

**Η ευρωπαϊκή διάσταση της  
κρίσης και οι συνέπειες για  
την Ελλάδα**

# ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ - Στοιχεία

Πηγές:

- Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους
- Υπουργείο Οικονομικών
- Eurostat

8.5.2020: Παγκόσμιο Δημόσιο Χρέος, Πηγή:  
[https://www.economist.com/content/global\\_debt\\_clock](https://www.economist.com/content/global_debt_clock)

## The global debt clock

Our interactive overview of government debt across the planet

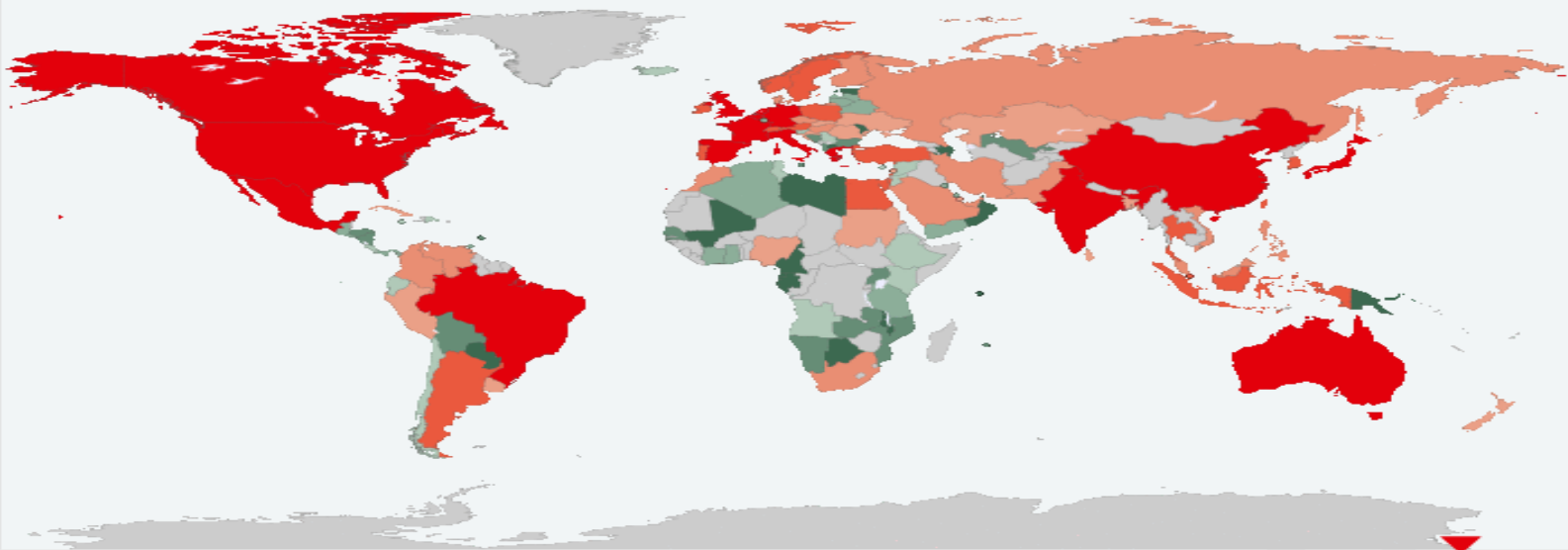
\$ 061,388,079,945,885

GLOBAL PUBLIC DEBT

Total public debt

Higher debt Lower debt

Loading...



2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2000 2000

Data supplied and compiled by: Economist Intelligence Unit

\$ 061,388,097,395,531

## GLOBAL PUBLIC DEBT

Total public debt

### United States

Public debt: **\$17,441,083,606,557**  
Public debt per person: **\$54,448.38**  
Population: **324,409,289**  
Public debt as % of GDP: **100.0%**  
Total annual debt change: **9.1%**

Lower debt

Loading...

COM

Choo

Choo

Choo

2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2000 2000

Data supplied and compiled by: Economist Intelligence Unit

# The global debt clock

Our interactive overview of government debt across the planet

Like 1.7K

\$ 061,388,105,949,360

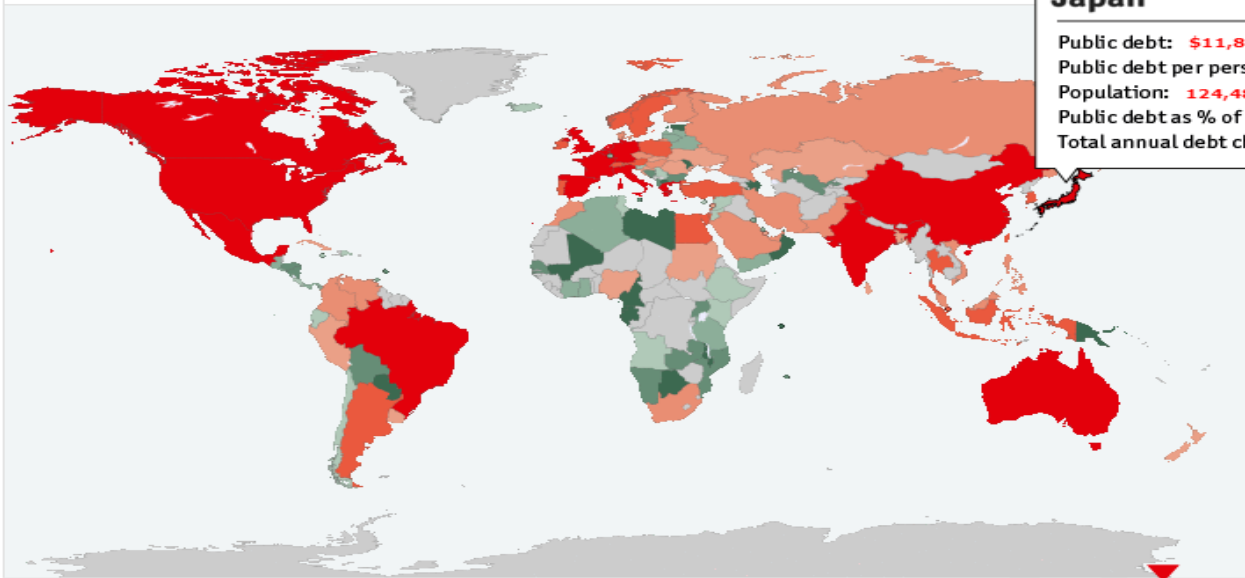
GLOBAL PUBLIC DEBT

Total public debt

Higher debt



Lower debt



## Japan

Public debt: \$11,864,505,464,481  
Public debt per person: \$95,382.17  
Population: 124,482,513  
Public debt as % of GDP: 273.1%  
Total annual debt change: -1.5%

2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2000 2000

Data supplied and compiled by: Economist Intelligence Unit

# The global debt clock

Our interactive overview of government debt across the planet

\$ 061,388,249,986,304

Total public debt

High

Lower debt

COM

Loading...

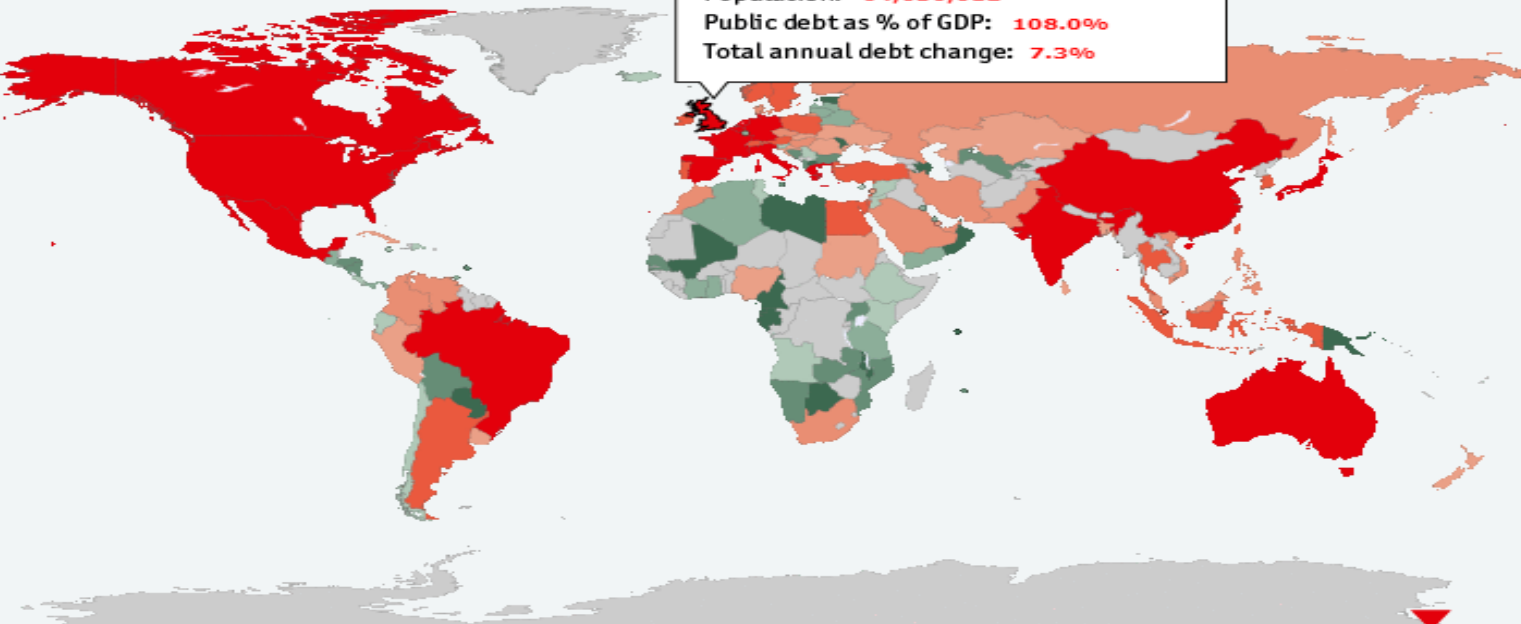
Choos

Choos

Choos

## United Kingdom

Public debt: \$3,069,488,524,590  
Public debt per person: \$47,750.60  
Population: 64,636,612  
Public debt as % of GDP: 108.0%  
Total annual debt change: 7.3%



◀ 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2000 2000 ▶

Data supplied and compiled by: Economist Intelligence Unit

# The global debt clock

Our interactive overview of government debt across the planet

\$ 058,690,651,593,832

CURRENT GLOBAL PUBLIC DEBT

Total public debt

Higher d

## Germany

Public debt: \$2,792,665,027,322  
Public debt per person: \$34,197.61  
Population: 81,791,311  
Public debt as % of GDP: 85.8%  
Total annual debt change: -0.0%

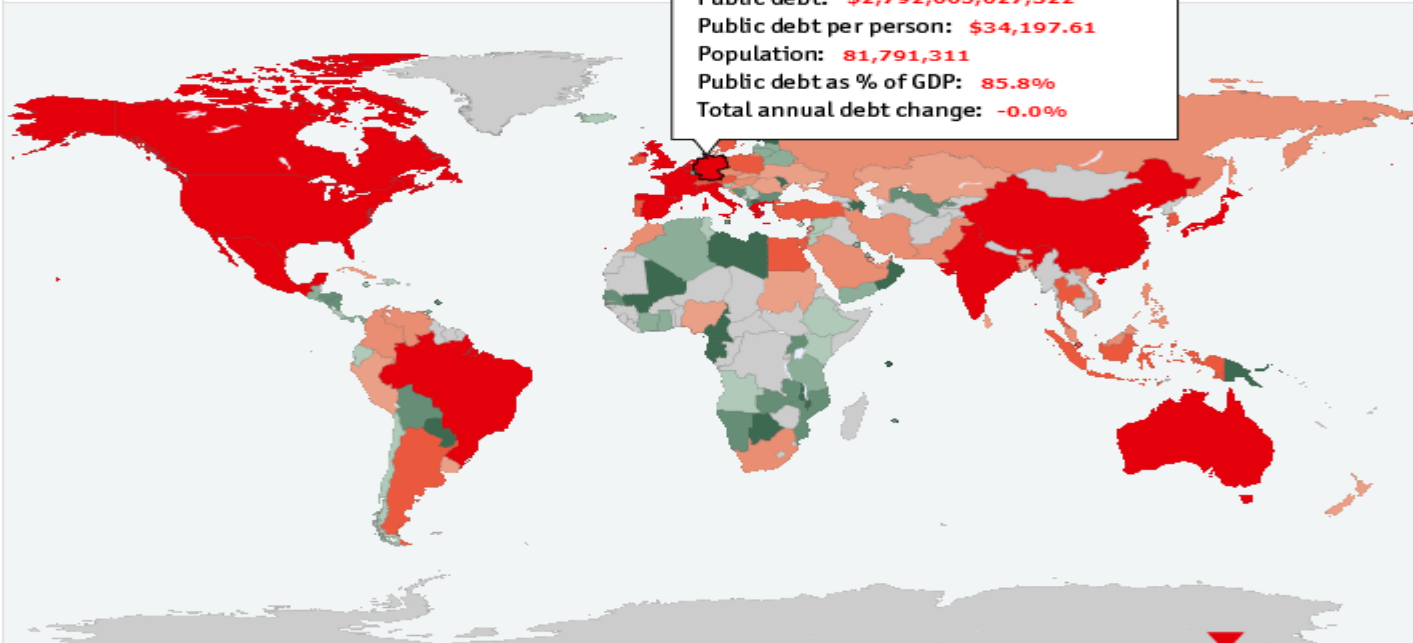
debt

COM

Choos

Choos

Choos



◀ 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2000 2000 ▶

Data supplied and compiled by: Economist Intelligence Unit

Forecast

# The global debt clock

Our interactive overview of government debt across the planet

\$ 058,690,659,121,267

CURRENT GLOBAL PUBLIC DEBT

Total public debt

Higher debt

Italy

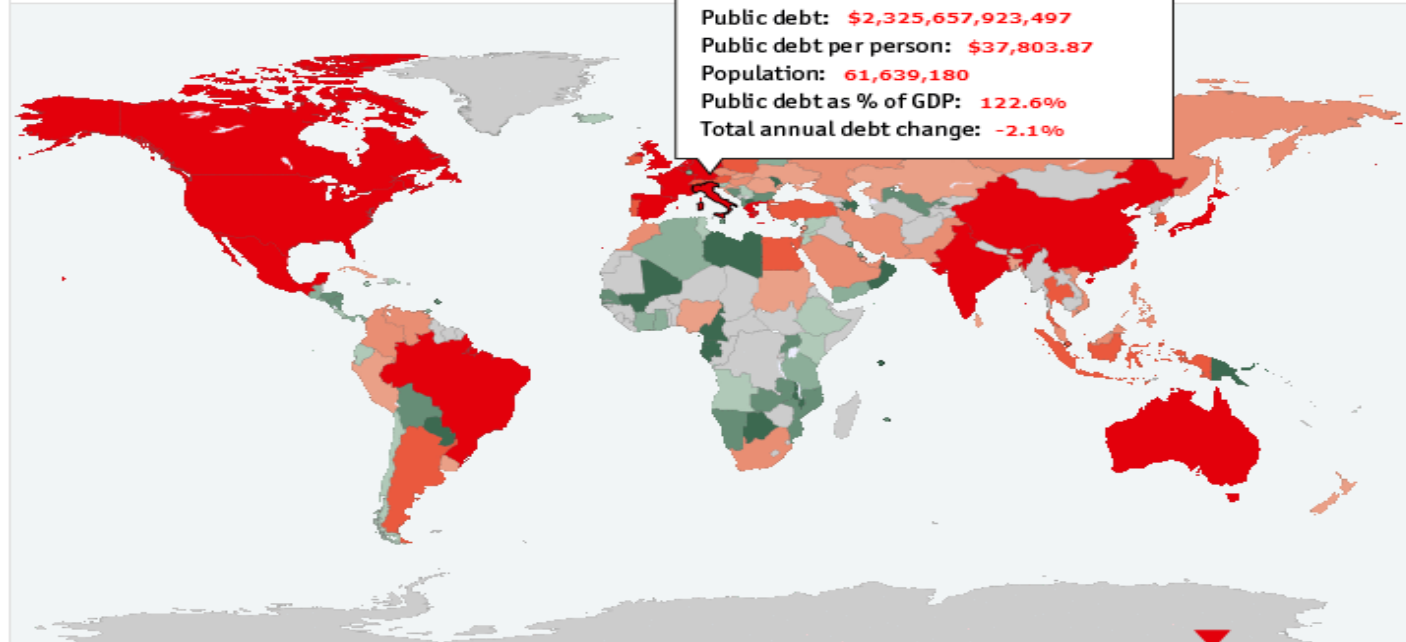
debt

CO

Cho

Cho

Cho



◀ 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2000 2000 ▶

Data supplied and compiled by: Economist Intelligence Unit

Forecast

# The global debt clock

Our interactive overview of government debt across the planet

\$ 058,690,664,937,816

## CURRENT GLOBAL PUBLIC DEBT

Total public debt

Higher

### France

Public debt: \$2,520,749,180,328  
Public debt per person: \$39,030.22  
Population: 64,543,551  
Public debt as % of GDP: 102.0%  
Total annual debt change: 2.5%

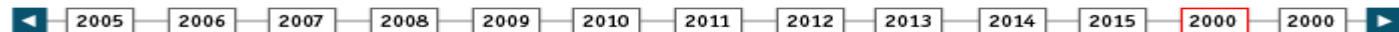
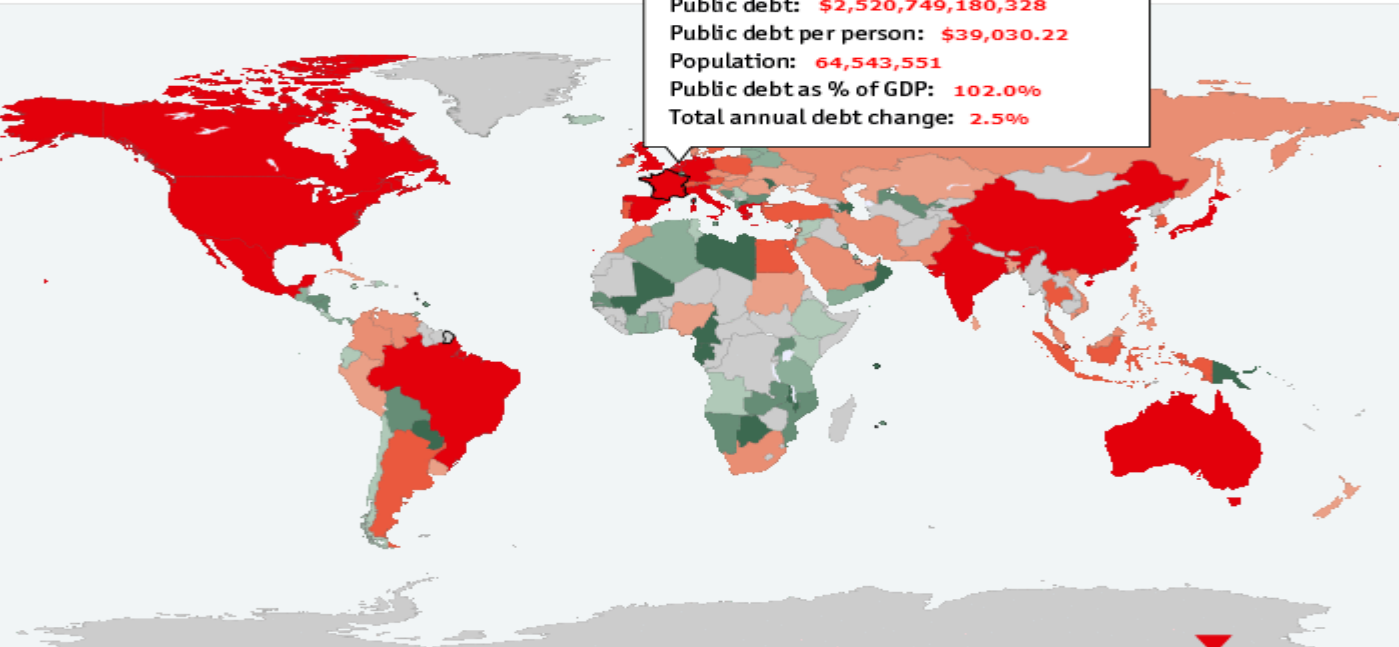
er debt

COM

Choos

Choos

Choos



Data supplied and compiled by: Economist Intelligence Unit

Forecast

# The global debt clock

Our interactive overview of government debt across the planet

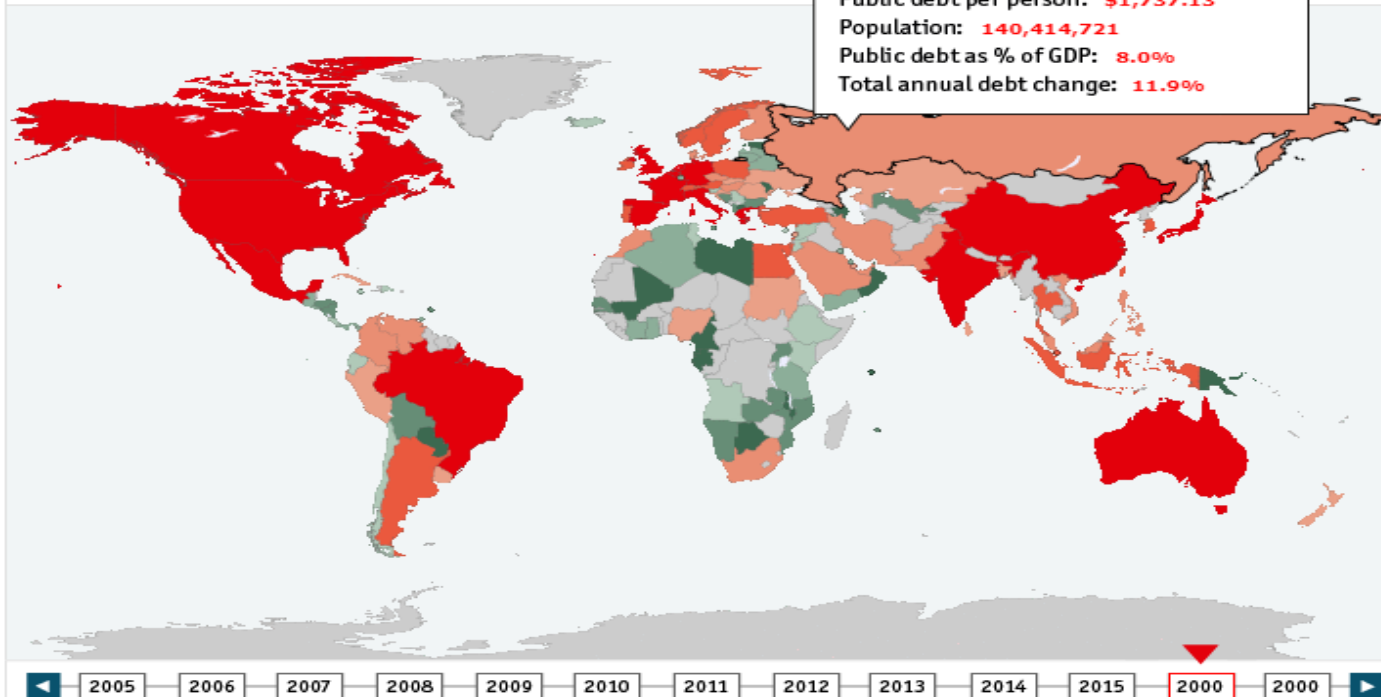
\$ 058,690,674,054,937

CURRENT G Russia

Total public debt

Higher debt

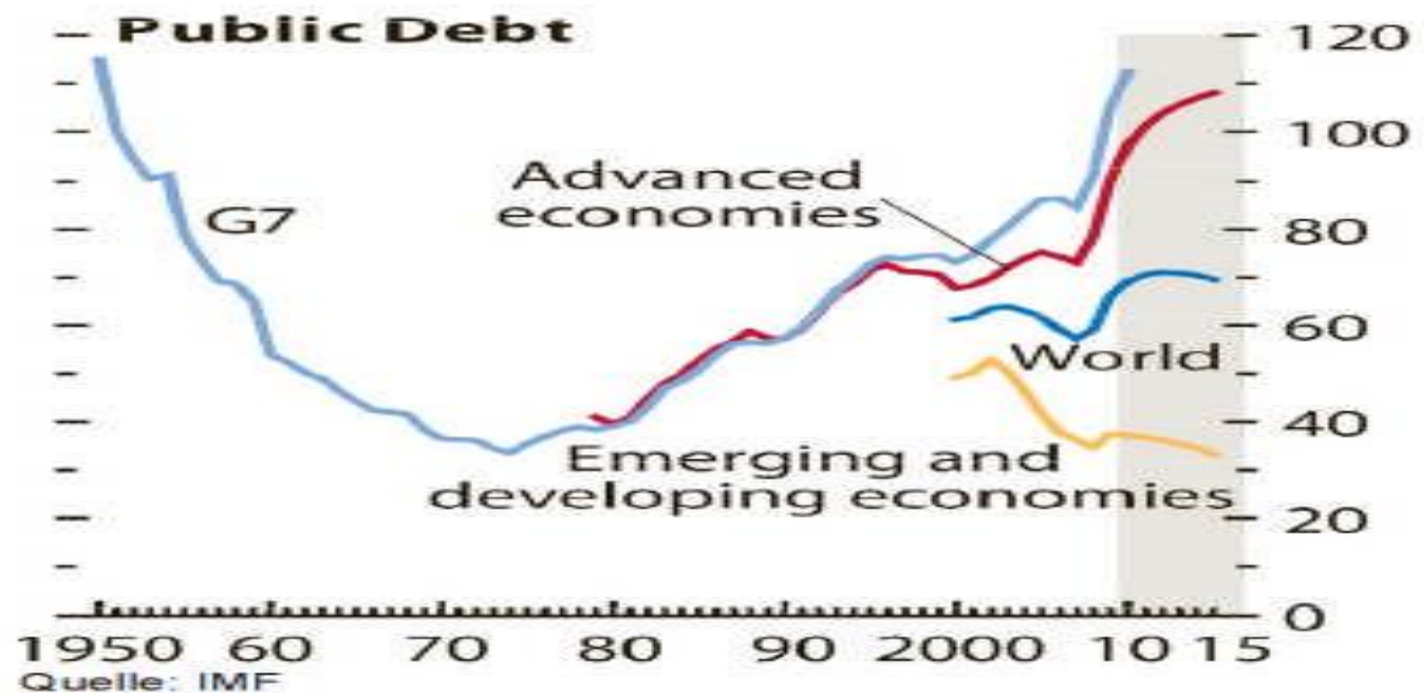
Public debt: \$244,840,983,607  
Public debt per person: \$1,737.13  
Population: 140,414,721  
Public debt as % of GDP: 8.0%  
Total annual debt change: 11.9%



Data supplied and compiled by: Economist Intelligence Unit

Forecast

## Staatsschulden in % des BIP



# Staatsverschuldung in vH des BIP

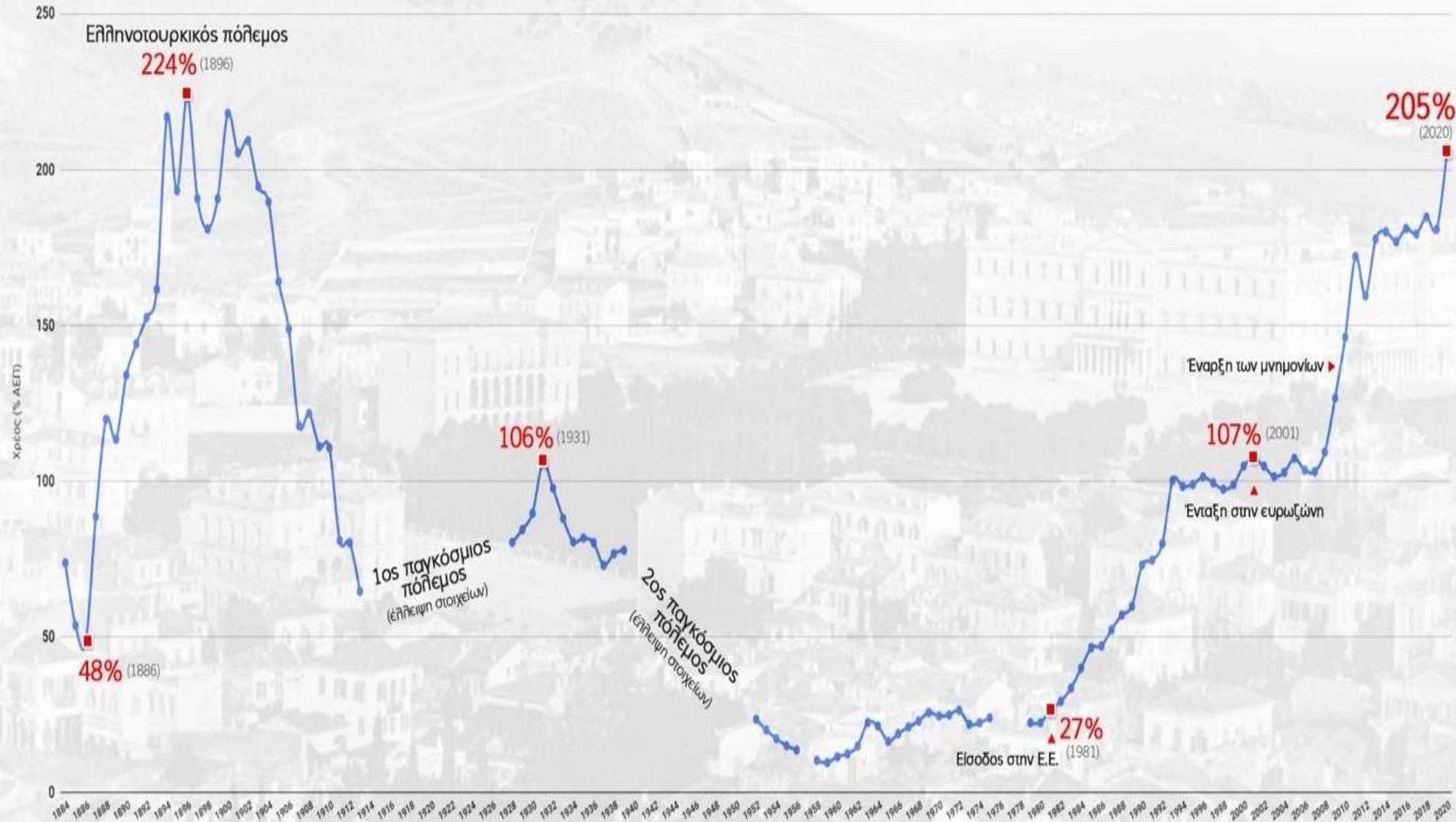
|                               | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Europäische Union (27 Länder) | 61,9  | 61,0  | 60,4  | 61,9  | 62,3  | 62,8  | 61,5  | 59,0  | 62,5  | 74,7  | 80,1  |
| Euroraum (17 Länder)          | 69,2  | 68,1  | 67,9  | 69,1  | 69,5  | 70,1  | 68,5  | 66,3  | 70,1  | 79,8  | 85,3  |
| Euroraum (16 Länder)          | 69,2  | 68,2  | 68,0  | 69,2  | 69,6  | 70,2  | 68,6  | 66,4  | 70,2  | 79,9  | 85,5  |
| Belgien                       | 107,8 | 106,5 | 103,4 | 98,4  | 94,0  | 92,0  | 88,0  | 84,1  | 89,3  | 95,9  | 96,2  |
| Bulgarien                     | 72,5  | 66,0  | 52,4  | 44,4  | 37,0  | 27,5  | 21,6  | 17,2  | 13,7  | 14,6  | 16,3  |
| Tschechische Republik         | 17,8  | 23,9  | 27,1  | 28,6  | 28,9  | 28,4  | 28,3  | 27,9  | 28,7  | 34,4  | 37,6  |
| Dänemark                      | 52,4  | 49,6  | 49,5  | 47,2  | 45,1  | 37,8  | 32,1  | 27,5  | 34,5  | 41,8  | 43,7  |
| Deutschland                   | 60,2  | 59,1  | 60,7  | 64,4  | 66,3  | 68,6  | 68,1  | 65,2  | 66,7  | 74,4  | 83,2  |
| Estland                       | 5,1   | 4,8   | 5,7   | 5,6   | 5,0   | 4,6   | 4,4   | 3,7   | 4,5   | 7,2   | 6,7   |
| Irland                        | 37,5  | 35,2  | 31,9  | 30,7  | 29,4  | 27,2  | 24,7  | 24,8  | 44,2  | 65,2  | 92,5  |
| Griechenland                  | 103,4 | 103,7 | 101,7 | 97,4  | 98,6  | 100,0 | 106,1 | 107,4 | 113,0 | 129,3 | 144,9 |
| Spanien                       | 59,4  | 55,6  | 52,6  | 48,8  | 46,3  | 43,1  | 39,6  | 36,2  | 40,1  | 53,8  | 61,0  |
| Frankreich                    | 57,3  | 56,9  | 58,8  | 62,9  | 64,9  | 66,4  | 63,7  | 64,2  | 68,2  | 79,0  | 82,3  |
| Italien                       | 108,5 | 108,2 | 105,1 | 103,9 | 103,4 | 105,4 | 106,1 | 103,1 | 105,8 | 115,5 | 118,4 |
| Zypern                        | 59,6  | 61,2  | 65,1  | 69,7  | 70,9  | 69,4  | 64,7  | 58,8  | 48,9  | 58,5  | 61,5  |
| Lettland                      | 12,4  | 14,1  | 13,6  | 14,7  | 15,0  | 12,5  | 10,7  | 9,0   | 19,8  | 36,7  | 44,7  |
| Litauen                       | 23,6  | 23,0  | 22,2  | 21,0  | 19,3  | 18,3  | 17,9  | 16,8  | 15,5  | 29,4  | 38,0  |
| Luxemburg                     | 6,2   | 6,3   | 6,3   | 6,1   | 6,3   | 6,1   | 6,7   | 6,7   | 13,7  | 14,8  | 19,1  |
| Ungarn                        | 56,1  | 52,7  | 55,9  | 58,6  | 59,5  | 61,7  | 65,9  | 67,0  | 72,9  | 79,7  | 81,3  |
| Malta                         | 54,9  | 60,9  | 59,1  | 67,6  | 71,7  | 69,7  | 64,1  | 62,1  | 62,2  | 67,8  | 69,0  |
| Niederlande                   | 53,8  | 50,7  | 50,5  | 52,0  | 52,4  | 51,8  | 47,4  | 45,3  | 58,5  | 60,8  | 62,9  |
| Österreich                    | 66,2  | 66,8  | 66,2  | 65,3  | 64,7  | 64,2  | 62,3  | 60,2  | 63,8  | 69,5  | 71,8  |
| Polen                         | 36,8  | 37,6  | 42,2  | 47,1  | 45,7  | 47,1  | 47,7  | 45,0  | 47,1  | 50,9  | 54,9  |
| Portugal                      | 48,5  | 51,2  | 53,8  | 55,9  | 57,6  | 62,8  | 63,9  | 68,3  | 71,6  | 83,0  | 93,3  |
| Rumänien                      | 22,5  | 25,7  | 24,9  | 21,5  | 18,7  | 15,8  | 12,4  | 12,8  | 13,4  | 23,6  | 31,0  |
| Slowenien                     | 26,3  | 26,5  | 27,8  | 27,2  | 27,3  | 26,7  | 26,4  | 23,1  | 21,9  | 35,3  | 38,8  |
| Slowakei                      | 50,3  | 48,9  | 43,4  | 42,4  | 41,5  | 34,2  | 30,5  | 29,6  | 27,8  | 35,5  | 41,0  |
| Finnland                      | 43,8  | 42,5  | 41,5  | 44,5  | 44,4  | 41,7  | 39,6  | 35,2  | 33,9  | 43,3  | 48,3  |
| Schweden                      | 53,9  | 54,7  | 52,5  | 51,7  | 50,3  | 50,4  | 45,0  | 40,2  | 38,8  | 42,7  | 39,7  |
| Vereinigtes Königreich        | 41,0  | 37,7  | 37,5  | 39,0  | 40,9  | 42,5  | 43,4  | 44,4  | 54,8  | 69,6  | 79,9  |

# ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ 1884 - 2020

ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ

Χρέος γενικής κυβέρνησης (% του ΑΕΠ) από το 1884 έως το 2020 - πηγή: ΔΝΤ (ιστορικά στοιχεία)

jodi.graphics



# Δημοσιονομικά στοιχεία (ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Έλλειμμα = Δαπάνες – Έσοδα

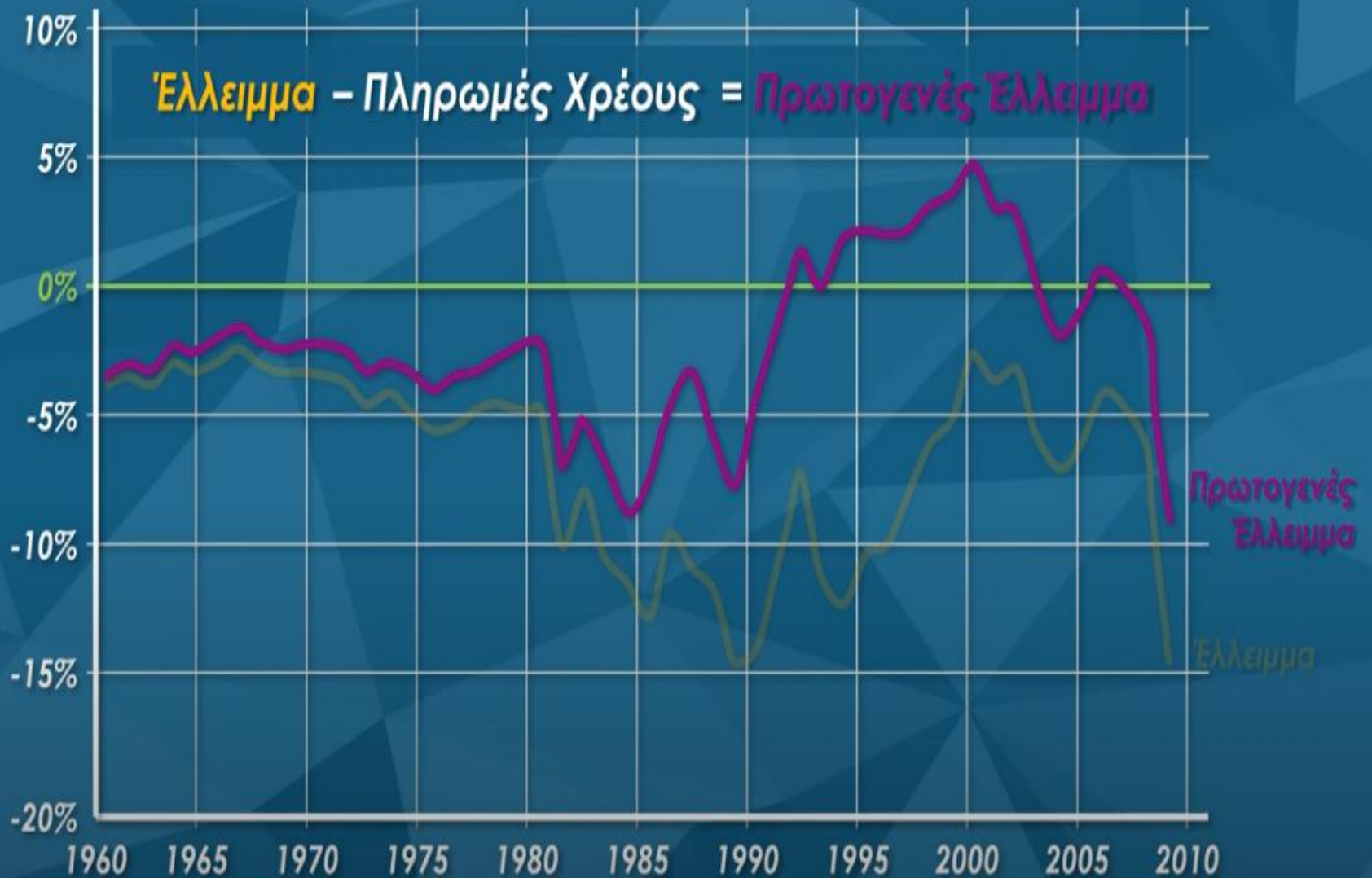
Ζούσαμε πάνω από τις δυνάμεις μας?

Όχι εντελώς, διότι αποπληρωμή παλαιότερων δανείων

Επομένως ας αφαιρέσουμε από το συνολικό έλλειμμα τις πληρωμές χρέους. Αυτό είναι το πρωτογενές έλλειμμα

Η πορεία του πρωτογενούς ελλείμματος διαμορφώνεται ως εξής (επόμενη διαφάνεια)

# Δημοσιονομικά στοιχεία (ως ποσοστό του ΑΕΠ)



- Για να καλυφθούν/χρηματοδοτηθούν αυτά τα ελλείμματα το κράτος δανείζονταν
- Επομένως δημιουργούνταν χρέος

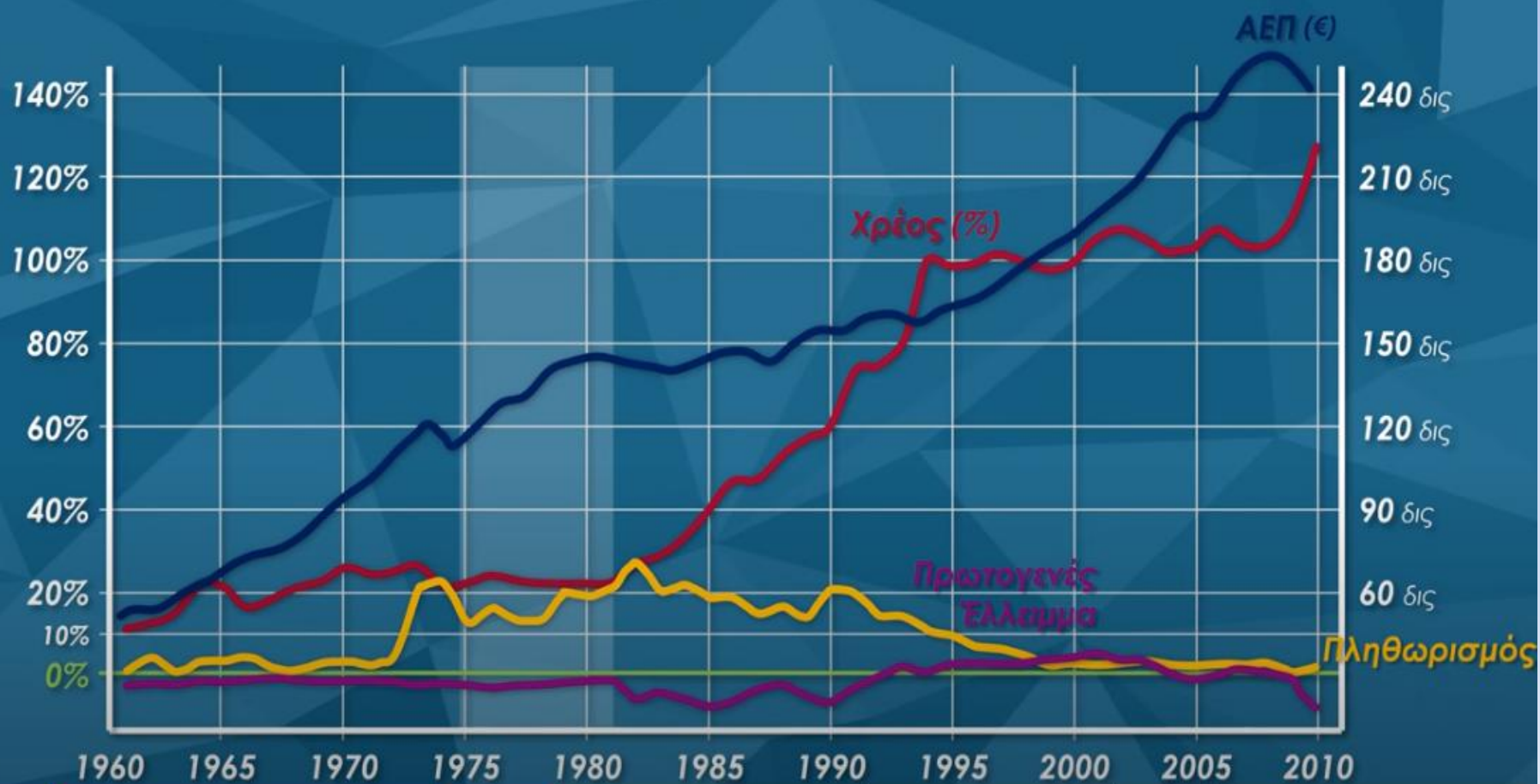
## Δημοσιονομικά στοιχεία (ως ποσοστό του ΑΕΠ)



# Δημοσιονομικά στοιχεία (ως ποσοστό του ΑΕΠ)



## Δημοσιονομικά στοιχεία (ως ποσοστό του ΑΕΠ)



# Δυναμική – Βιωσιμότητα Δημοσίου Χρέους

Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους μιας χώρας εξαρτάται από ορισμένους παράγοντες, όπως το επιτόκιο δανεισμού, την ονομαστική αύξηση του ΑΕΠ και το πλεόνασμα ή έλλειμμα του προϋπολογισμού. Έστω ότι:

- $r$  = το επιτόκιο δανεισμού
- $g$  = το ποσοστό μεταβολής του ονομαστικού ΑΕΠ
- $\pi$  = το πρωτογενές πλεόνασμα του προϋπολογισμού
- $\lambda$  = το ποσοστό του δημόσιου χρέους ως προς το ΑΕΠ

Προκειμένου το δημόσιο χρέος να είναι βιώσιμο, δηλαδή να μην αυξάνεται, θα πρέπει:  $\pi = \lambda(r-g)$

Δηλαδή, το πρωτογενές πλεόνασμα θα πρέπει να ισούται με τη διαφορά μεταξύ επιτοκίου και ονομαστικής μεγέθυνσης επί το σταθερό λόγο του δημόσιου χρέους ως προς το ΑΕΠ.

Για παράδειγμα, εάν η Ελλάδα θέλει να κρατήσει σταθερό το δημόσιο χρέος της στο π.χ. 140%, με ένα επιτόκιο 6,0 % και ονομαστική μεγέθυνση 4%, τότε το πρωτογενές πλεόνασμα του προϋπολογισμού της οφείλει να είναι:  $\pi = 1,4 (6 - 4) = 2,8$  % του ΑΕΠ

Συνεπώς, το δημόσιο χρέος ως προς το ΑΕΠ μπορεί να μειωθεί όταν μειώνονται τα επιτόκια, αυξάνεται δυναμικά το ΑΕΠ και η χώρα εμφανίζει πρωτογενή πλεονάσματα.

# Die europäische Version der Krise (1/16)



Wir sprechen von einer Schuldenkrise, es wäre aber korrekt wenn wir von einer Finanzkrise sprechen würden

Was ist passiert in dieser Krise?

Die Zinsentwicklung wird uns helfen manches zu verstehen

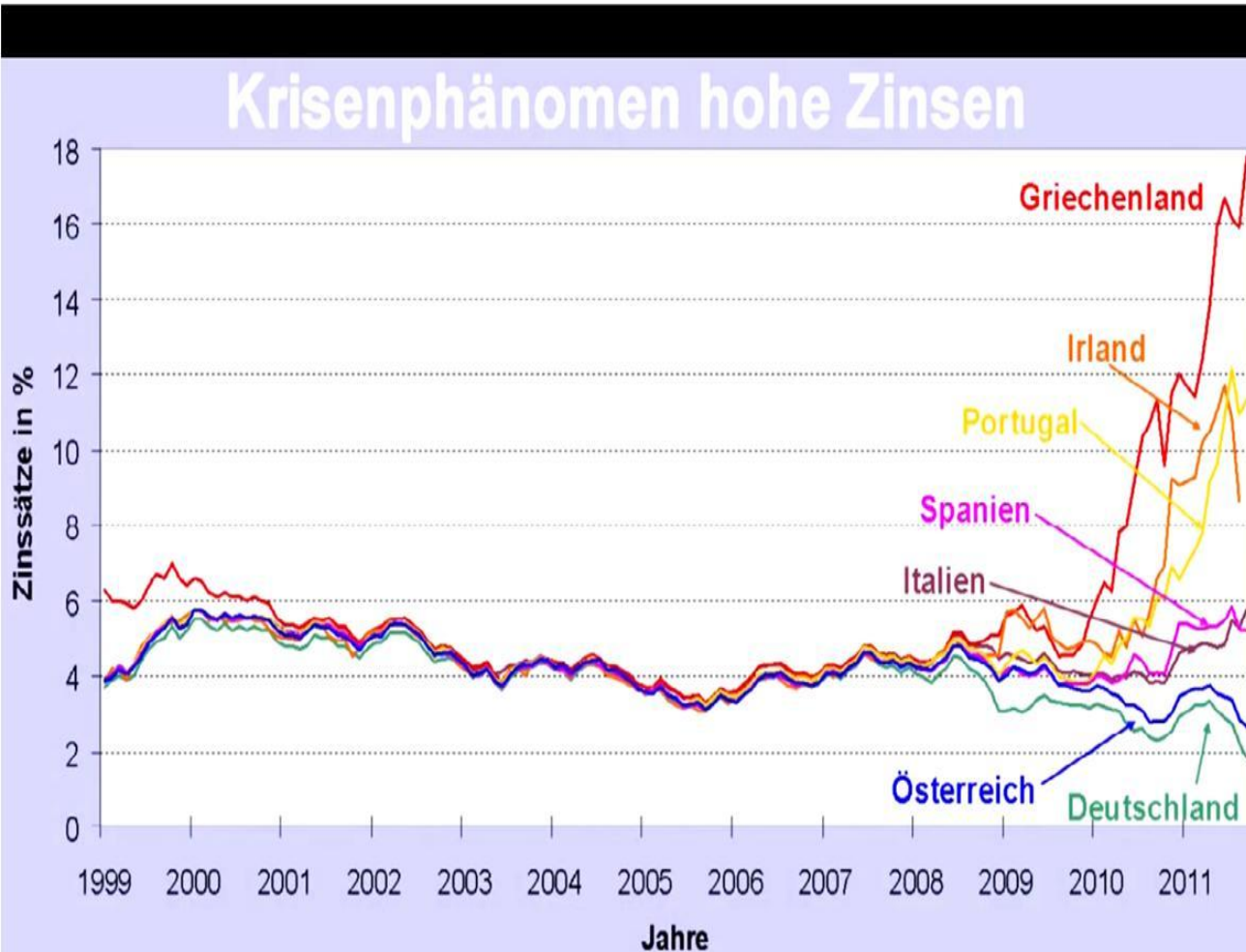
Tatsache: massiver Auseinanderlaufen der Zinsen für Staatsanleihen ab 2008

# Die europäische Version der Krise (2/16)

**Warum laufen  
die Zinsen in Europa  
auseinander?**

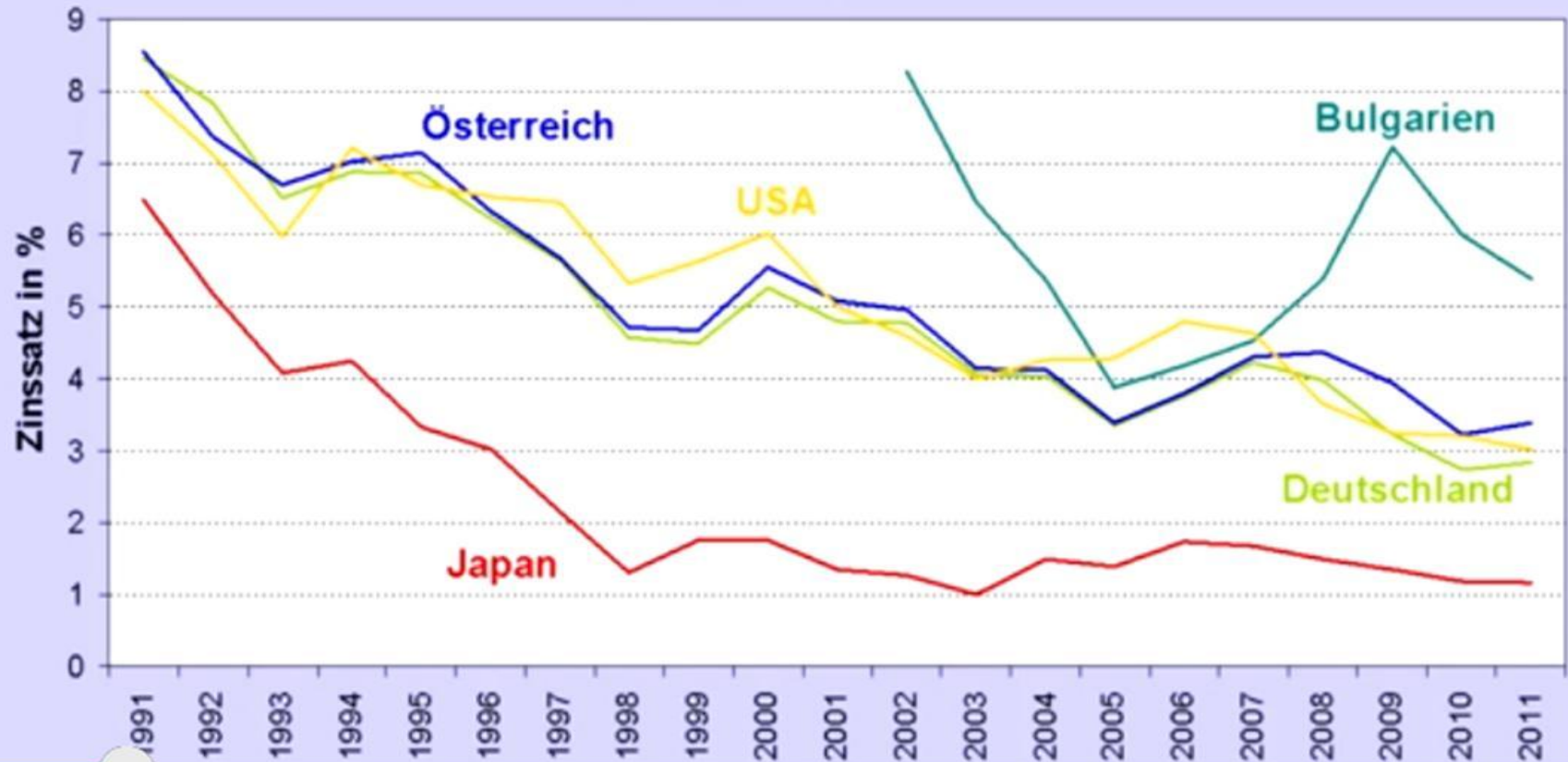
**Es scheint  
einleuchtend:  
Die Zinsen steigen  
weil die Staaten hohe  
Schulden  
aufweisen**

**Das ist aber falsch  
bzw. es ist nicht nur  
so oder nicht ganz so!**



# Die europäische Version der Krise (3/16)

## Hohe Staatsschulden → hohe Zinssätze?



Schauen wir mal was in der Welt passiert und fragen wir uns ob hohe Staatsschulden etwas mit hohen Zinsen zu tun haben

**Japan/Österreich/USA/Deutschland/Bulgarien**

# Die europäische Version der Krise (4/16)

Und wie ist es mit dem Staatschuld dieser Länder gelaufen?

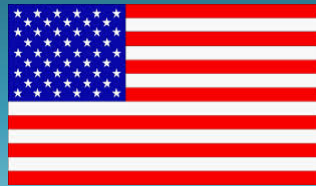
hoch verschuldet,  
steigende Tendenz,  
obwohl es dort die  
niedrigsten Zinsen in  
der Welt gibt



steigende  
Schulden seit  
2008, aber  
dennoch  
sinkende Zinsen



Schulden seit  
2008 von 70% auf  
100% des BIP  
gestiegen, aber  
trotzdem sinken  
die Zinsen



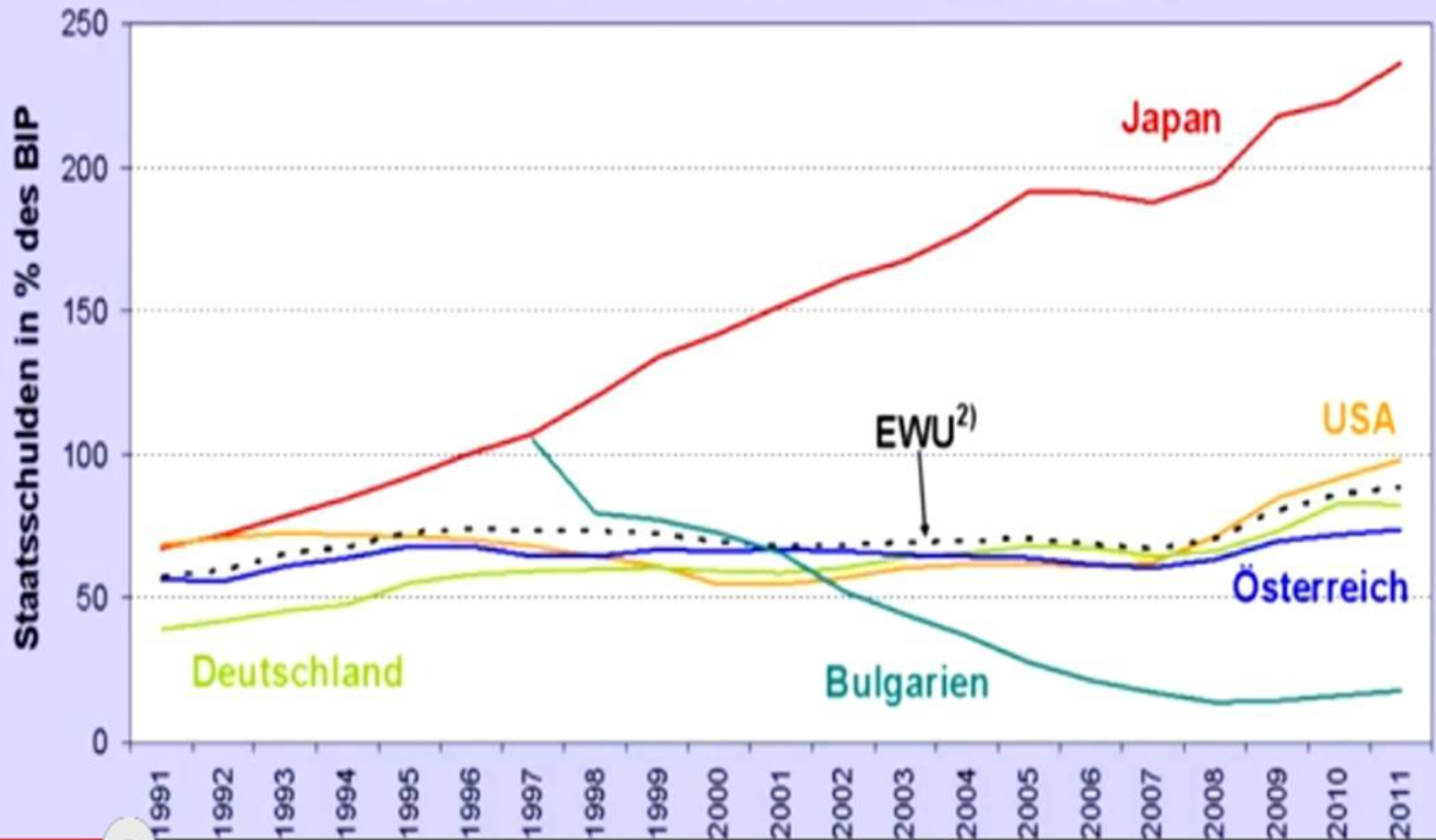
wenig Schulden,  
aber sehr hohe  
Zinsen



siehe nächste Folie

# Die europäische Version der Krise (5/16)

## Krisenursache Staatsschulden?



# Die europäische Version der Krise (6/16)



Also so einfach ist es nicht, der Zusammenhang 'wer hohe Schulden hat, zahlt hohe Zinsen' stimmt so nicht

- Was ist denn passiert? Wie kann man denn die Krise erklären?

Ich möchte also europäisch denken, möchte ein wenig zurückgehen und meine Gedanken mit der Wirtschafts- und Währungsunion in Verbindung setzen

- Was ist denn eine WWU? (Währung ausgeben, Nationalbank aufgeben, Wechselkurspolitik aufgeben etc)

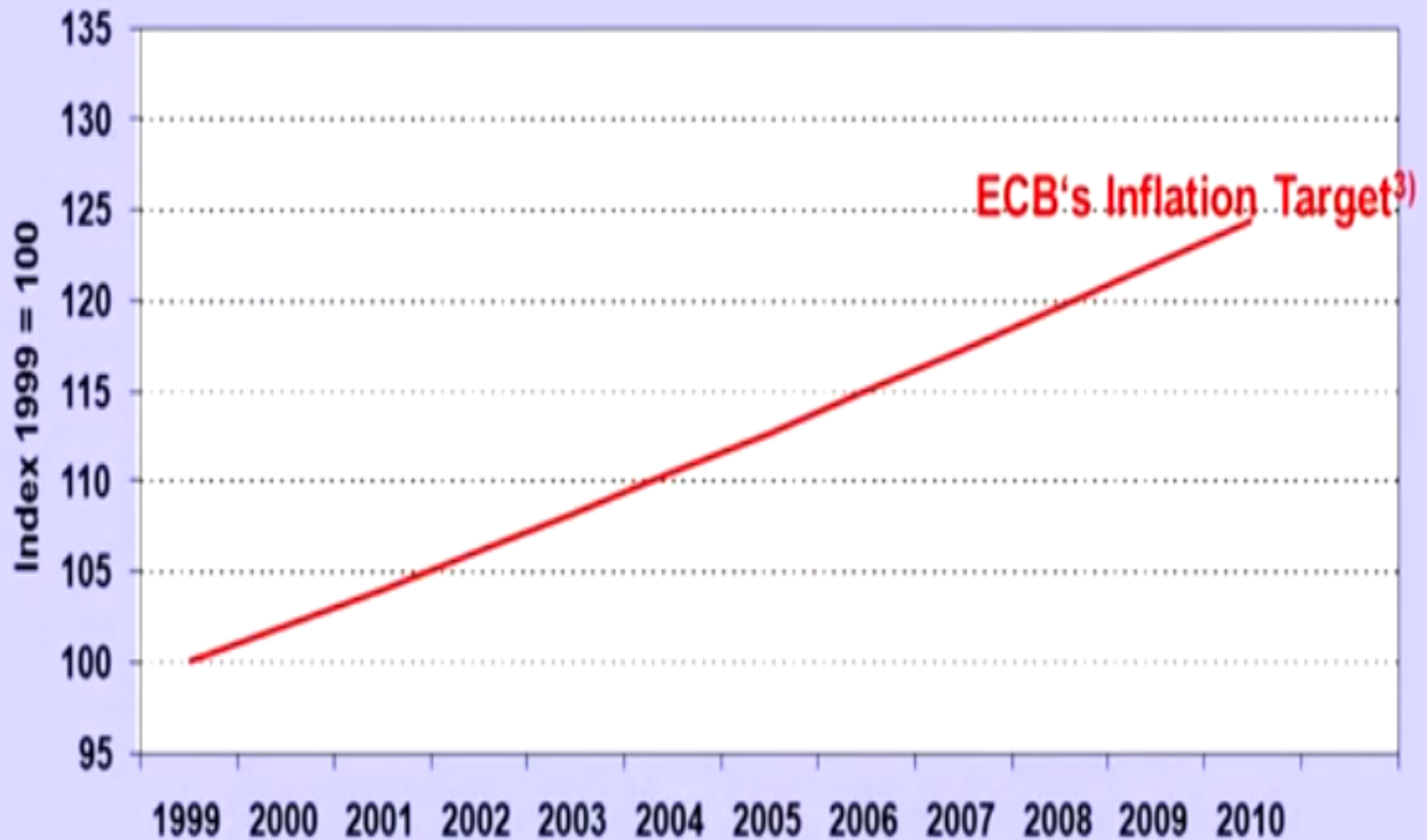
**Aber damit wird die Möglichkeit aufgegeben, ein nationales Inflationsziel zu haben/zu bestimmen**

- **Und wenn man die Währung vereinigt, dann muss man ein vereinigtes Inflationsziel haben**

**Das ist der Kern einer Währungsunion**

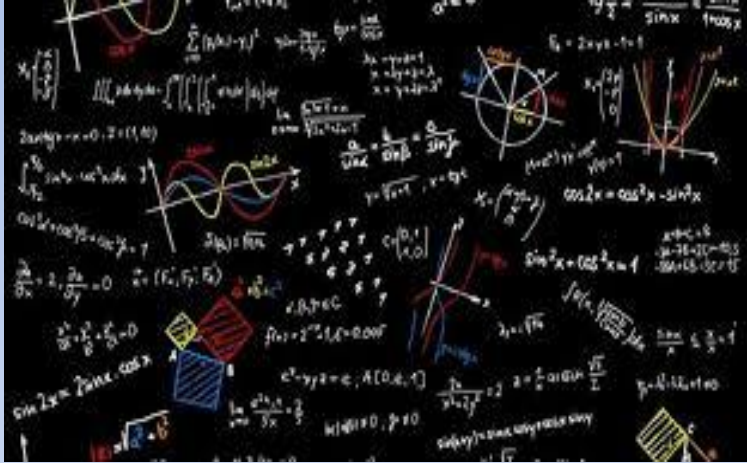
- **Inflationsziel der WWU: jährlich 2% aufkumuliert, jedes Jahr 2% dazu**

# Die europäische Version der Krise (7/16)

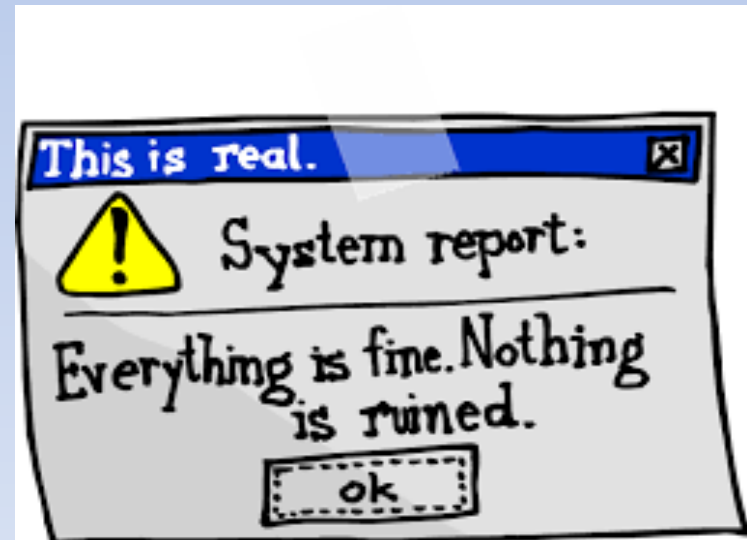


# Die europäische Version der Krise (8/16)

Haben sich alle daran gehalten?

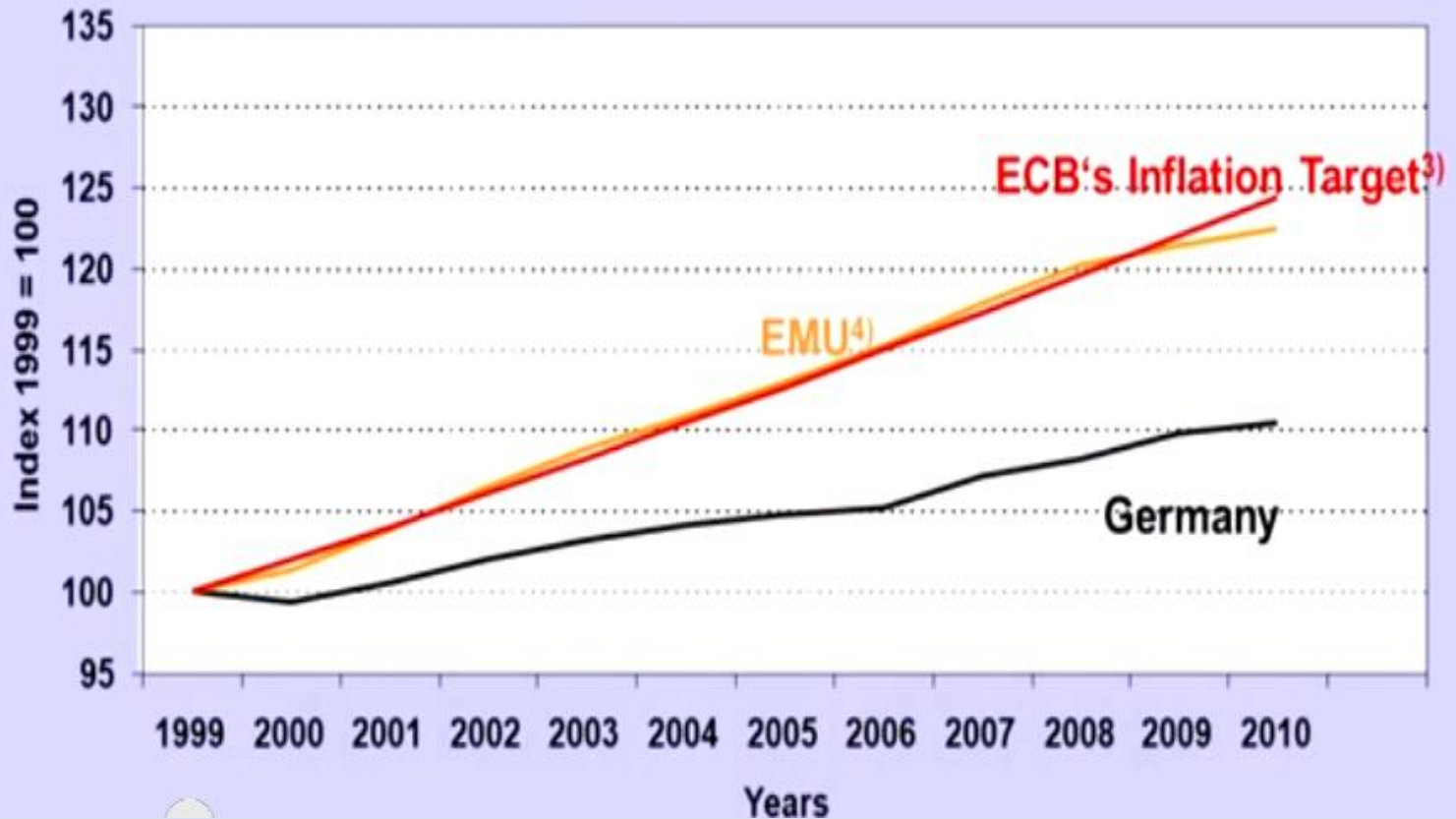


Ja, es ist wunderbar gelaufen



**Nächste Folie:** EMU-Linie

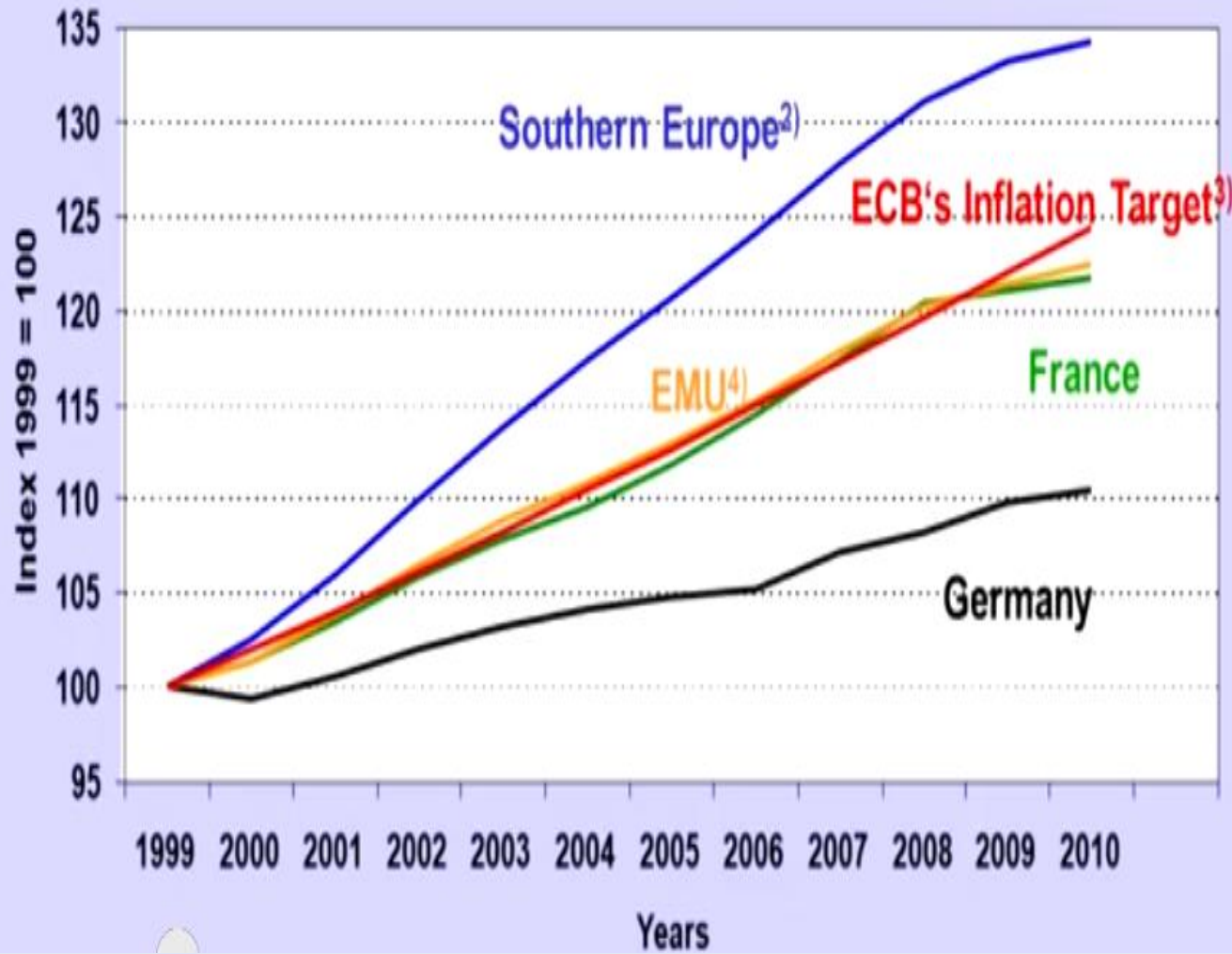
# Die europäische Version der Krise (9/16)



**Aber, was im Durchschnitt gilt, muss nicht auch im einzelnen gelten!**

# Die europäische Version der Krise (10/16)

## Inflation nur im Durchschnitt erreicht



### Deutschland:

Unter dem Ziel  
(0,8% weniger  
Preissteigerung  
über die Jahre)

### France:

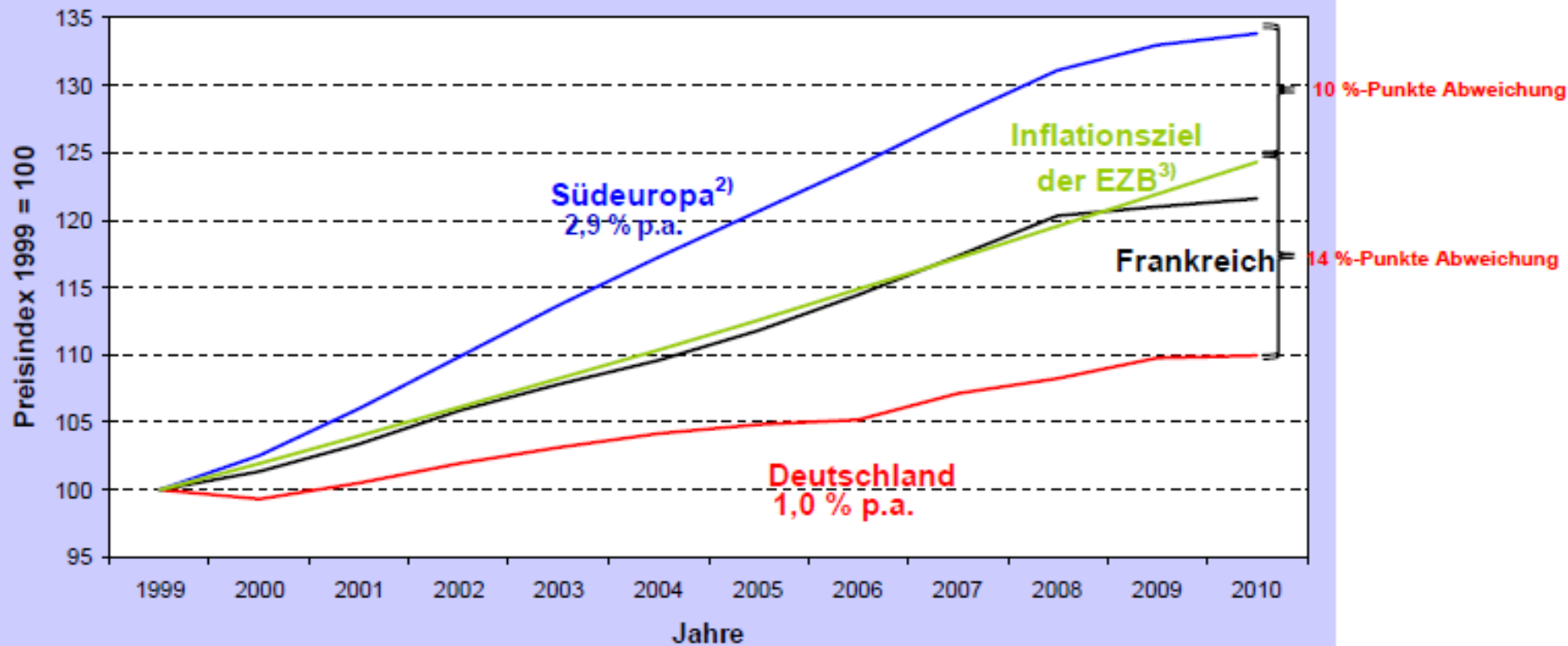
Genau am Ziel

### Süd Europa:

Sie liegen oben  
drüber  
(2,8% über die  
Jahre)

# Wer verletzt eigentlich die Spielregeln?

## Preisentwicklung<sup>1)</sup> in Deutschland und Südeuropa



<sup>1)</sup> Deflator des Bruttoinlandsprodukts, 1999 = 100. <sup>2)</sup> Griechenland, Portugal, Spanien und Italien; gewichtet mit realem BIP. <sup>3)</sup> Preisanstieg von 2%.  
Quelle: AMECO Datenbank, Berechnungen/Grafik Heiner Flassbeck

# Die europäische Version der Krise (11/16)

## Das ist das fundamentale Problem der WWU, das ist die KRISE



Die Folgen der Inflationsunterschiede sind gewaltig hinsichtlich des internationalen Wettbewerbs: Ein Produkt, welches 1999 in allen Ländern 100 euro kostete, nun kostet 110 euro in De., 122 in France und 133 in Süd Europa



Es gibt also eine Lücke/Divergenzen bei der Inflationsentwicklung. Und diese Lücke existierte schon vor der Krise und im großen und ganzen verursachte die Krise



Und wo sind die Griechen in diesem Spiel?  
Antwort: Bei der Entstehung dieser Lücke waren alle mit dabei, nicht nur die Griechen. Nur, weil der Durchschnitt stimmte, machte man sich keine große Gedanken



# Die europäische Version der Krise (12/16)



Was steht denn hinter dieser Inflation?

Monetaristen: Das Geld und die Geldpolitik (expansive Geldpolitik, ECB, Kauf von Staatsanleihen, aber Deflation)



Die Löhne, das ist die richtige Antwort

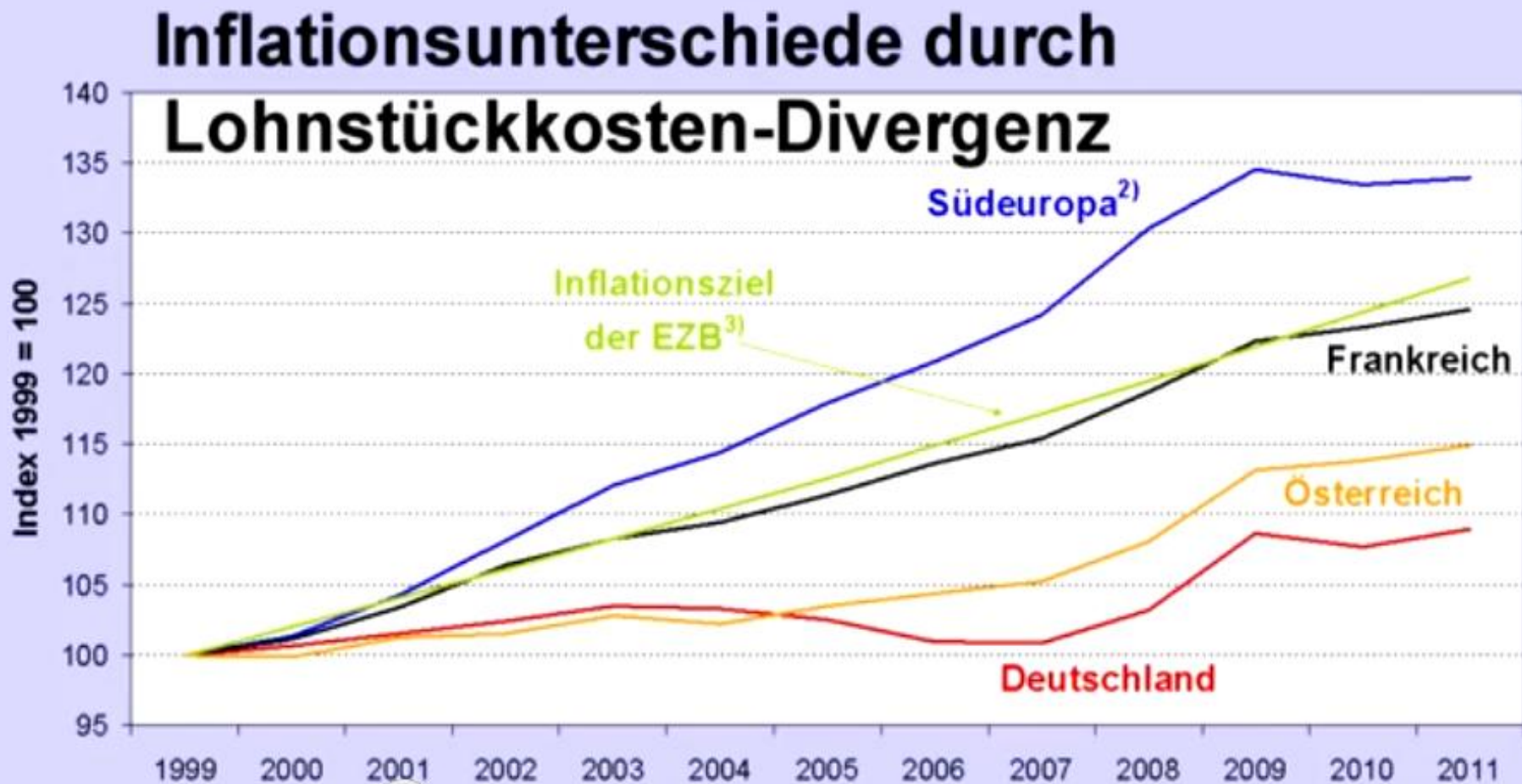


Und zwar die Löhne im Vergleich zur Produktivität (Bsp: Preise steigen um 3% pro Jahr, Löhne um 5% nominal, dann steigen die Lohnstueckkosten um 2%.

Das ist die entscheidende Determinante für die Inflation)

# Die europäische Version der Krise 13/16)

Und hier, bei den Löhnen, gab es erhebliche Differenzen bei den einzelnen Ländern



# Die europäische Version der Krise (14/16)

In Südeuropa, im Vergleich zu Fr. und De., sind die Löhne schneller gestiegen als die Produktivität erlaubt hätte



In diesem Sinne sagt man oft: Sie haben über ihre Verhältnisse gelebt



Wer hat denn da was falsch gemacht/wer ist der Böse?



Bildzeitung: die Griechen!!!!!!!

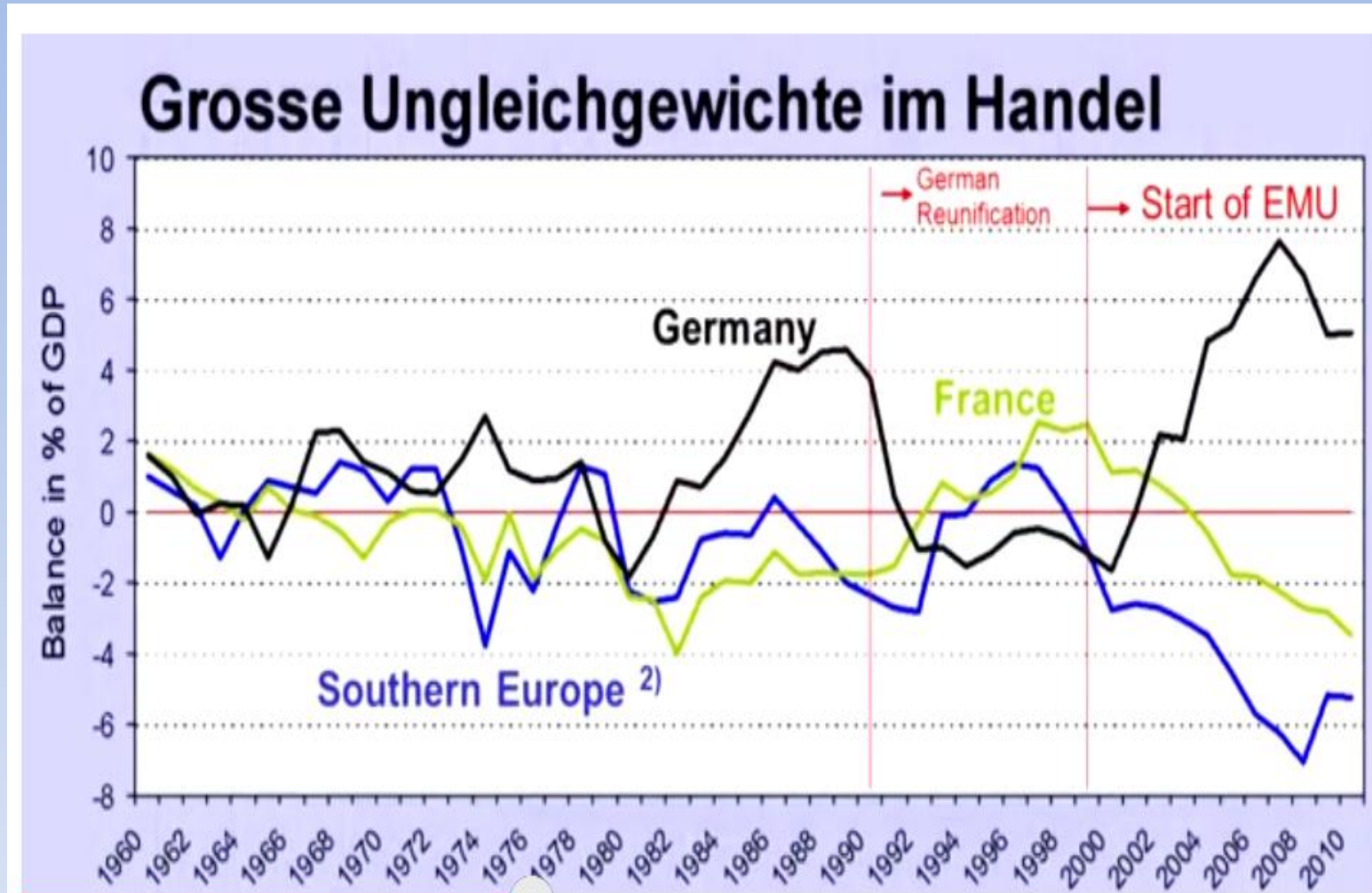


Logik: Es gibt einige, die daneben gelegen haben, z.B.: Österreich/De., die unter dem Ziel blieben oder SüdEuropa, die darüber handelten.



Der Rest der Geschichte ist nun schnell erzählt: Unterschiedliche Inflationsniveau hat Konsequenzen für die Kaufentscheidung der Menschen (Die ausländische Konsumenten kauften eher deutsche Produkte und die Deutschen kauften keine fremde Güter )

# Die europäische Version der Krise (15/16)



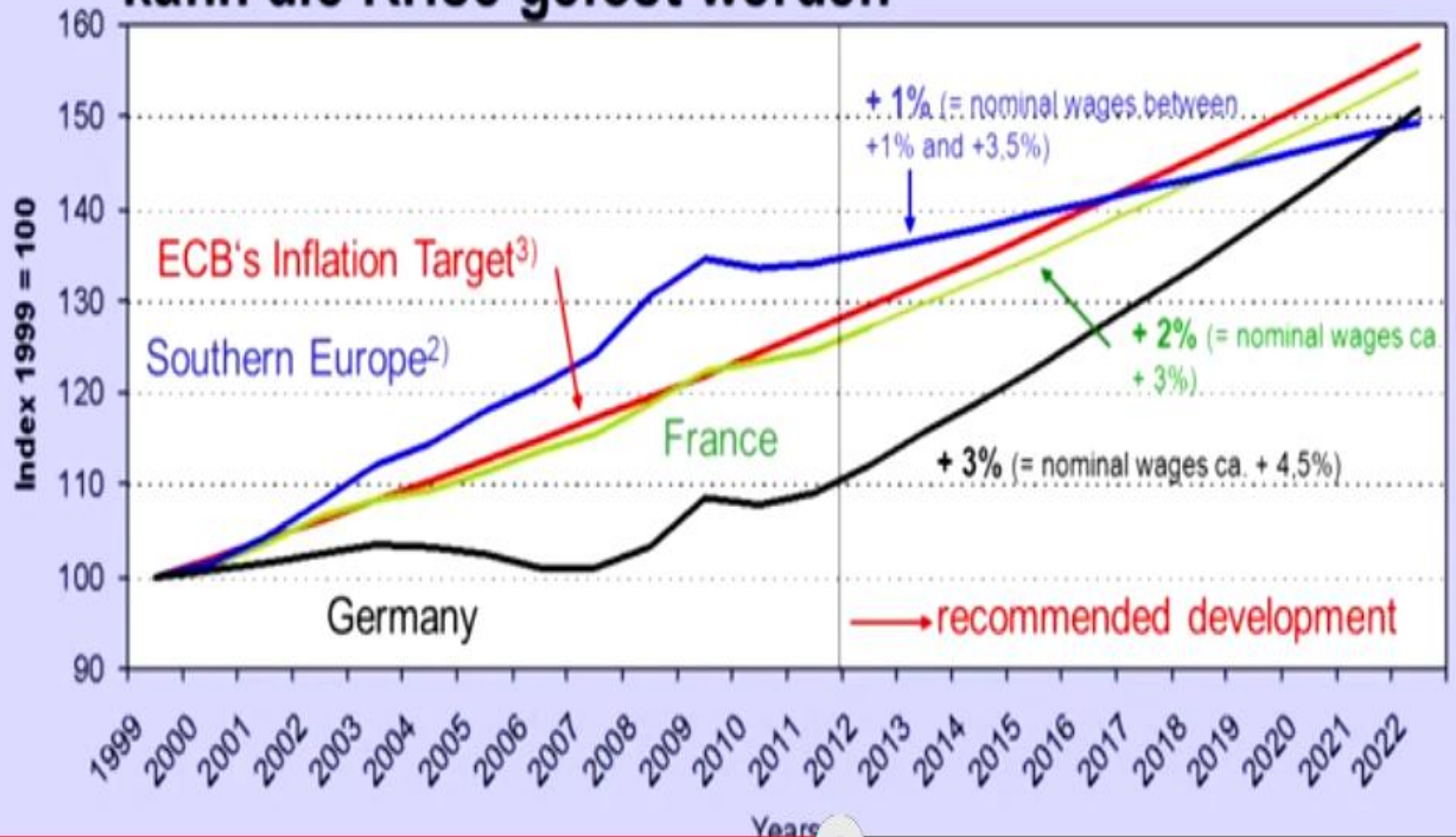
Handelsdefizite bei manchen Ländern

vs

Überschüsse bei anderen Ländern.

# Die europäische Version der Krise (16/16)

## Nur über Lohnstückkostenkonvergenz kann die Krise gelöst werden





| ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ |                                                                          |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1.                 | Βασικά Μεγέθη                                                            | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|                    | Ονομαστικό ΑΕΠ (σε εκατ.€)                                               | 207.028 | 191.204 | 180.654 | 178.656 | 177.258 | 176.488 | 180.218 | 184.714 | 187.456 |
|                    | Ποσοστό μεταβολής πραγματικού ΑΕΠ                                        | -9,1%   | -7,3%   | -3,2%   | 0,7%    | -0,3%   | -0,2%   | 1,4%    | 1,9%    | 1,9%    |
|                    | Εναρμονισμένος ΔΤΚ (μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής %)                    | 3,1%    | 1,0%    | -0,9%   | -1,4%   | -1,1%   | 0,0%    | 1,1%    | 0,8%    | 0,3%    |
|                    | Ποσοστό ανεργίας (% μέσος όρος εποχικά προσαρμοσμένη)                    | 17,9%   | 24,5%   | 27,5%   | 26,6%   | 25,0%   | 23,6%   | 21,5%   | 19,3%   | 17,3%   |
| 2.                 | Δημόσια Οικονομικά                                                       | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|                    | Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (σε εκατ.€)                                     | 356.003 | 305.096 | 320.509 | 319.629 | 311.729 | 315.009 | 317.484 | 334.721 | 331.063 |
|                    | Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% επί του ΑΕΠ)                                 | 172,0%  | 159,6%  | 177,4%  | 178,9%  | 175,9%  | 178,5%  | 176,2%  | 181,2%  | 176,6%  |
|                    | Πρωτογενές έλλειμμα (-) πλεόνασμα (+) Γενικής Κυβέρνησης (% επί του ΑΕΠ) | -3,0%   | -3,7%   | -8,4%   | 0,3%    | -2,1%   | 3,7%    | 3,8%    | 4,3%    | 4,4%    |
|                    | Έλλειμμα (-) πλεόνασμα (+) Γενικής Κυβέρνησης (% επί του ΑΕΠ)            | -10,2%  | -8,8%   | -12,4%  | -3,6%   | -5,6%   | 0,5%    | 0,7%    | 1,0%    | 1,5%    |
| ΕΥΡΩΖΩΝΗ           |                                                                          |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|                    | -                                                                        | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|                    | Ποσοστό Μεταβολής πραγματικού ΑΕΠ                                        | 1,5%    | -0,9%   | -0,3%   | 1,1%    | 2,1%    | 2,0%    | 2,4%    | 1,9%    | 1,2%    |
|                    | Εναρμονισμένος ΔΤΚ (μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής %)                    | 2,7%    | 2,5%    | 1,4%    | 0,4%    | 0,2%    | 0,2%    | 1,5%    | 1,7%    | 1,2%    |
|                    | Ποσοστό ανεργίας                                                         | 10,2%   | 11,4%   | 12,0%   | 11,6%   | 10,9%   | 10,0%   | 9,1%    | 8,2%    | 7,4%    |

# Το χρονικό της κρίσης

2008, πρώτος χρόνος της κρίσης ανάπτυξη +1.3% ΑΕΠ

2009 ανάπτυξη -2.3% ΑΕΠ η χαμηλότερη στην Ευρωζώνη

2007 δημοσιονομικό έλλειμμα 6.4% ΑΕΠ και χρέος 105% του ΑΕΠ

2008, η κατάσταση χειροτερεύει

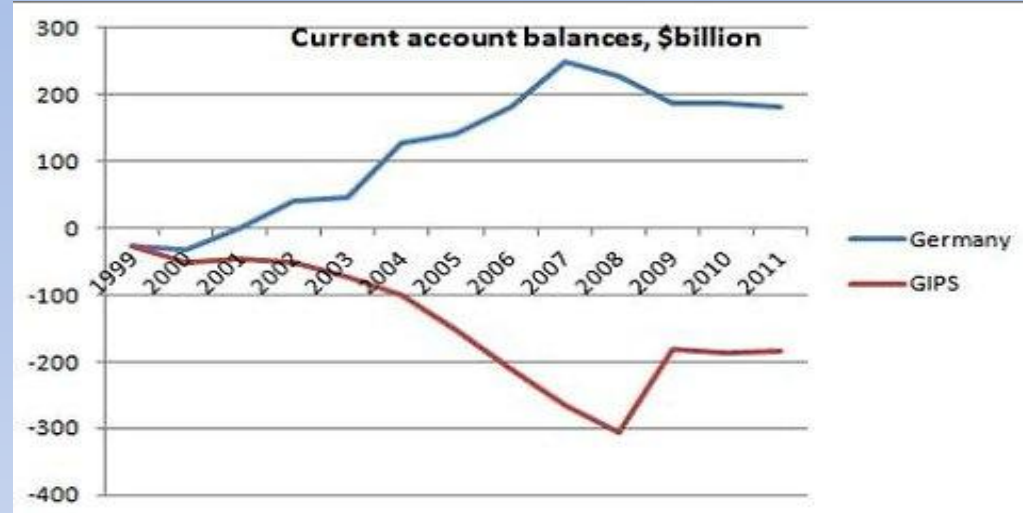
Αναθεώρηση δημοσιονομικού ελλείμματος (2009) από 6 σε 12% ΑΕΠ (στόχος 3%) και εν τέλει σε 15,4%

Χρέος 126,8% ΑΕΠ

# Die Situation in Griechenland

## 1. Wie und warum ist es dazu gekommen

- ❑ Krisenbedingter Kapitalrückfluss
- ❑ Einnahmen aus indirekten Steuern vs Einnahmen aus direkten Steuern
- ❑ Strukturelle Defizite  
(Steuerhinterziehung, Militärausgaben, Einnahme- und Ausgabenstruktur)
- ❑ Twings-Zwilling-Δίδυμα Defizite  
????????????????????????????????
- ❑ Starker Euro
- ❑ Olympiade 2004 und Militäraufrüstung
- ❑ Aber nicht: Staat und staatliche Ausgaben (1997-2007:  
Staatsausgaben machten in Gr. im Durchschnitt 45,2% des BSP's aus, in Eurozone: 47,5% des Eurozone-BSP's.
- ❑ Auch nicht: hohe Sozialausgaben



# Die Situation in Griechenland

## 2. 5-6 Jahre Austeritätspolitik und die Folgen - 2013

- 1/4 der griechischen Wirtschaft ist verschwunden (25% Senkung des BIP's)
- 1/3 der Griechen leben unter der Armutsgrenze
- Arbeitslosenquote bei etwa 30%
- Brain-Drainers
- Lohnsenkungen bei 30%
- Flexibilisierung des Arbeitsmarktes
- Abbau des Sozialstaates
- Schuldenberg nicht abgebaut
- Private Schulden erheblich gestiegen

# Die Situation in Griechenland

**Mit wenigen Worten:**

**Während der Krise hat Griechenland mehrere Weltrekorde verzeichnet**

- **Größte Rettungspaket in Friedenszeiten**
- **Größte Finanzanpassungsprogramm in Friedenszeiten in so kurze Zeit (etwa 15% -40 Mrd- des BIP's in 5 Jahren: 25 Mrd Ausgabenkürzungen und 15 Mrd Steuererhöhungen)**
- **Größte Depression als Folge der realisierten Politik**
- **Größte Arbeitslosigkeitssteigerung**
- **Höchste Lohnsenkung in so kurzer Zeit**

# Die Situation in Griechenland

## 3. Success story

- **Zugleich wurde von den Anhängern der Sparpolitik in Griechenland darauf hingewiesen, dass diese Politik starke Wachstumsaspekte beinhaltet. Diese Argumentation stützt sich grundsätzlich auf folgendes:**
- **Privatisierungsstrategie (von nicht produktiven und Defizite erzeugende öffentlichen Unternehmen, Ziel: Staatsausgabenkürzung). Aber: OTE, Hafen, OPAP, Flughafen etc**
- **Staat einschränken (Beschäftigte, Problem im europäischen Vergleich: nicht die Staatsausgaben sondern die Steuereinnahmen**
- **Lohnsenkung für die Stärkung des Wettbewerbs**
- **Wachstumsfreundliche Reformen (Fast Track Investitionen, Sonderwirtschaftszonen, Senkung der Steuerbelastung für heimische Investitionen und FDI)**

# Die Situation in Griechenland

## 4. Ist die Höhe der Staatsschulden lebensfähig /sustainable

Wahrscheinlich nicht weil.....

Wovon hängt denn die Sustainability des Staatsschuldes?

- ▶ Von der jetzigen Höhe der Staatsschulden (als % des BSP). Tatsache: 120% beim Beginn der Krise, 180% jetzt und soll 2024 beim 120% liegen
- ▶ Von der Möglichkeit, primäre Überschüsse zu erzeugen (mittels Steuererhöhungen und Ausgabekürzungen)
- ▶ Von der realen Zinshöhe für Darlehenaufnahme (anfänglich 4,5%, mit dem dritten Rettungspaket um die 3%)
- ▶ Von der Wachstumsrate des BSP der griechischen Wirtschaft

Generell gilt: Ein Schuldenberg kann abgebaut werden wenn die Wachstumsrate des BSP mindestens so hoch ist wie die Darlehenszinsen.

Frage: Ist es wahrscheinlich anzunehmen dass die griechische Wirtschaft mit einem Rhythmus von 4% jährlich steigt??? (Exporte, Investitionen, Konsum, EU-Kapital)

## Die Situation in Griechenland -

Πριν τη συμφωνία για αναδιάρθρωση του χρέους στο πλαίσιο του 3<sup>ου</sup> Μνημονίου

| JAHR | TILGUNG | ZINSEN | TOTAL  |
|------|---------|--------|--------|
| 2013 | 12.890  | 5.857  | 18.777 |
| 2014 | 24.900  | 6.026  | 30.956 |
| 2015 | 16.018  | 5.878  | 21.956 |
| 2016 | 7.075   | 6.028  | 13.103 |
| 2017 | 7.480   | 6.405  | 13.885 |
| 2018 | 4.672   | 6.590  | 11.262 |
| 2019 | 9.949   | 6.622  | 16.571 |
| 2020 | 7.052   | 6.360  | 13.412 |
| 2021 | 7.169   | 10.956 | 18.125 |
| 2022 | 8.873   | 24.489 | 33.362 |
| 2023 | 11.186  | 17.551 | 28.737 |
| 2024 | 10.864  | 13.641 | 24.505 |
| 2025 | 8.795   | 9.030  | 17.825 |
| 2026 | 8.569   | 8.642  | 17.211 |
| 2027 | 8.453   | 8.215  | 16.668 |
| 2028 | 8.060   | 7.779  | 15.839 |
| 2029 | 7.308   | 7.290  | 14.598 |
| 2030 | 7.329   | 6.853  | 14.182 |
|      |         |        |        |

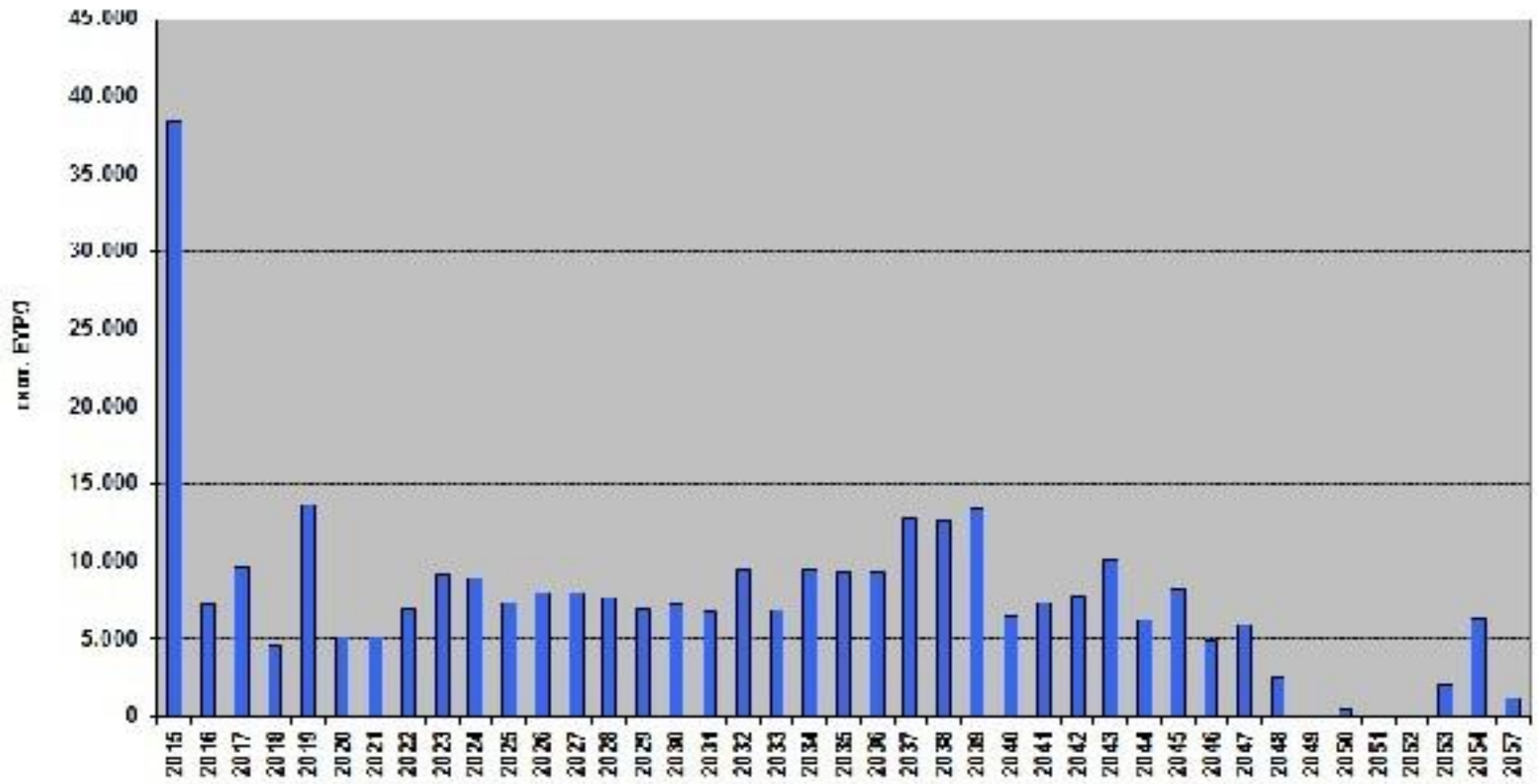
Für den Zeitraum  
2030-40: 114, 2 Mrd euro  
2041-50: 53,1 Mrd euro  
Bis 2060 insgesamt: 213 Mrd euro

Verschiebung der Rückzahlungen  
für IMF um 20 Jahre und für  
Eurozone um 40 Jahre) und/oder  
Debtcut (um 53,1 Mrd euro)

Greece: IMF Debt Sustainability Analysis, June 2015

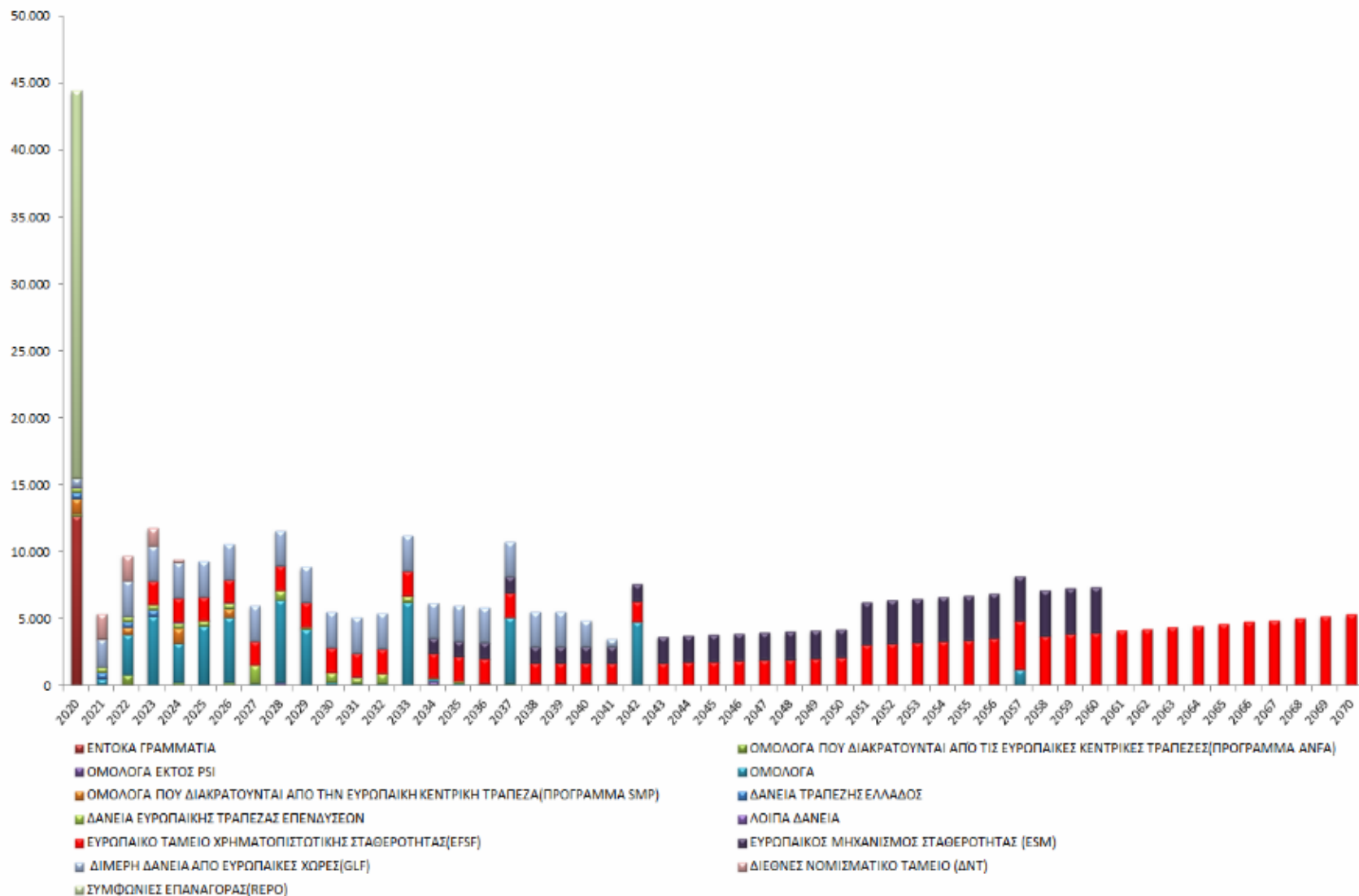
[http://www.minfin.gr/sites/default/files/other\\_files/IMF\\_%20DSA%20150702.pdf](http://www.minfin.gr/sites/default/files/other_files/IMF_%20DSA%20150702.pdf)

# Πριν την αναδιάρθρωση .....

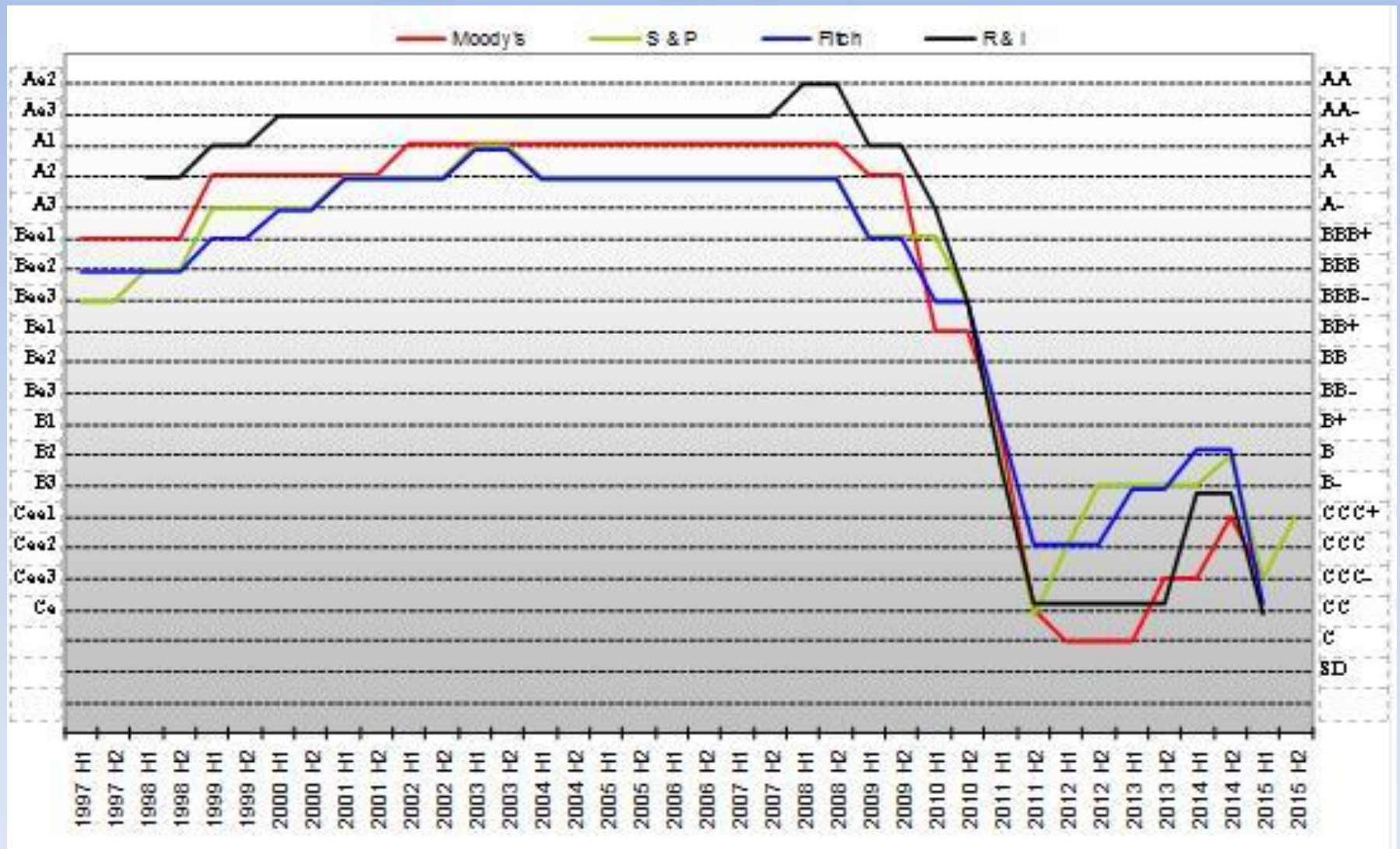


ΕΚΑΤ. €

## Χρονοδιάγραμμα λήξης χρέους κεντρικής διοίκησης στις 31-12-2019



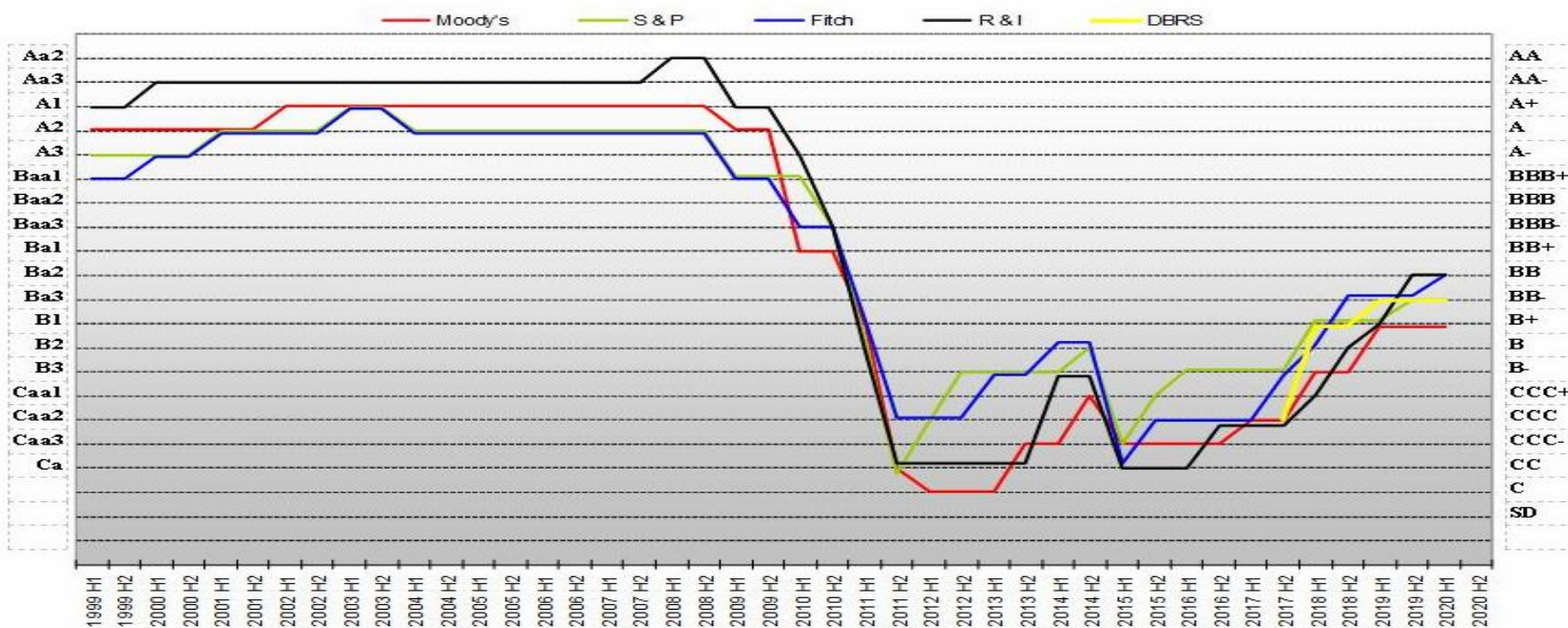
# Πιστοληπτική Ικανότητα έως 2015



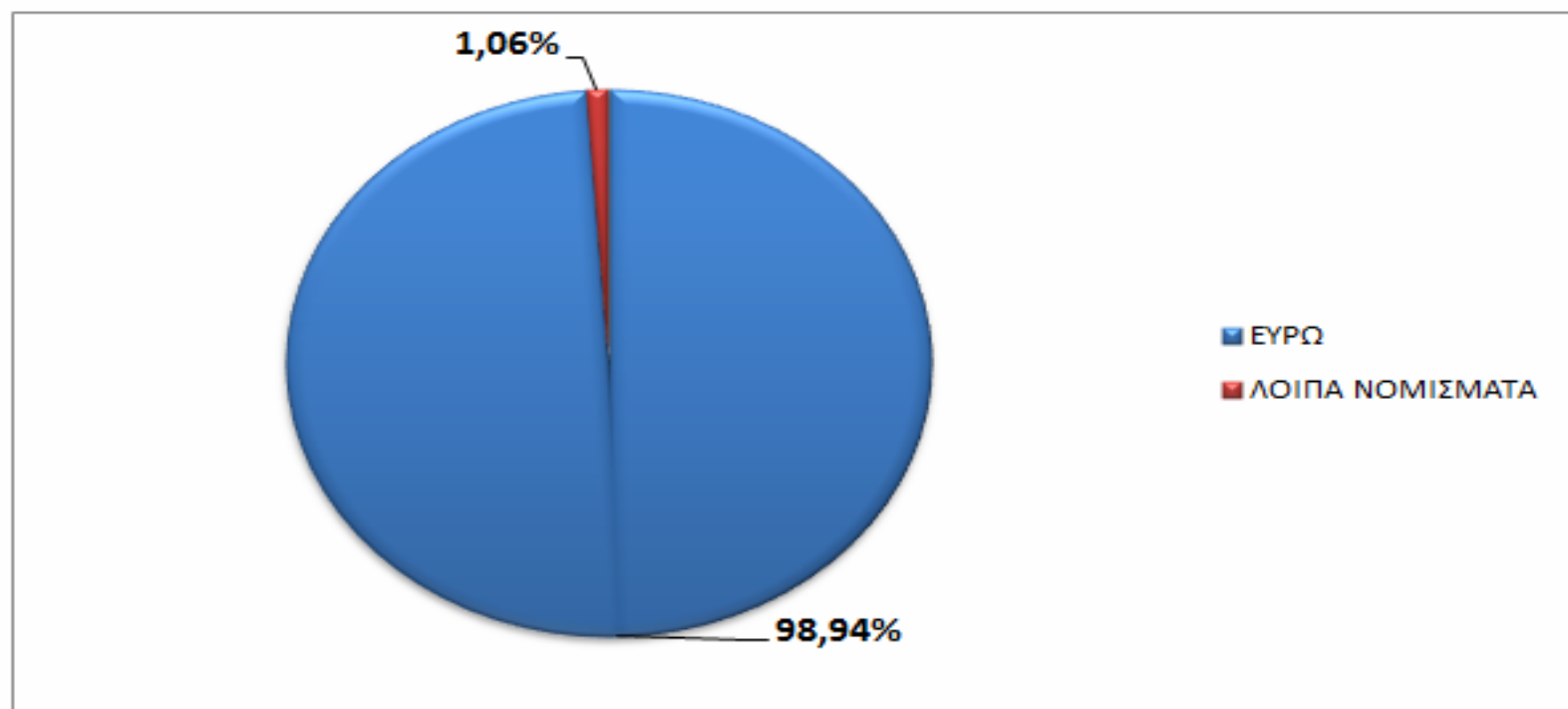
# Πιστοληπτική Ικανότητα έως 2020

## Πιστοληπτική Ικανότητα

| Εταιρείες Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας | Πιστοληπτική Ικανότητα | Προοπτική | Ημερομηνία Τελευταίας Αξιολόγησης |
|------------------------------------------------|------------------------|-----------|-----------------------------------|
| MOODY'S                                        | B1                     | Σταθερή   | Μάρτιος 2019                      |
| FITCH                                          | BB                     | Σταθερή   | Απρίλιος 2020                     |
| STANDARD & POOR'S                              | BB-                    | Σταθερή   | Απρίλιος 2020                     |
| RATING AND INVESTMENT                          | BB                     | Σταθερή   | Δεκέμβριος 2019                   |
| DBRS                                           | BB (LOW)               | Σταθερή   | Απρίλιος 2020                     |

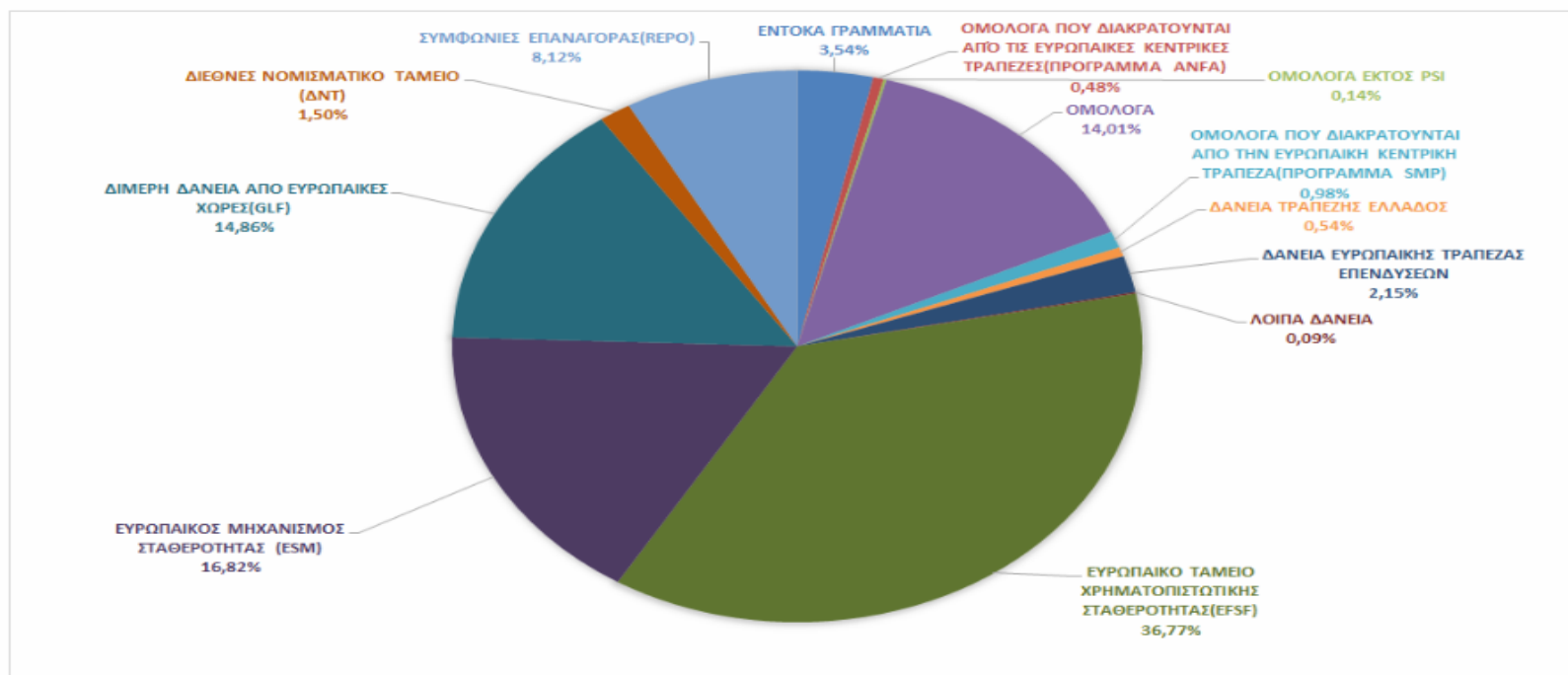


## Σύνθεση Χρέους ανά Νόμισμα (μετά swaps)



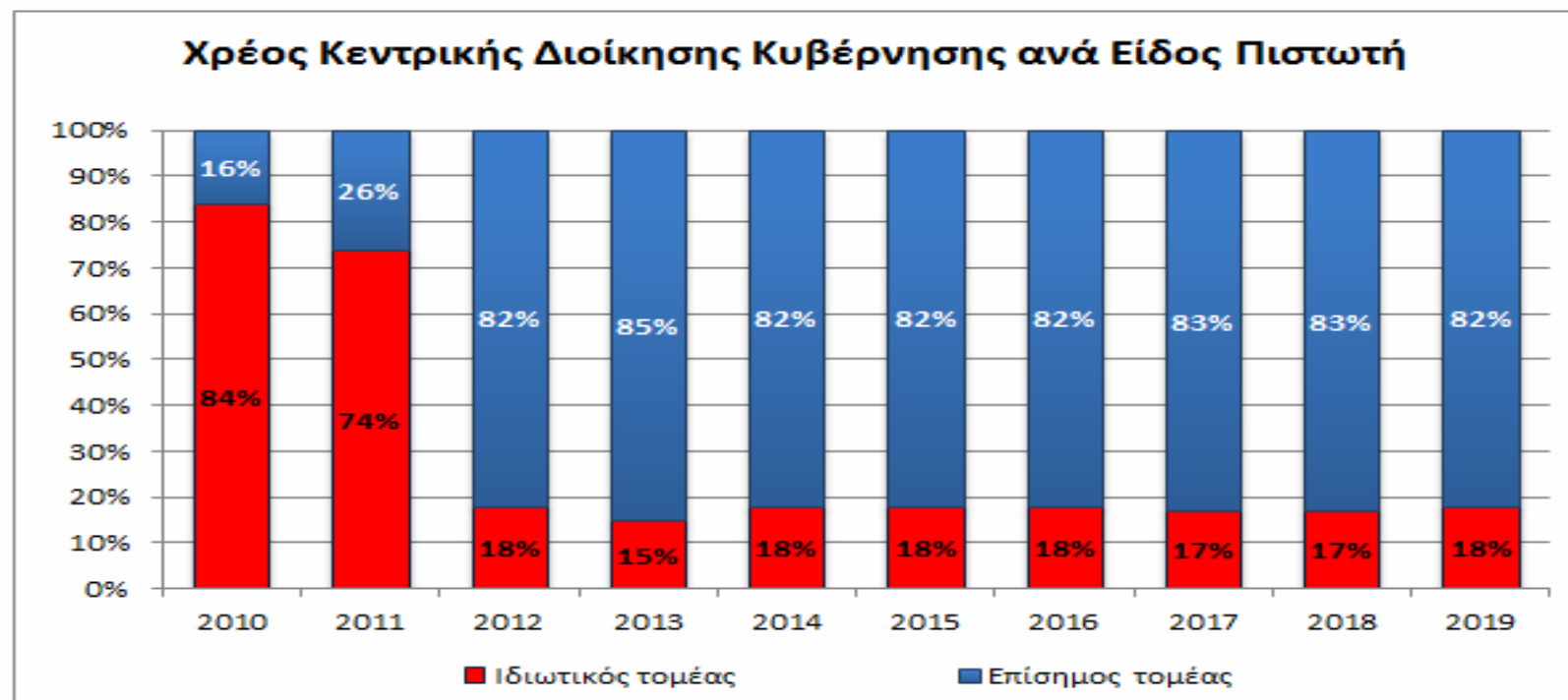
στις 31/12/2019

## Σύνθεση ανά χρηματοδοτικό προϊόν



στις 31/12/2019

## Σύνθεση ανά πιστωτή



στις 31/12/2019

# Πού βρισκόμαστε σήμερα (22.5.2022)?

- Το **Δημόσιο Χρέος** είναι περίπου 350 δισ ευρώ
- ΑΕΠ: ονομαστικό: 182.3 δισ ευρώ (2021)
- ΔΧ ως % του ΑΕΠ=192%
- Αλλά και Ιδιωτικό Χρέος ύψους 252 δισ ευρώ
- Συνολικό Χρέος: 602 δισ ευρώ!!!!!!!!!!!!!! Δηλαδή περίπου 3.5 φορές το ΑΕΠ

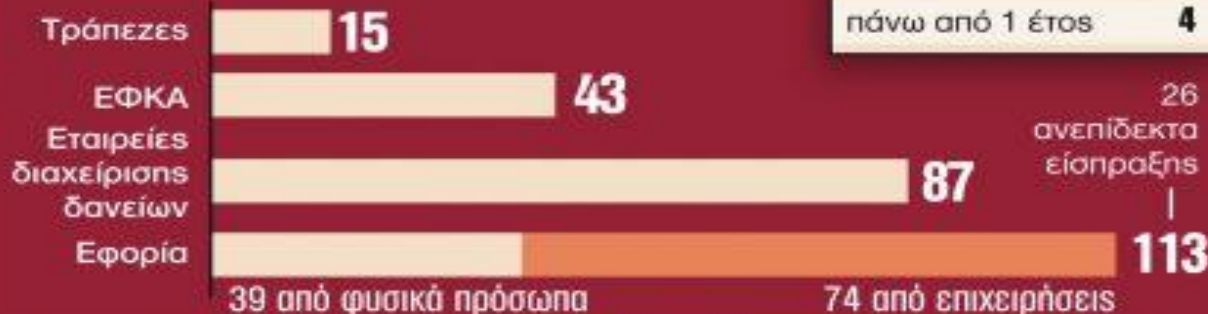
## ΔΗΜΟΣΙΟ Vs ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

(Ποσά σε δισ. ευρώ)

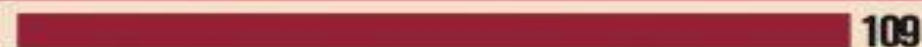


## ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΟ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΧΡΕΟΣ

(Ποσά σε δισ. ευρώ)



## ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ



(ποσοστό μη εξυπηρετούμενων: 9,5%)

## ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ



Στεγαστικά: 31,2 (ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων: 10,2%)

Καταναλωτικά: 7,8 (ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων: 18,5%)

## ΔΑΝΕΙΑ Ιούν. 2022

Σύνολο δανείων



Εξυπηρετούμενα



Μη εξυπηρετούμενα



Αβέβαιης είσπραξης



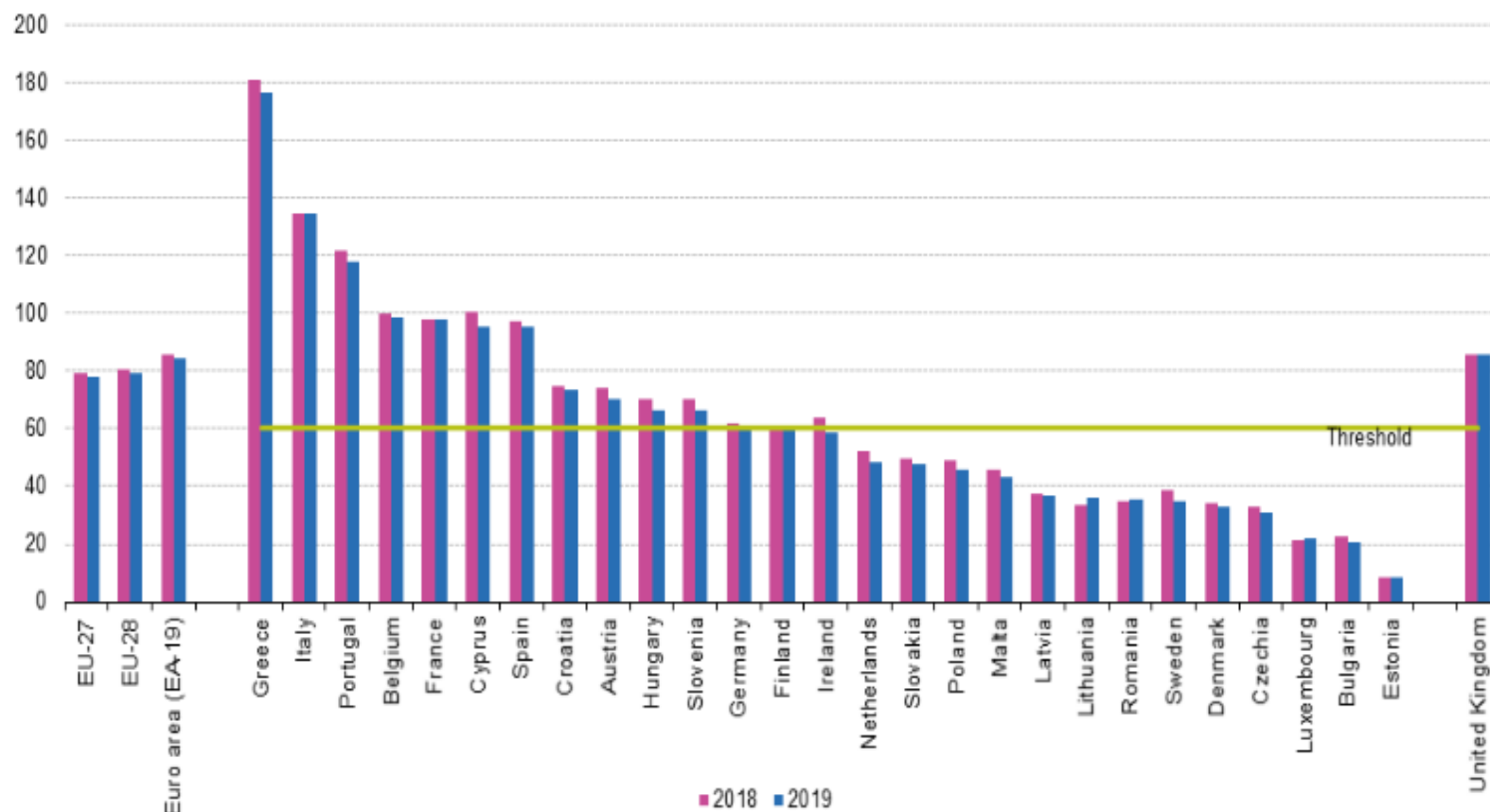
## ΣΕ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΗ

91-180 ημέρες 0,7

181-360 ημέρες 0,6

πάνω από 1 έτος 4

# General government debt, 2018 and 2019 (\*) (General government consolidated gross debt, % of GDP)



(\*) Data extracted on 22.04.2020.

Source: Eurostat (online data code: gov\_10dd\_edpt1)

eurostat 



Σχήμα 2: Χρέος γενικής κυβέρνησης, 2018 και 2019

(ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος της γενικής κυβέρνησης, % του ΑΕΠ)

- Στο τέλος του 2019 οι λόγοι δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ αυξήθηκαν για τέσσερα κράτη μέλη της ΕΕ-27 σε σύγκριση με το τέλος του 2018, ενώ ο λόγος αυτός μειώθηκε για 21 κράτη μέλη, ιδίως για την Κύπρο (-5,1 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ), την Ιρλανδία (-4,8 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ), την Ελλάδα (-4,6 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ), τη Σλοβενία και την Πορτογαλία (-4,3 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ) και την Ουγγαρία (-3,9 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ).
- Ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ της Ιταλίας και της Γαλλίας παρέμεινε αμετάβλητος μεταξύ του 2018 και του 2019.
- Αυξήσεις των λόγων χρέους προς ΑΕΠ από το τέλος του 2018 έως το τέλος του 2019 παρατηρήθηκαν στη Λιθουανία (2,4 ποσοστιαίες μονάδες), στο Λουξεμβούργο (1,1 ποσοστιαίες μονάδες), στη Ρουμανία (0,5 ποσοστιαίες μονάδες) και στην Εσθονία (0,1 ποσοστιαίες μονάδες).

# Τρόποι Αποπληρωμής του Δημοσίου Χρέους

- 1. Μείωση ελλείμματος – Δημιουργία πλεονάσματος μέσω φορολογίας.
- 2. Δικαίωμα νομισματοκοπής – Δανεισμός από την Κεντρική Τράπεζα που εκδίδει χρήμα.
- 3. Νέος δανεισμός
- 4. Αθέτηση χρέους - Η χώρα αρνείται να πληρώσει το χρέος της.
- 5. «Κούρεμα» χρέους» – Αριθμητική μείωση του δημοσίου χρέους.

# Μελέτη περίπτωσης: «Κούρεμα» χρέους»

- Η περίπτωση του PSI (Private Sector Involvement) το 2012 στην Ελλάδα – Πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων
- Σκεπτικό: Το ελληνικό κράτος αποσύρει ομόλογα με «κοντινή» ημερομηνία λήξης για να τα αντικαταστήσει με άλλα χαμηλότερης αξίας και απόδοσης, προσφέροντας ως δέλεαρ και ένα ποσό στον κάτοχο του ομολόγου. Το σκεπτικό εδώ είναι ότι, αν δεν αλλάξει κάτι, το κράτος στην κατάσταση που βρίσκεται δεν θα μπορούσε να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του και άρα οι ομολογιούχοι δεν θα εισέπρατταν τίποτα. Συνεπώς, τους καλεί να δεχθούν έναν συμβιβασμό. Με αυτό τον τρόπο, επιτυγχάνεται η μείωση των υποχρεώσεων του κράτους και μπορεί να αποφευχθεί η στάση πληρωμών.
- Ποια ήταν η κατάσταση: Κρατικά ομόλογα αξίας 205 δισ ευρώ σε ιδιωτικά χέρια ή σε θεσμικούς φορείς
- Διαπραγματεύσεις με τους ιδιώτες και συμφωνία για μείωση της ονομαστικής αξίας αυτών κατά 46.5%
- Οι κάτοχοι ομολογιών αξίας 198 δισ ευρώ συμφώνησαν. Εκτός από ομόλογα αξίας 7 δισ ευρώ (πληρώθηκαν στο ακέραιο)
- Έτσι οι ιδιώτες παρέλαβαν νέα κρατικά ομόλογα αξίας 92 δισ ευρώ, άρα κούρεμα αξίας 106 δισ ευρώ ή 53.5% των 205 δισ).
- Αποτέλεσμα: Σε κεφάλαιο χρέους από 368 δισ. ευρώ ή στο 177% του ΑΕΠ το 2011, υποχώρησε σε 306 δισ ευρώ ή στο 158% του ΑΕΠ ένα χρόνο μετά, λόγω του PSI, ενώ στη συνέχεια έβαινε αυξανόμενο ως τα 326 δισ. ευρώ ή στο 188% του ΑΕΠ το 2014
- Αλλά το πλαίσιο συμφωνίας (μνημόνιο) με τους δανειστές προέβλεπε τη λήψη νέων δανείων ύψους 130 δισ. ευρώ.

# Μελέτη περίπτωσης: «Κούρεμα» χρέους» ..... συνέχεια

Προέκυψαν ωστόσο και κάποια προβλήματα:

- Δόθηκε από τους εταίρους χρόνος στις ξένες τράπεζες να... ξεφορτωθούν ελληνικά ομόλογα, τα οποία φορτώθηκαν οι ελληνικές τράπεζες. Με τη διαδικασία αυτή, οι ξένοι θεσμικοί περιόρισαν τις απώλειες στο ελάχιστο και διογκώθηκε η ζημία για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα
- Εξαίρεση από το «κούρεμα» των τίτλων που κατείχαν η ΕΚΤ και οι κεντρικές τράπεζες της Ευρωζώνης, ποσού ύψους 56 δισ. ευρώ.
- Ομόλογα 12 δισ ευρώ των ασφαλιστικών ταμείων
- Φυσικά πρόσωπα σε μία νύχτα έχασαν αποταμιεύσεις ετών
- Τράπεζες: αναγκάστηκαν να πάνε σε ανακεφαλαιοποίηση της τάξης των 37.3 δισ ευρώ
- Το κράτος αναγκάστηκε να δανειστεί επιπρόσθετα 12 δισ ευρώ

# Επίκαιρα ζητήματα της δημοσιονομικής πολιτικής

- Πρωτογενή ελλείμματα/πλεονάσματα
- Συγκυριακό ή Δομικό/διαρθρωτικό έλλειμμα
- Ελαστικές/ανελαστικές δαπάνες
- Προκυκλική εναντίον Αντικυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής
- Ελλάδα/ΕΕ/ΔΝΤ: Περιορισμοί στην άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής (Συνθήκη Maastricht, ΣΣΑ, διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος, Έυρωπαϊκό Εξάμηνο, Μνημόνια και πλεονάσματα)
- Διάρθρωση/πηγές εσόδων