



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ &
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

Η πορεία και το μέλλον της ελληνικής οικονομίας

Νίκος Βέττας

Γενικός Διευθυντής IOBE

Καθηγητής Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

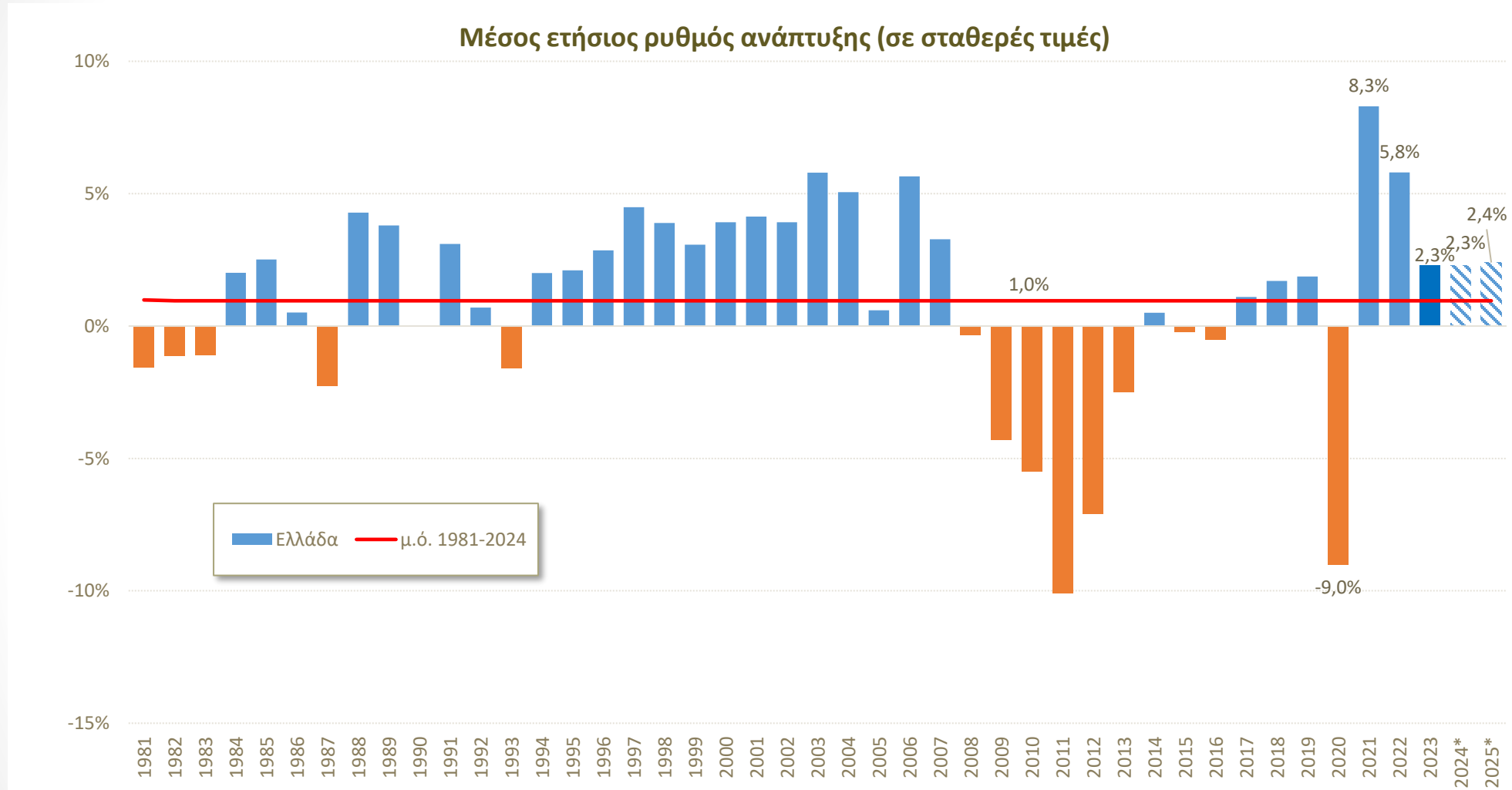
www.iobe.gr | vettas@iobe.gr

Eurobank Asset Management ΑΕΔΑΚ

«Η Ελλάδα και ο Παγκόσμιος Χάρτης. Η Πορεία και το Μέλλον μας»

Αθήνα | 24.02.2025

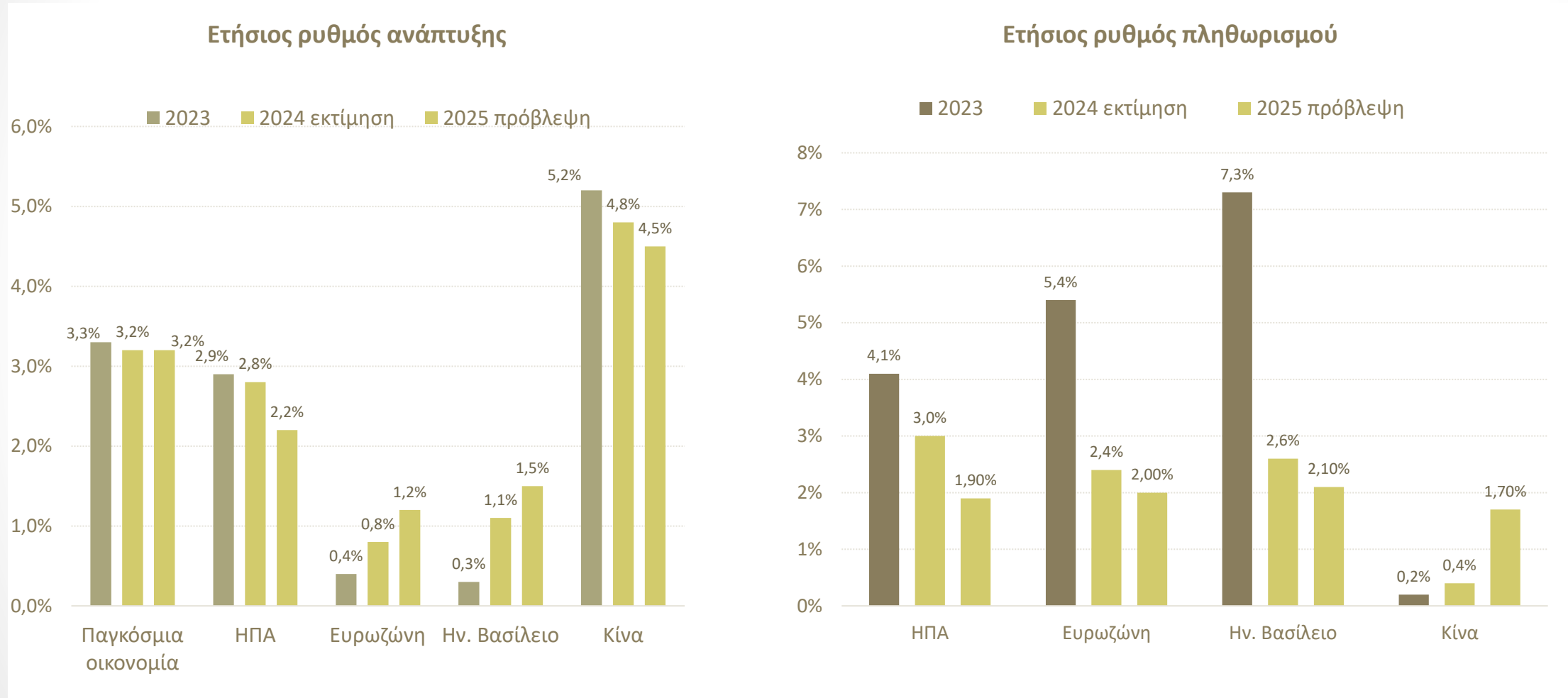
Η μακροχρόνια τάση μεγέθυνσης παραμένει πρόκληση



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, ε.δ, σταθερές τιμές, 2015. Επεξεργασία στοιχείων ΙΟΒΕ
Σημείωση: Εκτίμηση ΙΟΒΕ για το 2024, πρόβλεψη για το 2025.

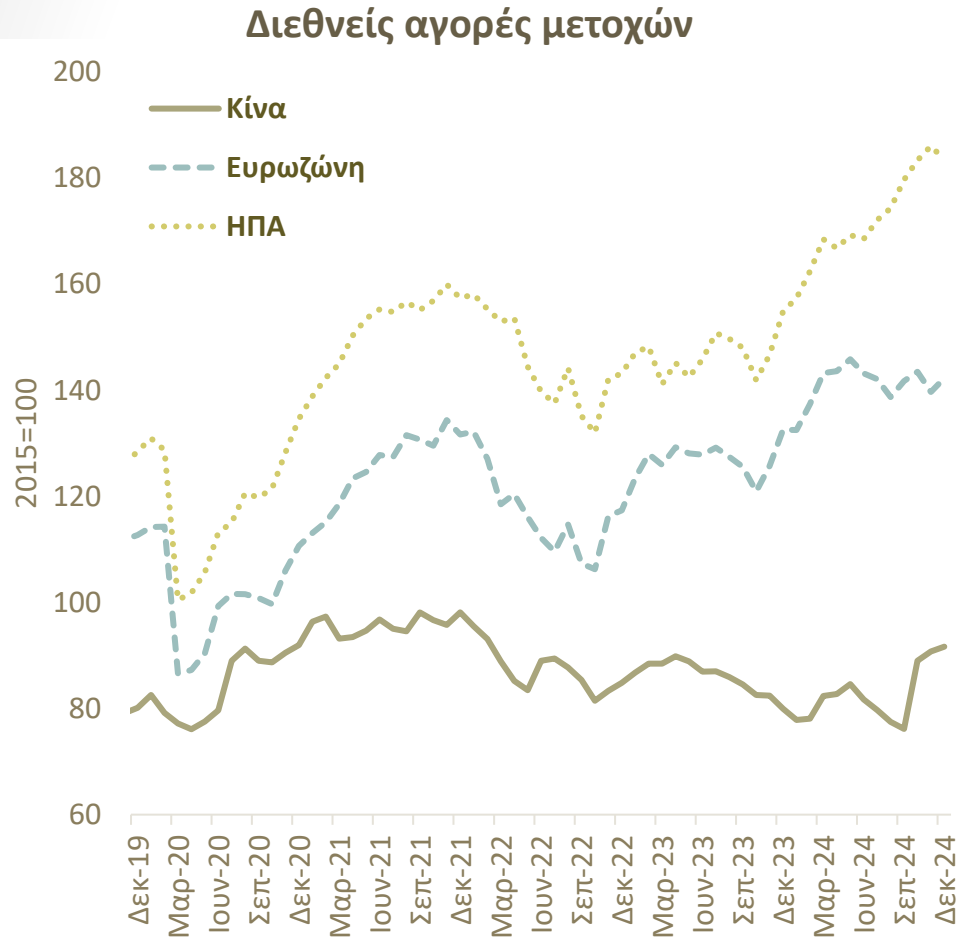
ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

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



Πηγή: ΔΝΤ (WEO, Οκτώβριος 2024)

Το διεθνές επενδυτικό κλίμα είχε θετική τάση στις ανεπτυγμένες αγορές έως και το 2024

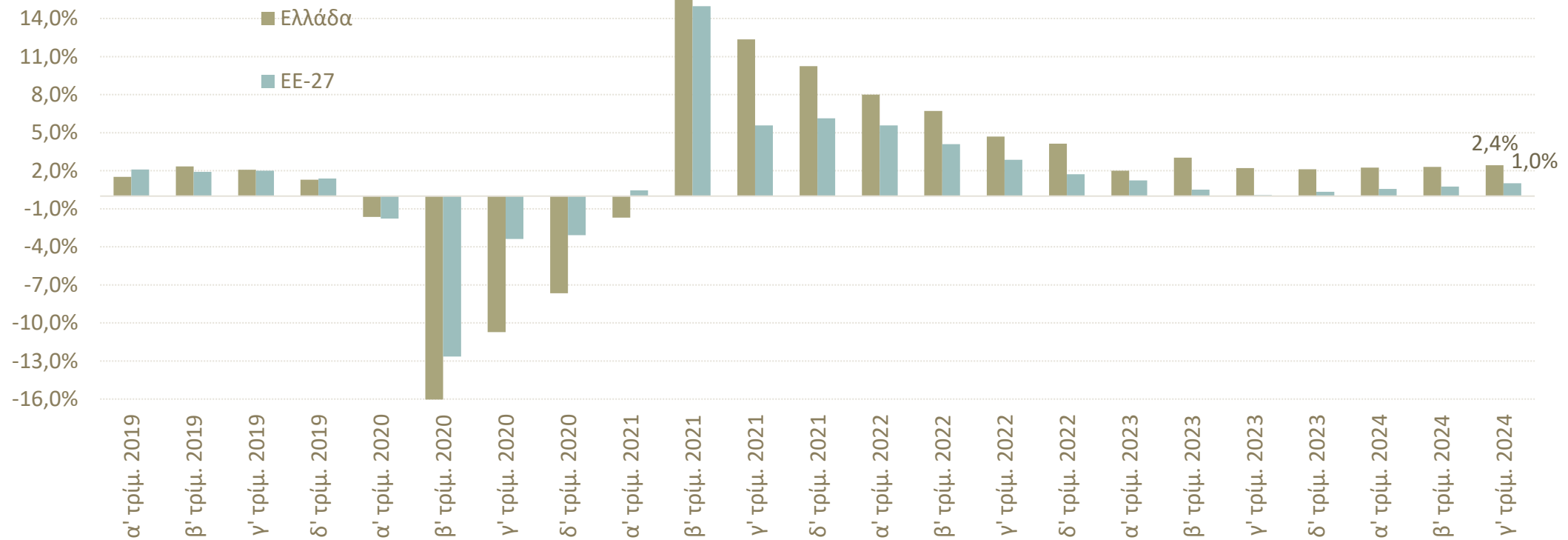


Πηγή: ΔΝΤ, ΟΟΣΑ, CPB

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΤΑΣΕΙΣ

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

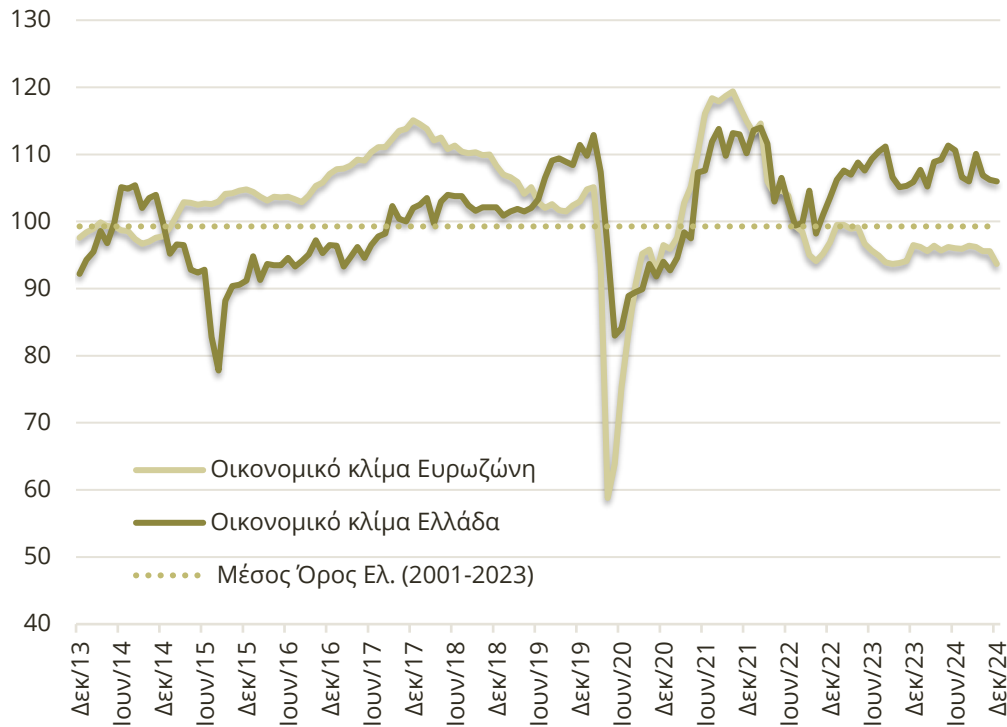
Πραγματικό τριμηνιαίο ΑΕΠ (ρυθμός μεταβολής γ-ο-γ)



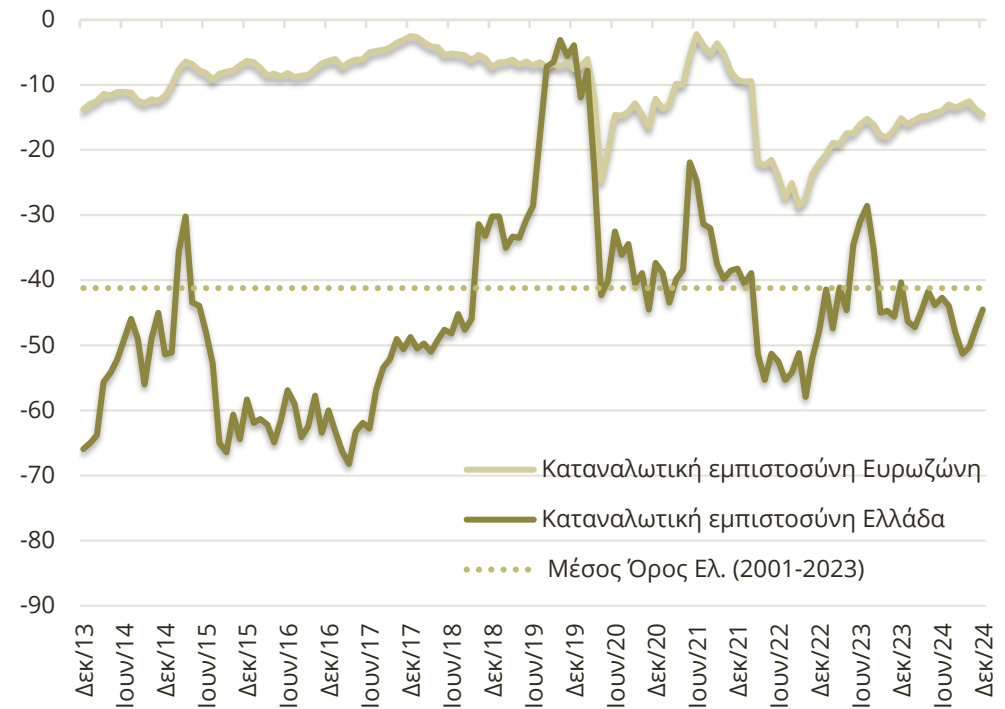
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, ε.δ, σταθερές τιμές, 2015. Επεξεργασία στοιχείων ΙΟΒΕ

Μικρή εξασθένιση οικονομικού κλίματος το δ' τρίμηνο του 2024, ήπια υψηλότερα από το αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος

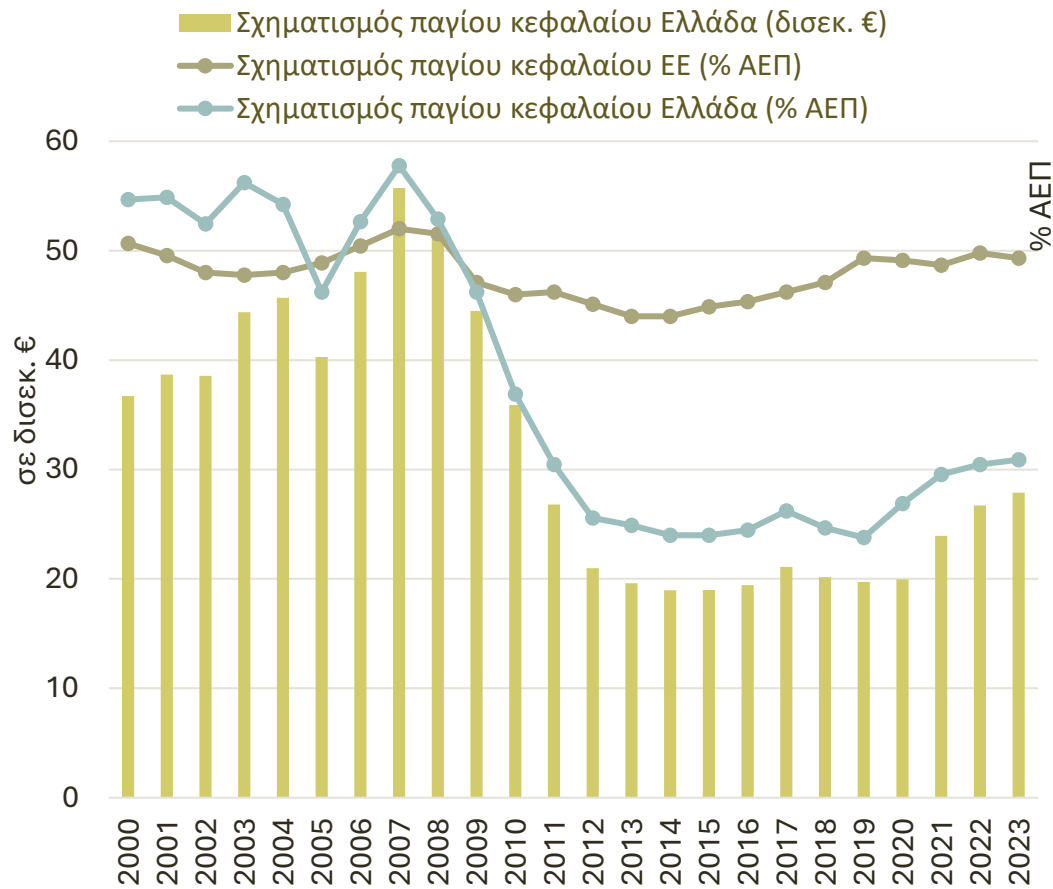


Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης

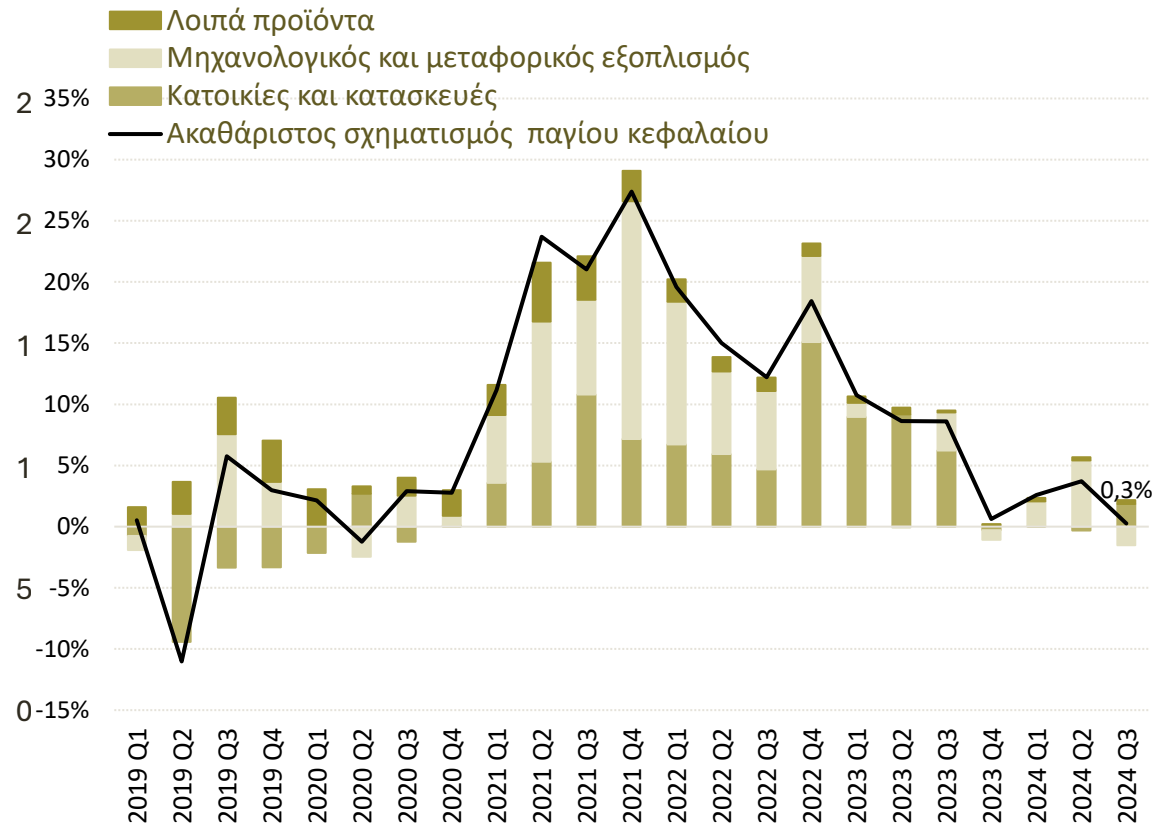


Αισθητή υποχώρηση της Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης εντός του 2024, σε αντίθετη πορεία η οικονομία της Ευρωζώνης, με βελτίωση κλίματος.

Το συσσωρευμένο επενδυτικό κενό μειώνεται συστηματικά, αλλά αργά



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



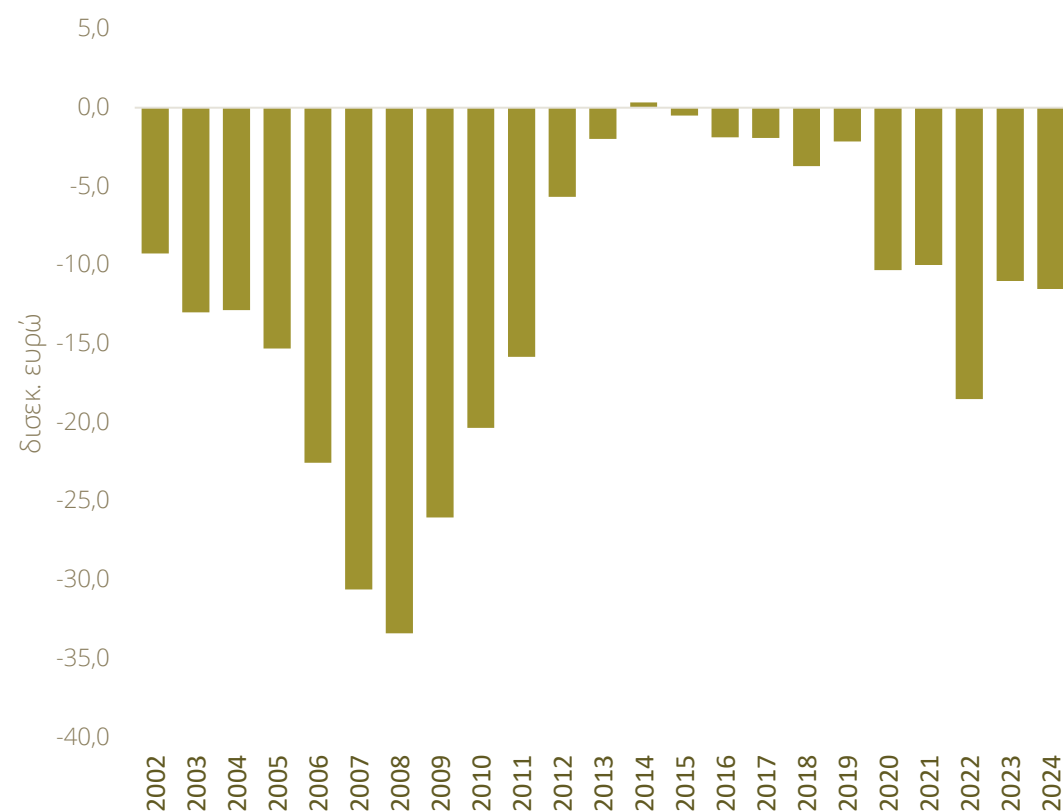
Υψηλή η συμβολή των κατοικιών-κατασκευών το 2023, του μηχανολογικού-μεταφορικού εξοπλισμού το 2024

Έχει ενισχυθεί η εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας...

Αξία Εξαγωγών και Εισαγωγών (% του ΑΕΠ)



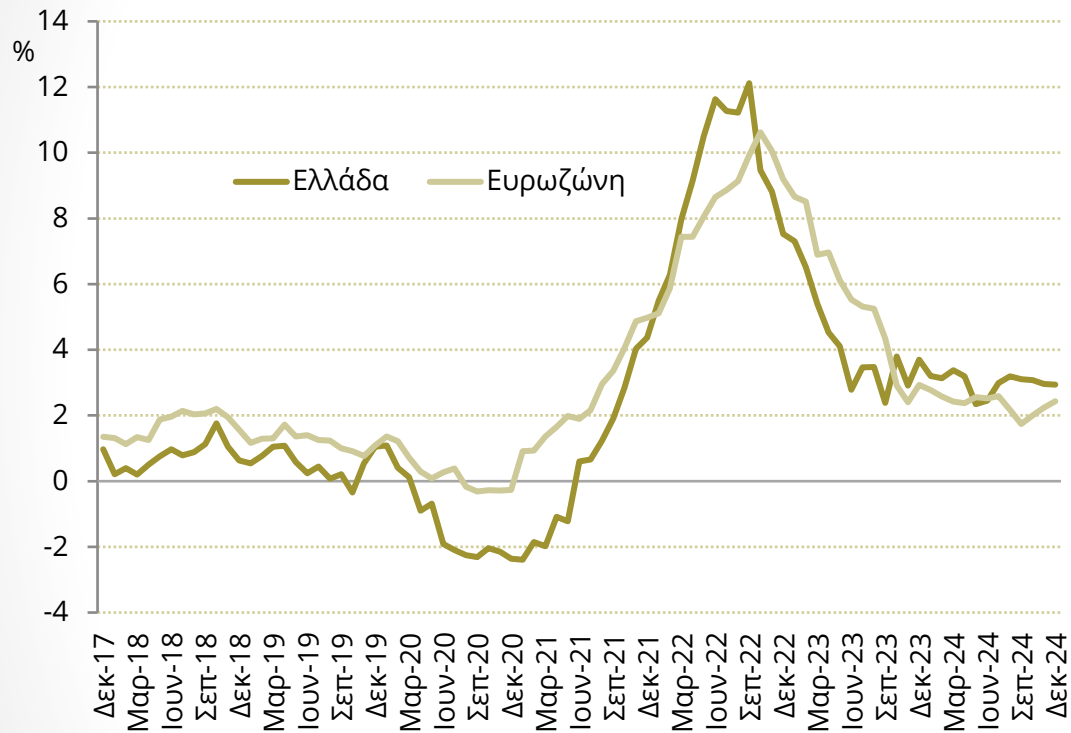
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ιαν.-Νοέ. 2002-2024



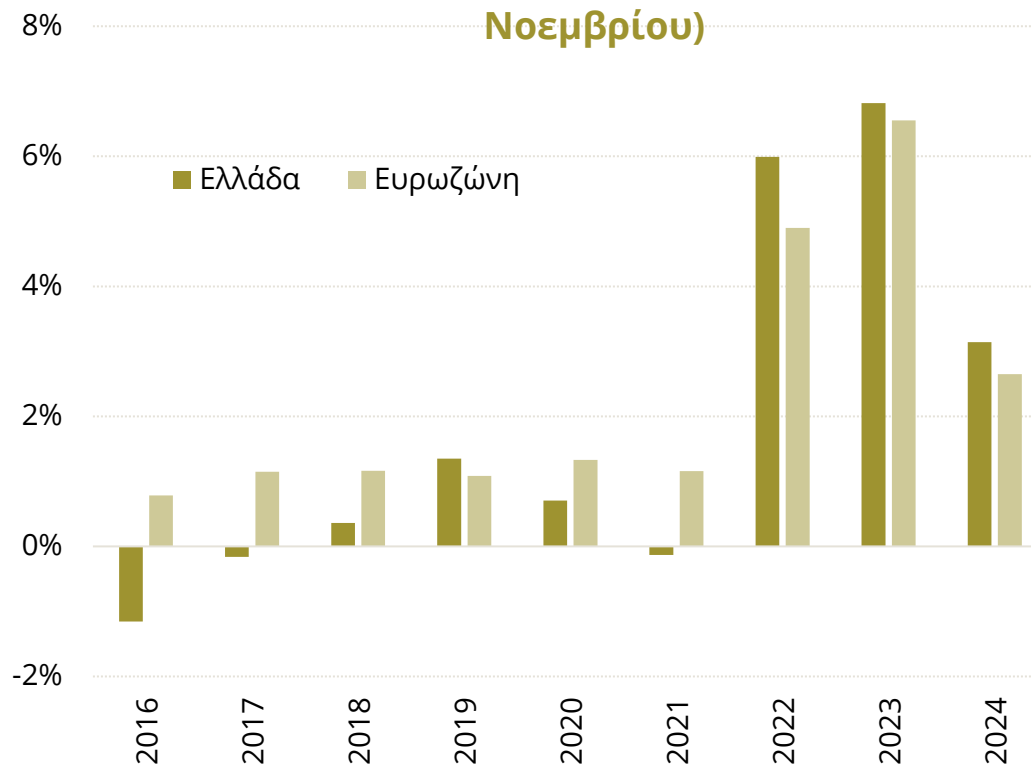
...ωστόσο παραμένει η ανισορροπία στο εξωτερικό της ισοζύγιο (έλλειμμα άνω του 6% του ΑΕΠ)

Περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) το 2024 στο 3,0%, από 4,2% ένα έτος πριν...

Εναρμονισμένος Πληθωρισμός



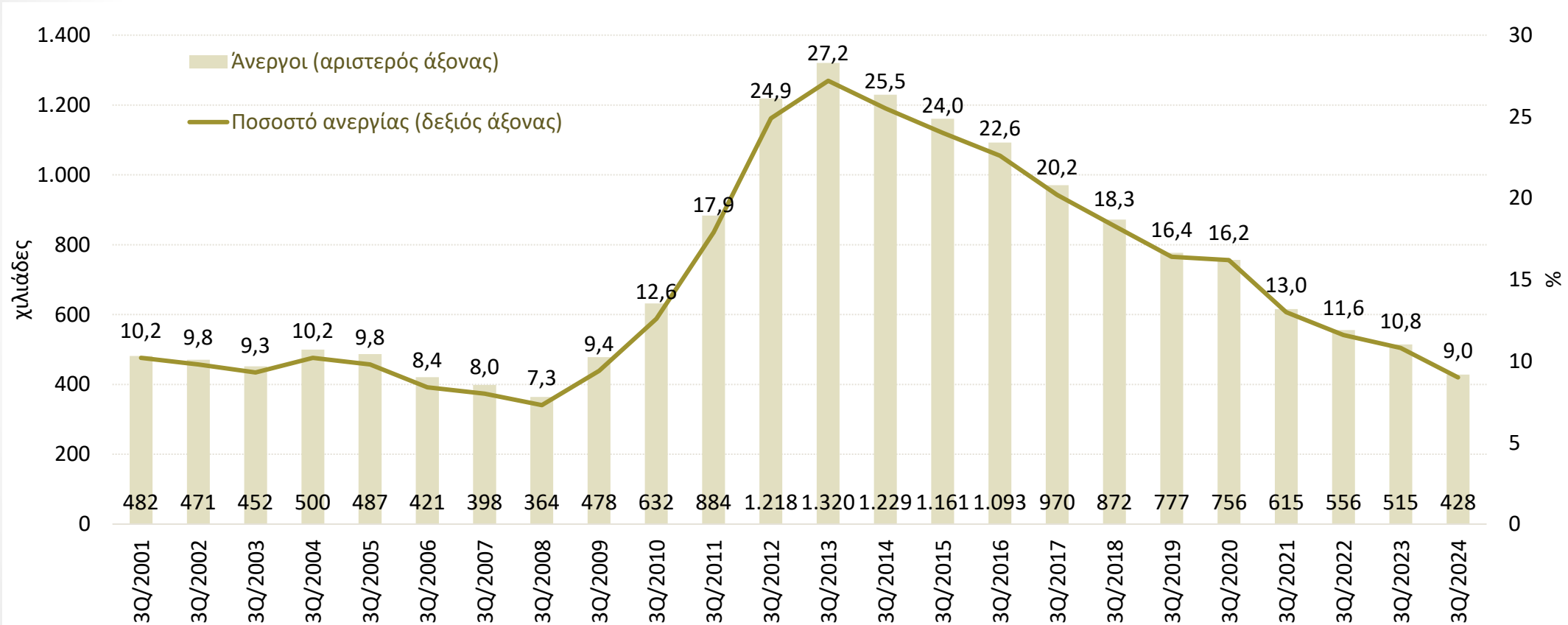
ΕνΔΤΚ χωρίς ενεργειακά προϊόντα με σταθερούς φόρους (περίοδος Ιανουαρίου-Νοεμβρίου)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

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

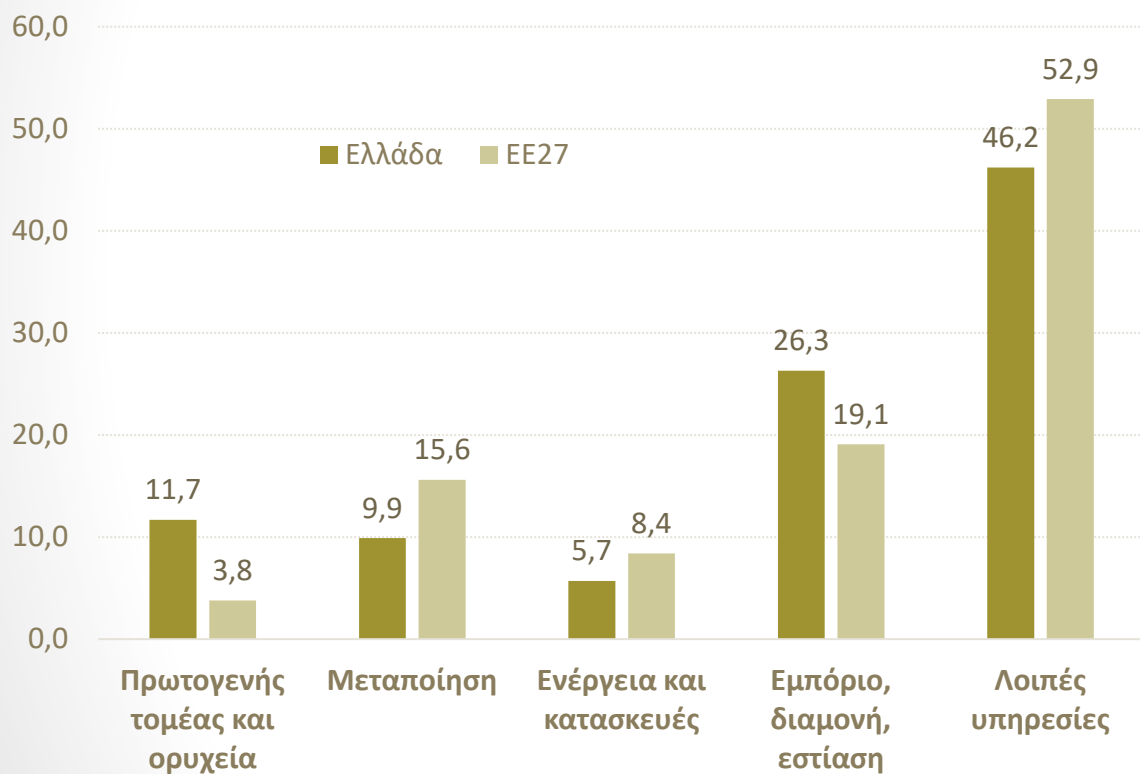
Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε μονοψήφιο ποσοστό το β' τρίμηνο του 2024...



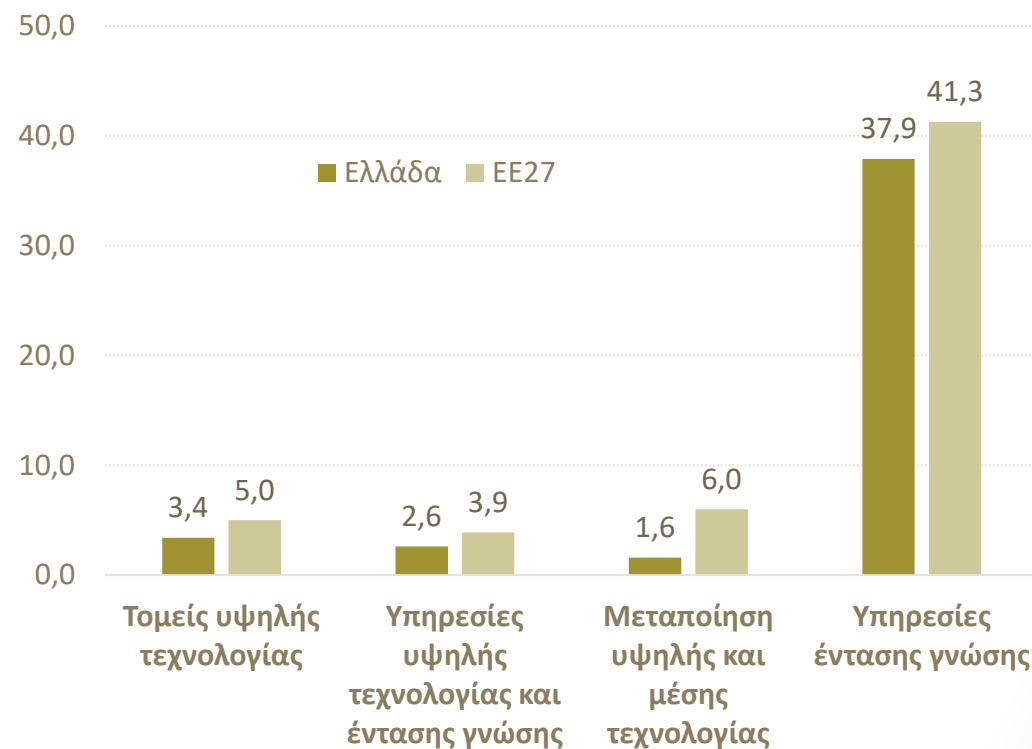
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

...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

ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

Δημόσια οικονομικά: καλύτερα από τον ταμειακό στόχο το 2024, στόχος για εφάμιλλο πρωτογενές πλεόνασμα το 2025...

Ταμειακό ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού Ιαν.-Νοε. 2024

- Πλεόνασμα €4,38 δισεκ. (στόχος €2,29 δισεκ.)
- Πρωτογενές πλεόνασμα €12,01 δισεκ. (στόχος €9,91 δισεκ.)

Βελτίωση σε σχέση με πέρυσι λόγω της μεγαλύτερης αύξησης των εσόδων (+12,8%) σε σχέση με τις δαπάνες (+3,6%)

Υπέρβαση στόχου κυρίως από τις δαπάνες (-€1,78 δισεκ.) λόγω ετεροχρονισμού πληρωμών

- Αύξηση στις περισσότερες κατηγορίες εσόδων σε σχέση με πέρυσι
- Ετεροχρονισμός πληρωμών των δαπανών

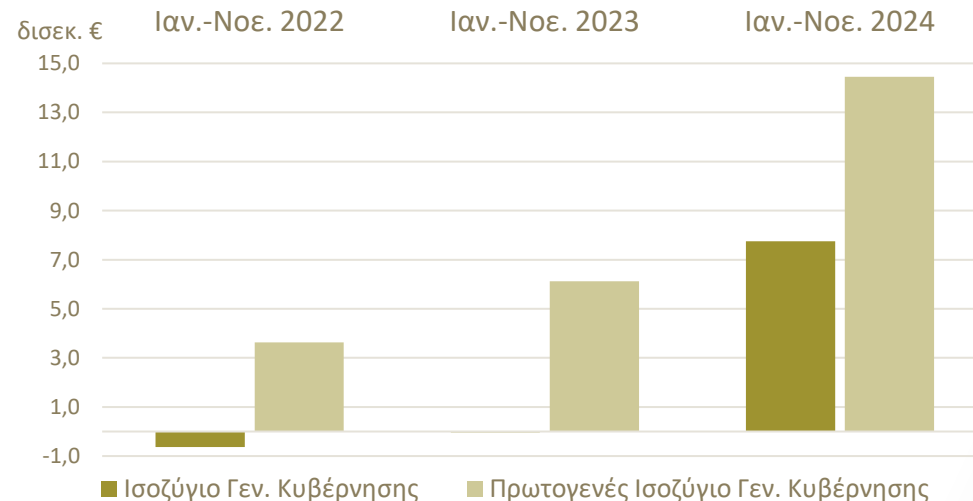
Ισοζύγιο & Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)

	2023	2024 (εκτ.)	2025 (στόχος)
Ισοζύγιο	-1,3%	-0,7%	-0,6%
Πρωτογενές Ισοζύγιο	2,1%	2,5%	2,4%
Χρέος	163,9%	154,0%	147,5%

Κρατικός Προϋπολογισμός 2025 (στόχος)

- Έλλειμμα €5,93 δισεκ. ή 2,4% του ΑΕΠ
- Πρωτογενές πλεόνασμα €3,47 δισεκ. ή 1,4% του ΑΕΠ

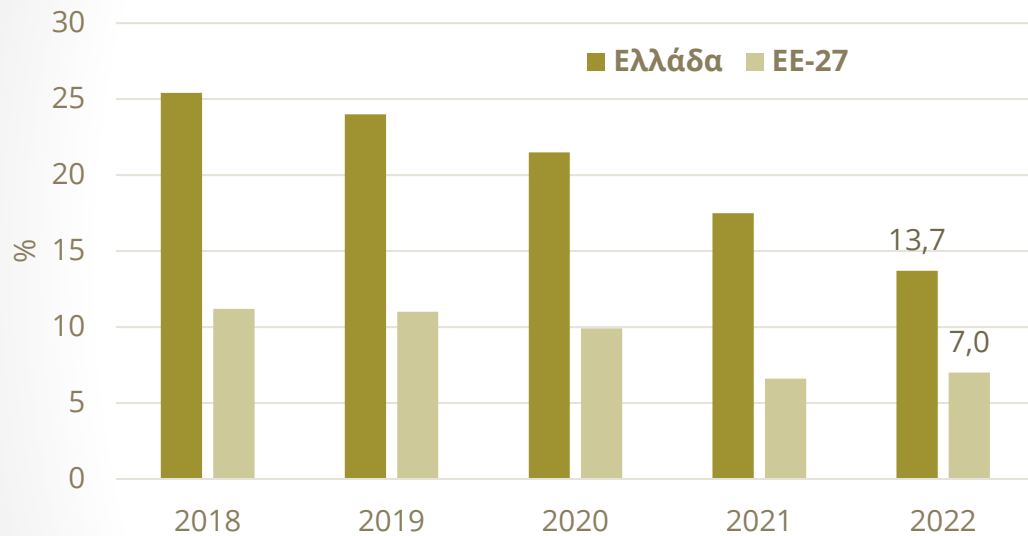
Ταμειακό ισοζύγιο Γενικής κυβέρνησης



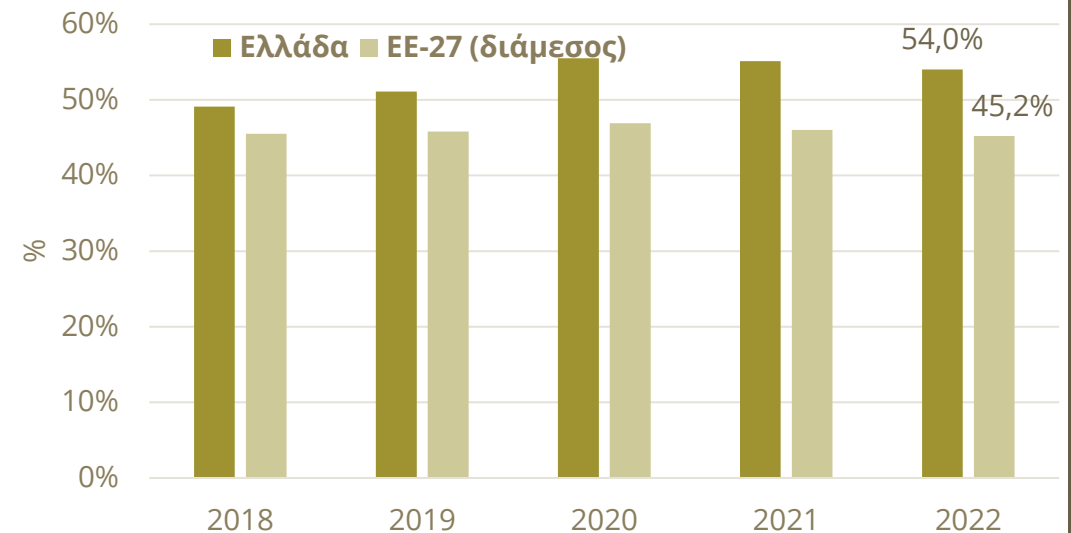
Πηγή: ΥΠΟΙΚ, Επεξεργασία: IOBE

Μειώθηκε το «κενό» συμμόρφωσης ΦΠΑ σε μια πενταετία κατά σχεδόν στο ήμισυ, αλλά παραμένει υψηλό

Κενό συμμόρφωσης ΦΠΑ, ως % της συνολικής φορολογικής υποχρέωσης, Ελλάδα & ΕΕ-27, 2018-2022



Κενό πολιτικής ΦΠΑ, ως % των θεωρητικά μέγιστων εσόδων, Ελλάδα & ΕΕ-27, 2018-2022

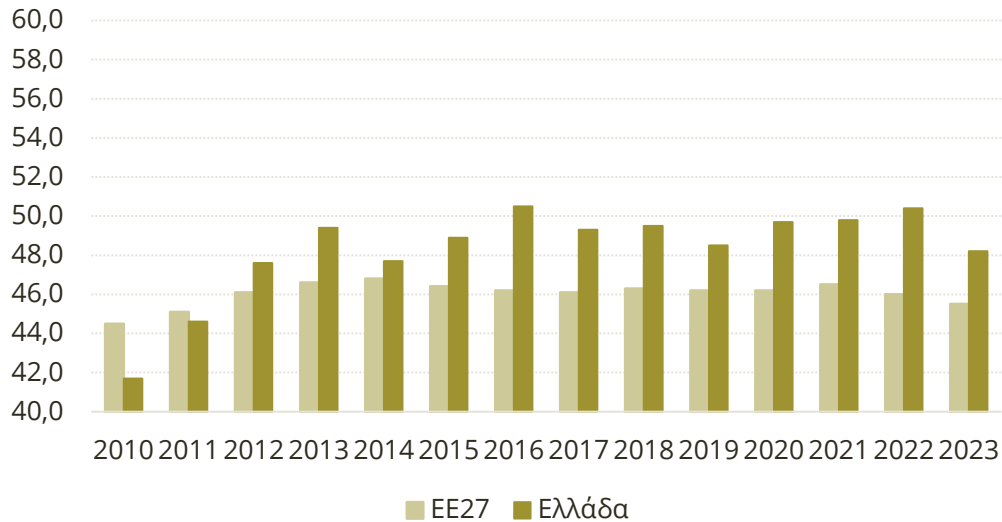


Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Επεξεργασία: IOBE

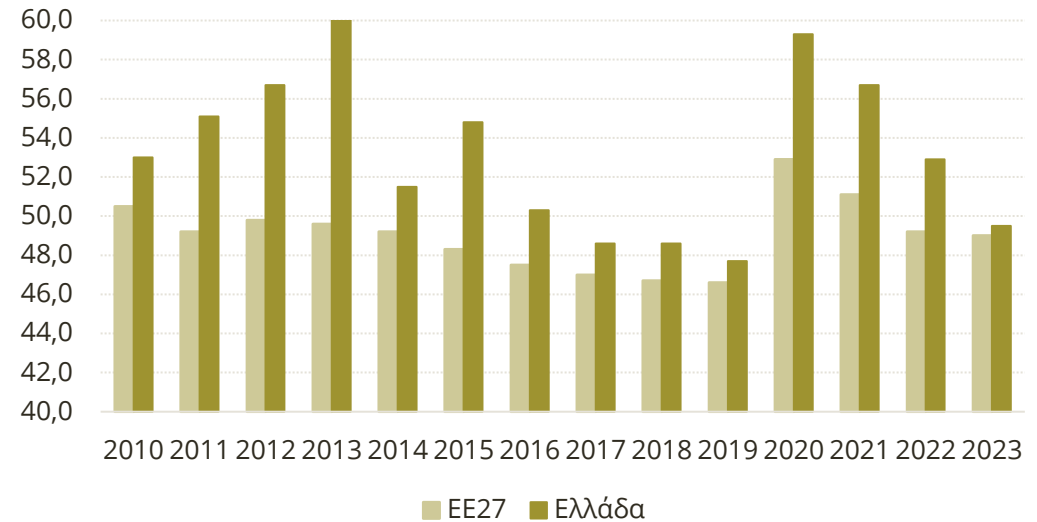
- Το «κενό» συμμόρφωσης ΦΠΑ ορίζεται ως η διαφορά των εσόδων που θα εισπράττονταν υπό πλήρη συμμόρφωση όλων των φορολογούμενων και των πραγματικών εσόδων που εισπράττονται από τις αρχές.
- Η απόκλιση από τον μέσο Ευρωπαϊκό όρο παραμένει σημαντική, κατά 11,7 ποσοστιαίες μονάδες, με την Ελλάδα να κατατάσσεται στην 5η χειρότερη θέση, από 2η το 2018.
- Το «κενό» πολιτικής ΦΠΑ είναι μια εκτίμηση των εσόδων ΦΠΑ που χάνονται λόγω της εφαρμογής μειωμένων συντελεστών και απαλλαγών ΦΠΑ, σε σύγκριση με έναν ενιαίο συντελεστή ΦΠΑ. Η απόκλιση σε σχέση με τη διάμεσο στην ΕΕ είναι μικρότερη, αν και έχει αυξηθεί πρόσφατα.

Ο βαθμός συμμετοχής του δημοσίου τομέα στην οικονομία παραμένει υψηλότερος του Ευρωπαϊκού μέσου όρου

Έσοδα Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)



Δαπάνες Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)



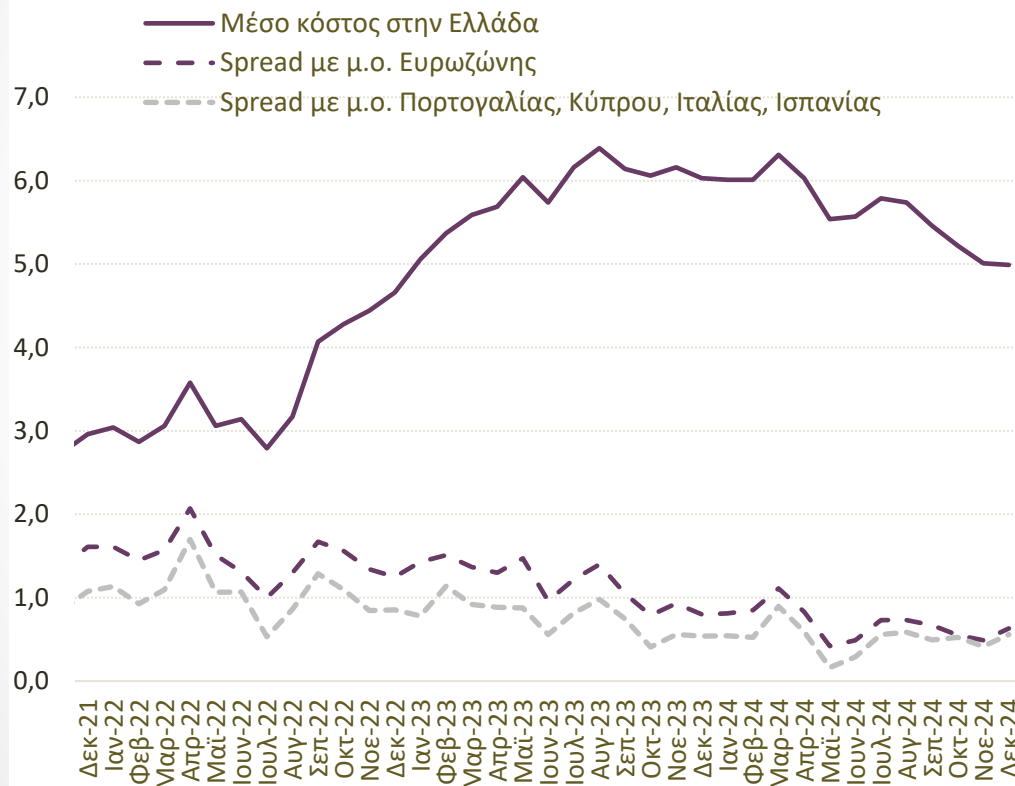
Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία: IOBE

- Οι **δημόσιες δαπάνες** στην Ελλάδα ξεπερνούν τις αντίστοιχες στην ΕΕ-27, αναλογικά με το ΑΕΠ, σε όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, ενώ το ίδιο ισχύει για τα **δημόσια έσοδα** μετά το 2012.
- **Κατά την πανδημία και την ενεργειακή κρίση (2020-2022)**, ο βαθμός συμμετοχής του ελληνικού δημοσίου τομέα στην οικονομία αυξήθηκε περισσότερο από τον μέσο όρο στην Ευρώπη, με την απόκλιση να βαίνει σταδιακά μειούμενη το 2023

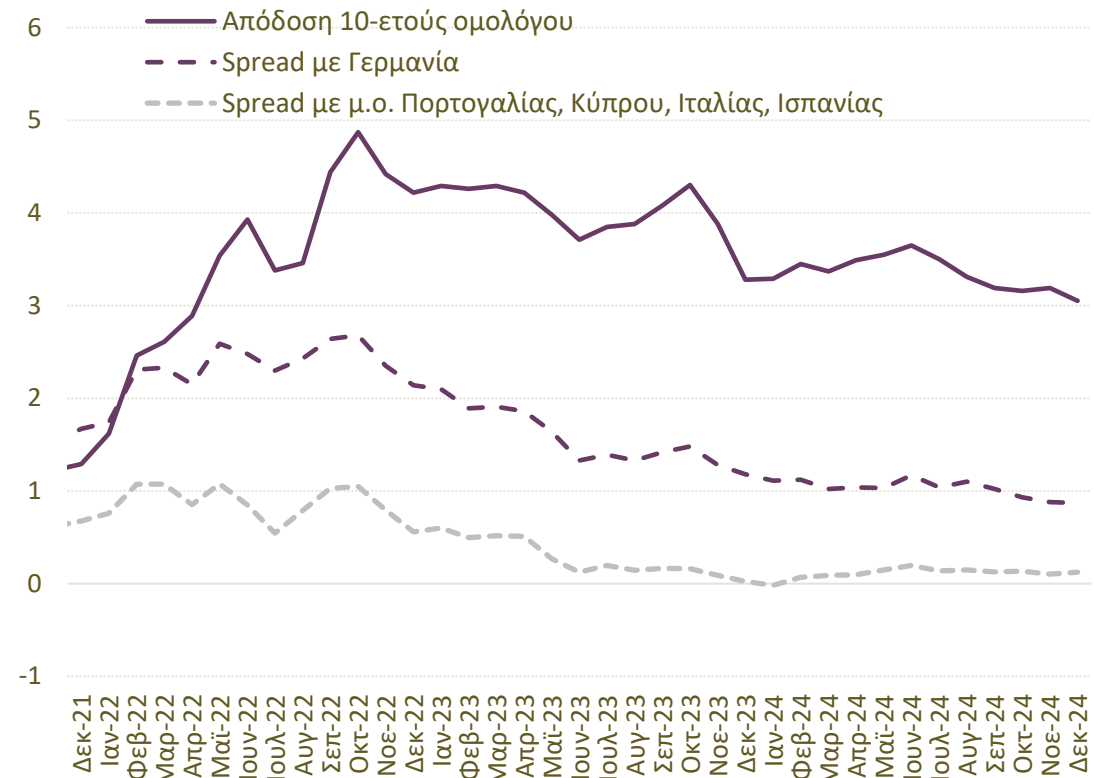
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

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 (%)

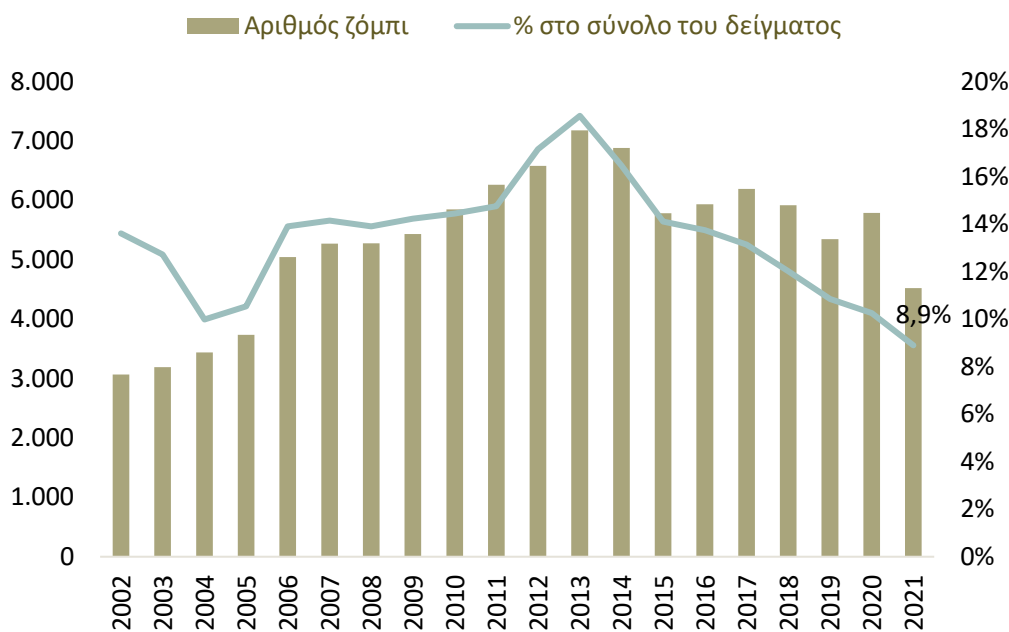


Πηγή: ΕΚΤ

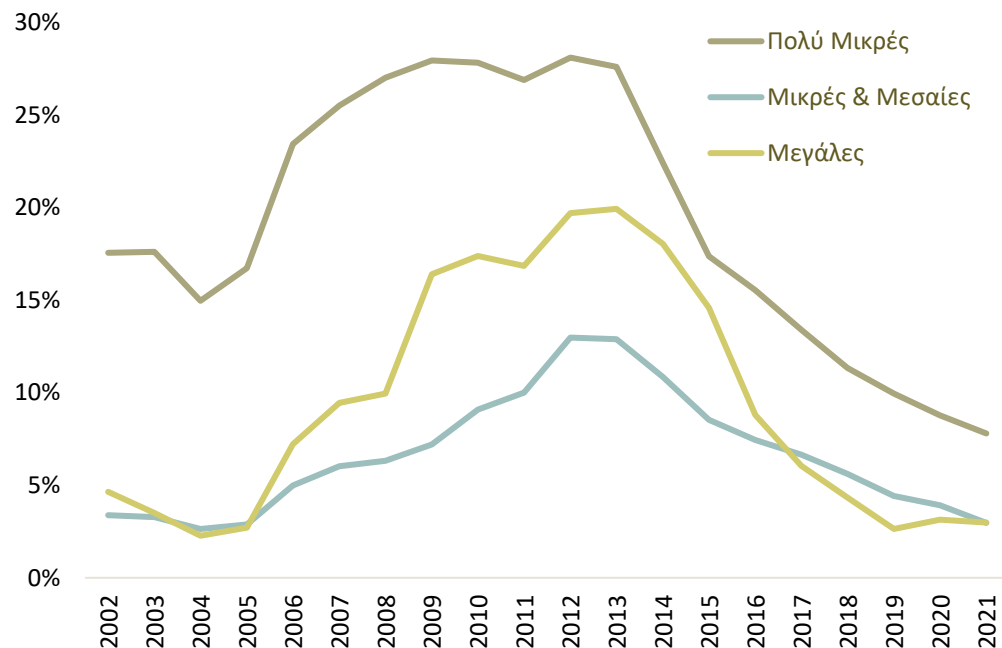
... ενώ παράλληλα έχουν μειωθεί οι αποκλίσεις (spread) με τα άλλα κράτη-μέλη της ΕΖ, αν και παραμένουν υψηλότερες από τα επίπεδα προ-κρίσης

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)

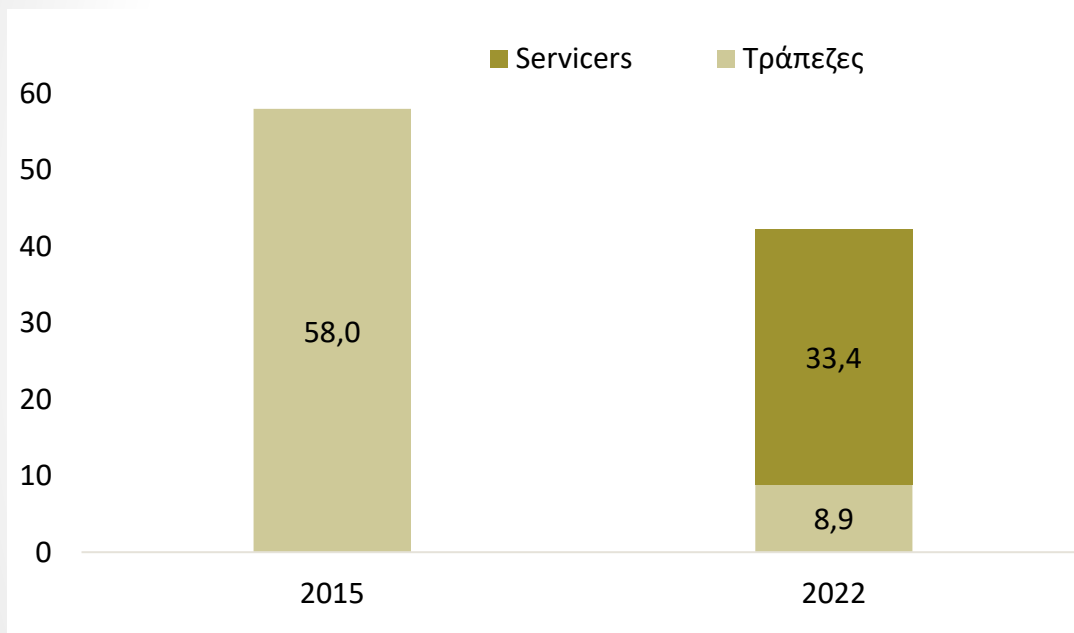


Πηγή: ΤτΕ, ICAP data.prisma, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE. **Σημείωση:** Μία επιχείρηση ορίζεται ως «ζόμπι» αν ισχύουν ταυτόχρονα οι εξής προϋποθέσεις: α) η ηλικία της είναι τουλάχιστον 10 έτη, και β) ο δείκτης κάλυψης τόκων (EBITDA / τόκοι) που παρουσιάζει είναι αυστηρά μικρότερος της μονάδας τα τελευταία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

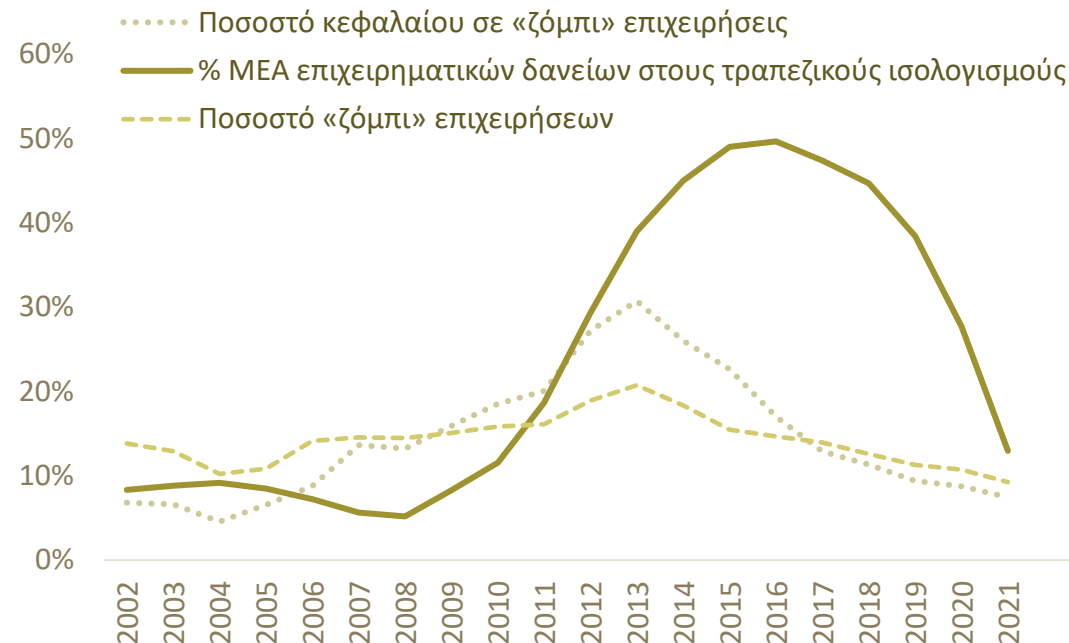
... ενώ βαίνει μειούμενος μετά το 2013, αν και παραμένει υψηλός, ειδικά μεταξύ των πολύ μικρών επιχειρήσεων.

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



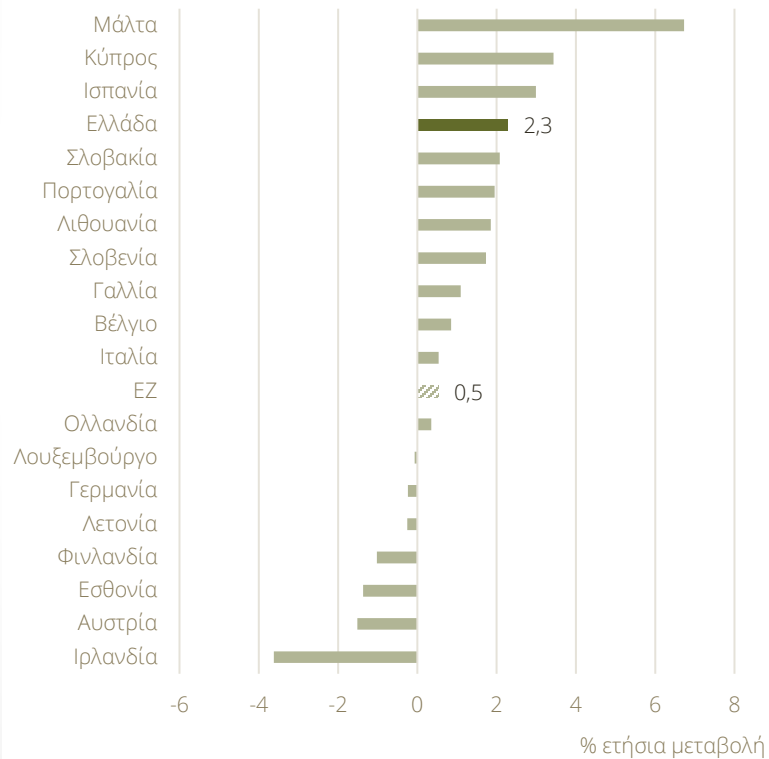
Πηγή: ΤτΕ, ICAP data.prisma, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE. **Σημείωση:** Μία επιχείρηση ορίζεται ως «ζόμπι» αν ισχύουν ταυτόχρονα οι εξής προϋποθέσεις: α) η ηλικία της είναι τουλάχιστον 10 έτη, και β) ο δείκτης κάλυψης τόκων (EBITDA / τόκοι) που παρουσιάζει είναι αυστηρά μικρότερος της μονάδας τα τελευταία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

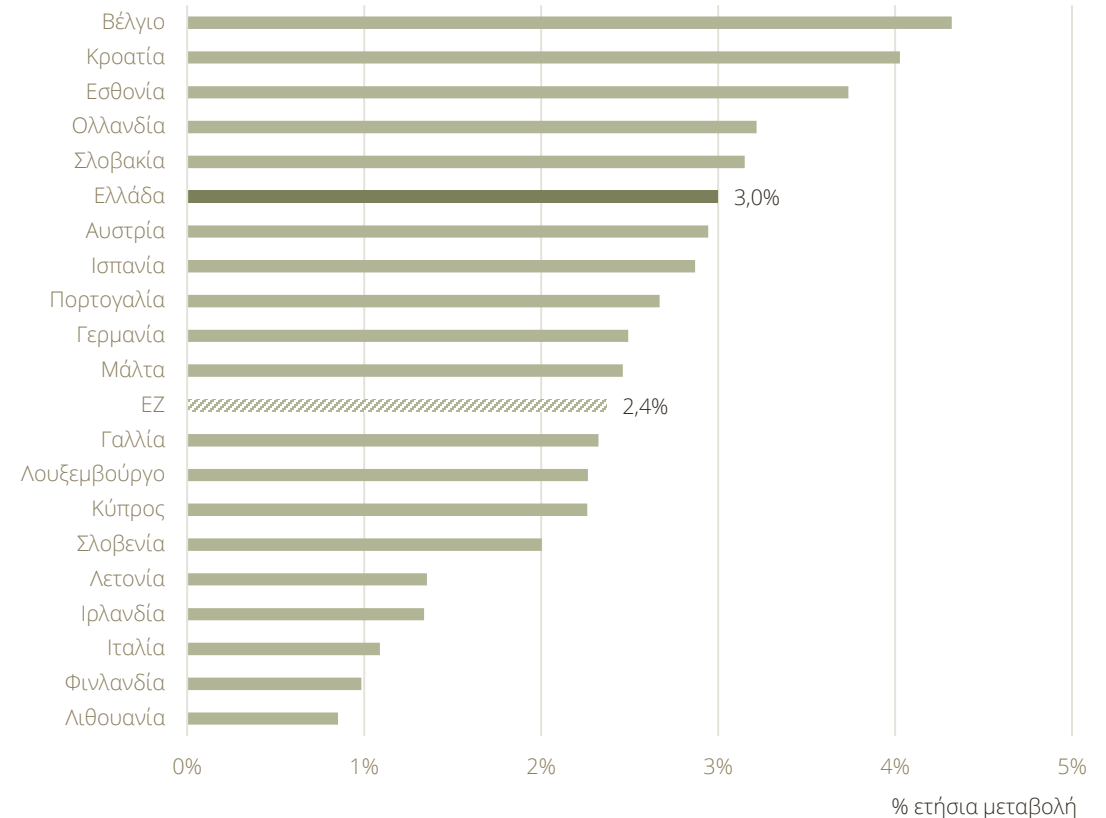
ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΕΥΡΩΖΩΝΗ

Η Ελλάδα καταγράφει τον 4^ο υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης στην Ευρωζώνη...

Ρυθμός Μεταβολής ετήσιου πραγματικού ΑΕΠ, γ' τριμ. 2024
(*Ετησιοποιημένα στοιχεία ΑΕΠ)



Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, 2024

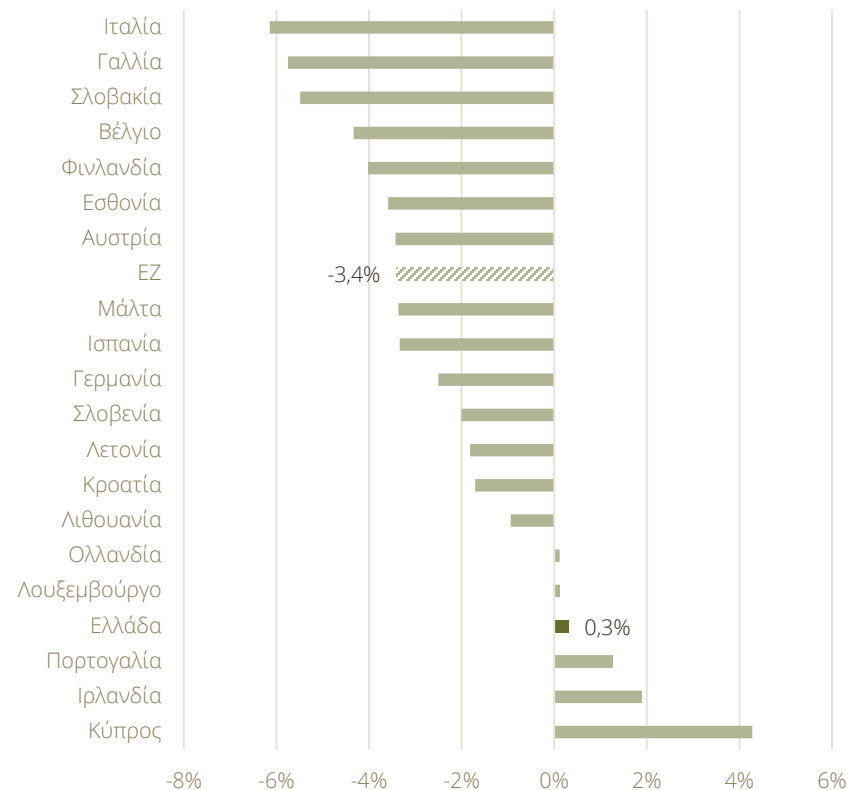


Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία στοιχείων: IOBE

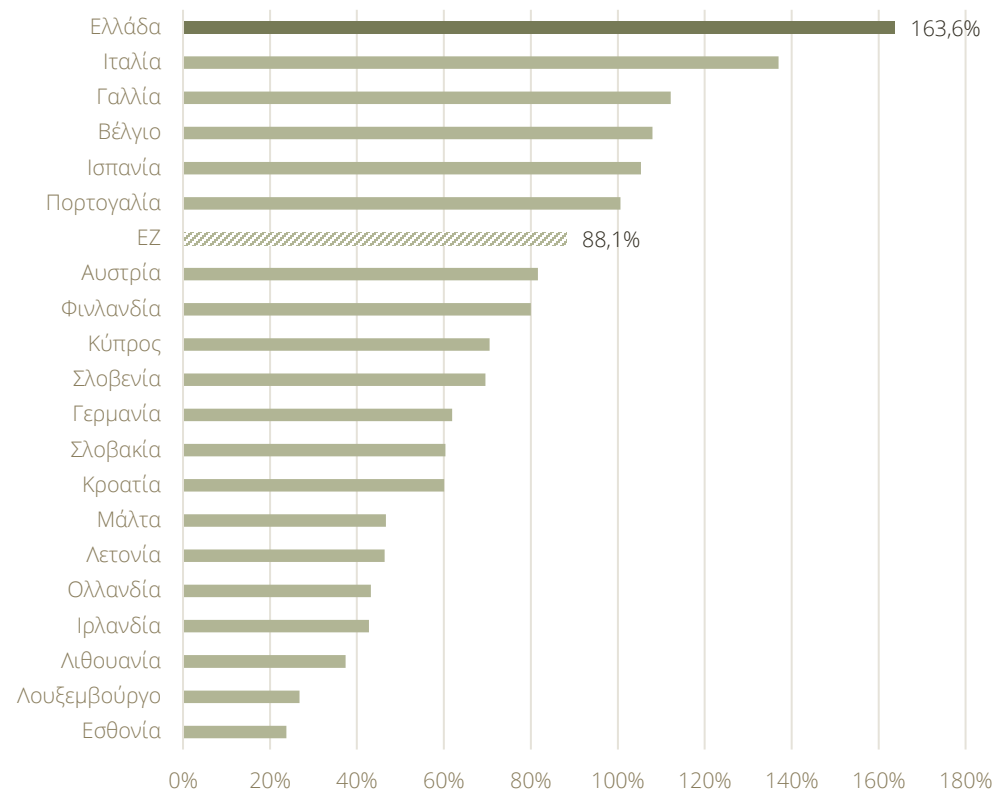
... αλλά και τον 6^ο υψηλότερο ρυθμό πληθωρισμού.

Η Ελλάδα καταγράφει τον 4^ο καλύτερο δημοσιονομικό ισοζύγιο στην Ευρωζώνη...

Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ, β' τρίμ. 2024



Χρέος Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ, β' τρίμ. 2024

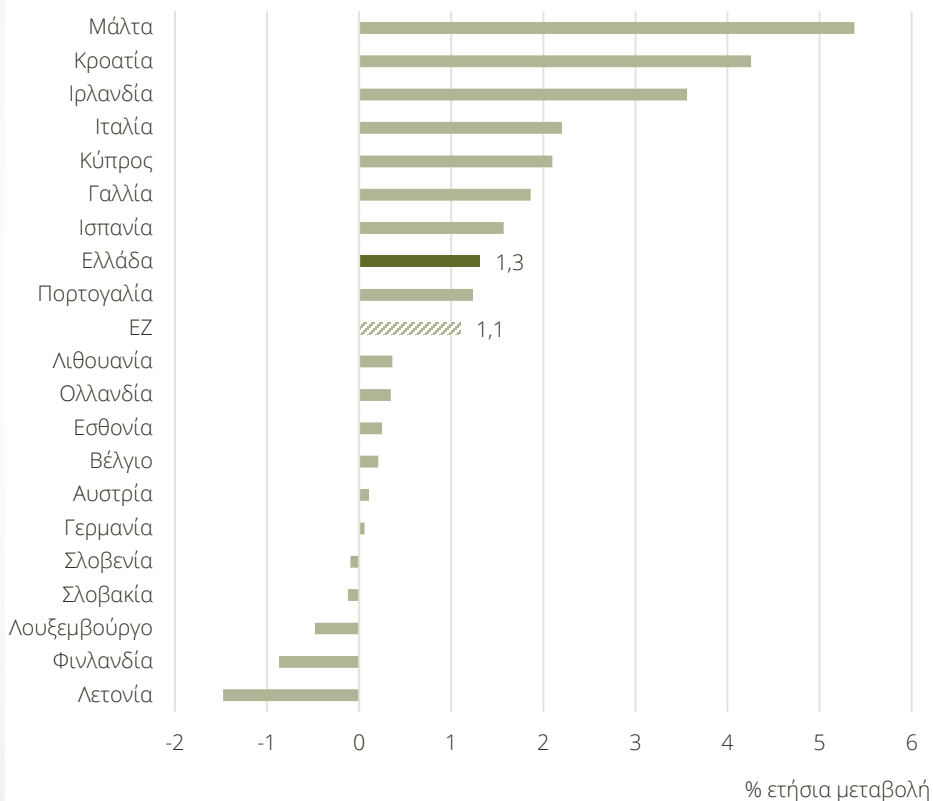


Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία στοιχείων: IOBE

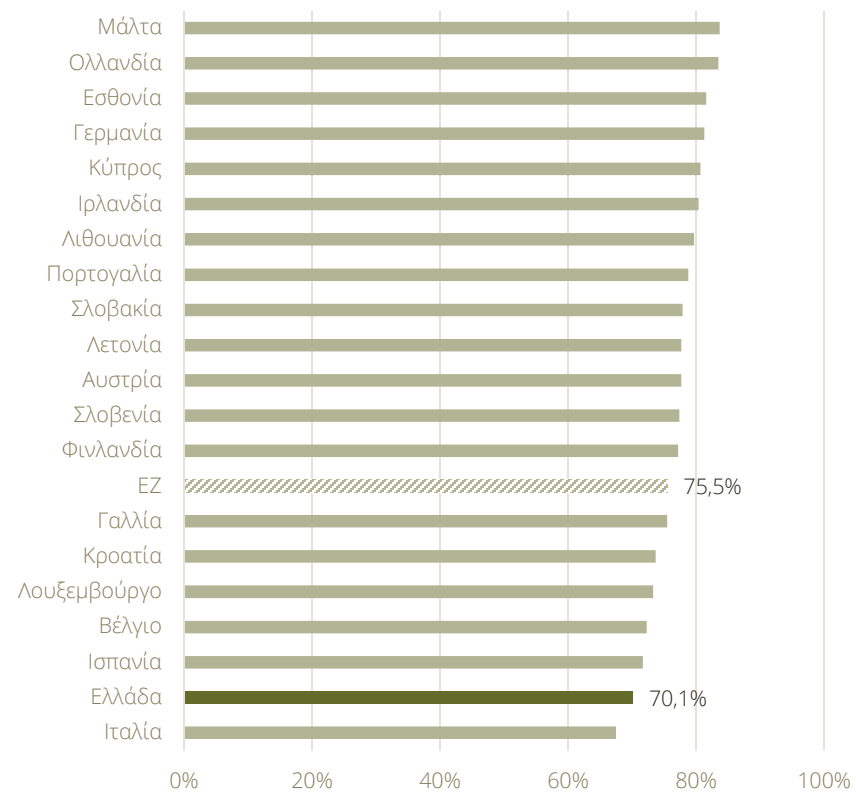
... αλλά και το υψηλότερο ποσοστό δημοσίου χρέους.

Η Ελλάδα καταγράφει την 8^η υψηλότερη αύξηση της απασχόλησης στην Ευρωζώνη...

Μεταβολή απασχολούμενων ηλικίας 20-64 ετών, γ' τρίμ. 2024



Ποσοστό απασχολούμενων ηλικίας 20-64 ετών στο σύνολο του αντίστοιχου πληθυσμού, γ' τρίμ. 2024



Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία στοιχείων: IOBE

... αλλά και το δεύτερο χαμηλότερο ποσοστό απασχόλησης.

ΣΥΝΟΨΗ

Η ελληνική οικονομία καλείται να προσαρμοστεί σε νέες 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. Ανοικτό ζήτημα ο προστατευτισμός.

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