



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ &
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

Προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και των επιχειρήσεων

Νίκος Βέττας
Γενικός Διευθυντής IOBE
Καθηγητής Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

ICAP CRIF

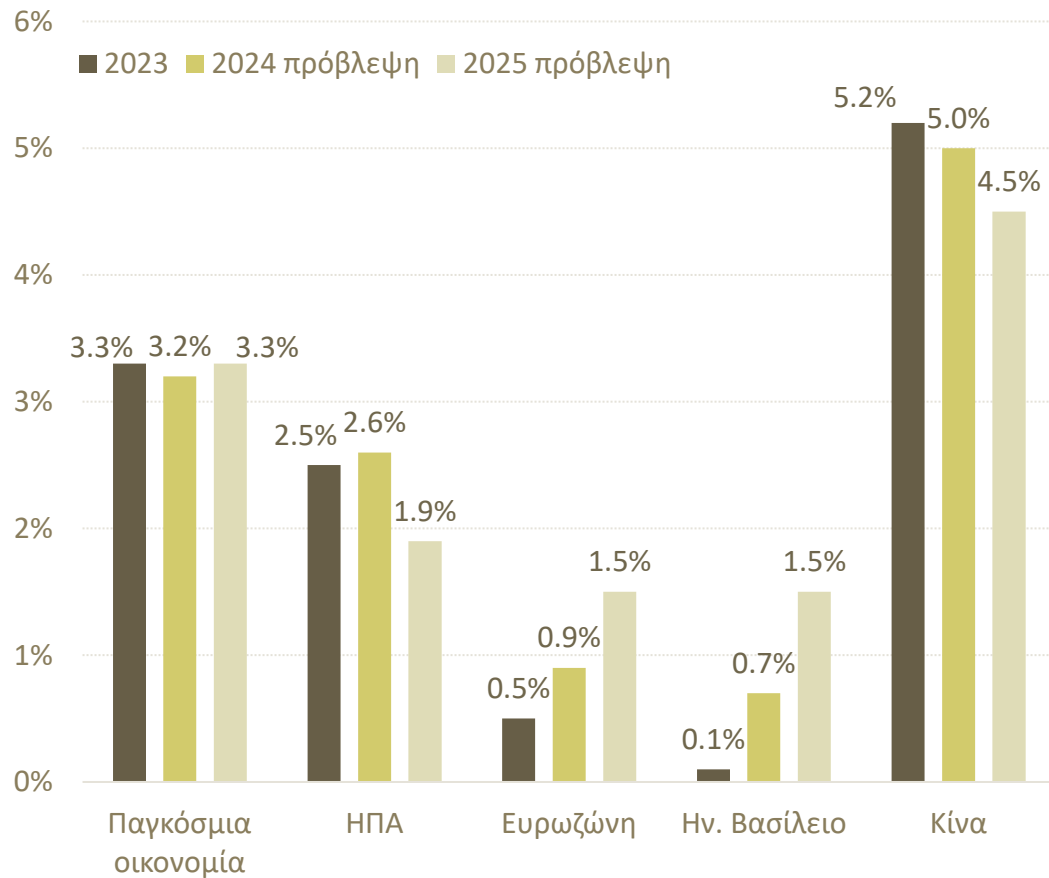
17ο Συνέδριο Credit Risk Management

Αθήνα, 6 Νοεμβρίου 2024

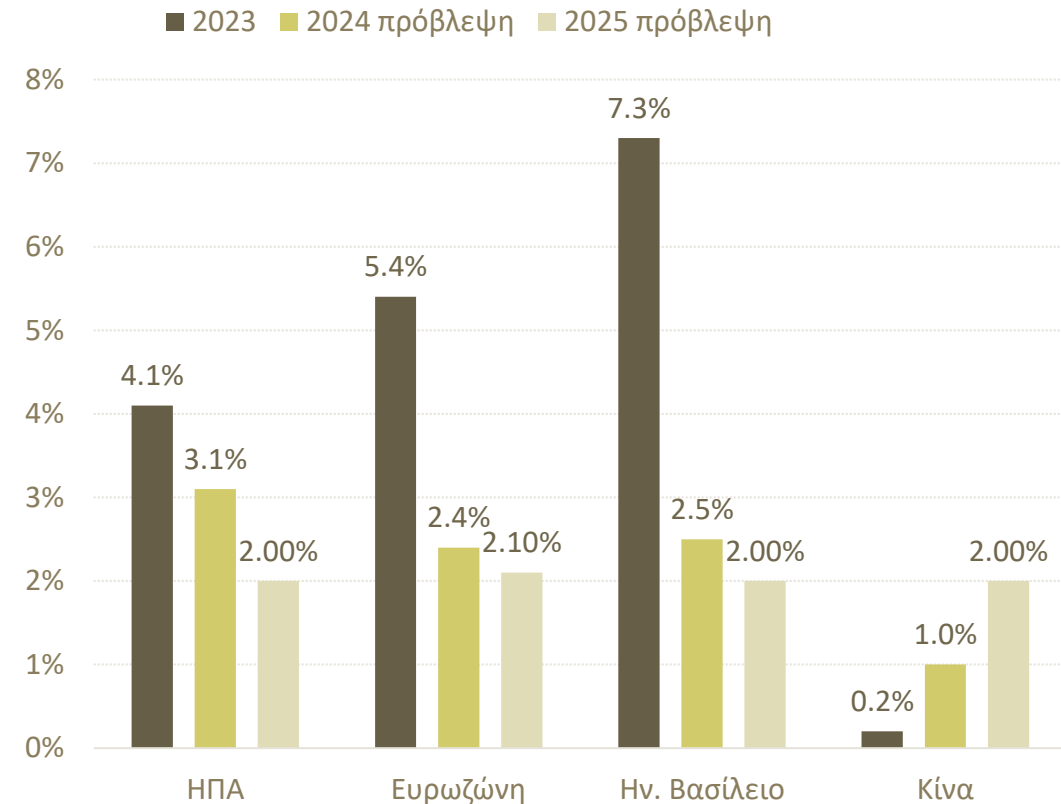
Μακροοικονομικές τάσεις

Η Ευρώπη υπολείπεται σε ρυθμούς ανάπτυξης, ο πληθωρισμός εκτιμάται εντός στόχων στα τέλη του 2025

Ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης

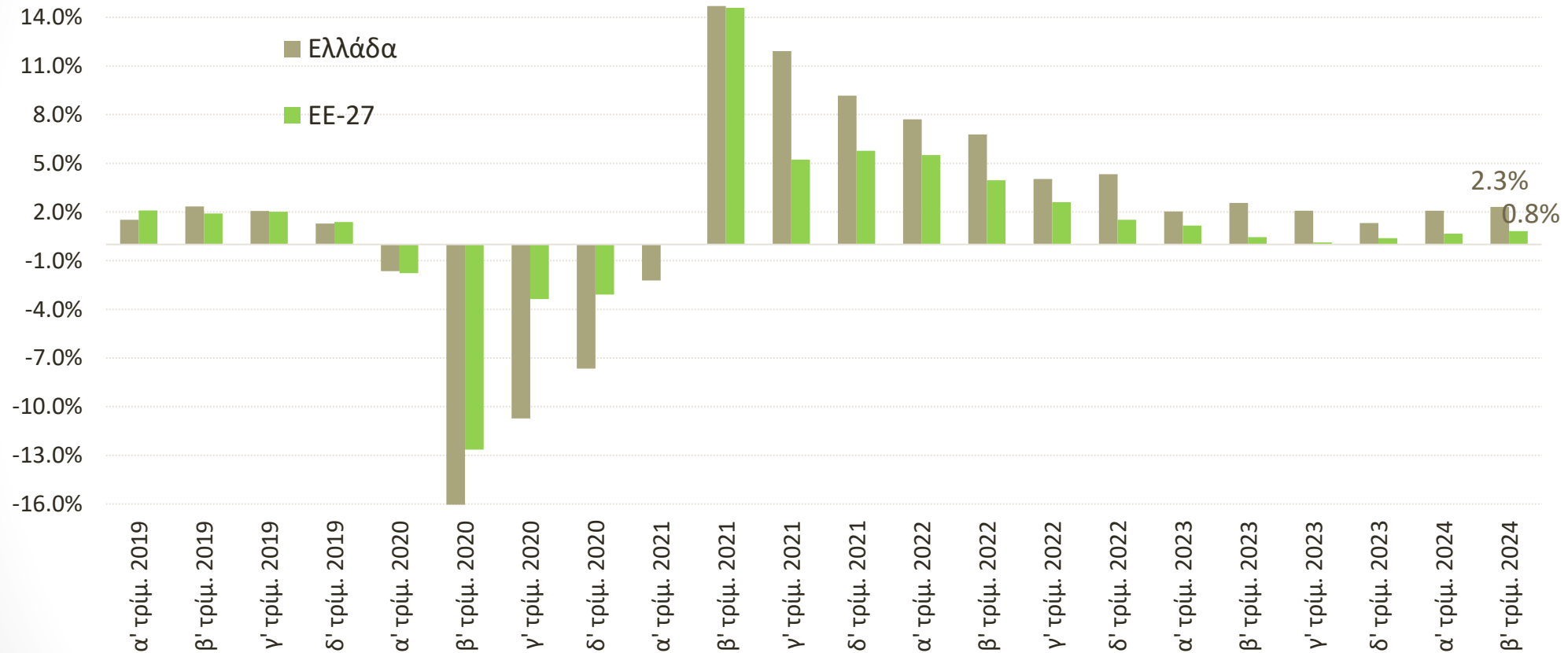


Ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού



Το ΑΕΠ ανακάμπτει με ισχυρότερη δυναμική από τον μέσο όρο στην Ευρώπη

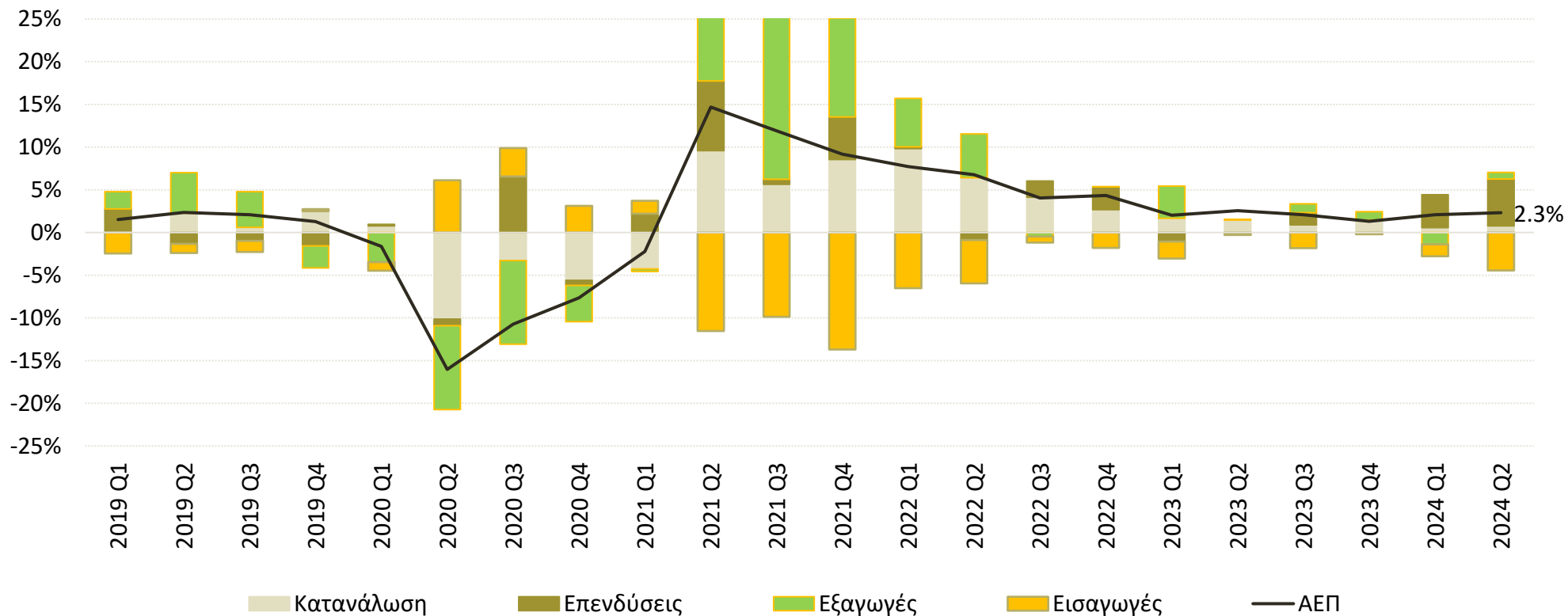
Πραγματικό τριμηνιαίο ΑΕΠ (ρυθμός μεταβολής γ-ο-γ)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, ε.δ, σταθερές τιμές, 2015. Επεξεργασία στοιχείων ΙΟΒΕ

Το μείγμα της ανάκαμψης ενισχύεται από ανθεκτική ιδιωτική κατανάλωση και επενδύσεις, επιβραδύνεται από εισαγωγές...

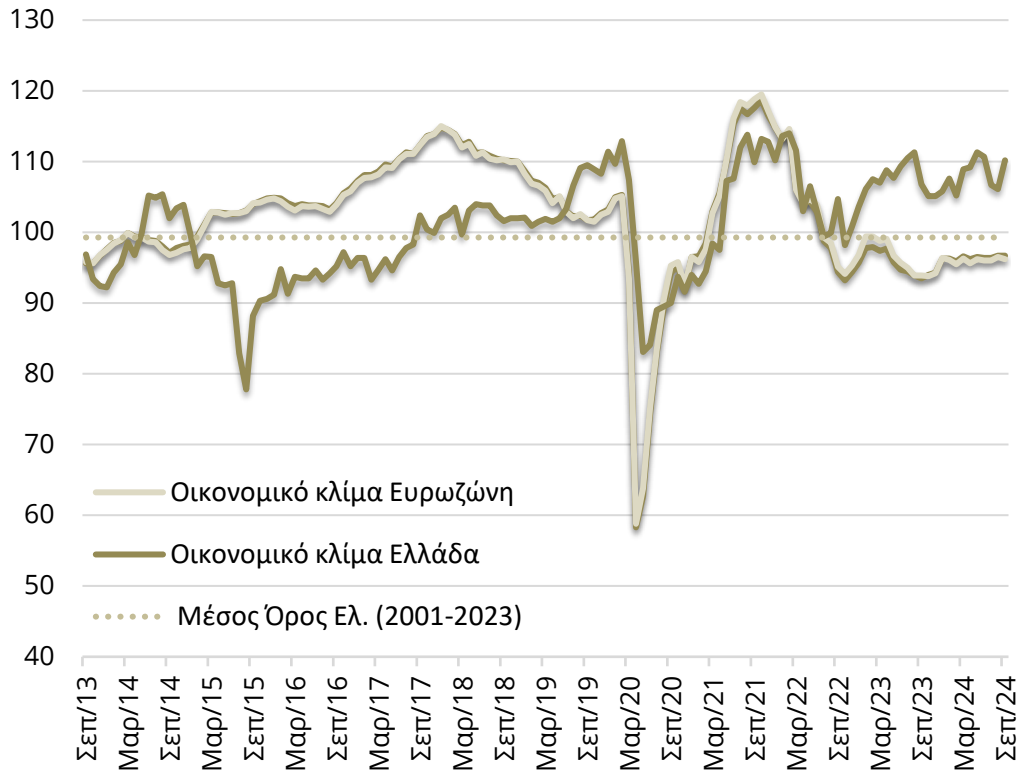
Ετήσια % μεταβολή για ε.δ. ΑΕΠ, συνεισφορά σε π.μ. ανά συνιστώσα



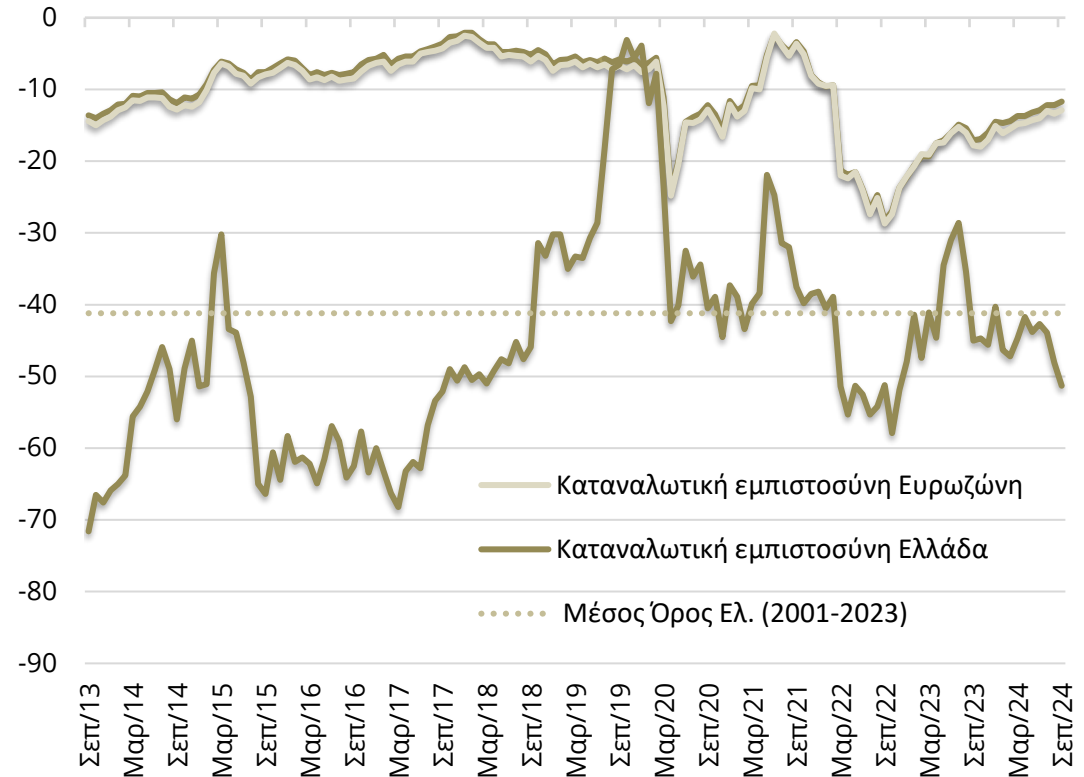
... ενώ υπάρχει περιθώριο για ισχυρότερη δυναμική από **πάγιες επενδύσεις και εξαγωγές.**

Το οικονομικό κλίμα ανέκαμψε εγχωρίως μετά το 2022, ενώ στην Ευρώπη παρέμεινε στάσιμο

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος

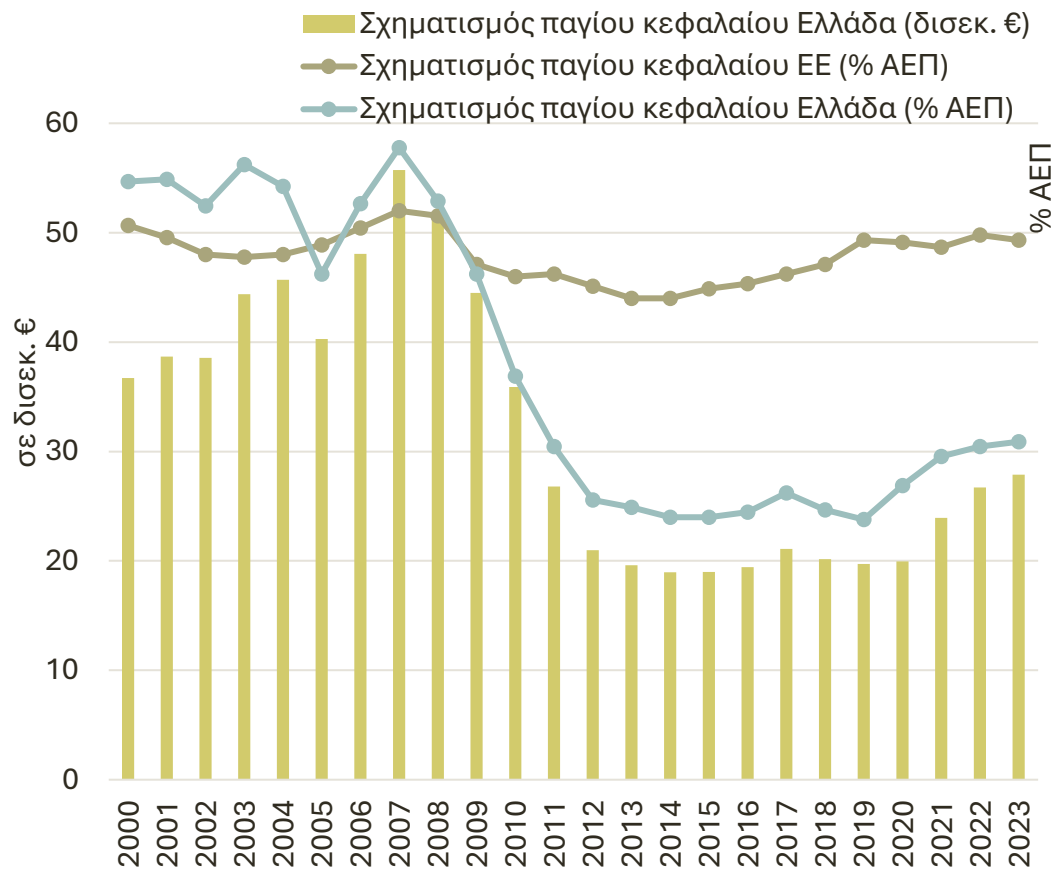


Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης

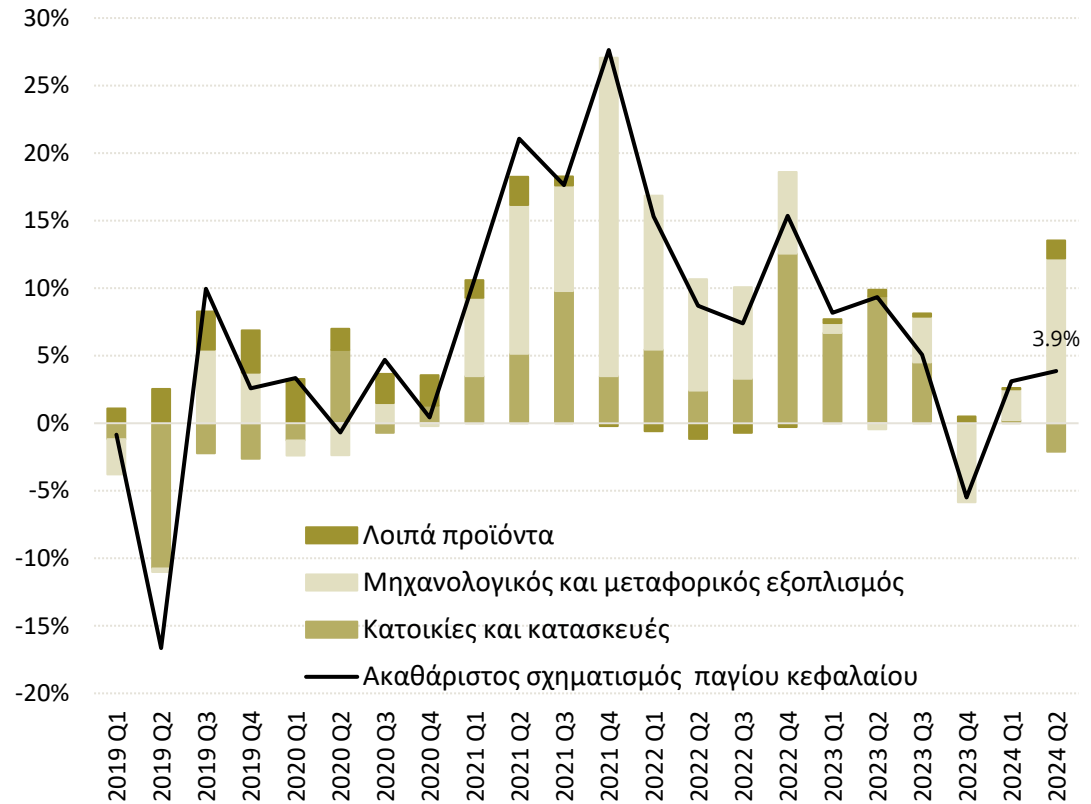


Βελτίωση των **επιχειρηματικών προσδοκιών**, μικρή υποχώρηση της **καταναλωτικής εμπιστοσύνης** το 2024. Αντίθετη τάση στην Ευρωζώνη, με συστηματική βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης.

Το συσσωρευμένο επενδυτικό κενό μειώνεται συστηματικά, αλλά αργά



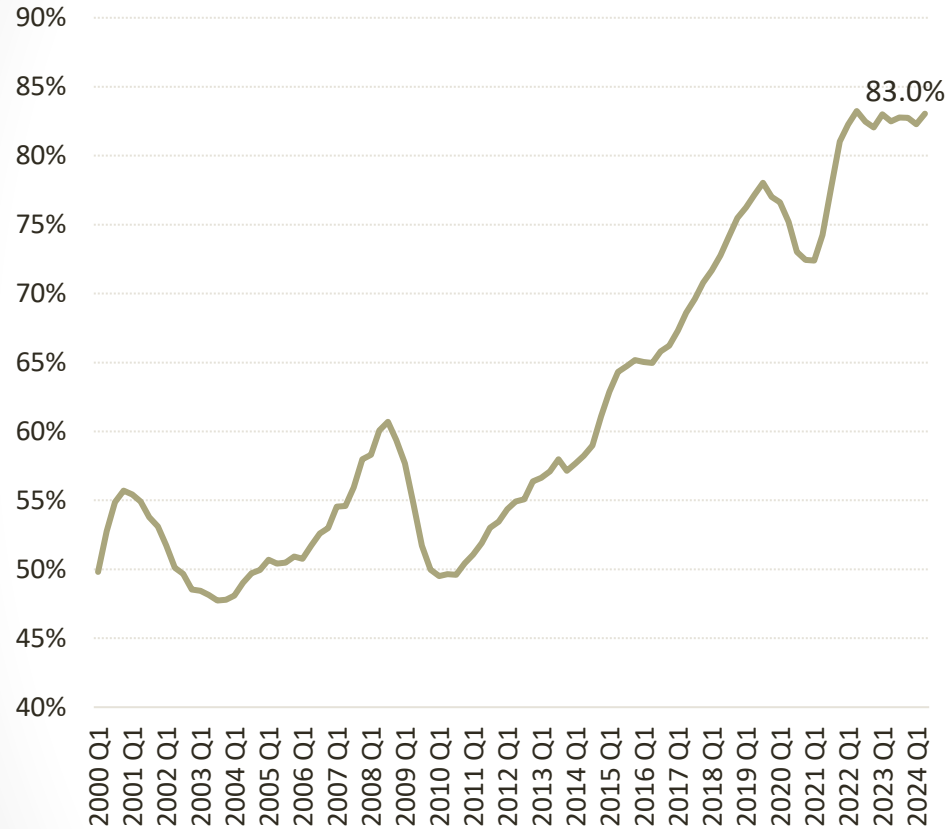
Ετήσια % μεταβολή για ε.δ παγίων επενδύσεων, συνεισφορά σε π.μ. ανά συνιστώσα



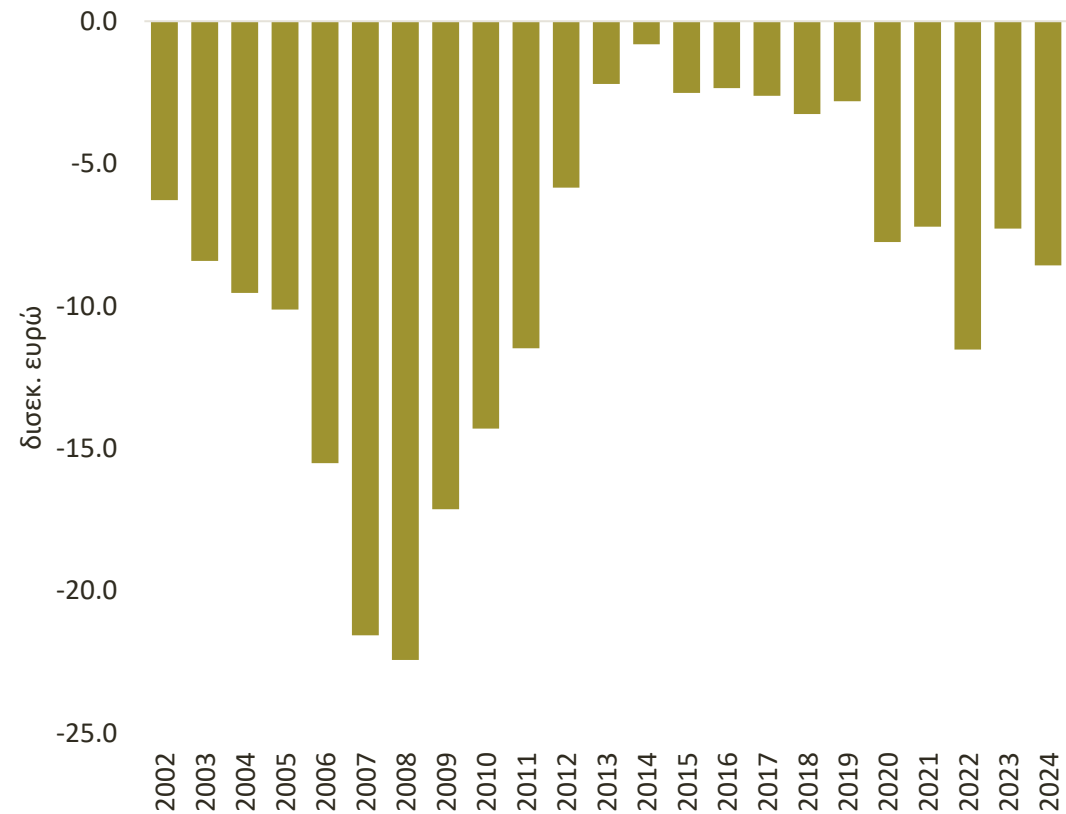
Υψηλή η συμβολή των κατοικιών-κατασκευών και του μηχανολογικού-μεταφορικού εξοπλισμού

Έχει ενισχυθεί η εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας...

Αξία Εξαγωγών και Εισαγωγών (% του ΑΕΠ)



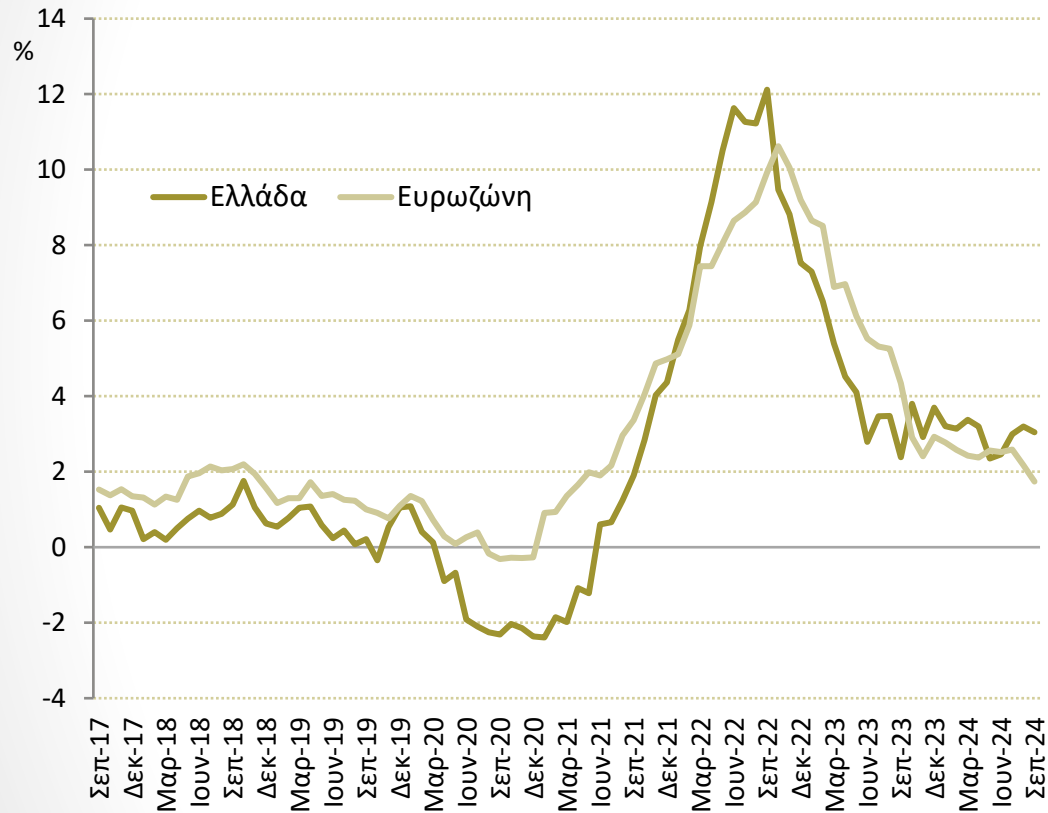
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ιαν.-Ιουλ. 2002-2024



...ωστόσο παραμένει και οξύνεται η ανισορροπία στο εξωτερικό της ισοζύγιο (έλλειμμα άνω του 6% του ΑΕΠ)

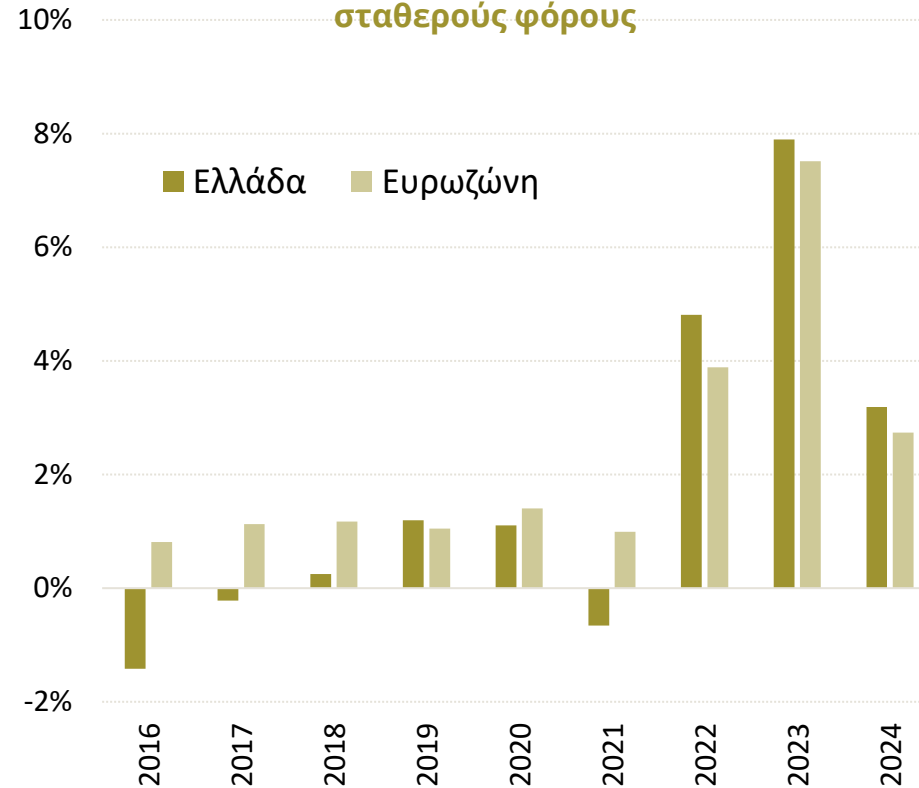
Περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) το α' εννεάμηνο του 2024 στο 3,0%, από 4,4% ένα έτος πριν...

Εναρμονισμένος Πληθωρισμός



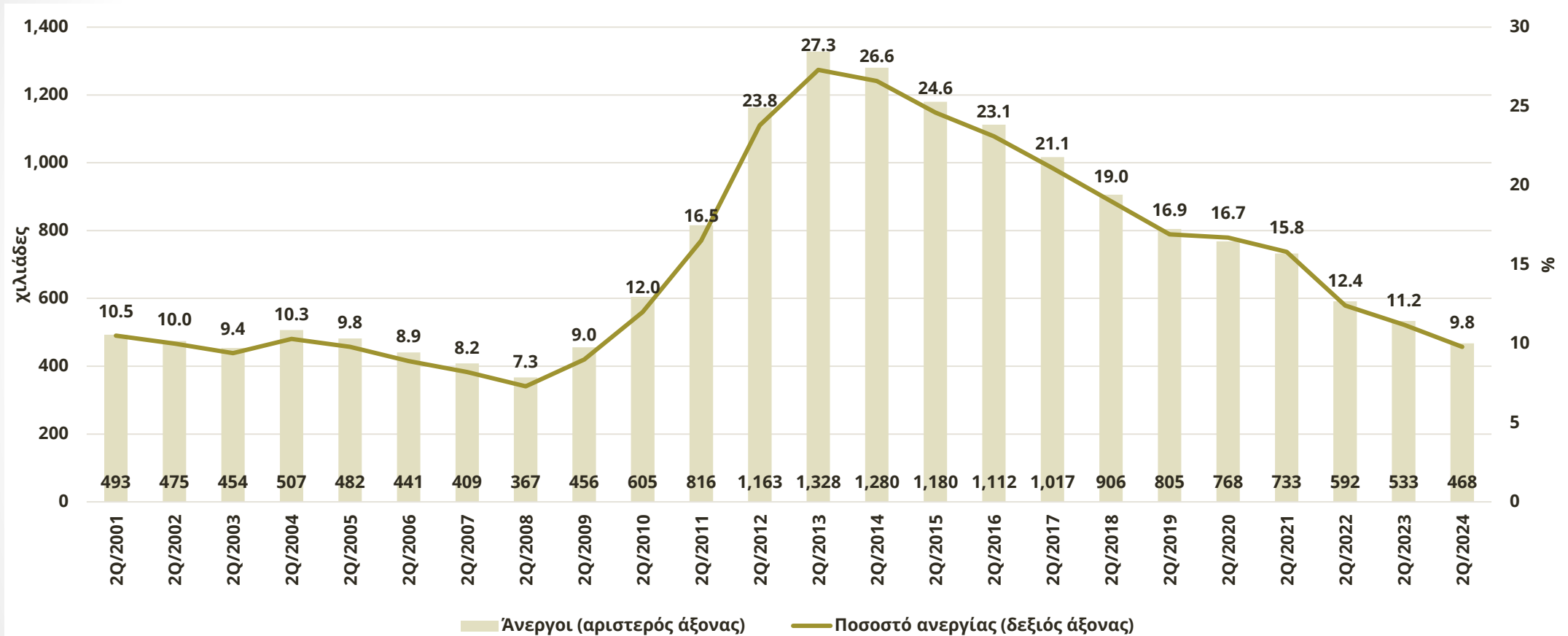
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

ΕνΔΤΚ χωρίς ενεργειακά προϊόντα με σταθερούς φόρους



... σε υψηλότερα επίπεδα ωστόσο από την **Ευρωζώνη**. Ετήσια μείωση των τιμών στα **ενεργειακά αγαθά**.

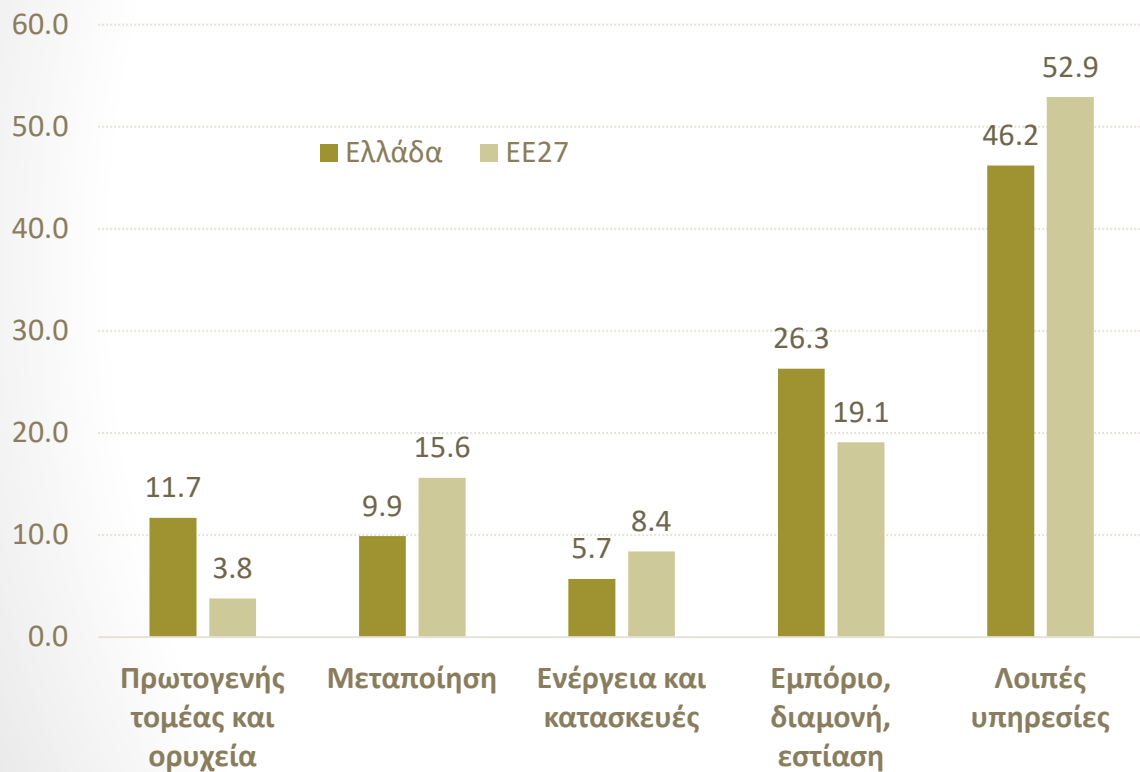
Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε μονοψήφιο ποσοστό το β' τρίμηνο του 2024...



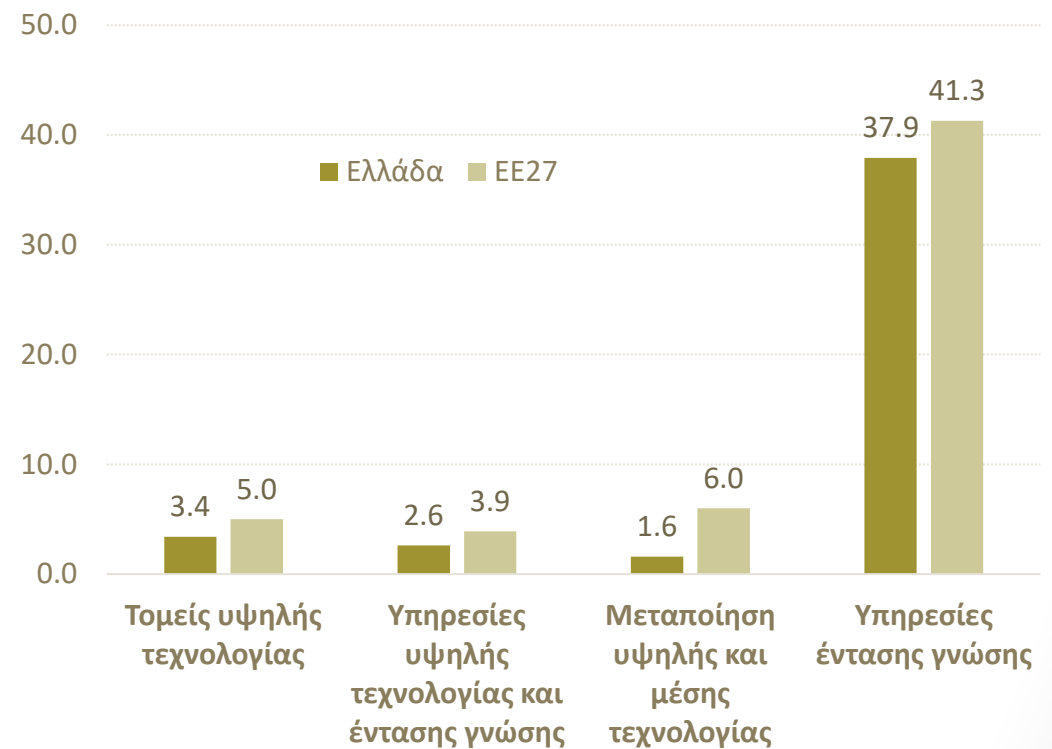
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

...Η Ελλάδα ωστόσο υπολείπεται της ΕΕ σε μερίδια απασχόλησης σε τομείς έντασης γνώσης και τεχνολογίας

Μερίδιο απασχόλησης σε βασικούς τομείς οικονομικής δραστηριότητας, σε Ελλάδα και ΕΕ27, 2023
(ως % της συνολικής απασχόλησης)



Μερίδιο απασχόλησης σε τομείς έντασης γνώσης και τεχνολογίας, σε Ελλάδα και ΕΕ27, 2023
(ως % της συνολικής απασχόλησης)

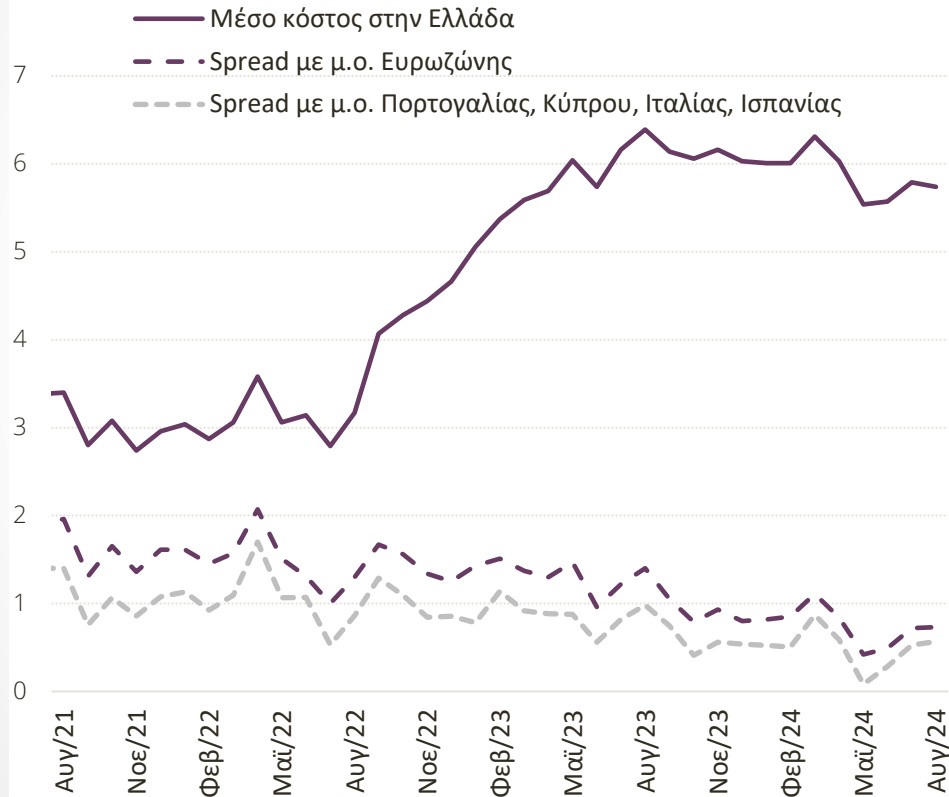


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

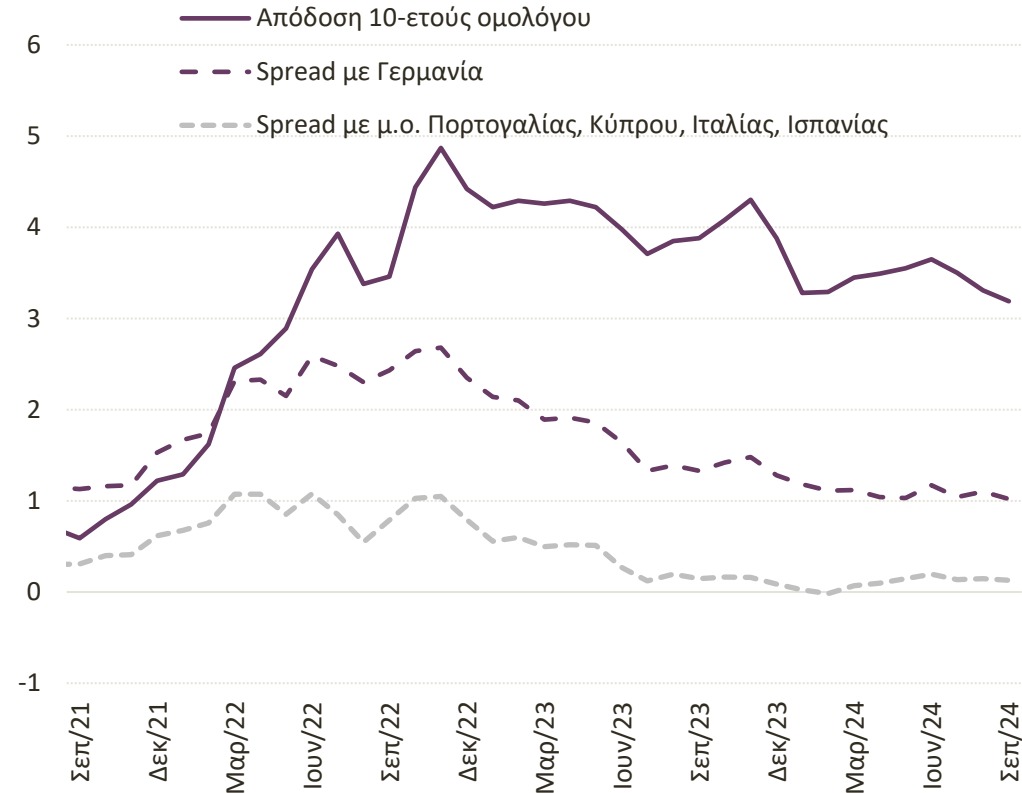
Επιχειρήσεις και χρηματοδότηση

Το κόστος νέου δανεισμού του ιδιωτικού και δημοσίου τομέα καταγράφουν αποκλιμάκωση το 2024...

Σταθμισμένο μέσο κόστος τραπεζικού δανεισμού προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (%)



Απόδοση και spread 10-ετούς ομολόγου Ελληνικού Δημοσίου (%)

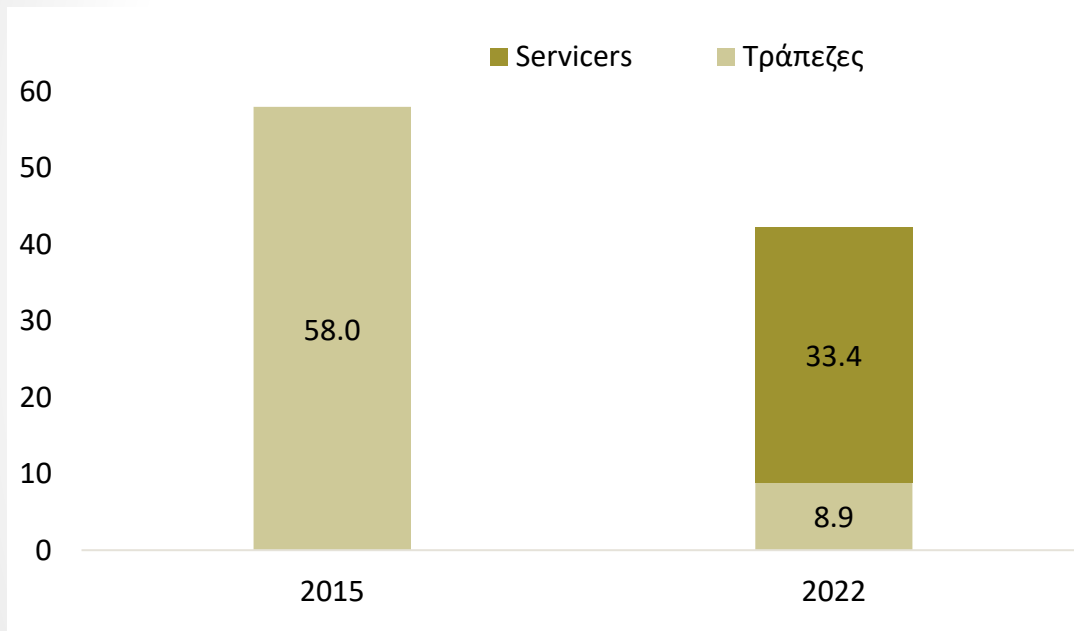


Πηγή: ΕΚΤ

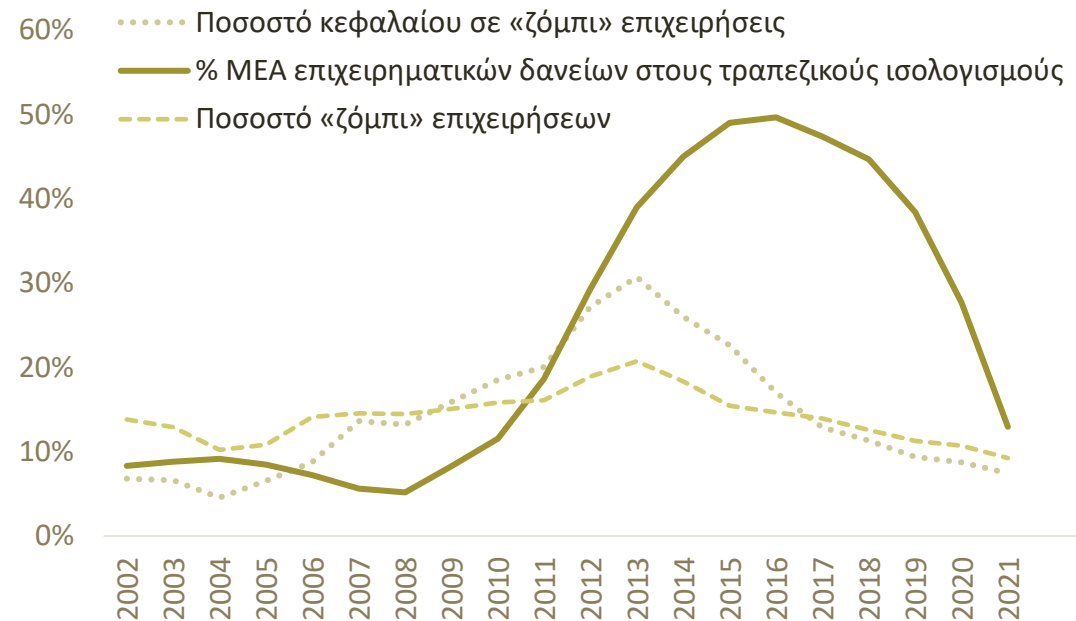
... ενώ παράλληλα έχουν μειωθεί οι **αποκλίσεις (spread)** με τα άλλα κράτη-μέλη της ΕΖ, αν και παραμένουν υψηλότερες από τα επίπεδα προ-κρίσης

Η ταχύτερη μείωση των εταιρειών «ζόμπι» και των «κόκκινων» επιχειρηματικών δανείων «απελευθερώνει» αναγκαίους χρηματοδοτικούς πόρους και επενδυτικές ροές...

Μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα προς ΜΧΕ από τράπεζες και servicers, 2015 και 2022, σε € δισεκ.



Εξέλιξη εκτιμώμενου ποσοστού εταιρειών «ζόμπι» στην Ελλάδα, ποσοστού εταιρικών ΜΕΑ και συγκέντρωσης κεφαλαίου σε «ζόμπι», 2002-2021

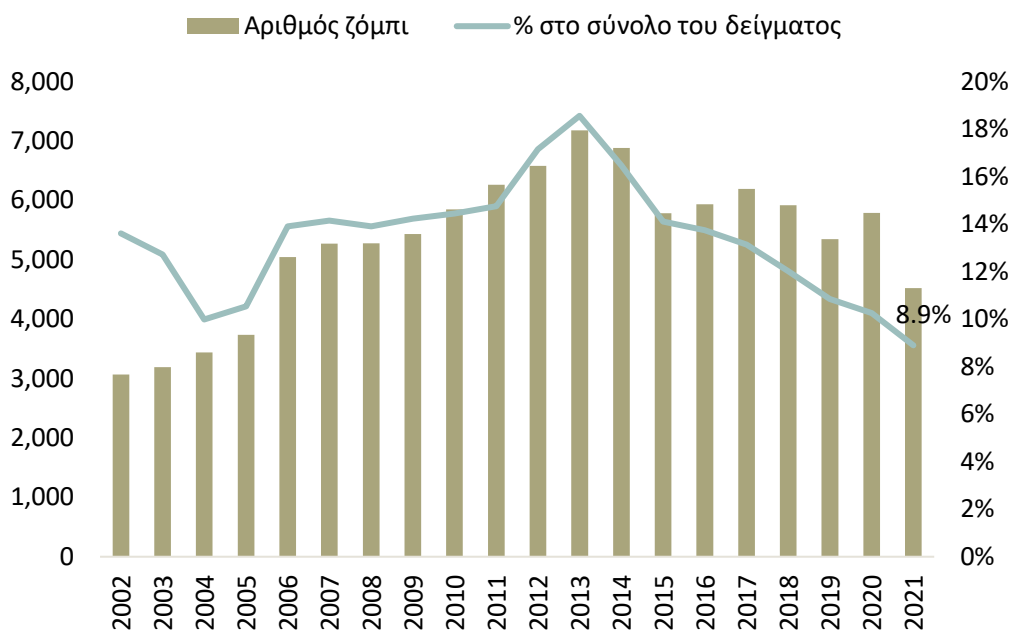


Πηγή: ΤτΕ, ICAP data.prisma, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE. **Σημείωση:** Μία επιχείρηση ορίζεται ως «ζόμπι» αν ισχύουν ταυτόχρονα οι εξής προϋποθέσεις: α) η ηλικία της είναι τουλάχιστον 10 έτη, και β) ο δείκτης κάλυψης τόκων (EBITDA / τόκοι) που παρουσιάζει είναι αυστηρά μικρότερος της μονάδας τα τελευταία 3 διαδοχικά έτη.

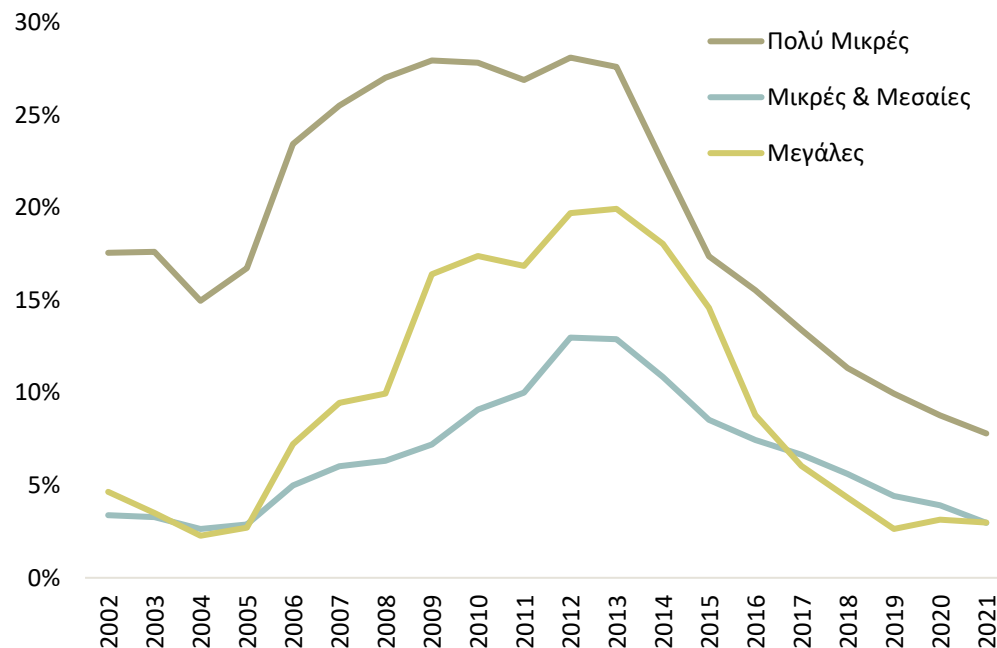
Η πυκνότητα σε αριθμό και η συγκέντρωση κεφαλαίου («συμφόρηση» ή “congestion”) σε **εταιρείες «ζόμπι» επιδρούν αρνητικά και στις υγιείς επιχειρήσεις**, σε όρους επενδύσεων, απασχόλησης και παραγωγικότητας, όπως αναδείχθηκε σε πρόσφατη μελέτη του IOBE, η εκπόνηση της οποίας υποστηρίχθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Ο αριθμός των εταιρειών «ζόμπι» αυξήθηκε την περίοδο της κρίσης...

Επιχειρήσεις «ζόμπι» σε απόλυτο αριθμό (αριστερός άξονας) και ως ποσοστό επί του δείγματος (δεξιός άξονας), στο δείγμα της ICAP (2002-2021)



Ποσοστό επιχειρήσεων «ζόμπι» ανά κατηγορία μεγέθους βάσει κύκλου εργασιών, στο δείγμα της ICAP (2002-2021)



Πηγή: ΤτΕ, ICAP data.prisma, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE. **Σημείωση:** Μία επιχείρηση ορίζεται ως «ζόμπι» αν ισχύουν ταυτόχρονα οι εξής προϋποθέσεις: α) η ηλικία της είναι τουλάχιστον 10 έτη, και β) ο δείκτης κάλυψης τόκων (EBITDA / τόκοι) που παρουσιάζει είναι αυστηρά μικρότερος της μονάδας τα τελευταία 3 διαδοχικά έτη.

... ενώ βαίνει μειούμενος μετά το 2013, αν και παραμένει υψηλός, ειδικά μεταξύ των πολύ μικρών επιχειρήσεων.

Σύνοψη

Ενίσχυση ρυθμών μεγέθυνσης βραχυχρόνια και ανησυχιών μεσοπρόθεσμα...

Διεθνές περιβάλλον

- Σταθερή μεγέθυνση της παγκόσμιας οικονομίας
 - Ετερογένεια μεταξύ χωρών, ήπιος μέσος ρυθμός
 - Σταδιακή, αλλά ταχύτερη αποκλιμάκωση πληθωρισμού και επιτοκίων
 - Διεθνές εμπόριο με υψηλές ροές
- Εντεινόμενες εστίες αβεβαιότητας
 - Γεωπολιτικές εντάσεις και εμπόλεμες ζώνες
 - Κίνδυνος αποσταθεροποίησης σε αγορές ενέργειας και κεφαλαίων
 - Αύξηση δημοσίου χρέους και ελλειμμάτων σε ανεπτυγμένες οικονομίες και χώρες του πυρήνα της Ευρωζώνης

Ελλάδα

- Θετικές επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας βραχυχρόνια
 - Ρυθμοί μεγέθυνσης υψηλότεροι των μέσου όρου στην Ευρώπη
 - Επίτευξη δημοσιονομικών στόχων
- Προκλήσεις για την ελληνική οικονομία μεσοπρόθεσμα
 - Ανάγκη για ισχυρότερη δυναμική επενδύσεων
 - Ανισορροπία στο εξωτερικό ισοζύγιο
 - Δημοσιονομική σταθερότητα μεσοπρόθεσμα

Η ελληνική οικονομία καλείται να προσαρμοστεί σε κεντρικές διεθνείς τάσεις

Κατανάλωση

- Η ανθεκτικότητα κατανάλωσης υπήρξε διεθνής τάση που φθίνει

Επενδύσεις

- Ανάγκη για επενδύσεις, έμφαση σε τεχνολογίες αιχμής (π.χ. έκθεση Draghi 2024)
- Στόχος η βελτίωση στη συνολική παραγωγικότητα και ανταγωνιστικότητα σε Ελλάδα και ΕΕ

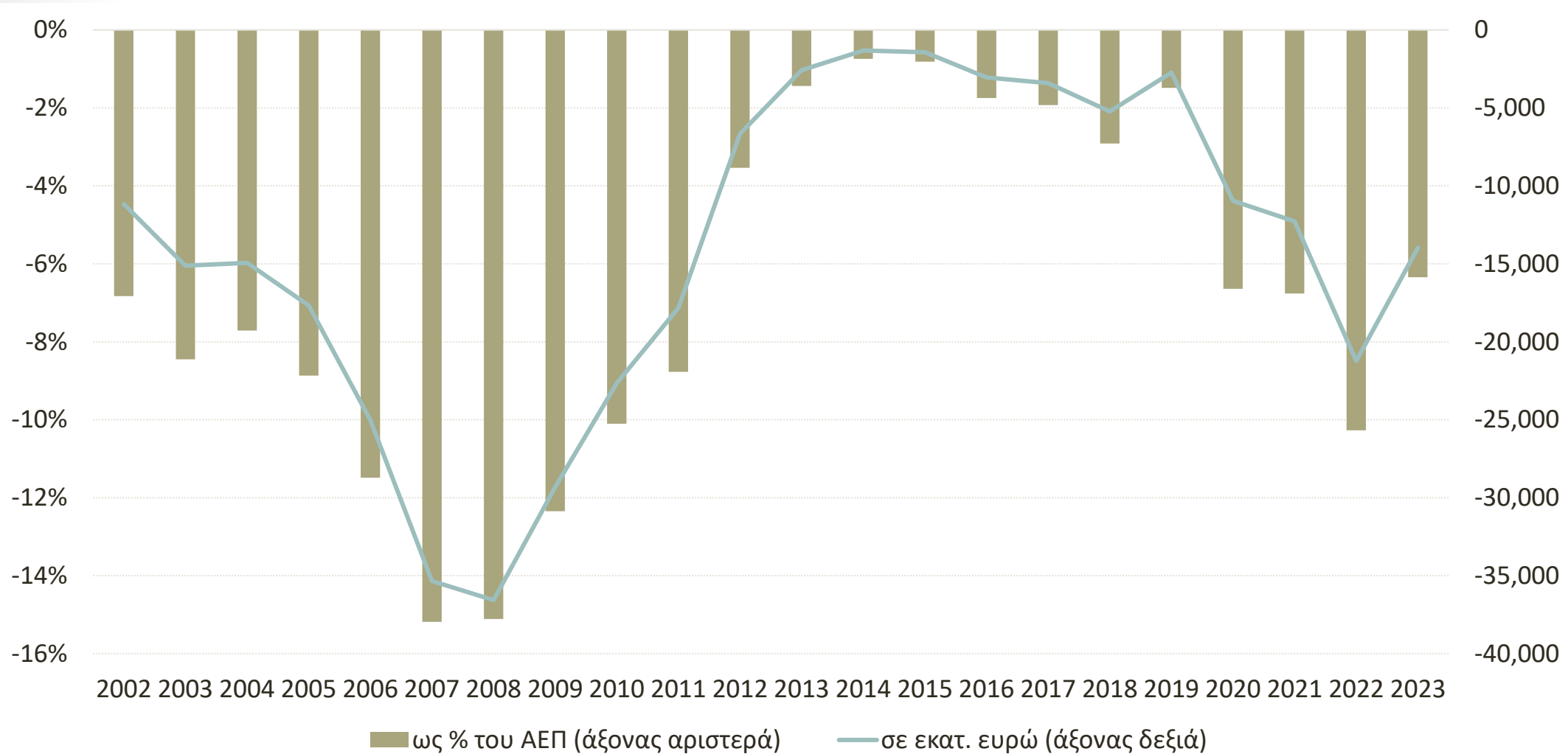
Διεθνές εμπόριο

- Το διεθνές εμπόριο έχει αυξήσει τον βαθμό συσχέτισης των οικονομιών

Άμεση προτεραιότητα για την ελληνική οικονομία η εξειδίκευση της παραγωγής σε περιοχές υψηλής αξίας και καινοτομίας και λιγότερο ευάλωτες σε επόμενες διεθνείς αναταράξεις

Παράρτημα

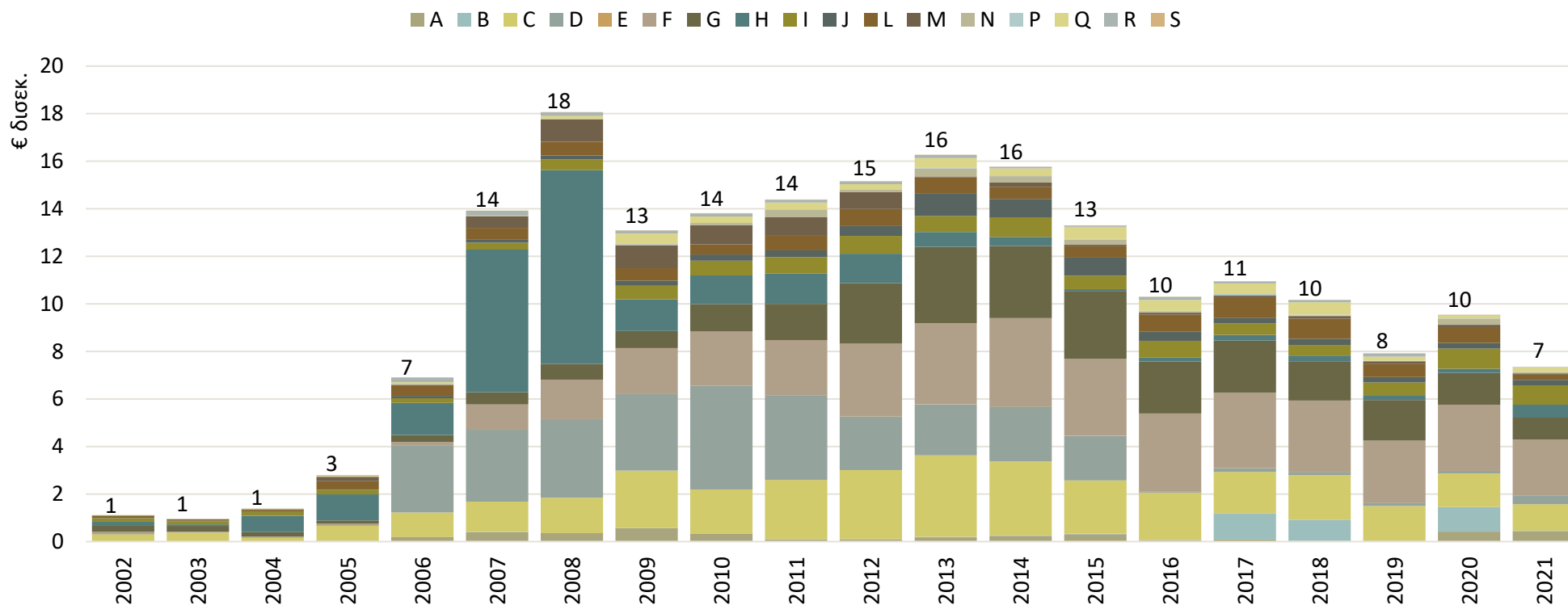
Το έλλειμμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών έχει διευρυνθεί εκ νέου μετά το 2020...



Πηγή: ΤτΕ

Συγκέντρωση εταιρειών «ζόμπι» ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας...

Εξέλιξη υποχρεώσεων προς τράπεζες από επιχειρήσεις «ζόμπι» ανά έτος και τομέα δραστηριότητας, στο δείγμα της ICAP (2002-2021)



Πηγή: ΤτΕ, ICAP data.prisma, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE. **Σημείωση:** Μία επιχείρηση ορίζεται ως «ζόμπι» αν ισχύουν ταυτόχρονα οι εξής προϋποθέσεις: α) η ηλικία της είναι τουλάχιστον 10 έτη, και β) ο δείκτης κάλυψης τόκων (EBITDA / τόκοι) που παρουσιάζει είναι αυστηρά μικρότερος της μονάδας τα τελευταία 3 διαδοχικά έτη.