

ΦΑΚΕΛΟΣ

**Η Κίνα
«κατακτά»
τη Δύση
Σελ. 12**

ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΑ

Μετά τη Saab και την απόπειρα απόκτησης του Hummer, στον ασιατικό γίγαντα πέρασε η επιβλητική Volvo από τη Σουηδία



ΕΜΠΟΡΙΟ

«Πολεμικό» το κλίμα στις σινο-αμερικανικές σχέσεις, με μήλο της Εριδος τη χαμηλή ισοτιμία του κινεζικού νομίσματος



ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Τα μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης της εγχώριας ζήτησης στη χώρα του Ανατέλλοντος Ηλίου προσελκύουν επενδύσεις από ΗΠΑ και Ευρώπη

ΣΗΜΕΡΑ

«Ναυμαχία» μέχρι τελικής πτώσης στο Αιγαίο

Εντείνεται ο ανταγωνισμός των εταιρειών στις ακτοπλοϊκές γραμμές-φιλέτα. Το 2009 η μάχη στη γραμμή Πελοπόννησος - Ηράκλειο κράτησε «καθλημένους» τις τιμές των ναύλων, επιβατών και σκηνών, αλλά και τον τζίρο των εταιρειών, ο οποίος άγγιξε τα 70 εκατ. ευρώ, έναντι 100 εκατ. ευρώ το 2008. Οι ακτοπλοϊκές εταιρείες προσπαθούν να επιβιώσουν σε ένα πέρασμα με σκληρό και εντεινόμενο ανταγωνισμό. **Σελ. 5**

Ζητούν επανασύσταση του υπουργείου Τουρισμού

Την επαναφορά του ανεξάρτητου υπουργείου Τουρισμού με αυξημένες αρμοδιότητες ζητεί ο πρόεδρος του Συνδέσμου Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων κ. Νίκος Αγγελόπουλος σε συνέντευξή του στην «Κ». Παράλληλα, προτείνει τη δημιουργία οργάνου αποκλειστικά για την προβολή και τη διαφήμιση του ελληνικού τουριστικού προϊόντος. **Σελ. 7**

Μαύρη τρύπα 500 εκατ. στην «Ασπίς Πρόνοια»

Στον αέρα παραμένουν οι 250.000 ασφαλισμένοι του κλάδου ζωής και υγείας της «Ασπίς Πρόνοια». Το ανυπόβλητο εμπόδιο δεν είναι άλλο από την τεράστια «τρύπα» του μισού διοικητικού μισθολογίου που αφήνει πίσω της η εταιρεία. Η ουσία του προβλήματος διατυπώθηκε από ένα παλιό στέλεχος της αγοράς, που σε κάποια στιγμή αναφώνησε: «Μα, εδώ μιλάμε για μια εταιρεία που δεν είχε καθόλου αποθέματα!». **Σελ. 4**

Στροφή σε έθνικ φαγητά λόγω μεταναστών

Η αλλαγή των συνθηκών διαβίωσης και της σύνθεσης του πληθυσμού διαμορφώνει νέα καταναλωτικά πρότυπα στην αγορά τροφίμων. Η εγχώρια αγορά έτοιμου φαγητού παρουσίασε την περίοδο 2000-2007 μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 13,3%. Στο μεταξύ, η αύξηση του αριθμού των μεταναστών στην Ελλάδα, καθώς και η διάδοση γεύσεων από ξένες κουζίνες, δημιουργούν την ανάγκη για προϊόντα που ικανοποιούν και τις προτιμήσεις αυτές. **Σελ. 5**

Προ των πυλών το πρώτο εκπαιδευτικό χωριό στα Σπάτα

Αναταράξεις στο λιανεμπόριο αναμένεται να φέρει η επεκτεινόμενη λειτουργία του πρώτου εκπαιδευτικού χωριού μόδας στα Σπάτα από τη βρετανική εταιρεία McArthurGlen. Αν και δεν υπάρχει επίσημη καταγραφή των stock-house που λειτουργούν σήμερα στην Ελλάδα, παράγοντες της αγοράς εκτιμούν πως από 30 - 50 μαγαζιά που λειτουργούσαν πριν από μία επταετία, σήμερα έχουν φτάσει στα 210. **Σελ. 7**

Αν παταχθεί η κερδοσκοπία, θα κλείσουν τα μισά πρατήρια

Ο περιορισμός της κερδοσκοπίας και του λαθρεμπορίου θα σημαίνει το κλείσιμο των μισών πρατηρίων καυσίμων. Είναι χαρακτηριστικό ότι η εφαρμογή του συστήματος ΗΦΑΙΣΤΟΣ για την καταπολέμηση της λαθρεμπορίας στο πετρέλαιο θέρμανσης οδήγησε σε ένα χρόνο σε λουκέτο δύο εταιρείες και περίπου 40 πρατήρια. **Σελ. 7**

ΓΡΑΦΟΥΝ

- Η Μεγάλη Εβδομάδα των φορολογικών παθών Του ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΜΗΤΣΟΤΑΚΗ, τομάρχη Περιβάλλοντος της Νέας Δημοκρατίας και βουλευτή Β' Αθηνών **Σελ. 6**
- Νέα αρχιτεκτονική για το συνταξιοδοτικό Του ΠΑΝΟΥ ΤΣΑΚΛΟΓΛΟΥ, καθηγητή στο Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών **Σελ. 6**
- Για να μη χάσουμε το «τρένο» της σύγκλισης με την Ε.Ε. Του ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΔΙΟΝ. ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ, διπλ. μεταλλουργού-μηχ. του ΕΜΠ **Σελ. 6**
- Μια λύση για το δημόσιο χρέος από τη διασπορά και τον... Λίβανο Του ΑΝΤΩΝΗ ΚΑΜΑΡΑ, πολιτικού αναλυτή **Σελ. 3**

LINKS

www.kathimerini.gr/links

- **Μ. Σάββατο.** Το οικονομικό «θαύμα» της Λετονίας
- **Κυριακή.** Οδηγίες για ηλεκτρονική υποβολή φορολογικών δηλώσεων
- **Δευτέρα.** World Expo 2010: 192 χώρες παρουσιάζουν τις προτάσεις τους για «καλύτερη ζωή»

Παρασκηνίο πίσω από την έκδοση της Μ. Δευτέρας

Τα γαλλικά ασφαλιστικά Ταμεία και τα ολλανδικά επενδυτικά funds

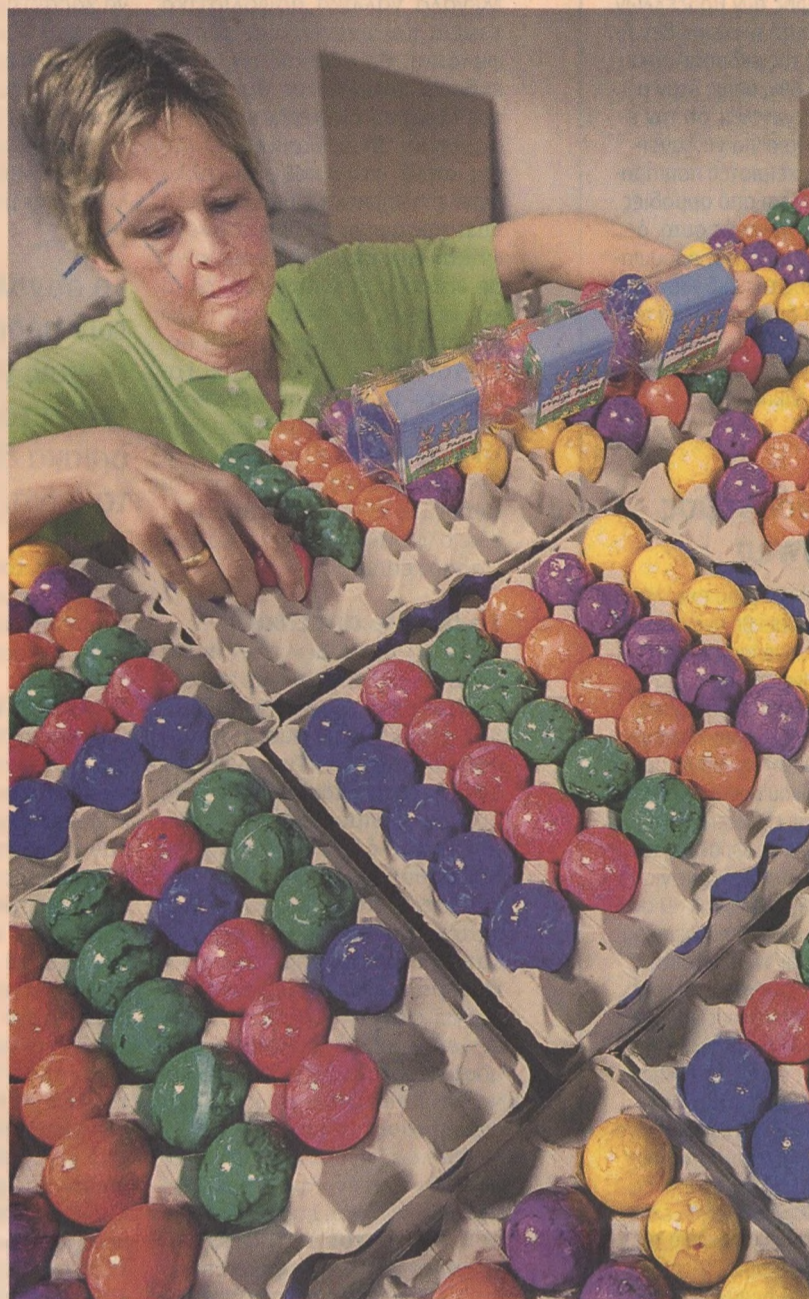
Η επιλογή των δύο μεγαλύτερων γαλλικών τραπεζικών ονομάτων, της Credit Agricole και της Societe Generale, ως βασικών αναδόχων της έκδοσης του 7ετούς ομολόγου της Μεγάλης Δευτέρας δεν ήταν τυχαία. Το δόγμα Ελλάς - Γαλλία - Συμμαχία που επιβεβαιώθηκε στην πρόσφατη σύνοδο κορυφής της Ε.Ε. είχε αποφασιστεί να αποτυπωθούν εμπράκτως την επόμενη φορά που η χώρα μας θα προχωρούσε σε δανεισμό. Μεγάλα γαλλικά ασφαλιστικά ταμεία και επενδυτικά χαρτοφυλάκια αναμενόταν να συμμετάσχουν στην έκδοση του 7ετούς ομολόγου.

«Κάτι» όμως δεν πήγε καλά και την τελευταία στιγμή το σχέδιο απέτυχε. Για την ακρίβεια, δεν πέτυχε στον βαθμό που η Αθήνα περίμενε. «Τα ταμεία δεν βγήκαν στην έκδοση στον βαθμό που περιμέναμε, αν και υποτίθεται ότι είχαν πεισθεί. Δεν ήρθαν και οι Ολλανδοί διαχειριστές, στον βαθμό τουλάχιστον που τους περιμέναμε, και κάπως έτσι φτάσαμε

στο αποτέλεσμα της Μεγάλης Δευτέρας» εξηγεί στην «Κ» στέλεχος του Οργανισμού Διαχειρίσιμων Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ), που έπαιξε πρωταγωνιστικό ρόλο στην έκδοση των 5 δισ. Τελικώς, το σύνολο των προσφορών που έγιναν οριακά ξεπέρασε τα 6 δισ. ευρώ, γεγονός που προκάλεσε κατάρκεια και γκρίνιες στο οικονομικό επιτελείο.

Το διδάγμα που προέκυψε ήταν ότι ο απογαλακτισμός από παλιούς «πλυν «ύποπτους» - συνεργάτες είναι πάντα μια δύσκολη υπόθεση. Η κανονική έκδοση της Μεγάλης Δευτέρας θα πρέπει να ήταν η πρώτη ύστερα από πάρα πολύ καιρό στην οποία δεν είχε ενεργό-άμεση ή έμμεση-σχέση η Goldman Sachs. Η οποία μπορεί να κρεώνεται δεκάδες «μαρτίες», ως προς τον χειρισμό του ελληνικού χρέους, κάθε φορά όμως που προγραμματίζονται νέα έκδοσης, εξασφάλιζε την επιτυχία της πριν ακόμα «βγει», για τον απλό λόγο ότι την κάλυπτε σε μεγάλο βαθμό μόνη της. **Σελ. 2**

Τα «χρυσά» αυγά



Μία εργαζόμενη ελέγχει βρομμένα πολυχρώμα αυγά στις εγκαταστάσεις της εταιρείας Eicom, στην κεντρική Ολλανδία, προτού αυτά διατεθούν στην αγορά. Η εταιρεία υπολογίζει ότι φέτος θα πωλήσει ένα εκατομμύριο πασχαλινά αυγά. Το Πάσχα αποτελεί ευκαιρία για μία επιπλέον βήμη εσόδων για την Eicom που διαθέτει τον εξοπλισμό ώστε να βράσει - και να βάλει- 10.000 αυγά την ώρα. Το υπόλοιπο έτος διαθέτει στην αγορά τα αυγά της καθαρισμένα...

Οι εκροές...ωφελούν τα επιτόκια καταθέσεων

Υψηλότερες αποδόσεις

Σε υψηλά επίπεδα αναμένεται να παραμείνουν και στο μέλλον τα επιτόκια καταθέσεων. Η φυγή των κεφαλαίων, υπό την πίεση των αρνητικών σεναρίων για την ελληνική οικονομία, οδήγησε τράπεζες να κάνουν ακόμα πιο δελεαστικές τις αποδόσεις τους, ώστε να ανακατίσουν το κύμα εξόδου. Είναι χαρακτηριστικό ότι τα επιτόκια φτάνουν ακόμα και στο 4% για μικρές διάρκειες, ενός, δύο ή τριών μηνών. Το πρώτο δίμηνο «μετανάστευσαν» 8,5 δισ. ευρώ και οι καταθέσεις των ελληνικών νοικοκυριών και των επιχειρήσεων υποχώρησαν κατά 3,5%. **Σελ. 4**

Εκθεση-κόλαφος για την οικονομία από την Deutsche

Το χρέος θα εκτιναχθεί

Στο 171% του ΑΕΠ θα φτάσει το δημόσιο χρέος της Ελλάδας το 2020, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Deutsche Bank. Το ποσοστό αυτό είναι το δεύτερο υψηλότερο μεταξύ 38 αναπτυσσόμενων και ανεπτυγμένων χωρών, πίσω μόνο από το 246% της Ιαπωνίας. Όπως υπολογίζει η τράπεζα, απαιτείται πρωτογενές πλεόνασμα της τάξης του 6,8% την επόμενη πενταετία, μόνο για να επιστρέψει στα επίπεδα του 2007. **Σελ. 2**

Τα κρίσιμα σημεία του φορολογικού Τα νέα δεδομένα με τα τεκμήρια και τις ταμειακές μηχανές

Νέο τοπίο στον τρόπο φορολόγησης νοικοκυριών και επιχειρήσεων θα επιφέρει το φορολογικό νομοσχέδιο που θα ψηφιστεί την Τρίτη 15 Απριλίου. Αυξήσεις φόρων, άμεσων και έμμεσων, μικρότερες φοροπαλλαγές, νέες υποχρεώσεις με σημαντικότερη τη συγκέντρωση αποδείξεων και τεκμήρια διαβίωσης για όλους, ακόμη και για τους συνταξιούχους, περιλαμβάνει το πακέτο των αλλαγών. Η «Κ» παρουσιάζει σήμερα αναλυτικά τα 15 κρίσιμα σημεία του επίμαχου σχεδίου νόμου. **Σελ. 3**

Οι σημαντικότερες αλλαγές

1. Νέα φορολογική κλίμακα
2. Αφορολόγητο όριο συνδεδεμένο με αποδείξεις
3. Περιορισμός αυτοτελούς φορολόγησης
4. Αφορολόγητο 60.000 ευρώ στις αποζημιώσεις λόγω απόλυσης
5. Εκπτώση τόκων στεγαστικού δανείου για πρώτη κατοικία 20% από τον φόρο
6. Ετήσιος φόρος κατοχής μεγάλης ακίνητης περιουσίας
7. Νέα αφορολόγητα για την απόκτηση πρώτης κατοικίας
8. Λογιστικός προσδιορισμός βάσει βιβλίων εσόδων - εξόδων
9. Επέκταση ΦΠΑ σε όλους, πλην ιστριών
10. Ταμειακές μηχανές παντού
11. Από 1/1/2011 όλες οι συναλλαγές μεταξύ επιχειρήσεων μέσω τραπεζών
12. Σταδιακή μείωση φορολογίας στις επιχειρήσεις

Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ

Μπήκε «πωλητήριο» σε 406 ξενοδοχεία στο πεντάμηνο Υψους 2,44 δισ. - Σε 80 περιοχές

Πωλητήριο έχουν βάλει 406 ξενοδοχεία σε 80 περιοχές της χώρας τους τελευταίους πέντε μήνες εξαιτίας, κυρίως, των επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης. Η «Κ» δημοσιεύει σήμερα τη λίστα των προς πώληση ξενοδοχείων ανά περιοχή με συνολικό επιδιωκόμενο τίμημα 2,44 δισ. ευρώ, σύμφωνα με εξακριβωμένα στοιχεία από διαδικτυακούς τόπους μεσιτικών γραφείων. Πάντως, εκπρόσωποι ξενοδοχειακών φορέων εκτιμούν πως πωλείται υπερδιπλασίου από τον

παραπάνω αριθμός ξενοδοχείων, ανεβαίνοντας το τίμημα των προς πώληση μονάδων κοντά στα 5 δισ. ευρώ. Στα Ιόνια νησιά πωλούνται 81 ξενοδοχεία έναντι 426,3 εκατ. ευρώ, στα Δωδεκάνησα 66 ξενοδοχεία έναντι 593,5 εκατ. ευρώ, στις Κυκλάδες 50 ξενοδοχεία έναντι 189,3 εκατ. ευρώ, στην Κρήτη 44 ξενοδοχεία έναντι 216,5 εκατ. ευρώ, στην Αττική 41 μονάδες έναντι 608,8 εκατ. ευρώ, στη Χαλκιδική 34 ξενοδοχεία έναντι 134 εκατ. ευρώ κ. α. **Σελ. 7**

ΑΝΑΛΥΣΗ της ΜΙΡΑΝΤΑΣ ΞΑΦΑ*

«Euro-fudge» και Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Η απόφαση της Ε.Ε. στη σύνοδο κορυφής της 25ης Μαρτίου για στήριξη της Ελλάδας, σε περίπτωση που η πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές κριθεί ανεπαρκής, απομάκρυνε προσωρινά το φάσμα της χρεοκοπίας. Ευνοϊκή ήταν και η δήλωση της ΕΚΤ ότι θα συνεχίσει να δέχεται ομολόγια με αξιολόγηση κάτω του Α- ως ενέχυρο για δανεισμό και τον επόμενο χρόνο, παρόλο που είχε προεξοφληθεί από τις αγορές. Το γεγονός ότι «η στήριξη της Ελλάδας είναι πλέον ευρωπαϊκή υπόθεση», όπως δήλωσε ο πρωθυπουργός, δίνει στην κυβέρνηση την ευκαιρία να πάρει μέτρα συρρίκνωσης του δημόσιου τομέα και απελευθέρωσης των αγορών από την ασφυκτική αγκάλια του κράτους ώστε να μειωθεί το έλλειμμα σε μόνιμη βάση και να ενισχυθεί η ανάπτυξη. Αν η κρίση παραμείνει διαχειρίσιμη, αυτό οφείλεται στο τεράστιο περιθώριο εξορθολογισμού της λειτουργίας του δημόσιου τομέα και των παρεμβάσεων που στην οικονομία.

Αυτό που συμφωνήθηκε στη σύνοδο κορυφής είναι ένα δίχτυ οικονομικής ασφάλειας σαν έσχατη λύση για τις χώρες της Ευρωζώνης που

αντιμετωπίζουν δημοσιονομικά προβλήματα. Σε περίπτωση που η Ελλάδα δεν μπορεί να αντλήσει τα απαιτούμενα κεφάλαια από τις κεφαλαιαγορές, οι χώρες-μέλη της Ευρωζώνης θα συνδράμουν με διμερή δάνεια κατ' αναλογία της εισφοράς τους στην ΕΚΤ. Οποιαδήποτε τέτοια βοήθεια, που θα εμπεριέχει σημαντικά (αλλά μειοψηφικά) κεφάλαια από το ΔΝΤ, θα πρέπει να συμφωνηθεί ομόφωνα βάσει της συμφωνίας γνώμης της Επιτροπής και της ΕΚΤ. Αυτή η διάταξη δίνει βέτο σε κάθε μία χώρα-μέλος.

Πέρα από τους όρους και το ποσό του δανείου, υπάρχουν δύο γκρίτζες ζώνες σε αυτή τη συμφωνία: ποιος και πότε θα αποφασίσει αν η Ελλάδα θα προσφύγει στο μηχανισμό στήριξης; Και τι θα γίνει αν μια χώρα-μέλος καταψηφίσει την απόφαση προσφυγής στο μηχανισμό; Αυτές οι αβεβαιότητες, που συνθέτουν ένα κλασικό «euro-fudge», σε συνδυασμό με το μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής που απαιτείται, διατηρούν το spread σε υψηλό επίπεδο. Η έκδοση ελληνικού ομολόγου στην αρχή της εβδομάδας έδειξε ότι η Ελλάδα συνηθίζει να έχει πρόσβαση στις κε-

φαλαιαγορές, αλλά με υψηλό επιτόκιο. Κατέστησε έτσι προφανές και στους λίγους που δεν το είχαν ήδη αντιληφθεί, ότι θα χρειαστεί επιπονη προσπάθεια για να μειωθεί το κόστος δανεισμού και να πειστούν οι αγορές ότι η εκρηκτική πορεία του χρέους μπορεί να αντιστραφεί.

Η εμπλοκή του ΔΝΤ στο μηχανισμό στήριξης έγινε με την εμπονή της Γερμανίας και παρά την αντίθετη γνώμη του Γάλλου προέδρου Σαρκοζί και της ΕΚΤ, που θεωρούν μια τέτοια εξέλιξη ταπεινωτική για την Ευρώπη, ιδιαίτερα επειδή δίνει ενεργό ρόλο σε έναν οργανισμό όπου «οι Αγγλοσάξονες» έχουν δικαίωμα βέτο. Είναι βέβαια δύσκολο να φανταστεί κανείς τις συνθήκες υπό τις οποίες η Αμερική θα ασκούσε βέτο σε περίπτωση που η Ελλάδα προσφύγει στο ΔΝΤ, εφόσον έχει κάθε λόγο να στηρίξει το Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας. Αξίζει εδώ να σημειωθεί ότι η Αμερική ουδέποτε έχει ασκήσει βέτο σε αίτημα οικονομικής στήριξης χώρας-μέλους του ΔΝΤ, καθώς και ότι οι χώρες της Ε.Ε. ελέγχουν διπλάσιους ψήφους από την Αμερική στο εκτελεστικό συμβούλιο του Ταμείου.

Όπως εξήγησε ο επικεφαλής του ΔΝΤ Strauss-Kahn στις αρχές της εβδομάδας, το ΔΝΤ έχει ξεκάθαρους πολιτικές και διαδικασίες δανειοδότησης που θα τηρηθούν απαρέγκλιτα σε περίπτωση που η Ελλάδα προσφύγει σε αυτό. Το μέγιστο ποσό που κάθε χώρα δικαιούται, το επιτόκιο, η εκταμίευση των δόσεων και ο χρόνος αποπληρωμής του δανείου είναι ξεκαθαρισμένα. Είναι επίσης ξεκάθαρο ότι η εκταμίευση θα σταματούσε αν η χώρα παύσει να τηρεί τους όρους του δανείου. Όλα αυτά συζητούνται ανοικτά και τελούν υπό την έγκριση του εκτελεστικού συμβουλίου του ΔΝΤ, όπου εκπροσωπούνται 186 χώρες. Η ύπαρξη κανόνων δανεισμού και η τεχνοκρατική προσέγγιση στους όρους των δανείων με γνώμονα τη σταθεροποίηση του χρέους εμποδίζουν τις μεγάλες χώρες, υποκινούμενες από πολιτικά κριτήρια, να εννοούν μικρότερες οικονομίες στη σφαίρα επιρροής τους. Αντίθετα, στην Ε.Ε. -που αυτοσχεδιάζει- οι αποφάσεις μπορεί να λαμβάνονται από τον γαλλο-γερμανικό άξονα και να ανακοινώνονται ως fait accompli στις υπόλοιπες χώρες-μέλη.

Αυτή ακριβώς η διαφάνεια και ανοικτή διακυβέρνηση καθιστά το Ταμείο εμπεριστατωμένο κριτή των προσηλασθέντων σταθεροποίησης των χωρών σε κρίση. Αντίθετα, η διμερής βοήθεια πάσχει από μεροληψία και έλλειψη κανόνων. Πώς θα αντιδρούσε η Ε.Ε. σε διαδίπλωσεις κατά των μέτρων λιτότητας στο κέντρο της Αθήνας; Πώς θα αντιδρούσε η Ουάσινγκτον σε παρόμοια γεγονότα στην κρίση του Μεξικού το 1995; Η Ουάσινγκτον μπορούσε κάλλιστα να διασώσει μόνη της το Μεξικό, αλλά προτίμησε να εμπλέξει το ΔΝΤ. Την ίδια επιλογή έκανε και η Γερμανία στην περίπτωση της Ελλάδας τώρα. Όπως όμως ήταν αναμενόμενο, η κόντρα που ξέσπασε μεταξύ ΔΝΤ και Ε.Ε. ως προς το ποιος θα έχει την υψηλή επιβλεψη -και τελικά την ευθύνη- του Προγράμματος Σταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας έπληξε την εμπιστοσύνη των αγορών και αύξησε το κόστος δανεισμού του ελληνικού Δημοσίου. Άς ελπίσουμε ότι η Ε.Ε. θα αναγνωρίσει ότι δεν διαθέτει ούτε τους κανόνες ούτε την τεχνονομία του ΔΝΤ για να πείσει τις αγορές.

* Σύμβουλος επενδύσεων στην I Partners.

ΔΗΚΤΗΣ

Η γαλλική εμπλοκή στον ελληνικό δανεισμό

Υπήρξε γαλλική εμπλοκή στον τελευταίο δανεισμό του ελληνικού Δημοσίου; Ναι και μάλιστα άμεση. Για πρώτη φορά φέτος, δύο μεγάλοι γαλλικοί τραπεζικοί όμιλοι και συγκεκριμένα η Societe Generale και η Credit Agricole ανέλαβαν ρόλο συμβούλου στην έκδοση, ενώ πληροφορίες αναφέρουν ότι ένα μεγάλο κομμάτι των -όχι και τόσο πολλών- προσφορών που κατατέθηκαν, προέρχονταν κυρίως από μεγάλα γαλλικά επενδυτικά χαρτοφυλάκια, ασφαλιστικά ή άλλα.

Οι Financial Times εκτιμούν ότι κατ' αυτόν τον τρόπο το Παρίσι έτεινε χείρα βοήθειας κι εν τω μεταξύ στην Αθήνα, ως συνέχεια της γενικότερης θετικής στάσης που κράτησε τόσο στη Σύνοδο Κορυφής των Βρυξελλών, όσο και ωριότερα. Το θέμα είναι ότι αυτή η «χείρ» δεν ήταν αρκετή ώστε να ρίξει το επίτιμο της έκδοσης αρκετά κάτω από το ψυχολογικό όριο του 6%, όπως ήταν η αρχική επιδίωξη. «Ρόλο έπαιξε και το γεγονός ότι την επόμενη μέρα έβγαίνε το ιταλικό Δημόσιο για να δανειστεί, οπότε πολλοί ήταν εκείνοι οι διαχειριστές που προτίμησαν να κρατήσουν δυνάμεις,» λέγεται από αρμόδιες πηγές του οικονομικού επιτελείου. Το γεγονός αυτό, όμως, μπορεί να δικαιολογεί τις μικρές, σχετικά, προσφορές, δεν εξηγεί όμως το ακριβό κόστος της έκδοσης. Στο ερώτημα αυτό, ουσιαστική απάντηση δεν έχει δοθεί ακόμα. Και μάλλον θα αρηθεί, καθώς η κακώς ή κακώς, οι αγορές δείχνουν να έχουν τις δικές τους εκτιμήσεις, που δεν συμβαδίζουν με αυτές της οδοῦ Νίκης.

Μια απουσία που... συζητήθηκε

Αν η παρουσία δύο μεγάλων γαλλικών τραπεζών ήταν αυτή που συζητήθηκε κατά την τελευταία έκδοση, η απουσία ενός «παράδοσιακού» συμβούλου ήταν αυτή που έκανε τη μεγαλύτερη αίσθηση. Ο λόγος για την Goldman Sachs, η οποία, ύστερα από πολύ καιρό, δεν αναμείχθηκε σε ελληνική έκδοση. Ούτε το γεγονός αυτό δεν πέρασε απαρατήρητο από τα ξένα ΜΜΕ, τα οποία το σχολίασαν αρκούτσικα. Πολλοί ήταν εκείνοι που ερμήνευσαν την κίνηση αυτή ως προσπάθεια απεγκλωβισμού της Ελλάδας από την «αγκαλιά» της Goldman Sachs. Μπορεί να είναι κι έτσι. Απλώς, για να επιβεβαιωθεί στην πράξη η εκτίμηση, θα πρέπει να περιμένουμε άλλη μία ή και δύο εκδόσεις. Αλλιώς η προχθεσινή απουσία μπορεί να αποδειχθεί απλά συγκυριακή και γι' αυτό άνευ σημασίας...

Μονόδρομος τα swap

Αργά ή γρήγορα το ελληνικό Δημόσιο θα αναγκαστεί να προχωρήσει σε swap του δανεισμού του, για να ανασάνει. Στην εκτίμηση αυτή προχωρούν διαχειριστές μεγάλων funds του εξωτερικού που παρακολουθούν τις εξελίξεις στην Ελλάδα κι εκφράζουν τον προβληματισμό τους για το τι μέλλει γενέσθαι. «Η αναδιάρθρωση του δανεισμού σας είναι αναπόφευκτη», σχολιάζουν στους Έλληνες δημοσιογράφους που συντονίζουν μαζί τους, εκτιμώντας ότι «αφού υπάρχει αυτή η δυνατότητα, δεν βλέπουμε τον λόγο γιατί να μην το κάνετε». Μόνο που τέτοιου είδους πρακτικές, τον τελευταίο καιρό, έχουν μπει στο μικροσκόπιο της Κομισιόν και δεν είναι καθόλου σίγουρο ότι θα πάρουν «πράσινο φως». Γι' αυτό και στην Αθήνα, τελευταία, φοβούνται και τον ίδιο τους.

Τα γαλλικά Ταμεία τελικά δεν ήρθαν στο ραντεβού της Μεγάλης Δευτέρας

Γιατί η έκδοση του επταετούς ομολόγου καλύφθηκε οριακά και της Μεγάλης Τρίτης δεν καλύφθηκε καθόλου

Του **ΓΙΩΡΓΟΥ ΜΑΝΤΕΑΛΑ**

Η συμφωνία ήταν ξεκάθαρη. Μεγάλα γαλλικά ασφαλιστικά ταμεία και επενδυτικά χαρτοφυλάκια, θα «έμπαιναν» στην έκδοση του 7ετούς ομολόγου της Μεγάλης Δευτέρας και θα τη σάρωναν. Έτσι, θα βοηθούσαν όχι απλά στην κάλυψη, αλλά στην εντυπωσιακή υπερκάλυψή της, προσφέροντας μια άνετη «νίκη» στα ελληνικά χρώματα σε επίπεδο εντυπώσεων, αλλά και ουσίας, σε αυτή την πολύ κρίσιμη καμπή του δανεισμού. Για τον σκοπό αυτό, βασικοί ανάδοχοι της έκδοσης είχαν επιλεγεί τα δύο μεγαλύτερα γαλλικά τραπεζικά ονόματα, η Credit Agricole και η Societe Generale, ενώ η προτοιμασία είχε ολοκληρωθεί ήδη από την Παρασκευή.

Το σχέδιο απέτυχε

«Κάτι» όμως δεν πήγε καλά και την τελευταία στιγμή το σχέδιο απέτυχε. Για την ακρίβεια, δεν πέτυχε στον βαθμό που η Αθήνα περίμενε. «Τα ταμεία δεν βγήκαν στην έκδοση, στον βαθμό που περιμέναμε, από και υποτίθεται ότι είχαν πειστεί. Δεν ήρθαν και οι Ολλανδοί διαχειριστές, στον βαθμό τουλάχιστον που τους περιμέναμε, και κάπως έτσι φτάσαμε στο αποτέλεσμα της Μεγάλης Δευτέρας» εξηγεί στην «Κ» στελέχος του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ), που έπαιξε πρωταγωνιστικό ρόλο στην έκδοση των 5 δισ.

Τελικά, το σύνολο των προσφορών που έγιναν, οριακά ξεπέρασε τα 6 δισ. ευρώ, γεγονός που προκάλεσε κατ'φειτα και γκρίνιας στο οικονομικό επιτελείο. Όταν μέσα στον δίσκολο Ιανουάριο, σε 10ετές ομολόγο, ζητάς 5 δισ. και παίρνεις προσφορές ύψους 17 δισ., τότε τον Μάρτιο ο πήχυσ μπαίνει α-

ναγκαστικά πολύ ψηλά, κι αν περάσεις από κάτω, τότε η όλη προσπάθεια λίγο απέχει από το να χαρακτηριστεί αποτυχημένη. Γι' αυτό και η δικαιολογημένη σε μεγάλο βαθμό κριτική που ασκείται τις τελευταίες ώρες στον ΟΔΔΗΧ. Από τον τελευταίο, απλώς τη δέχονται. Λένε μόνο ότι «σε λίγο καιρό θα μας λένε όλοι μπράβο, που τελειώ-

Το σύνολο των προσφορών που έγιναν, για την έκδοση του 7ετούς ομολόγου οριακά ξεπέρασε τα 6 δισ. ευρώ.

σαμε με τον δανεισμό και θα μπορούμε να σχεδιάσουμε την επόμενη μέρα με την ησυχία μας». Μπορεί να είναι κι έτσι.

Πολιτική και εκδόσεις

Όμως, η συγκεκριμένη έκδοση, όπως και η συμπληρωματική -κι εξίσου προβληματική- της επόμενης μέρας, αποδείχθηκαν εξαιρετικά χρήσιμες στην εξαγωγή ορισμένων συμπερασμάτων. Όπως, για παράδειγμα, εκείνου που υποστηρίζει ότι «ποτέ δεν μπλέκεις την πολιτική με τις... εκδόσεις». Αυτό που αφήνεται, δηλαδή, να εννοηθεί από το οικονομικό επιτελείο, είναι ότι η επιλογή να στηριχθεί η έκδοση της Μεγάλης Δευτέρας κυρίως από γαλλικές αναδοχές, επιμεριεχθεί και μιας μορφής ανταπόδοσης στη στήριξη που παρείχε το Παρίσι στα ελληνικά αιτήματα κατά την τελευταία Σύνοδο Κορυφής στις Βρυξέλλες. Μολονότι παραμένει αδιευκρίνιστο το ακριβές της, το γεγονός ότι η Αθήνα επέλεξε να ευχαριστήσει εμπράκτως κι αμέ-

σως την κυβέρνηση του κ. Νικολά Σαρκοζί, σημαίνει ότι ήταν μάλλον αποφασιστική. Λεπτομέρειες, πάντως, δεν έγιναν γνωστές.

Παλιές «αμαρτίες»

Ενα δεύτερο συμπέρασμα που προκύπτει από τις δύο εκδόσεις της Μεγάλης Εβδομάδας, είναι ότι ο απογαλακτισμός από παλιούς -ή και «υπόπτους»- συνεργάτες είναι πάντα μια δύσκολη υπόθεση. Η κανονική έκδοση της Μεγάλης Δευτέρας θα πρέπει να ήταν η πρώτη μετά από πάρα πολύ καιρό στην οποία δεν είχε ενεργό, άμεση ή έμμεση, σχέση η Goldman Sachs. Η οποία μπορεί να κρεώνεται δεκάδες «αμαρτίες», ως προς τον χειρισμό του ελληνικού χρέους, κάθε φορά όμως που προγραμματίζονται νέα έκδοση, εξασφάλιση ή επιτυχία της πριν ακόμα «βγει», για τον απλό λόγο ότι την κάλυπτε σε μεγάλο βαθμό μόνη της.

Τουλάχιστον αυτό λέγεται στην αγορά (σ.σ. είτε πεισθεί ήταν πολύ «ανοιγμένη» η ίδια κι έβρισκε την ευκαιρία να καλυφθεί, είτε επειδή ήταν πολύ «ανοιγμένοι» οι πελάτες της). «Τι να την κάνεις όμως τέτοια κάλυψη;» αναρωτιούνται στο υπουργείο Οικονομικών. Και μπορεί να έχουν δίκιο. Μόνο που θα πρέπει να κρίσουν να συμβιβάζονται και με την ιδέα ότι οι υπερκαλύψεις των εκδόσεων τους ανήκουν οριστικά στο παρελθόν κι ότι μπορεί να επαναληφθούν φαινόμενα σαν αυτά της Μεγάλης Τρίτης. Όταν, δηλαδή, το ελληνικό Δημόσιο «βγήκε» με μια συμπληρωματική έκδοση, για να μαζέψει 1 δισ. ευρώ, αλλά συγκέντρωσε τελικά 390 εκατ. Το σχόλιο αρμόδιου στελέχους που συμμετείχε ενεργά στην όλη κίνηση; «Με τέτοια απόδοση που είχε, πάλι καλά πήγε»...



Ο επικεφαλής Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους Π. Χριστοδούλου επί το έργο.

Νέα έκδοση μέσα στον Απρίλιο

Μέσα στη Μεγάλη Εβδομάδα, ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ), άντλησε από τις αγορές 5,39 δισ. ευρώ. Ποσό με το οποίο -σε συνδυασμό με τα ταμειακά διαθέσιμα του Δημοσίου στα τέλη Μαρτίου (7,2 δισ. ευρώ)- εξασφαλίζεται η αποπληρωμή των υποχρεώσεων του Δημοσίου για τον Απρίλιο (12,5 δισ. ευρώ). Όμως, το οικονομικό επιτελείο θα πρέπει πλέον να «σιγουρέψει» και τις υποχρεώσεις του κράτους για τον Μάιο, που ανέρχονται σε 11,6 δισ. ευρώ. Σύμφωνα με τις πληροφορίες που υπάρχουν αυτή τη στιγμή, δεν αποκλείεται μέσα στον Απρίλιο να πραγματοποιήσει ο ΟΔΔΗΧ και νέα έκδοση ομολόγων. Πέραν αυτού, στις 13 Απριλίου το υπουργείο Οικονομικών θα εκδώσει έντοκα γραμμάτια 6 μηνών και ενός έτους, ενώ στις 20 Απριλίου θα εκδώσει έντοκα γραμμάτια 3 μηνών. Στην κίνηση αυτή θα προχωρήσει το Δημόσιο, γιατί μεταξύ 13 και 23 Απριλίου λήγουν γραμμάτια συνολικού ύψους 3,9 δισ. ευρώ. Αν και επισήμως δεν έχει ανακοινωθεί ακόμα το ποσό το οποίο θα δανειστεί ο ΟΔΔΗΧ από τα νέα γραμμάτια, εκτιμάται ότι θα αντλήσει κεφάλαια κοντά στις λήξεις των παλαιών γραμματίων.

Ενταση μεταξύ Νίκης και ΟΔΔΗΧ 1

Υπάρχει κάποιο «θέμα» στις σχέσεις μεταξύ του υπουργού Οικονομικών κ. Γ. Παπακωνσταντίνου και του επικεφαλής του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ) κ. Π. Χριστοδούλου; Όσοι ερμηνεύουν τις αντιδράσεις της μιας πλευράς, που προκαλούνται από τις δράσεις της άλλης, σημειώνουν μεταξύ άλλων το εξής χαρακτηριστικό περιστατικό: την περασμένη Παρασκευή, η κίνηση του κ. Χριστοδούλου να προαναγγείλει, μέσω των Financial Times του Σαββατοκύριακου, την έκδοση της Μεγάλης Δευτέρας προκάλεσε τον εκνευρισμό του κ. Παπακωνσταντίνου, ο οποίος μέσω του Reuters απάντησε ότι να μην έκδοση θα γίνει -γιατί δεν μπορεί να γίνει κι αλλιώς- αλλά ήθελε μέσω αυτού του τρόπου να στείλει το μήνυμά του στον ΟΔΔΗΧ. Θεωρείται δε δεδομένο ότι θα μπορούσε να ανέβαλλε και ολόκληρη την έκδοση, αλλά πλέον ήταν πολύ αργά. Όλοι οι επικείμενοι ήταν έτοιμοι και περίμεναν απλώς το σύνθημα του αρέτη. Οπότε χρονικά περιθώρια δεν υπήρχαν...

Ενταση μεταξύ Νίκης και ΟΔΔΗΧ 2

Ο υπουργός Οικονομικών Γιώργος Παπακωνσταντίνου έχει την άποψη ότι μια ομολογιακή έκδοση (όπως παλαιότερα μια υποτίμηση του νομίσματος) δεν ανακινείται ποτέ. Κι αυτός ήταν ο λόγος που ο πρόκάτοχος του κ. Χριστοδούλου στον ΟΔΔΗΧ πήρε την άδεια για την... έξοδο. Μιλώντας σε ξένο Μέσο των περασμένων Ιανουαρίου, είχε προβλέψει την έκδοση ενός νέου δανείου, γεγονός το οποίο είχε προκαλέσει την μίνι του κ. Παπακωνσταντίνου, ο οποίος λέγεται ότι αυτομάτως έδωσε την εντολή να αντικατασταθεί. Οπερ και εγένετο. Επελέγη τελικά ο κ. Χριστοδούλου, ο οποίος, όμως, υπέπεσε στο ίδιο λάθος δύο φορές μέσα σε λιγότερο από μία εβδομάδα. Το Σάββατο του Λαζάρου προαναγγείλει την έκδοση της Μεγάλης Δευτέρας και την Μεγάλη Τετάρτη ανακοίνωσε την επικείμενη δολαριακή, ομολογιακή, έκδοση...

ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Παραχωρείται επιχείρηση (showroom) στο χώρο του επίπλου κουζίνας και κατοικίας:

- Αναγνωρισμένο brand name με 20ετή παρουσία στον χώρο
- Κατάστημα μεγάλης προβολής σε κεντρικό οδικό άξονα της Αθήνας
- Με ήδη υπάρχον πολυτές πελατολόγιο
- Χωρίς καμία οικονομική επένδυση σε πάγια και εμπόρευματα
- Κεφάλαιο κίνησης 50.000€
- Χαμηλό μίσθωμα
- Δυνατότητα εξαγοράς
- Λόγος παραχώρησης: επαναπατρισμός

Σοβαρές προτάσεις στο κιν. 6947041828

Εκτροχιασμό του χρέους προβλέπει η Deutsche Bank

Της **ΚΑΤΕΡΙΝΑΣ ΣΩΚΟΥ**

Στο 171% του ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα ανέλθει το δημόσιο χρέος της Ελλάδας το 2020, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Deutsche Bank. Το ποσοστό αυτό είναι το δεύτερο υψηλότερο μεταξύ 38 αναπτυγμένων και ανεπτυγμένων χωρών, πίσω μόνο από το 246% της Ιαπωνίας. Μόνο για να διατηρηθεί στα επίπεδα του 2010 (127% του ΑΕΠ, σύμφωνα με την Deutsche Bank), οι οικονομικοί αναλυτές της γερμανικής τράπεζας υπολογίζουν ότι η χώρα θα πρέπει να έχει πρωτογενές πλεόνασμα 2,4% του ΑΕΠ. Όσο για την επιστροφή στα επίπεδα του 2007, στο 104% του ΑΕΠ, μέσα στην επόμενη πενταετία, το πρωτογενές πλεόνασμα θα πρέπει να ανέλθει στο 6,8% του ΑΕΠ. Η μείωση του στο 60% του ΑΕΠ όπως προβλέπει η Συνθήκη του Μάαστριχτ απαιτεί πρωτογενές πλεόνασμα 8,2% επί μία δεκαετία! Και όλα αυτά, χωρίς να συνηγορείται το σενάριο αρνητικών σοκ στο κόστος δανεισμού, τον ρυθμό ανάπτυξης ή το πρωτογενές πλεόνασμα, τα οποία θα μπορούσαν να εκτινάξουν το ελληνικό χρέος μέχρι και το 215% του ΑΕΠ το 2020...

Η μελέτη περιλαμβάνει 17 ανεπτυγμένες και 21 αναπτυσσόμενες χώρες, οι οποίες συνολικά παράγουν το 85% του παγκόσμιου ΑΕΠ. Ειδικά στις ανεπτυγμένες χώρες, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ θα ανέλθει στο 133% το 2020, από το 100% το 2010. Σύμφωνα με τους αναλυτές της Deutsche Bank, τουλάχιστον το ήμισυ αυτών θα πρέπει να εφορμήσουν αυστηρά προγράμματα δημοσιονομικής πειθαρχίας για να αποτρέψουν την περαιτέρω σημαντική άνοδο του δημοσίου χρέους. Με την εξαίρεση όμως της Ιρλανδίας, σε καμία δεν θα είναι αυτή η προσιτάθεια μεγαλύτερη από την ελληνική για την επιστροφή στα επίπεδα του 2007.

Σύμφωνα με την Deutsche Bank, η παγκόσμια κρίση έχει οδηγήσει σε μία άνευ προηγουμένου δημοσιονομική επέκταση, που θέτει το ζήτημα της βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους.



Τα δύσκολα για το οικονομικό επιτελείο είναι μπροστά. Τα στελέχη του υπουργείου Οικονομικών από την πλατεία Συντάγματος θα πρέπει να αντιμετωπίσουν την αύξηση του δημόσιου χρέους στο 171% του ΑΕΠ το 2020, σύμφωνα με τις προβλέψεις της γερμανικής Deutsche Bank.

Σύμφωνα με την Deutsche Bank, η παγκόσμια κρίση έχει οδηγήσει σε μία άνευ προηγουμένου δημοσιονομική επέκταση.

Ηδη πριν από την κρίση, σε πολλές ανεπτυγμένες χώρες ο κίνδυνος για τη βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών ήταν ορατός. Όπως σημειώνει, η βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους πάει πολύ πιο πέρα από την αποτροπή μιας χρεοκοπίας, καθώς σημαίνει επίσης τον έλεγχο του δημοσίου χρέους και την εξυπηρέτησή του χωρίς δραματικές αυξήσεις των εσόδων ή περικοπές των δαπανών.

Ως προς τις επιπτώσεις που θα έχει το αναμενόμενο ρεκόρ έκδοσης κρατικών ομολόγων, η Deutsche Bank προβλέπει ότι θα υπάρξει πίεση προς τις τράπεζες ώστε να απορροφήσουν την υπερπροσφορά. Επιπλέον, χώρες με πολύ υψηλό δημόσιο χρέος μπορεί να υποφέρουν από το «στρίμωγμα» - ή να αποδεχθούν πολύ

υψηλότερο περιθώριο κινδύνου. Αν και η έκθεση της Deutsche Bank επισφαιρίζει ότι ως ένα βαθμό αυτό είναι επιθυμητό για την επιβολή δημοσιονομικής πειθαρχίας, ειδικά σε χώρες της Ευρωζώνης, ωστόσο παραδέχεται ότι η καθιστά πολυπλοκότερο τον στόχο διατήρησης της βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους βραχυπρόθεσμα.

Η γερμανική τράπεζα προβλέπει ότι η αξιοπιστία των κριτηρίων του Μάαστριχτ και άλλων συνταγματικών κανόνων που θέτουν όρια στο δημόσιο χρέος επίσης θα βρεθεί υπό πίεση. Αυτό, βέβαια, ίσως υποστηρίξει ως καταλύτης για τη δημιουργία οργάνων που θα αντιμετωπίζουν τα προβλήματα του δημοσίου χρέους, όπως είναι η ιδέα ενός Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ταμείου. Ειδικά το ENT εκτιμάται ότι θα μπορούσε να βασιστεί εν μέρει στο πλαίσιο της Συνθήκης του Μάαστριχτ, για παράδειγμα να χρηματοδοτείται από τις χώρες που παραβιάζουν τους κανόνες του: Που έχουν, δηλαδή, δημόσιο χρέος άνω του 60% του ΑΕΠ και δημοσιονομικό έλλειμμα υψηλότερο από 3% του ΑΕΠ. Σύμφωνα με την ανάλυση της Deutsche Bank, τα πε-

ρισσότερα από τα κράτη της Ευρωζώνης θα εντάσσονται σε αυτήν την κατηγορία για πολλά ακόμα χρόνια.

Και βέβαια, επισφαιρίζει τις πιθανές πιέσεις που θα δεχθεί η πιστοληπτική αξιοπιστία των αναπτυγμένων χωρών, εφόσον δεν αναπτύξουν σχέδια για την επιστροφή τους σε βιώσιμα δημόσια οικονομικά. Όπως προειδοποιεί η τράπεζα, μια αποτυχία στην προσπάθεια της δημοσιονομικής προσαρμογής δημιουργεί επίσης κινδύνους για τους μικροοικονομικούς αλλά και τους ιδιωτικούς φορείς. Καθώς όμως το κόστος προσαρμογής επιμειζίζεται τελικά ο πληθυσμός, η ποιότητα της πολιτικής θα είναι κρίσιμη τα επόμενα χρόνια. Με αυτά τα δεδομένα, οι κυβερνήσεις ενδοχόμενες να επιχειρήσουν να προστατεύσουν τη δημοσιονομική προσαρμογή από την πολιτική πίεση με πιο αποτελεσματικές θεσμικές προβλέψεις, όπως είναι οι περιορισμοί στον ιδιωτικό δανεισμό. Σε αυτόν τον τομέα, σημειώνει η τράπεζα, «ειρωνικά, οι ανεπτυγμένες χώρες θα είχαν να διδαχθούν κάτι από την εμπειρία των αναπτυσσόμενων».

Εκτίναξη και των ελλειμμάτων

THE ECONOMIST

Σήμερα τα δημοσιονομικά ελλείμματα διογκώνονται με τους ταχύτερους ρυθμούς μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο. Σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), μέχρι το 2014 το δημόσιο χρέος των πλούσιων χωρών θα φθάσει κατά μέσο όρο το 110% του ΑΕΠ, δηλαδή θα ξεπεράσει κατά 40 ποσοστιαίες μονάδες τα επίπεδα του 2007.

Η αντιστροφή στην πορεία αυτή θα είναι το δυσκολότερο έργο των κυβερνήσεων την επόμενη δεκαετία. Εκτινάζοντας από τον στόχο μείωσης του χρέους, θα πρέπει να οριστεί το ύψος του, το οποίο με βάση τη Συνθήκη του Μάαστριχτ και τα δεδομένα του ΔΝΤ μπορεί να φθάσει το 60% του ΑΕΠ. Η μείωση του σε αυτό το επίπεδο μπορεί να γίνει με αρκετούς τρόπους, σε έναν μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Η αδυναμία εξοφλήσεως των δανείων είναι ο ένας τρόπος, ο οποίος είτε γίνεται άμεσα είτε μέσω πληθωρισμού. Ένας άλλος είναι να ενισχυθεί η ανάπτυξη - το ύψος, όμως, των ελλειμμάτων είναι τέτοιο, ώστε η ανάπτυξη μόνον δεν αρκεί. Απαιτείται λιτότητα των προϋπολογισμών και η αυστηρότητα της εξαρτάται από τις κυβερνήσεις. Το ΔΝΤ εκτιμά ότι στις 110% ο χρέος το διαρθρωτικό έλλειμμα (π.χ. προ τόκων) θα πρέπει να μετατραπεί από το 4,3% του ΑΕΠ το 2010 σε πλεόνασμα 3,7% το 2020.

Το ένα πέμπτο των οικονομικών των πλούσιων χωρών, της βρετανικής και της αμερικανικής συμπεριλαμβανομένων, θα χρειαστεί αναπροσαρμογές της τάξης του 10% του ΑΕΠ. Τα εργαλεία επίτευξης της κατάλληλης αναλογίας χρέους προς ΑΕΠ είναι η αύξηση των φόρων γενικότερα, που ίσως πλήξει την ανάπτυξη περισσότερο από ένα υψηλότερο χρέος. Ενδεδεικνύεται περισσότερο οι περικοπές -π.χ. των μισθών του Δημοσίου- από τη μείωση στις δημόσιες επενδύσεις, ενώ οι περικοπές στις αγροτικές επιδοτήσεις και η αύξηση ορίων συνταξιοδότησης είναι επίσης επιφωρελές.