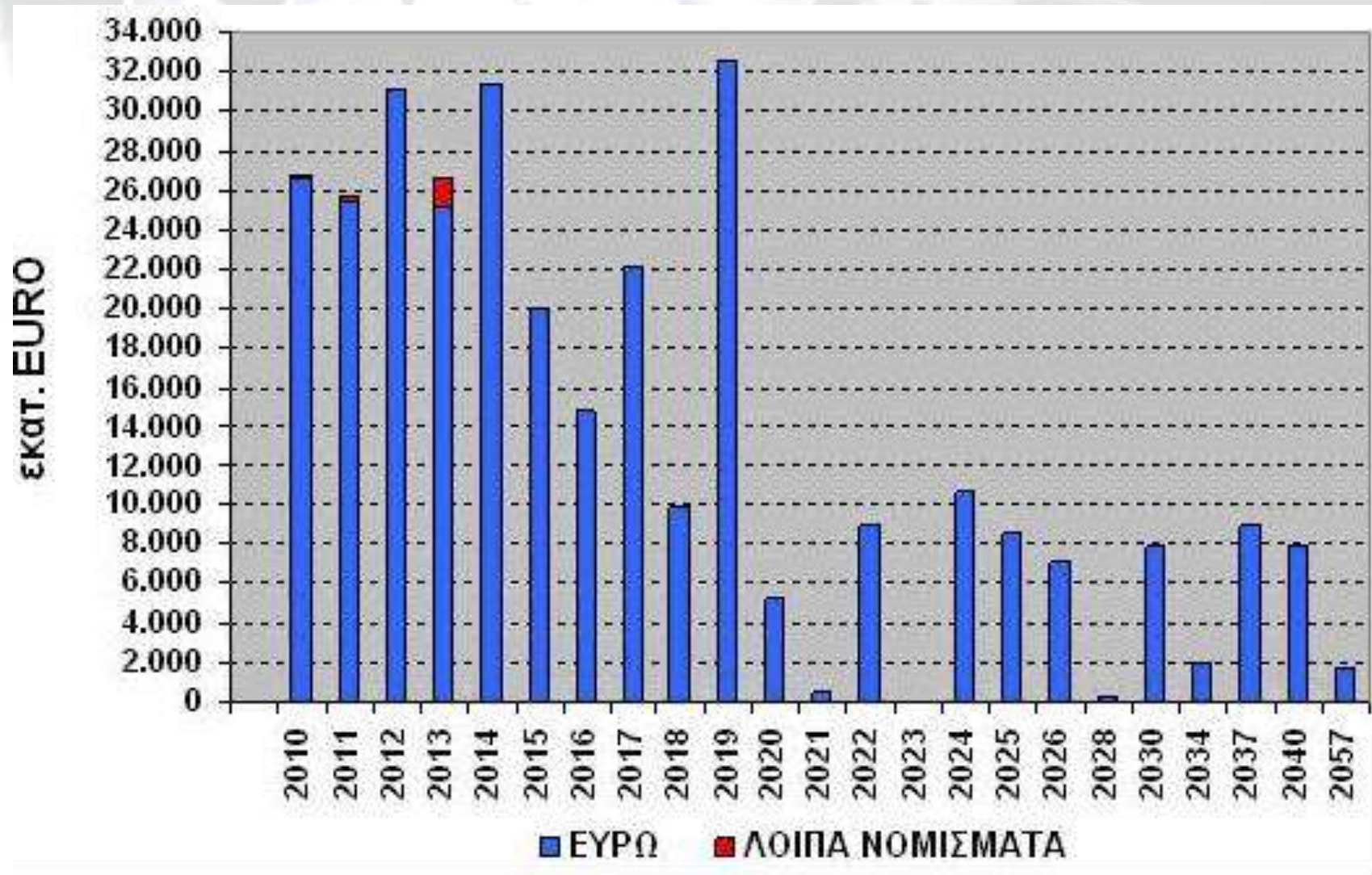
\* Πηγή: Moody's

ΕΙΣΟΔΟΣ ΤΗΣ  
ΕΛΛΑΔΑΣ  
ΣΤΗΝ ΟΝΕ

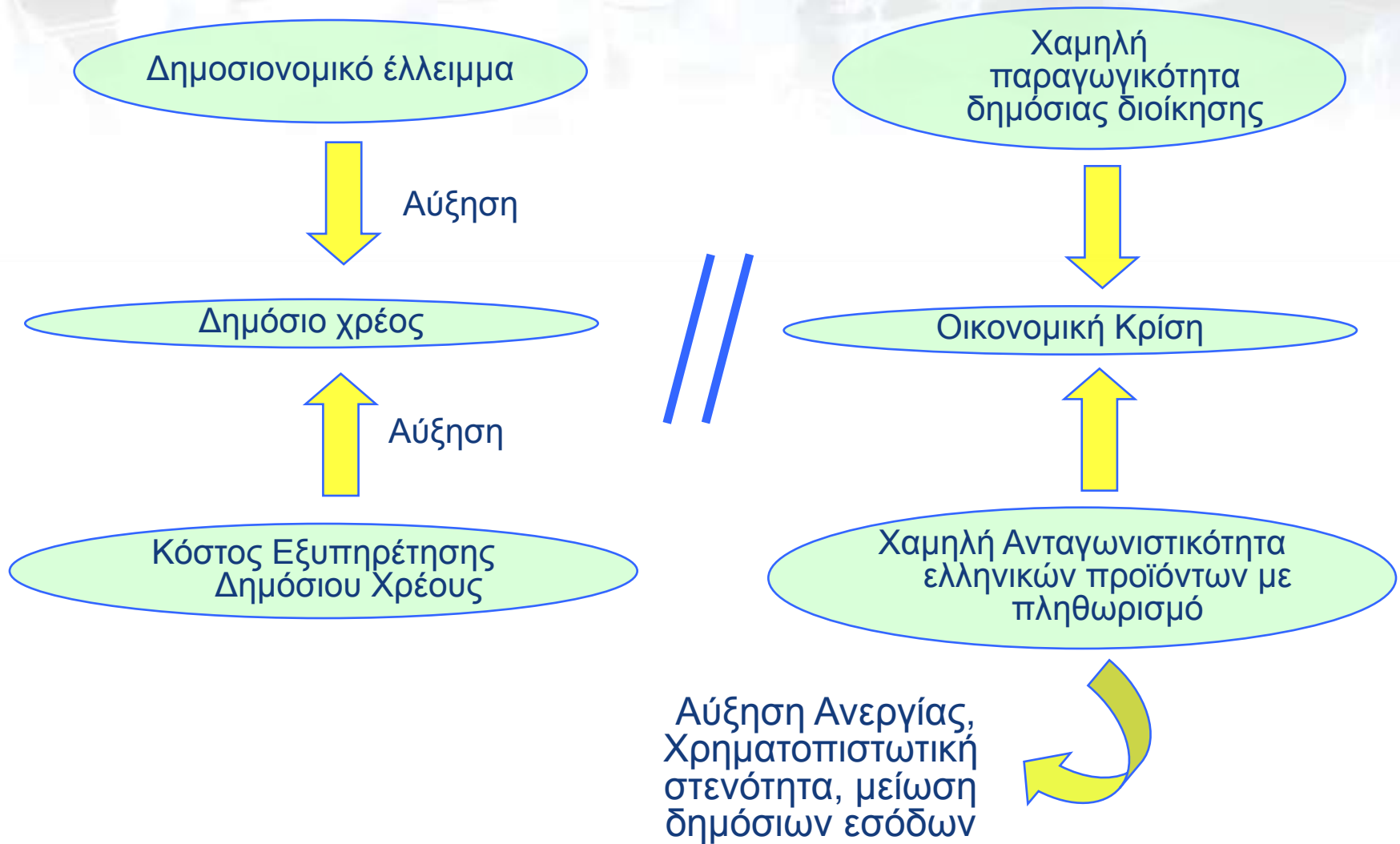
ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ  
ΤΟΥ ΕΥΡΩ

ΤΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ  
ΤΟΥ 2009  
ΧΕΙΡΟΤΕΡΟ  
ΑΠΟ ΑΥΤΟ  
ΤΟΥ 1989

# ΛΗΞΕΙΣ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΓΙΑ ΤΑ ΕΠΟΜΕΝΑ ΧΡΟΝΙΑ

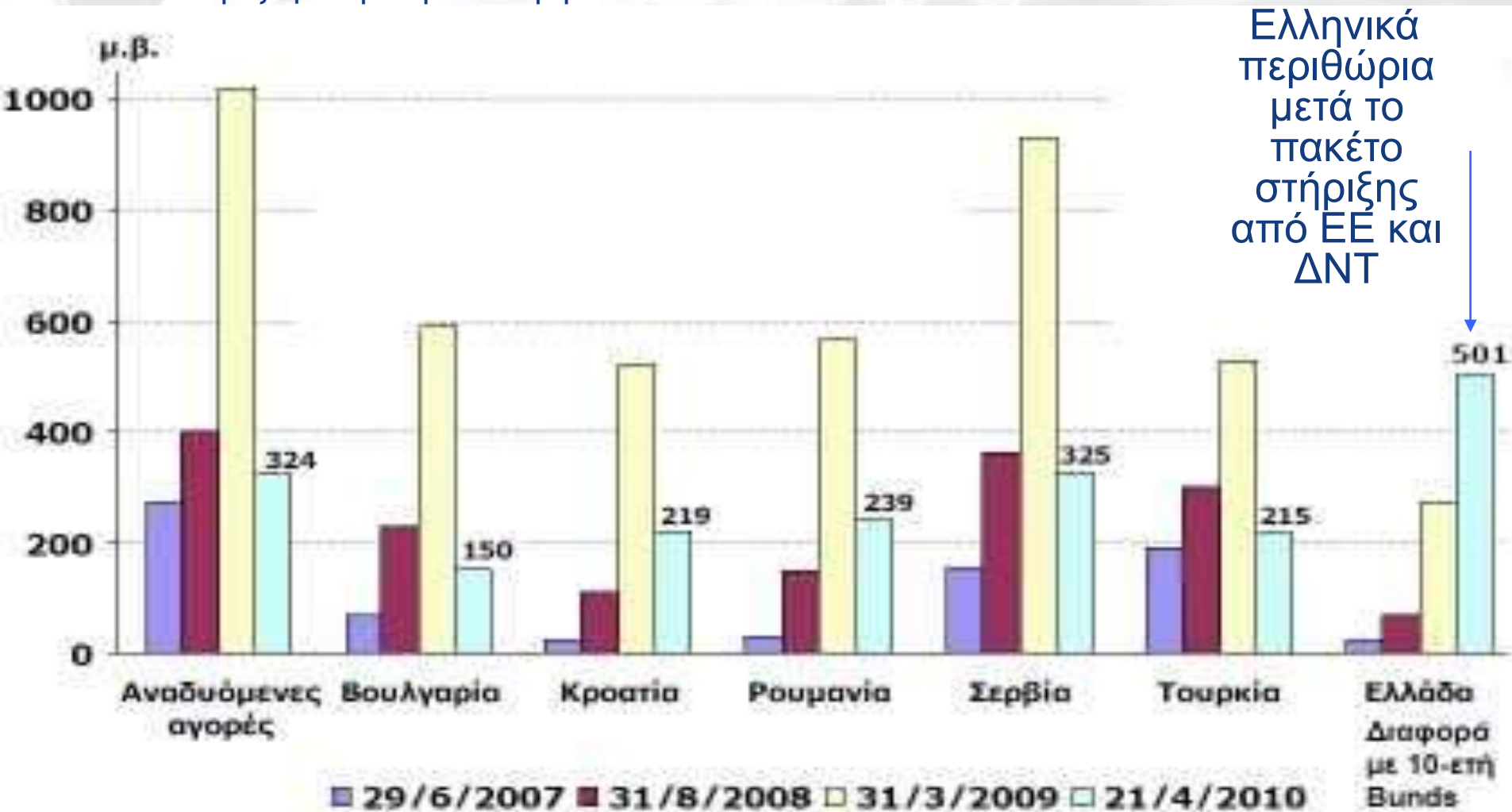


# ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ



# ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

- Τα περιθώρια πέφτουν μετά τον Μάρτιο 2009, αλλά ο φόβος παραμένει (> περιθώρια 2007)
- Μοναδική εξαίρεση στη πτώση η Ελλάδα

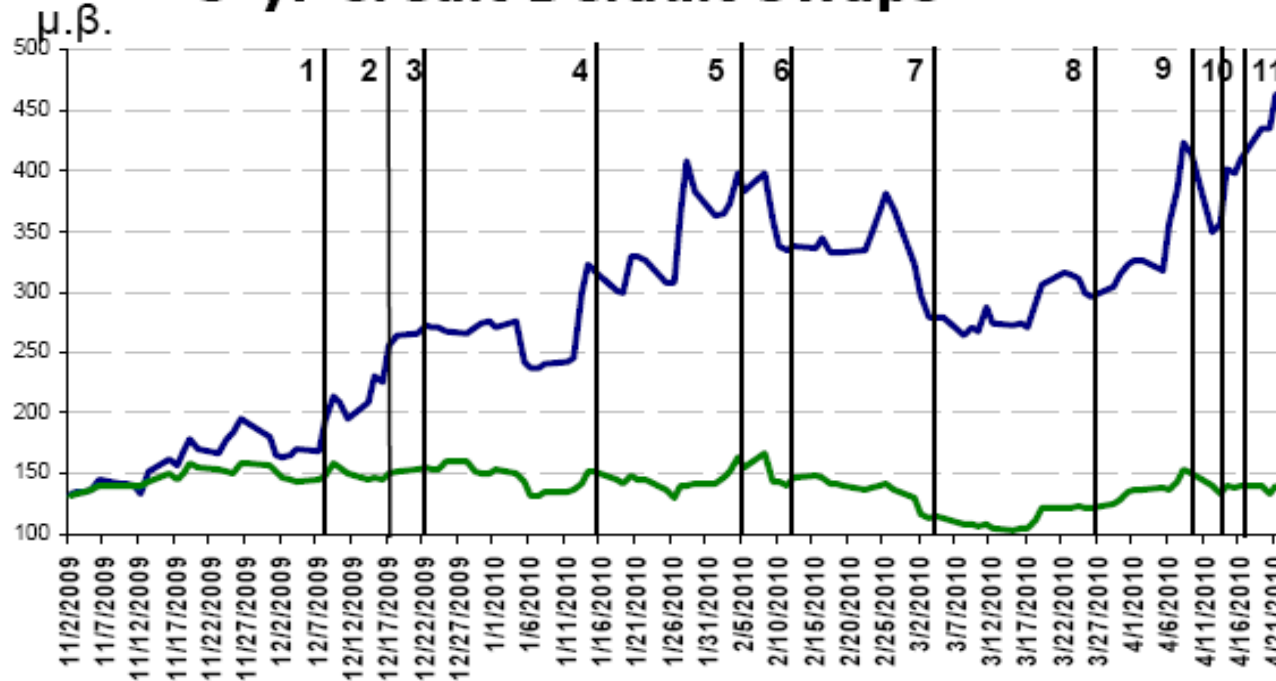


Πηγή: JP Morgan EMBIG, Bloomberg

# ΕΚΤΙΝΑΞΗ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΡΩΝ ΧΡΕΟΥΣ 5ετίας

- Τον Ιούνιο του 2007 το CDS για το ελληνικό χρέος ήταν μόλις 5 μονάδες βάσης και spread 0,22%
- 27/4/10 με την υποβάθμιση της S&P σε BB+ σε junk bond έφτασε μέχρι και 821 μονάδες βάσης

## 5-yr Credit Default Swaps



Πηγή: Bloomberg

— Greece

— Ireland

1.	8 /12/2009	FITCH υποβάθμιση (A- σε BBB+)
2.	16/12/2009	S&P υποβάθμιση (A- σε BBB+)
3.	22/12/2009	Moody's υποβάθμιση (A1 σε A2)
4.	15/1/2010	Ανακοίνωση ΠΣΑ
5.	2/2/2010	Διάγγελμα Πρωθυπουργού
6.	11/2/2010	Έγκριση ΠΣΑ από Ε.Ε.
7.	3/3/2010	Ανακοίνωση επιπρόσθετων μέτρων
8.	25/3/2010	Απόφαση Ε.Ε. για δημιουργία Μηχανισμού Στήριξης
9.	8/4/2010	Ανακοίνωση ΕΚΤ για αποδοχή των ελληνικών ομολόγων ως collateral και μετά την 1/1/11
10.	12/4/2010	Καθορισμός λεπτομερειών για το Μηχανισμό Στήριξης
11.	15/4/2010	Επιστολή Υπ. Οικονομικών σε ΔΝΤ, Ε.Ε. και ΕΚΤ

- ✓ €80 δις αγορά των CDS
- ✓ Το κόστος προστασίας από την χρεοκοπία του ελληνικού Δημοσίου είναι €410 χιλιάδες ετησίως για 5 χρόνια, σε 5-ετές ομόλογο ονομαστικής αξίας €10 εκατ.

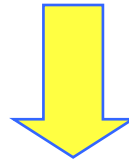
# ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟΣ ΕΚΤΡΟΧΙΑΣΜΟΣ – ΧΙΟΝΟΣΤΙΒΑΔΑ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ  
(DEPT AVALANCHE)\*

% ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΟΥ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟΥ ΑΕΠ < ΜΕΣΟΣΤΑΘΜΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ

% ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ < ΜΕΣΟΣΤΑΘΜΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ  
ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ

*(ΕΙΔΙΚΑ ΑΝ ΤΟ ΧΡΕΟΣ > 60% - 90% ως ποσοστό του ΑΕΠ)*



(ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ / ΑΕΠ)



ΤΟ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟ ΓΙΝΕΤΑΙ ΠΙΟ ΕΝΤΟΝΟ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟΥΣ ΥΦΕΣΗΣ

ΜΕΣΟΣΤΑΘΜΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΕΛΛΑΔΑΣ > 6%

ΡΥΘΜΟΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΟΥ ΑΕΠ ΕΛΛΑΔΑΣ (ΠΡΟΒΛΕΨΗ) -2% ... -4%

*\*Μελέτη Reinhart and Rogoff*

# Η ΕΛΛΑΔΑ ΕΧΕΙ ΕΛΠΙΔΑ;

Η ΑΠΟΚΛΙΜΑΚΩΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ  
ΕΙΝΑΙ ΑΔΥΝΑΤΗ ΕΚΤΟΣ ΕΑΝ.....

- ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΠΡΩΤΟΓΕΝΩΝ ΠΛΕΟΝΑΣΜΑΤΩΝ  
ΣΤΟΝ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟ >5%
- ΘΕΤΙΚΟΙ ΡΥΘΜΟΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
- ΜΕΣΟΣΤΑΘΜΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ < 5%

# ΕΛΛΑΔΑ: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ LEHMAN BROTHERS

## Lehman (15/9/2008)

- 1) **Συστημικό πρόβλημα** (κεντρικός διαμεσολαβητής, διασπορά χρέους)
  - ❖ Χρέος \$ 613 δισ.
  - ❖ Τα \$155 δισ. ήταν ομόλογα (σε 3 τράπεζες), τα υπόλοιπα βραχυπρόθεσμοι τίτλοι (σε 100.000 νομικά πρόσωπα).
- 2) Επενδυτική τράπεζα ⇒ **Δεν υπήρχε αυτόματος μηχανισμός διάσωσης** από την Κεντρική Τράπεζα & **άρνηση** δανεισμού από τον ιδιωτικό τομέα
- 3) Πριν από την πτώχευση
  - ❖ **Ανεπαρκής έλεγχος** των εποπτών
  - ❖ **Βραχυπρόθεσμος δανεισμός** LB
  - ❖ Ηθικός κίνδυνος: LB ανέλαβε **υψηλότερο ρίσκο** θεωρώντας ότι είναι «too big to fail»
  - ❖ **Δημιουργική λογιστική** LB

## Ελλάδα (31/12/2009)

- 1) **Συστημικό πρόβλημα** (EMU)
  - ❖ Χρέος €273.4 δισ ή \$366,4δισ
  - ❖ Το 82% στο εξωτερικό, μέση διάρκεια 8 έτη
- 2) **Απαγορεύεται η διάσωση** από την EMU (**αλλά η ΕΚΤ μπορεί να παράσχει ρευστότητα**) & ακριβός δανεισμός από τον ιδιωτικό τομέα, που μπορεί να μεταλλαχτεί σε **άρνηση**
- 3) Πριν το σήμερα
  - ❖ **Ανεπαρκής έλεγχος** από ΕΕ
  - ❖ **Όχι βραχυπρόθεσμος δανεισμός**
  - ❖ «Ήπια προσαρμογή» ήταν στρατηγική **υψηλού ρίσκου**. **Μετά τον Οκτώβριο, απέφυγε τη στρατηγική υψηλού ρίσκου**
  - ❖ **Δημιουργική λογιστική**

# ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

<b>Ελλάδα - GDP Growth (%)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Εφικτό σενάριο</b>	<b>-2.8</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>1.2</b>
<b>Λίγο πιο απαισιόδοξο σενάριο</b>	<b>-4.7</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.8</b>

Και τα δύο σενάρια υποστηρίζουν την αισιόδοξη εκδοχή ανάκαμψης το 2011- 2013

<b>Χρέος* (% ΑΕΠ)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Εφικτό σενάριο</b>	<b>124.1</b>	<b>130.5</b>	<b>132.6</b>	<b>133.1</b>
<i>Πρωτογενές Πλεόνασμα</i>	<b>-3.5</b>	<b>-1.3</b>	<b>1.7</b>	<b>2.4</b>
<b>Λίγο πιο απαισιόδοξο σενάριο</b>	<b>127.7</b>	<b>135.1</b>	<b>137.8</b>	<b>139.4</b>
<i>Πρωτογενές Πλεόνασμα</i>	<b>-4.8</b>	<b>-1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>

- ❖ Χωρίς καταπτώσεις εγγυήσεων €26 δις ή 11% του ΑΕΠ
- ❖ Πέραν των πιθανών καταπτώσεων, η EUROSTAT επιφυλάσσεται να αναθεωρήσει το χρέος κατά επιπλέον 5 με 7 μονάδες του ΑΕΠ

- ✓ Το ρίσκο ύφεσης διαρκείας είναι πολύ μεγάλο
- ✓ Σε 2 χρόνια πρέπει να γίνουν όσα δεν έγιναν σε 20

# ΟΡΟΙ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΥ ΣΤΗΡΙΞΗΣ

Τα 2/3 των δανείων θα χορηγηθούν από τις χώρες της ευρωζώνης με βάση τις συμμετοχές τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ, και το υπόλοιπο 1/3 από το ΔΝΤ

## ΕΠΙΤΟΚΙΟ

**Διμερή δάνεια από χώρες της ευρωζώνης διάρκειας έως 3 έτη**

Κυμαινόμενο επιτόκιο = 3m euribor

Σταθερό επιτόκιο = Swap euribor

+ spread 3% + διαχειριστικά έξοδα  
(0,15% - 0,5%)

Άρα Κυμ. Επιτόκιο = 3,7%

Σταθ. Επιτόκιο = 5%

Για δάνεια > 3 έτη => +1%

## ΔΝΤ

**Βάσει της συνεισφοράς της Ελλάδας στο ΔΝΤ για δάνεια διάρκειας έως 3 έτη**

Τα 3 δίσ.€ με 1,26%

Τα υπόλοιπα με 3,26%

Για δάνεια > 3 έτη => +1%

## Εκταμίευση

### Ε.Ε.

Η αίτηση της Ελλάδας θα αξιολογηθεί από την ΕΚΤ που θα παρέχει τα δάνεια και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή που θα συντονίσει τα διμερή δάνεια με τις χώρες της ευρωζώνης να δίνουν έγκριση. Ωστόσο για την έγκριση απαιτείται κοινοβουλευτική έγκριση.

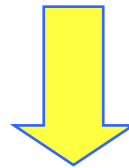
### ΔΝΤ

Τα δάνεια θα δοθούν αρκετά γρηγορότερα σε σχέση με τα διμερή δάνεια της Ε.Ε.

# ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ

Τι οδήγησε στη κρίση;

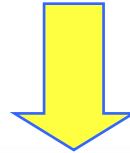
- Πάγια συναλλαγματική ισοτιμία (ΠΕΣΟ εκφρασμένο σε USD)
- Επί μία δεκαετία οι επενδυτικές τράπεζες διοχέτευαν άφθονο χρήμα στη χώρα το οποίο οι πολιτικοί χρησιμοποιούσαν για λαϊκίστικες πολιτικές
- Διόγκωση του δημόσιου τομέα, διαφθορά, και φοροδιαφυγή
- Χρηματοοικονομικές κρίσεις σε Ασία και Ρωσία το 1999 (domino effect)
- Πτώση του ευρώ και του Ρεάλ (Ευρώπη και Βραζιλία μεγαλύτεροι οικονομικοί εταίροι)
- Έφτασε να δανείζεται μέσω των κεφαλαιαγορών με 10,5% πάνω από τα Αμερικανικά επιτόκια



ΥΦΕΣΗ (1999)

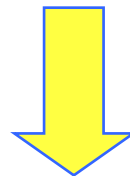
# ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ

ΔΝΤ – ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ – ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΗΠΑ



ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ – ΜΕΤΑΚΥΛΙΣΗ ΤΟΥ ΥΠΑΡΧΟΝΤΟΣ ΧΡΕΟΥΣ

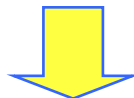
- 13 ΔΙΣ USD ΔΑΝΕΙΟ ΑΠΟ ΔΝΤ
- ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΣΕ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
  - ΔΙΑΤΗΡΗΣΗ ΣΥΝΔΕΣΗΣ ΠΕΣΟ ΜΕ USD



ΠΤΩΧΕΥΣΗ (Νοέμβριος 2001)

# ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ

- Το ΔΝΤ δεν αποδεσμεύει 1,5 ΔΙΣ USD προγραμματισμένο δάνειο
- Μαζική φυγή κεφαλαίων
- Πάγωμα καταθέσεων
- Βίαιες διαδηλώσεις
- Σταμάτησαν επενδύσεις στη χώρα
- Παραίτηση της πολιτικής ηγεσίας (Άνοδος του Εντουάρντο Ντουάλτε)



**ΚΑΤΑΛΥΣΗ ΣΤΑΘΕΡΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ ΠΕΣΟ – USD (από 1:1 με το USD σε 3,4 peso/USD)**

**(Αύξηση εξαγωγών μεσοπρόθεσμα)**

**ΠΤΩΣΗ ΠΕΣΟ - ΣΤΑΣΗ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΓΙΑ 132 ΔΙΣ USD**

**ΤΟ 2006 Η ΑΡΓΕΝΤΙΝΗ ΕΞΟΦΛΗΣΕ ΤΟ ΔΑΝΕΙΟ ΣΤΟ ΔΝΤ**

---

**Η ΑΡΓΕΝΤΙΝΗ ΘΕΩΡΕΙ ΥΠΕΥΘΥΝΟ ΤΟ ΔΝΤ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΤΩΧΕΥΣΗ**

**ΌΜΩΣ ΤΑ ΔΑΝΕΙΑ ΤΟΥ ΔΝΤ ΕΞΑΝΕΜΙΖΟΝΤΑΝ ΛΟΓΩ:**

- **ΜΑΖΙΚΗΣ ΦΟΡΟΔΙΑΦΥΓΗΣ**
- **ΞΕΠΛΥΜΑΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΣΕ OFF SHORE**

# ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
% ΑΕΠ (πραγμ. τιμές)	8,1	3,8	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9
CPI Πληθωρισμός (y-end)	0,3	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0
Ισ. Τρεχ. Συν. (% ΑΕΠ)	-4,2	-4,9	-4,2	-3,1	-1,7	3,1
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ)	37,7	40,9	47,6	50,9	62,2	...
Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	42,7	47,5	51,2	51,6	52,2	42,9
Συναλλ. Αποθέματα (\$δισ)	22,3	24,8	26,3	25,1	14,6	10,5
REER (1990=100)	175,8	170,6	177,6	184,8	184,7	71,6
Έλλειμμα Γ.Κ. (% ΑΕΠ)	-2,1	-2,1	-4,2	-3,6	-6,2	-12,8
Πρωτογενές Πλεόν. (% ΑΕΠ)	0,3	0,8	-0,8	0,5	-1,4	0,3
Spread Ομολόγων *	456	705	533	770	5363	6342
Ανεργία	14,9	12,8	14,1	15,0	17,4	19,6

\* EMBI Global Argentina Stripped Spreads σε σχέση με ΗΠΑ – τέλος έτους

Αν οι προσαρμογές είχαν γίνει πιο έγκαιρα και περισσότερο συντονισμένα η υποτίμηση θα είχε βοηθήσει τη μείωση του χρέους μέσω του debtflation μόνο για τα δάνεια σε πέσο.

# ΑΡΓΕΝΤΙΝΗ: ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΜΕ ΕΛΛΑΔΑ

Στις αρχές της δεκαετίας του 90 η Αργεντινή έπειτα από μια δεκαετία υπερπληθωρισμού και οικονομικής στασιμότητας ξεκίνησε την εφαρμογή μιας σειράς διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων με την υποστήριξη του ΔΝΤ.

- Επέλεξε την πρόσδεση του peso με το δολάριο – currency board, καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας με τις ΗΠΑ (1:1)
- Ως αποτέλεσμα ο πληθωρισμός τιθασεύτηκε και η ανάπτυξη ενισχύθηκε

**Όμως όπως και στην Ελλάδα:**

- 1) Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις δεν ολοκληρώθηκαν
- 2) Η ανταγωνιστικότητα χειροτέρευε
- 3) Η δημοσιονομική πολιτική συνέχισε να είναι ανεπαρκής και το δημόσιο χρέος αυξάνονταν σταθερά

## ΑΡΓΕΝΤΙΝΗ: ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΜΕ ΕΛΛΑΔΑ

- 1) Το μεγαλύτερο μέρος του δημόσιου χρέους της Αργεντινής ήταν σε ξένο νόμισμα (90% περίπου στα τέλη της δεκαετίας του 90) και η εξυπηρέτησή του γινόταν όλο και πιο δύσκολη καθώς τα συναλλαγματικά αποθέματα δεν επαρκούσαν υπό την πίεση της ανάγκης διατήρησης της σταθερής ισοτιμίας
- 2) Το Currency Board δεν είναι Νομισματική Ένωση. Το ΔΝΤ επεμβαίνει σε νομισματικές-συναλλαγματικές κρίσεις ενώ είναι η πρώτη φορά που θα επέμβει σε μια χώρα για δημοσιονομική κρίση με νόμισμα που δεν μπορεί να μεταβάλει (€)
- 3) Εκτεταμένη δολαριοποίηση της οικονομίας στην Αργεντινή
- 4) Αποπληθωρισμός στην Αργεντινή
- 5) Πολιτική αστάθεια πριν τη χρεοκοπία στην Αργεντινή
- 6) Το τραπεζικό σύστημα στην Αργεντινή παρότι εκσυγχρονίστηκε στη δεκαετία του 90 παρέμεινε ευάλωτο σε κινδύνους:
  - i. Χαμηλή κερδοφορία – ευάλωτο σε περίπτωση ύφεσης
  - ii. Επιχειρήσεις και νοικοκυριά βασισμένα σε εισοδήματα σε peso δανείζονταν σε δολάρια – κίνδυνος υποτίμησης
  - iii. Το 20% του ενεργητικού τραπεζών σε κρατικά ομόλογα
  - iv. Υπό κρατικό έλεγχο τράπεζες το 1/3 του συστήματος με 50% των NPLs

# ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΑΛΛΩΝ ΧΩΡΩΝ

Ε.Ε. και ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ  
ΤΡΑΠΕΖΑ – 20 ΔΙΣ

Ε.Ε. και  
ΣΟΥΗΔΙΑ - 7,5 ΔΙΣ

1993- 2003 - 20,4 ΔΙΣ  
2005 3ετές 10δις

Ε.Ε. - 20 ΔΙΣ

Τα μέτρα που επιβλήθηκαν από το ΔΝΤ για τη χορήγηση δανείων

Βασικό οικονομικό μέγεθος (2009)

Κυριότερα μέτρα

Δάνειο από ΔΝΤ (δισ. ευρώ)

Χώρα	ΑΕΠ (δισ. ευρώ)	Ανάπτυξη (%)	Ανεργία (%)	Κυριότερα μέτρα	Δάνειο από ΔΝΤ (δισ. ευρώ)
<b>ΟΥΓΓΑΡΙΑ</b>	91,9	-6,5%	10,7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Απολύσεις δημοσίων υπαλλήλων</li> <li>Περιοχές δαπανών ιατροφαρμακευτικής περίθαλψης</li> </ul>	12,5
<b>ΛΕΤΤΟΝΙΑ</b>	18,5	-18%	22,8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Αύξηση ΦΠΑ στο 21% από 5%</li> <li>Μείωση δαπανών υγείας κατά 40%</li> <li>Μείωση μισθών 20%</li> </ul>	1,7
<b>ΡΟΥΜΑΝΙΑ</b>	119,7	-8%	17,2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Απολύσεις 137.000 δημοσίων υπαλλήλων</li> <li>Στηρικτικές περικοπές σε μισθούς, επιδόματα</li> <li>Περιοχές δαπανών για αγαθά, υπηρεσίες, επικοινωνίες</li> <li>Αύξηση φόρων σε ακίνητα, αλιοπνευματώδη, τσιγάρα</li> <li>Αύξηση εμπορών κατά 3,3%</li> <li>Μείωση δαπανών και αύξηση εσόδων κατά 1,1% του ΑΕΠ κάθε έτος</li> <li>Τεστ κοπώσεως στις τράπεζες</li> </ul>	13
<b>ΙΣΛΑΝΔΙΑ</b>	9,7	-9,8%	8,6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Απολύσεις</li> <li>Μείωση μισθών - συντάξεων</li> <li>Αύξηση φόρων</li> <li>Περιοχές κοινωνικών δαπανών</li> </ul>	2,1
<b>ΟΥΚΡΑΝΙΑ</b>	139,3	-15%	7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Πάγωμα μισθών - συντάξεων</li> <li>Μείωση δημοσίων υπαλλήλων</li> </ul>	12,5
<b>ΤΟΥΡΚΙΑ</b>	437,3	-5,8%	13,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Μείωση μισθών 20%</li> <li>Αύξηση επίδοκων</li> </ul>	20,4

Το 2009 το ισλανδικό έλλειμμα διαμορφώθηκε πάνω από 14% και το δημόσιο χρέος σε 109% του ΑΕΠ από 14%. Το νόμισμα υποτιμήθηκε κατά 35% και ο πληθωρισμός από 2-3% εκτινάχτηκε σε 15%

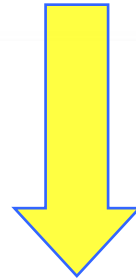
# ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΑΝΕΠΤΥΓΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ!

- ΕΤΗΣΙΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΗΠΑ = 1 ΤΡΙΣ. \$ ή 13,2% του ΑΕΠ
- ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΧΡΕΟΣ ΗΠΑ = 50 ΤΡΙΣ. \$
- Η ΚΑΘΕ ΜΙΑ ΑΠΟ ΤΙΣ ΜΕΓΑΛΕΣ ΑΝΕΠΤΥΓΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΤΟΥ ΚΟΣΜΟΥ ΕΧΕΙ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ (ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΚΑΙ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ 300% ΜΕ 350% ΤΟΥ ΑΕΠ
- ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΧΩΡΩΝ ΜΕΛΩΝ ΟΟΣΑ (Πρόβλεψη 2010) = 71% ΑΕΠ από 44% το 2006
- ΕΤΗΣΙΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΒΡΕΤΑΝΙΑΣ 13% του ΑΕΠ
- ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΥΕΙ ΜΟΝΟ ΤΟ 3,6% ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ
- ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ ΕΊΝΑΙ 6% ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΗΠΑ ΠΟΥ ΕΊΝΑΙ 13,2%

# ΔΝΤ – ΠΑΝΑΚΕΙΑ ή ΚΑΤΑΣΤΡΟΦΗ;

Η ΕΛΛΑΔΑ ΧΩΡΙΣ ΤΟ ΔΝΤ και την ΕΕ

- ΣΤΑΣΗ ΠΛΗΡΩΜΩΝ
- ΕΞΟΔΟΣ ΑΠΟ ΤΟ ΕΥΡΩ



ΘΑ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΤΟΥΝ ΕΛΛΕΙΨΕΙΣ ΣΕ ΒΑΣΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ  
ΑΦΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΙΟΨΗΦΙΑ ΤΗΣ ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΟΤΗΤΑΣ  
ΜΑΣ ΠΑΡΑΓΟΥΜΕ ΕΛΑΧΙΣΤΑ

π.χ. Βενεζουέλα

# ΔΝΤ – ΠΑΝΑΚΕΙΑ ή ΚΑΤΑΣΤΡΟΦΗ;

## Η ΕΛΛΑΔΑ ΜΕ ΤΟ ΔΝΤ

- ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΣ ΣΠΑΤΑΛΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ
  - ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΣ ΓΡΑΦΕΙΟΚΡΑΤΙΑΣ
  - ΜΕΙΩΣΗ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ
  - ΑΥΞΗΣΗ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑΣ
  - ΑΥΞΗΣΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ
  - ΚΑΤΑΠΟΛΕΜΗΣΗ ΔΙΑΦΘΟΡΑΣ

Η ΕΠΙΔΕΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΩΝ ΡΙΙGS ΙΣΩΣ ΝΑ ΜΗΝ ΕΠΕΤΡΕΠΕ ΤΗΝ ΛΗΨΗ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΠΑΚΕΤΟΥ ΣΤΟ ΥΨΟΣ ΠΟΥ ΈΧΟΥΜΕ ΣΥΜΦΩΝΗΣΕΙ

# ΣΤΟΧΟΙ ΤΟΥ ΔΝΤ

- 1) ΑΝΑΣΤΟΛΗ ΠΙΘΑΝΗΣ ΚΡΙΣΗΣ **ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ** ΜΕ ΑΠΟΚΑΤΑΣΤΑΣΗ **ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗΣ** ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΌΤΙ Η ΕΛΛΑΔΑ ΘΑ ΑΝΤΕΠΕΞΕΛΘΕΙ ΣΤΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ
- 2) ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΗΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

## ΕΜΠΟΔΙΑ

- ΥΠΕΡΟΓΚΟ ΧΡΕΟΣ (τουλάχιστον μέχρι 2013 και 2014)
- ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΠΟ ΑΝΟΔΟ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΒΑΣΗΣ
  - ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΑΠΟΔΟΧΗ (ΑΜΦΙΒΟΛΗ)

## ΛΥΣΕΙΣ

### ΣΚΛΗΡΟΤΕΡΗ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Ειδικά στη περίπτωση που παραμένουμε στο ευρώ απαιτείται σκληρότερη δημοσιονομική πολιτική με μείωση μισθών που θα οδηγήσει σε αποπληθωρισμό ώστε να γίνουμε περισσότερο ανταγωνιστικοί (εφόσον υπάρχει αδυναμία χρήσης νομισματικής πολιτικής)

### ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ – ΕΠΑΝΑΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

(Μεγάλες απώλειες για τις τράπεζες, περαιτέρω φυγή καταθέσεων στο εξωτερικό, διακοπή χρηματοπιστωτικού μηχανισμού)

# ΙΔΑΝΙΚΗ ΛΥΣΗ

- Η ΕΚΤ να χορηγούσε χαμηλότοκα δάνεια κατευθείαν στο Ελληνικό δημόσιο και όχι στις Τράπεζες (δέχεται ως εγγύηση ΟΕΔ με αξιολόγηση BBB+)
- Η χρηματοδότηση να αφορούσε μόνο διμερή χαμηλότοκα δάνεια με χώρες μέλη της ευρωζώνης χωρίς τη συμμετοχή του ΔΝΤ
  - Αυστηρή επιτήρηση στα δημόσια οικονομικά από ΕΕ (δαπάνες και έσοδα)
    - Αλλαγή του καταναλωτικού προτύπου
  - Καμία επιβολή δυσμενών εργασιακών μέτρων στον ιδιωτικό τομέα (Αποφυγή ύφεσης και ελλειμμάτων)
    - Αλλαγές στο πολιτικό σύστημα και σε κρατικούς φορείς, επιχειρήσεις και οργανισμούς (επιδότησεις)
- Αξιοποίηση των πλεονεκτημάτων της χώρας στη Ναυτιλία, τον Πολιτισμό και τον Τουρισμό
  - Επέκταση του σχεδίου πόλεων
    - Ενίσχυση των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας
    - Προσέλκυση ξένων και ομογενών επενδυτών -
- Να απευθυνθούμε και σε άλλες χώρες για λήψη δανείων με λογικά επιτόκια (π.χ. Κίνα)