



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ &  
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

# Προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και των επιχειρήσεων

Νίκος Βέττας  
Γενικός Διευθυντής IOBE  
Καθηγητής Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

**ICAP**

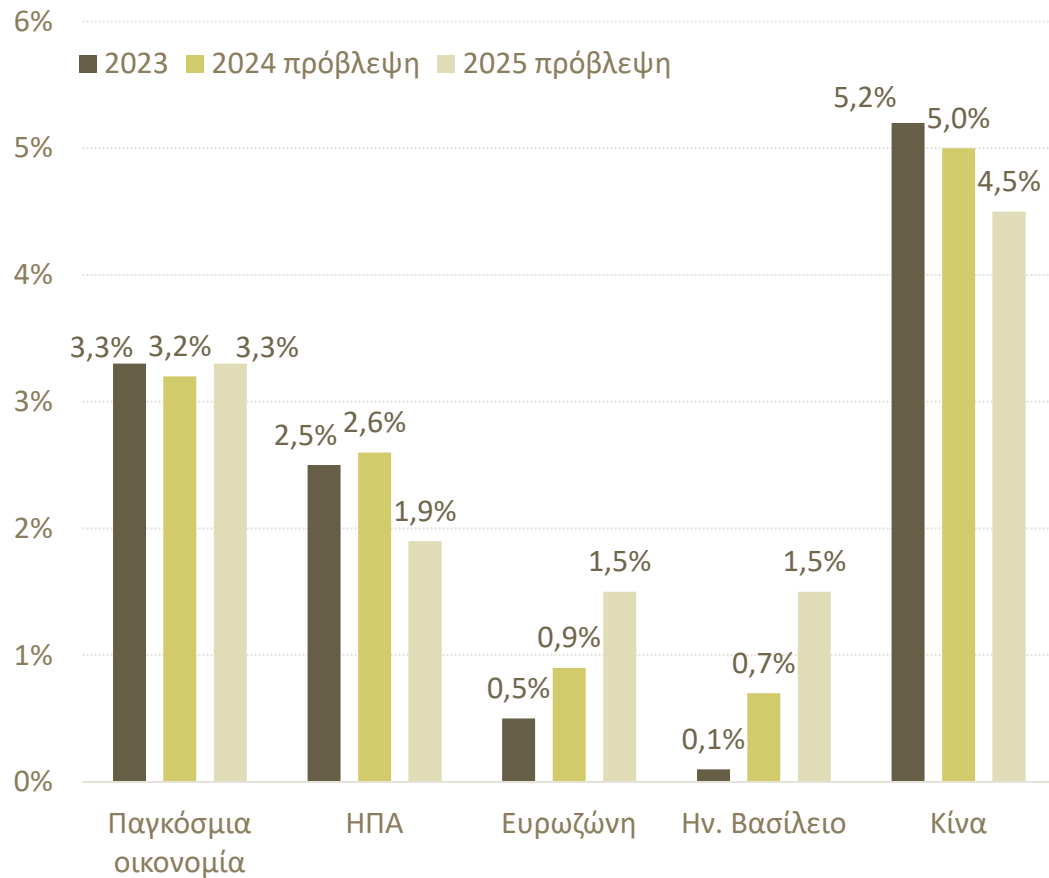
17ο Συνέδριο Credit Risk Management

Αθήνα, 6 Νοεμβρίου 2024

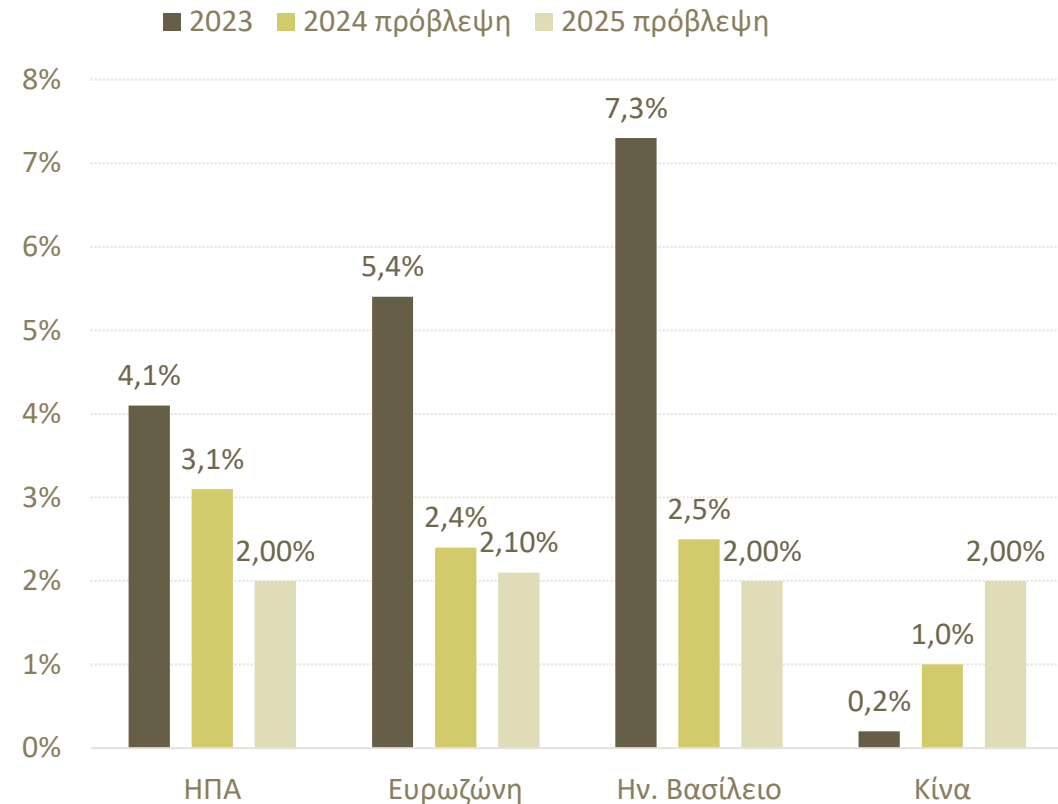
# Μακροοικονομικές τάσεις

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

## Ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης

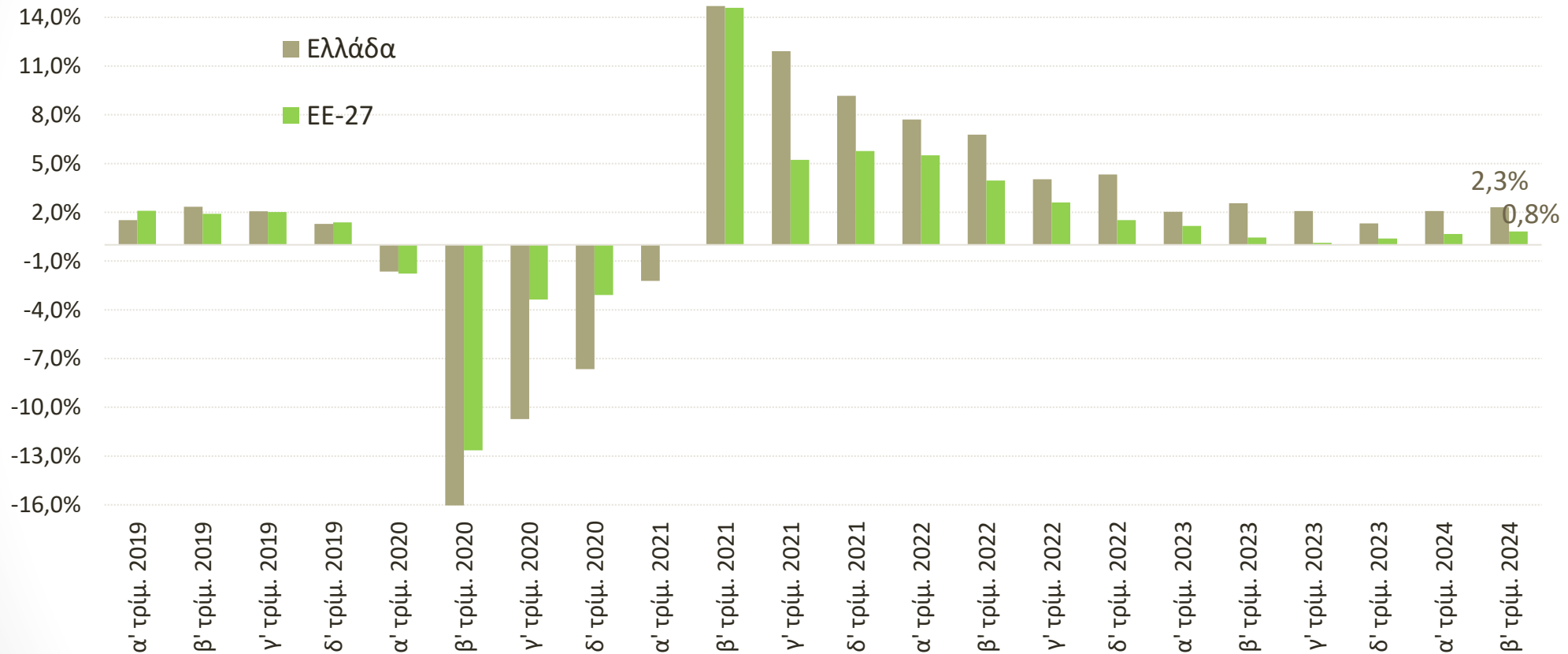


## Ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού



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

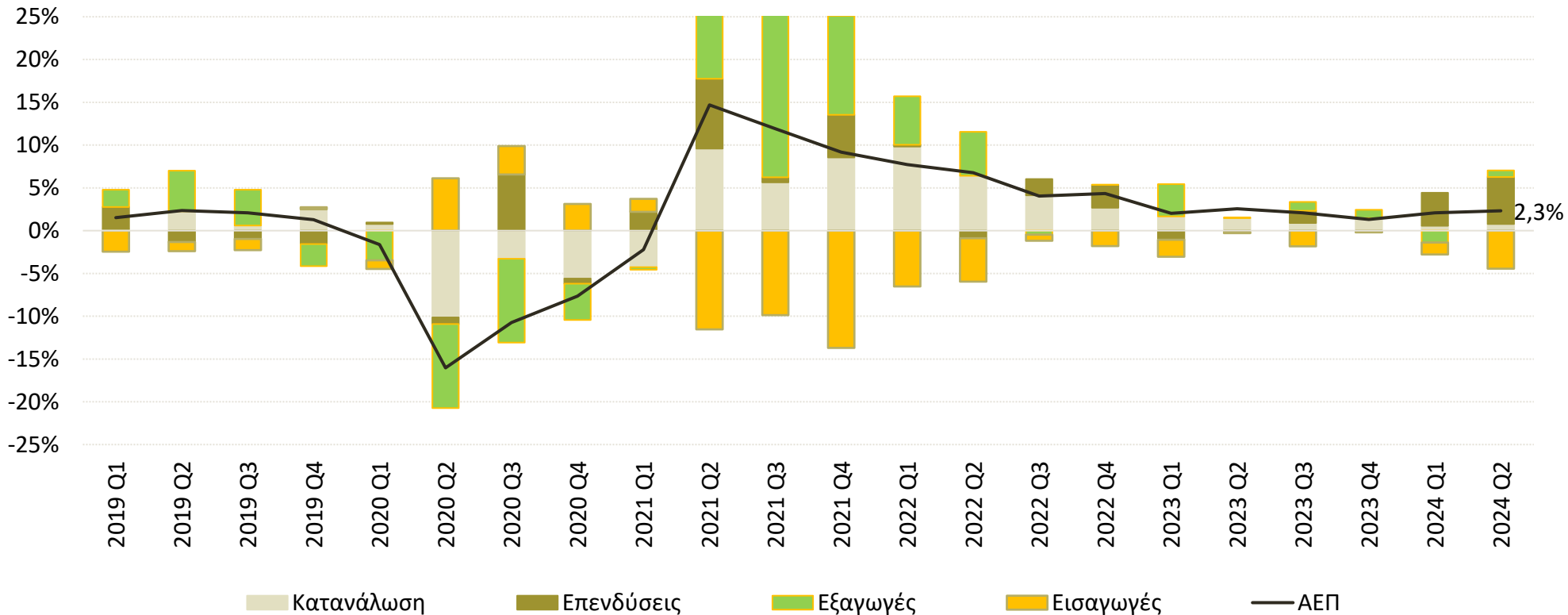
Πραγματικό τριμηνιαίο ΑΕΠ (ρυθμός μεταβολής γ-ο-γ)



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...

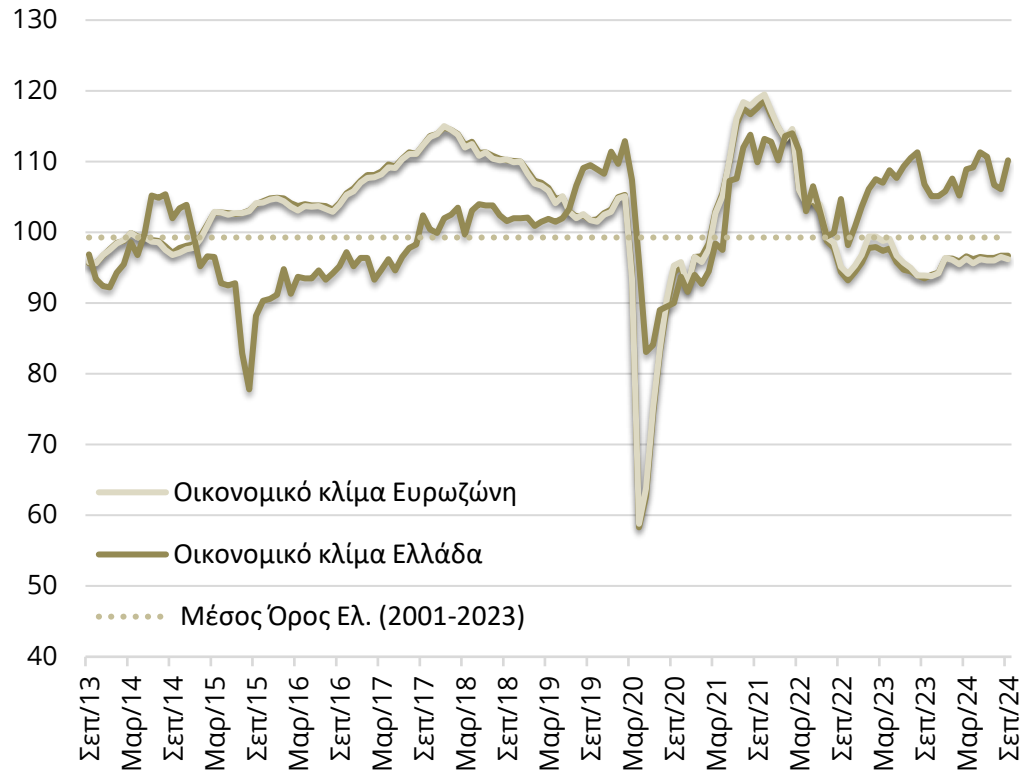
Ετήσια % μεταβολή για ε.δ. ΑΕΠ, συνεισφορά σε π.μ. ανά συνιστώσα



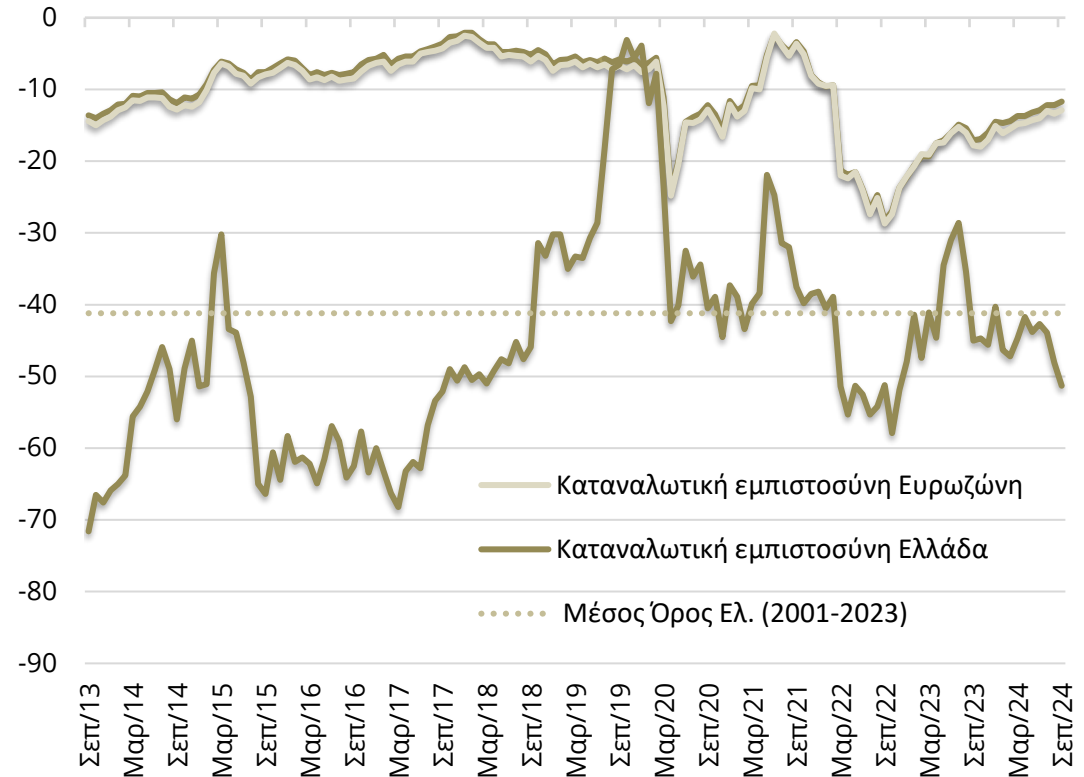
... ενώ υπάρχει περιθώριο για ισχυρότερη δυναμική από **πάγιες επενδύσεις και εξαγωγές.**

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

## Δείκτης Οικονομικού Κλίματος

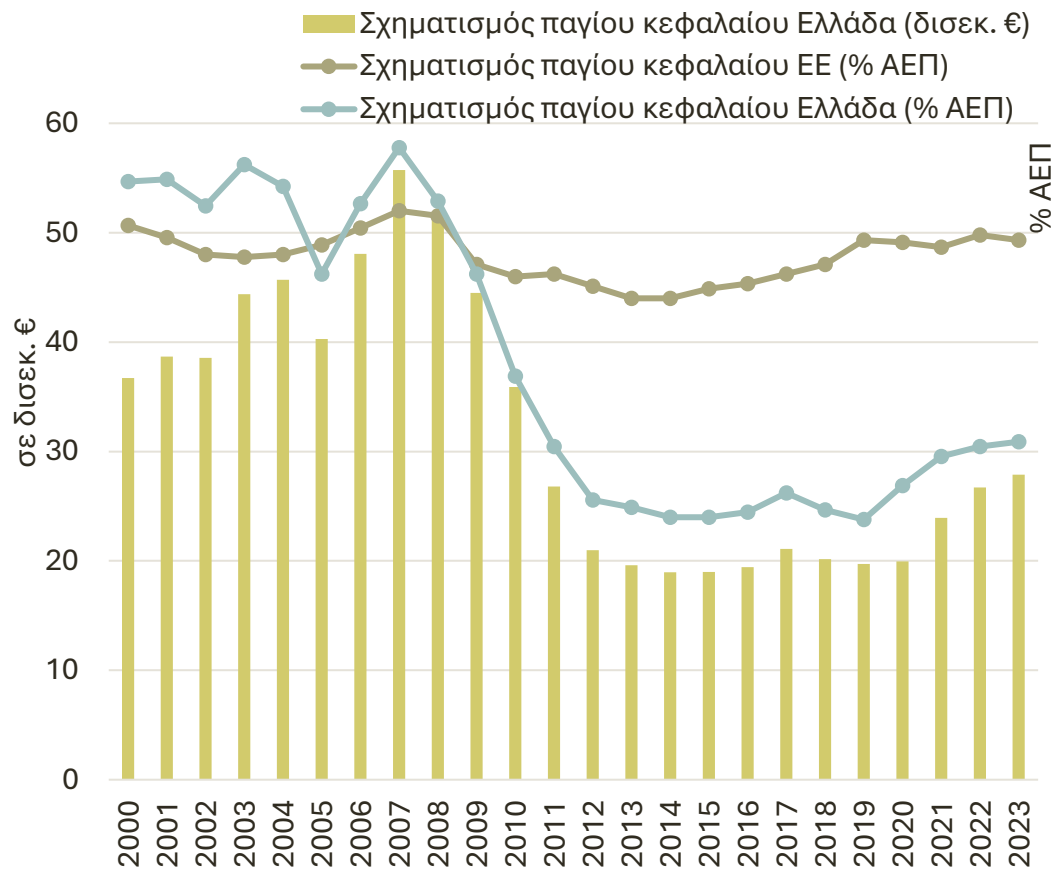


## Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης

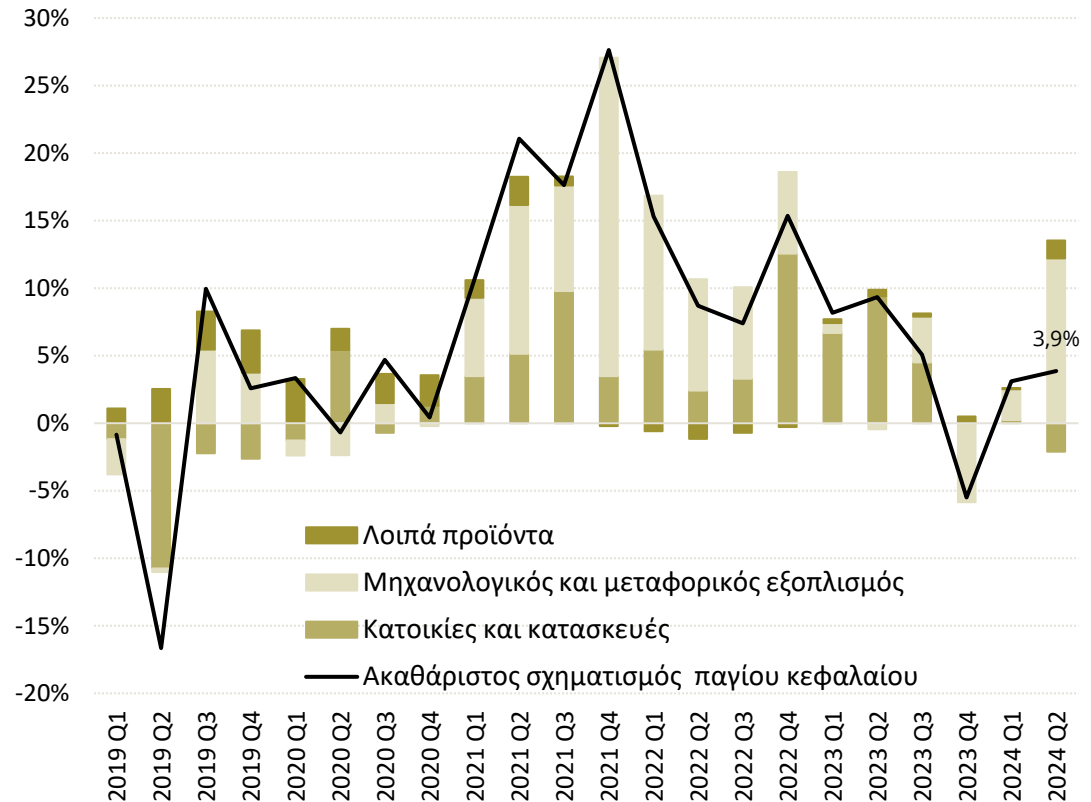


Βελτίωση των **επιχειρηματικών προσδοκιών**, μικρή υποχώρηση της **καταναλωτικής εμπιστοσύνης** το 2024. Αντίθετη τάση στην Ευρωζώνη, με συστηματική βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης.

# Το συσσωρευμένο επενδυτικό κενό μειώνεται συστηματικά, αλλά αργά



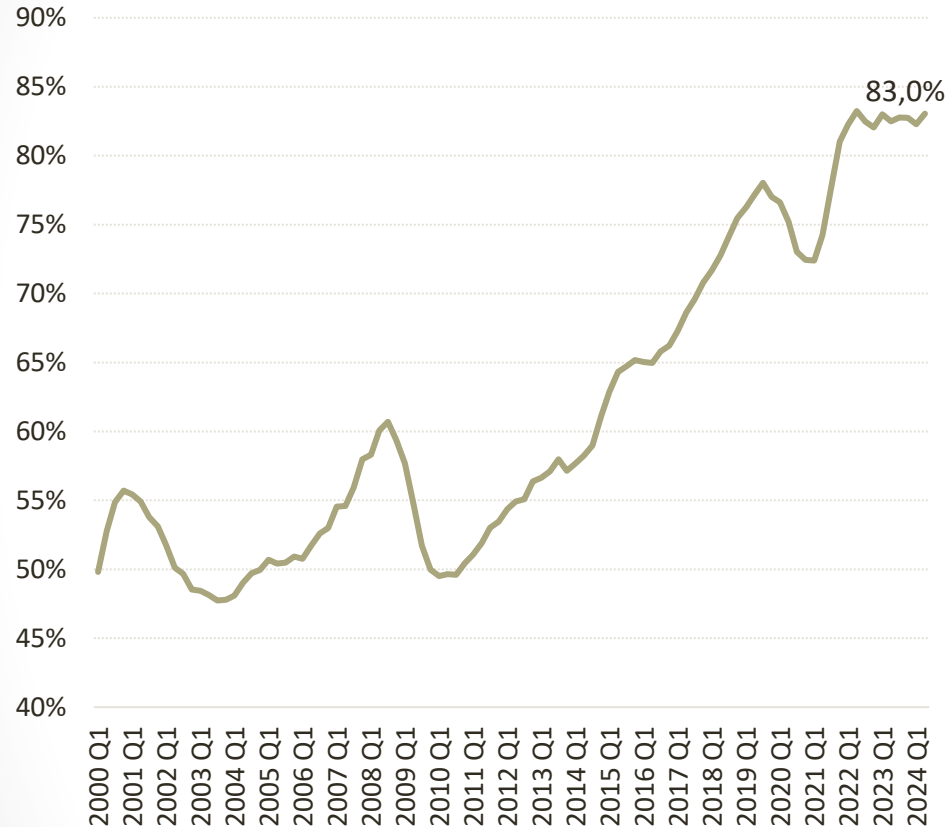
Ετήσια % μεταβολή για ε.δ παγίων επενδύσεων, συνεισφορά σε π.μ. ανά συνιστώσα



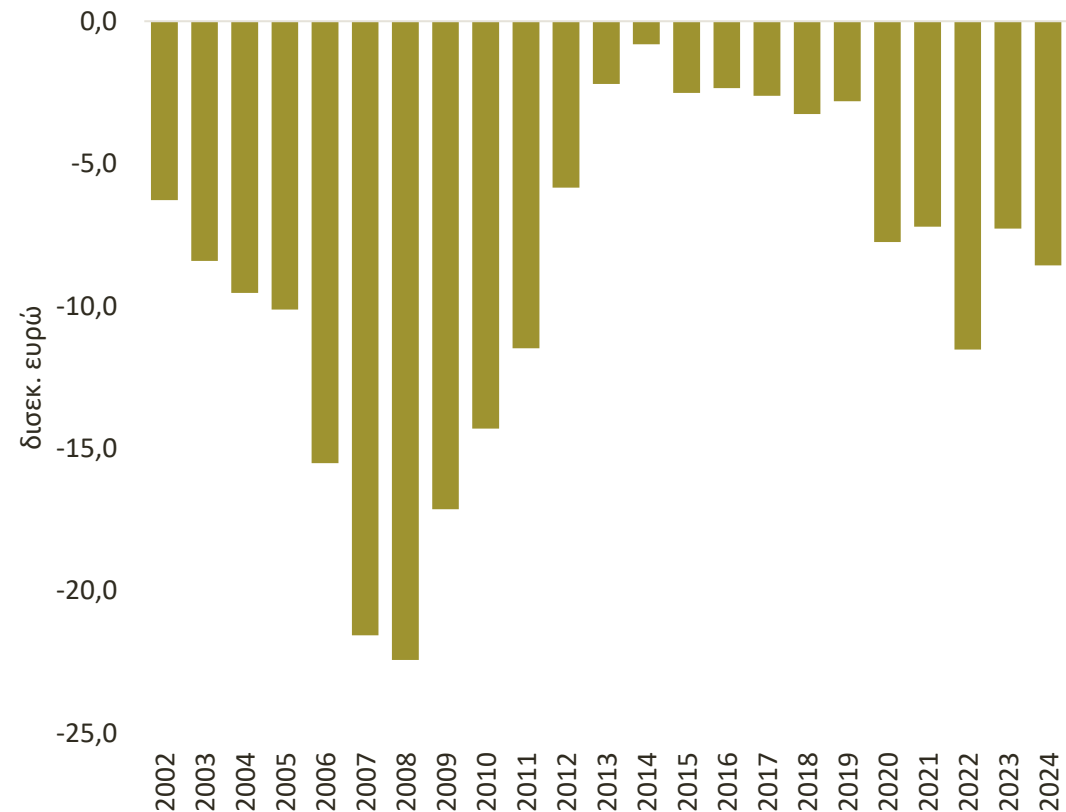
Υψηλή η συμβολή των κατοικιών-κατασκευών και του μηχανολογικού-μεταφορικού εξοπλισμού

# Έχει ενισχυθεί η εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας...

### Αξία Εξαγωγών και Εισαγωγών (% του ΑΕΠ)



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

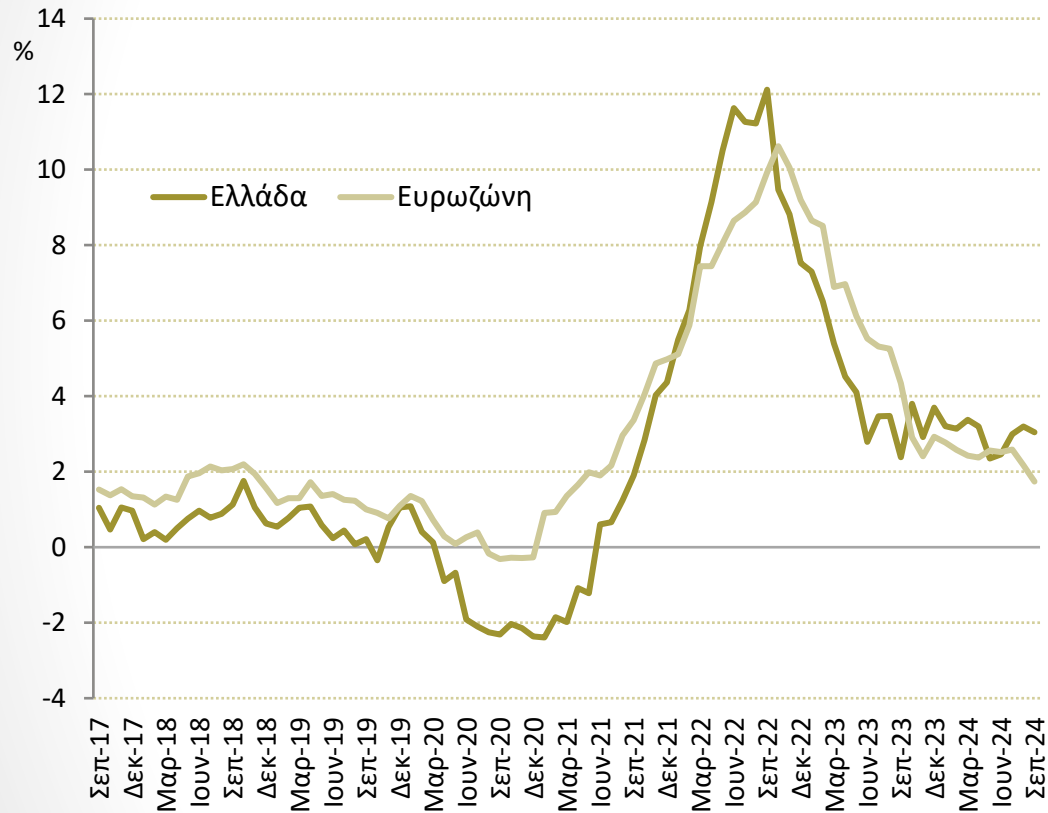


...ωστόσο παραμένει και οξύνεται η ανισορροπία στο εξωτερικό της ισοζύγιο (έλλειμμα άνω του 6% του ΑΕΠ)



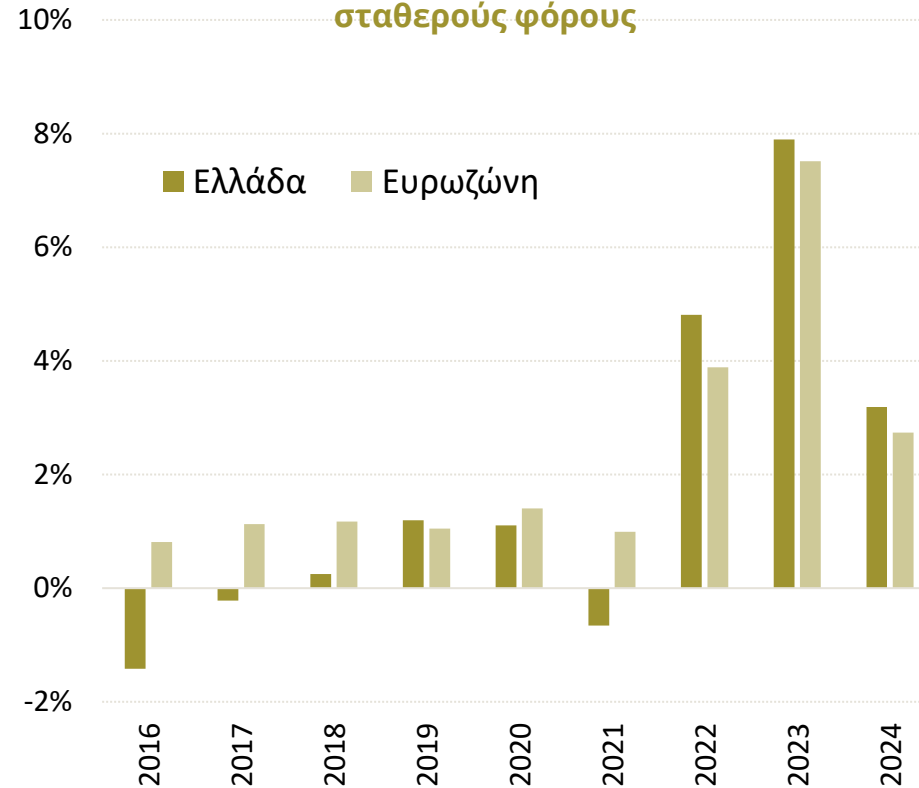
# Περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) το α' εννεάμηνο του 2024 στο 3,0%, από 4,4% ένα έτος πριν...

### Εναρμονισμένος Πληθωρισμός



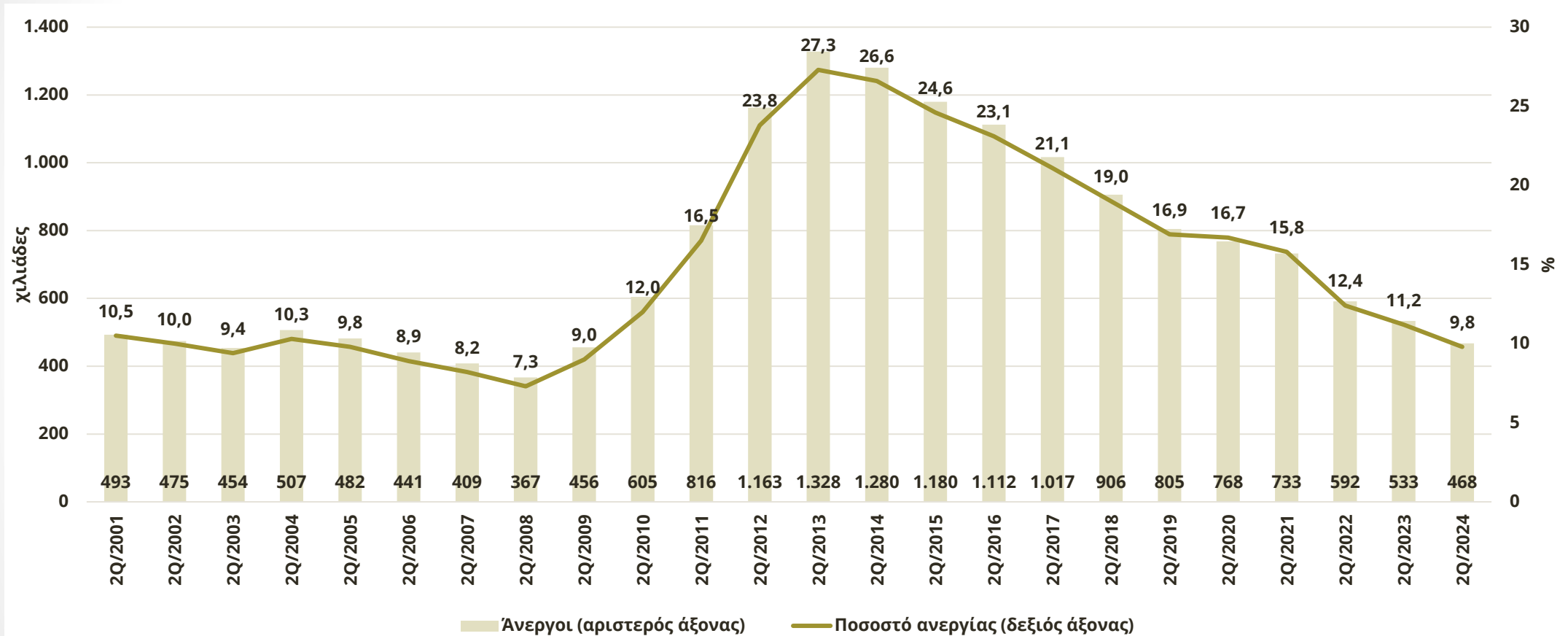
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

### ΕνΔΤΚ χωρίς ενεργειακά προϊόντα με σταθερούς φόρους



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

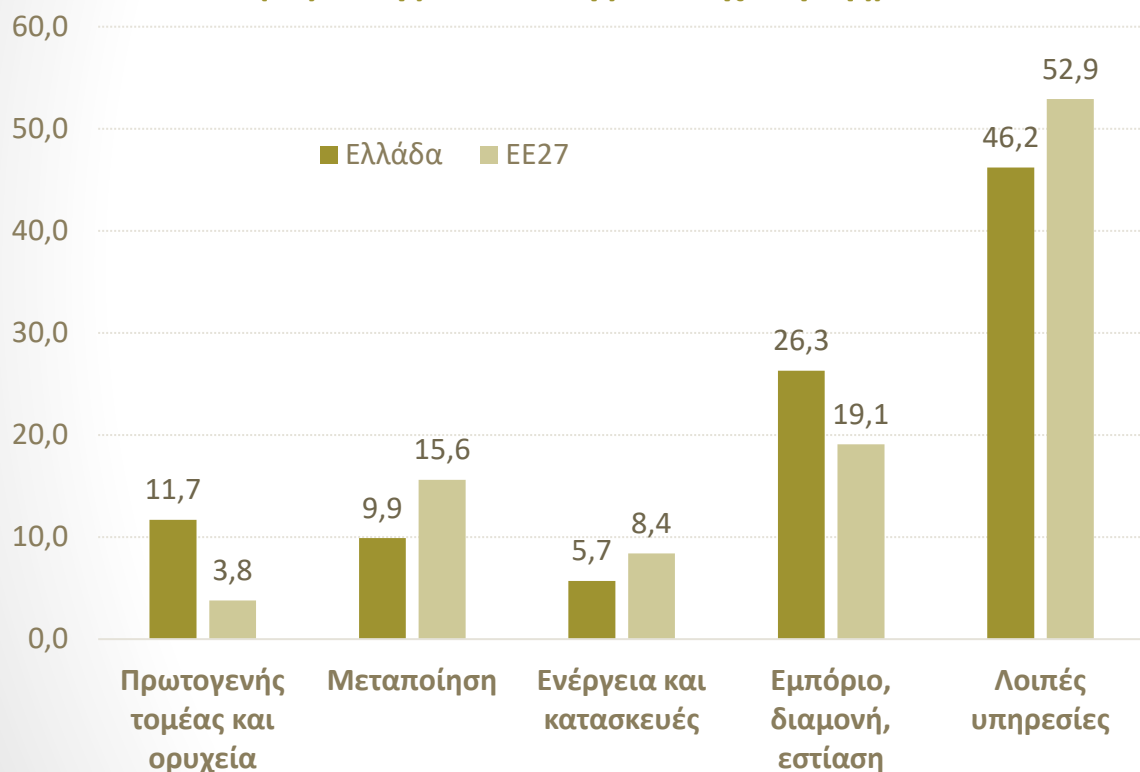
# Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε μονοψήφιο ποσοστό το β' τρίμηνο του 2024...



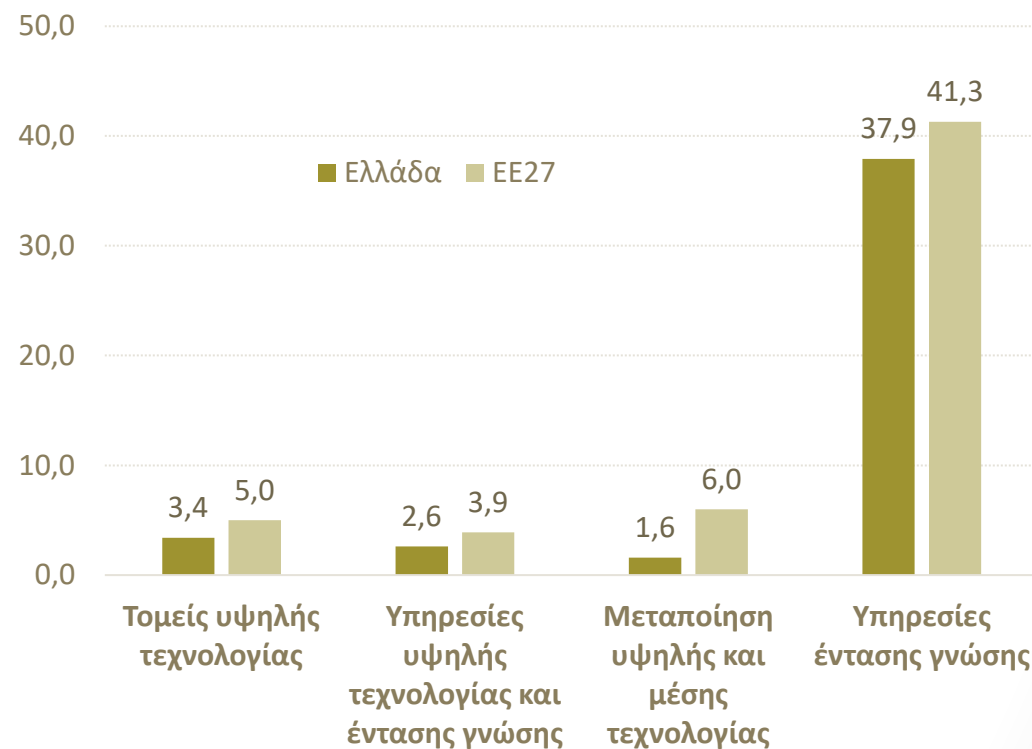
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

# ...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)

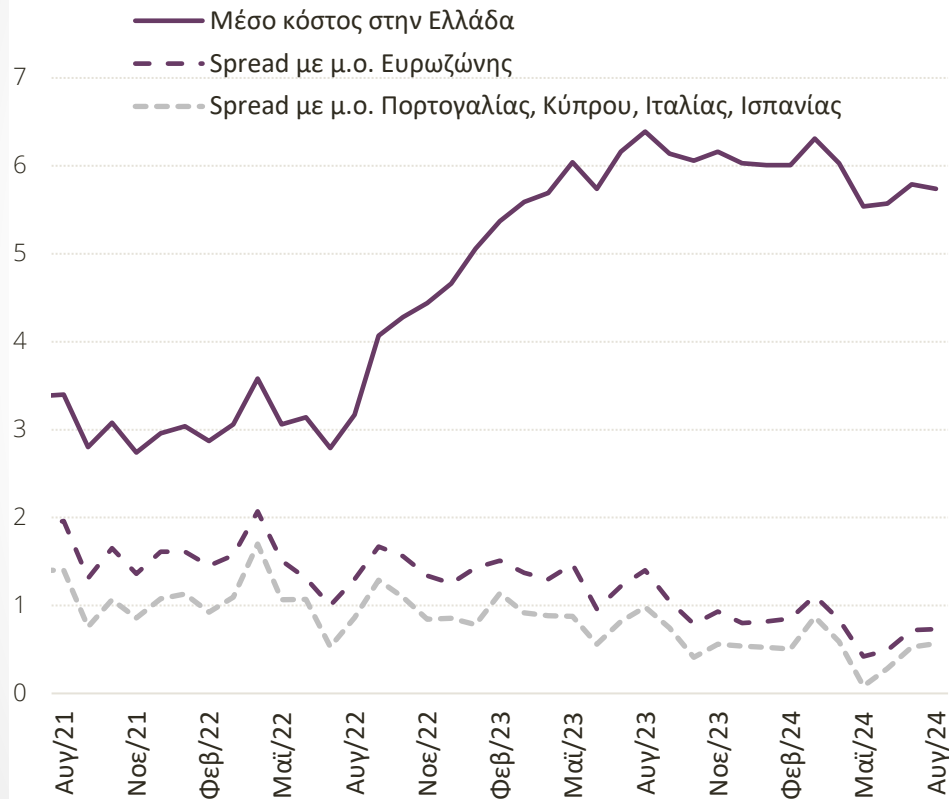


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

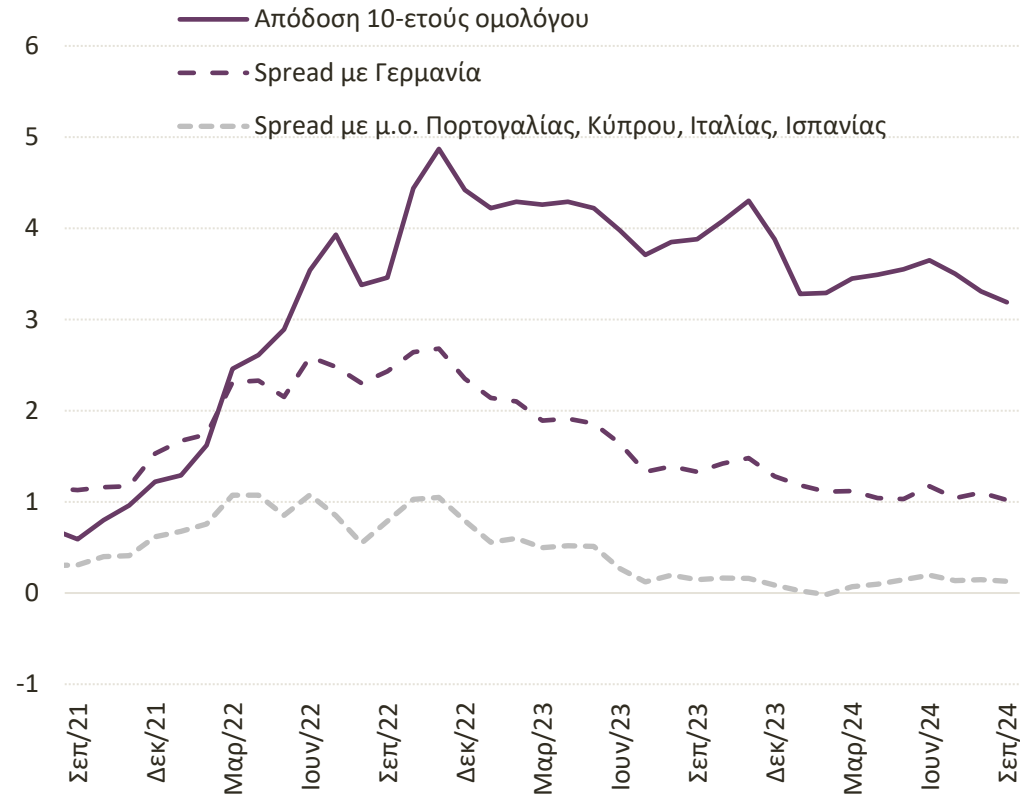
# Επιχειρήσεις και χρηματοδότηση

# 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 (%)

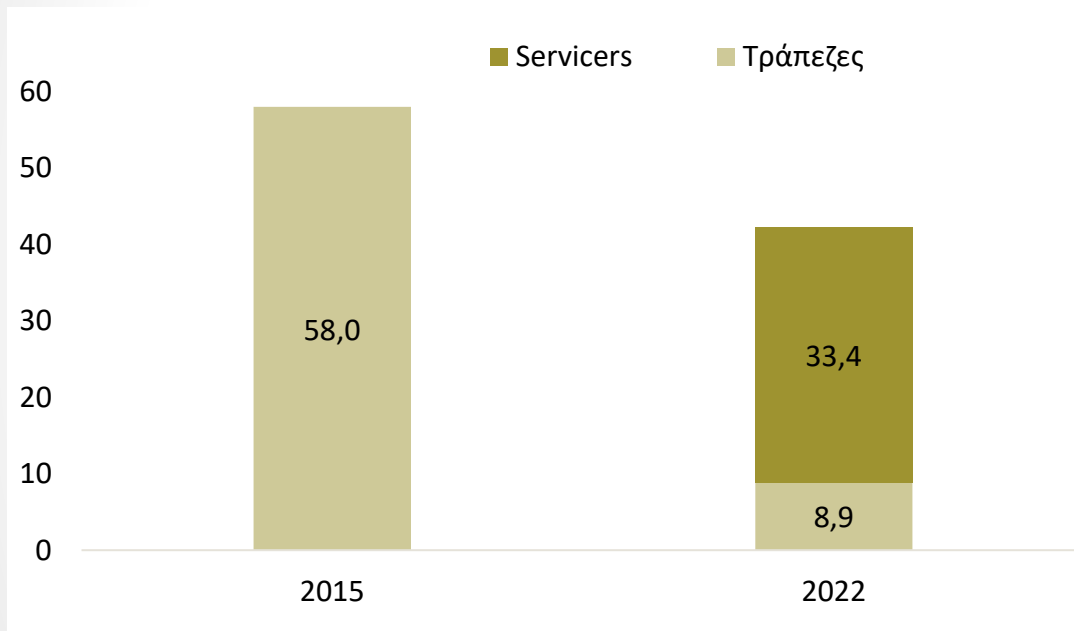


Πηγή: ΕΚΤ

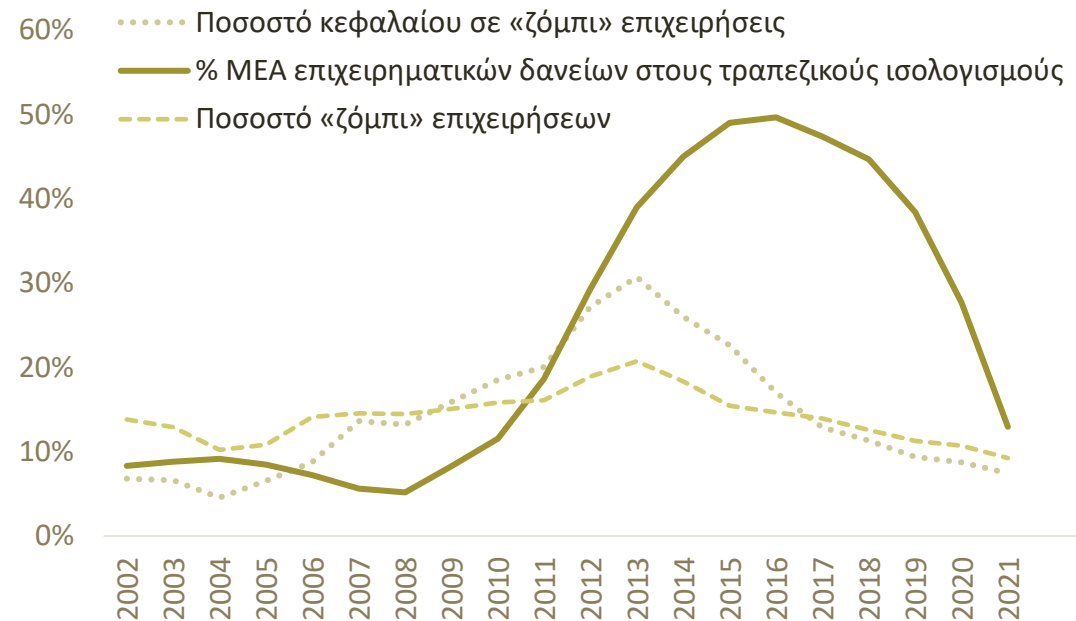
... ενώ παράλληλα έχουν μειωθεί οι **αποκλίσεις (spread)** με τα άλλα κράτη-μέλη της ΕΖ, αν και παραμένουν υψηλότερες από τα επίπεδα προ-κρίσης

# 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

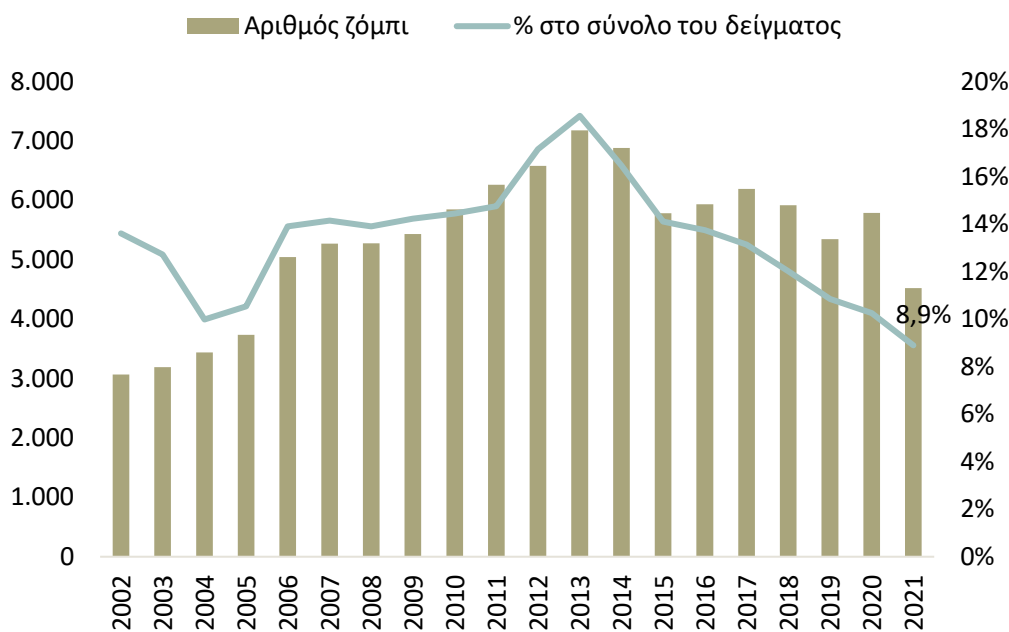


**Πηγή:** ΤτΕ, ICAP data.prisma, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE. **Σημείωση:** Μία επιχείρηση ορίζεται ως «ζόμπι» αν ισχύουν ταυτόχρονα οι εξής προϋποθέσεις: α) η ηλικία της είναι τουλάχιστον 10 έτη, και β) ο δείκτης κάλυψης τόκων (EBITDA / τόκοι) που παρουσιάζει είναι αυστηρά μικρότερος της μονάδας τα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

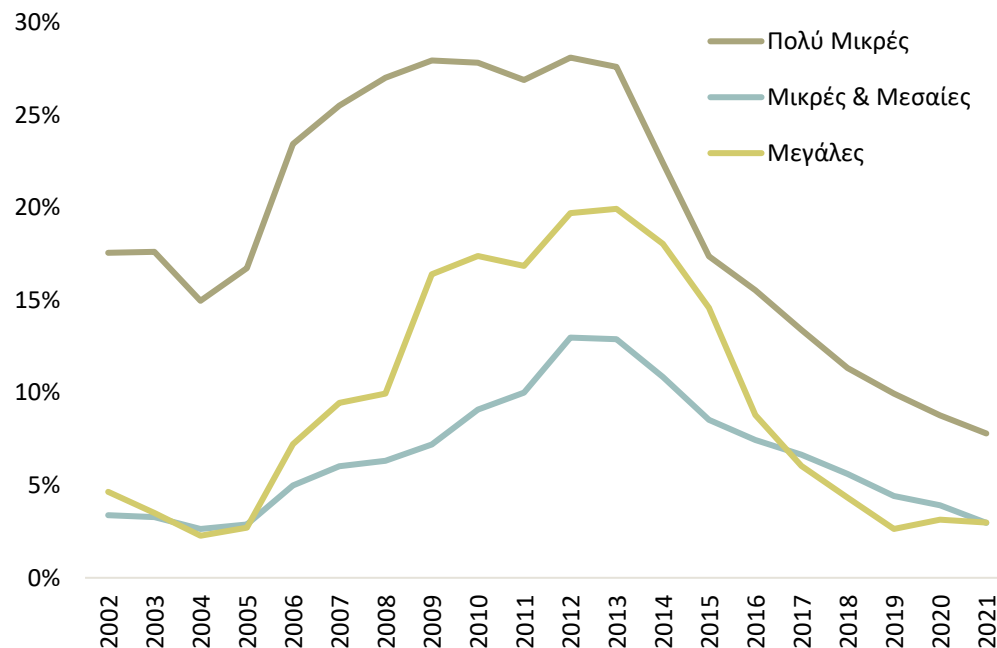
Η πυκνότητα σε αριθμό και η συγκέντρωση κεφαλαίου («συμφόρηση» ή “congestion”) σε **εταιρείες «ζόμπι» επιδρούν αρνητικά και στις υγιείς επιχειρήσεις**, σε όρους επενδύσεων, απασχόλησης και παραγωγικότητας, όπως αναδείχθηκε σε πρόσφατη μελέτη του IOBE, η εκπόνηση της οποίας υποστηρίχθηκε από την Τράπεζα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

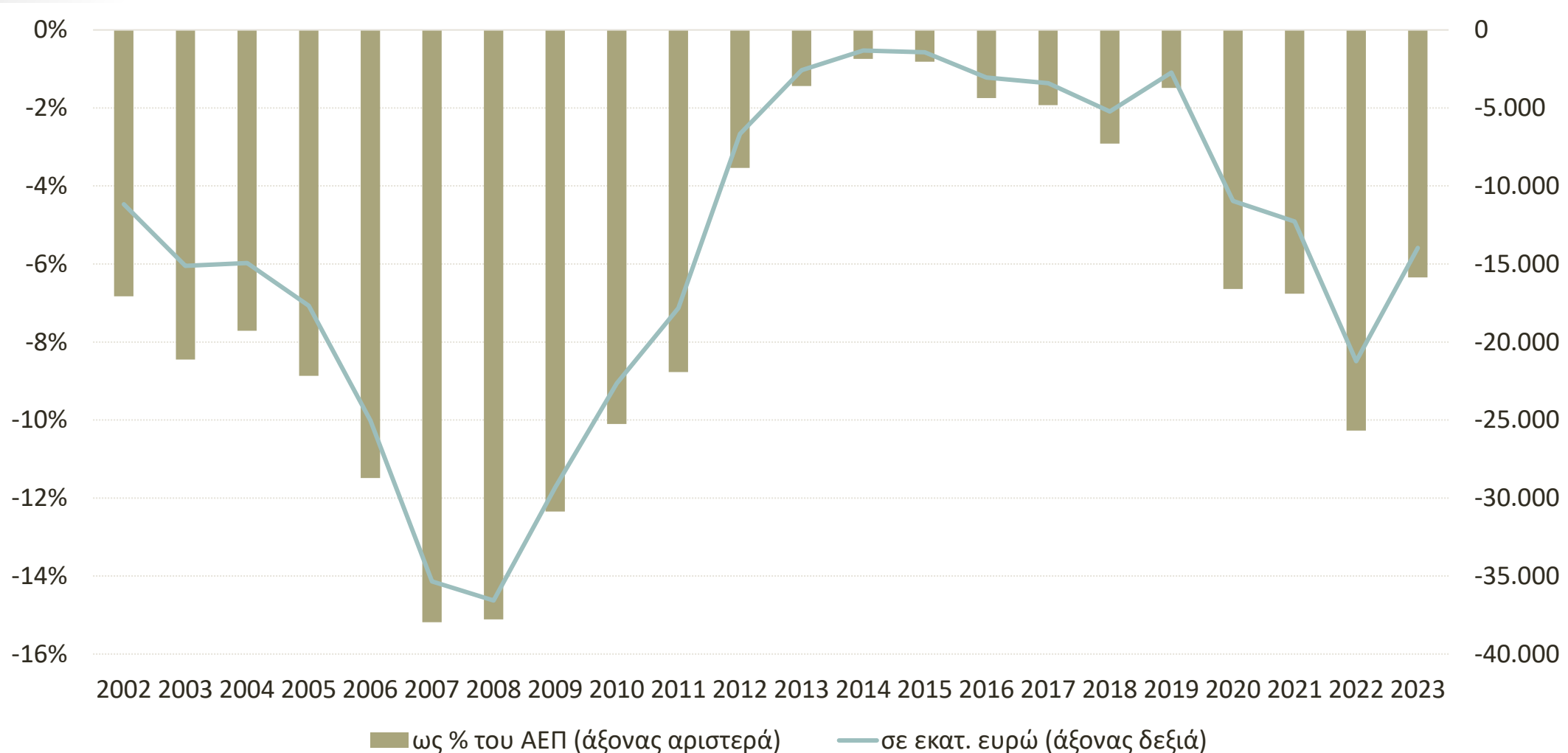
## Διεθνές εμπόριο

- 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

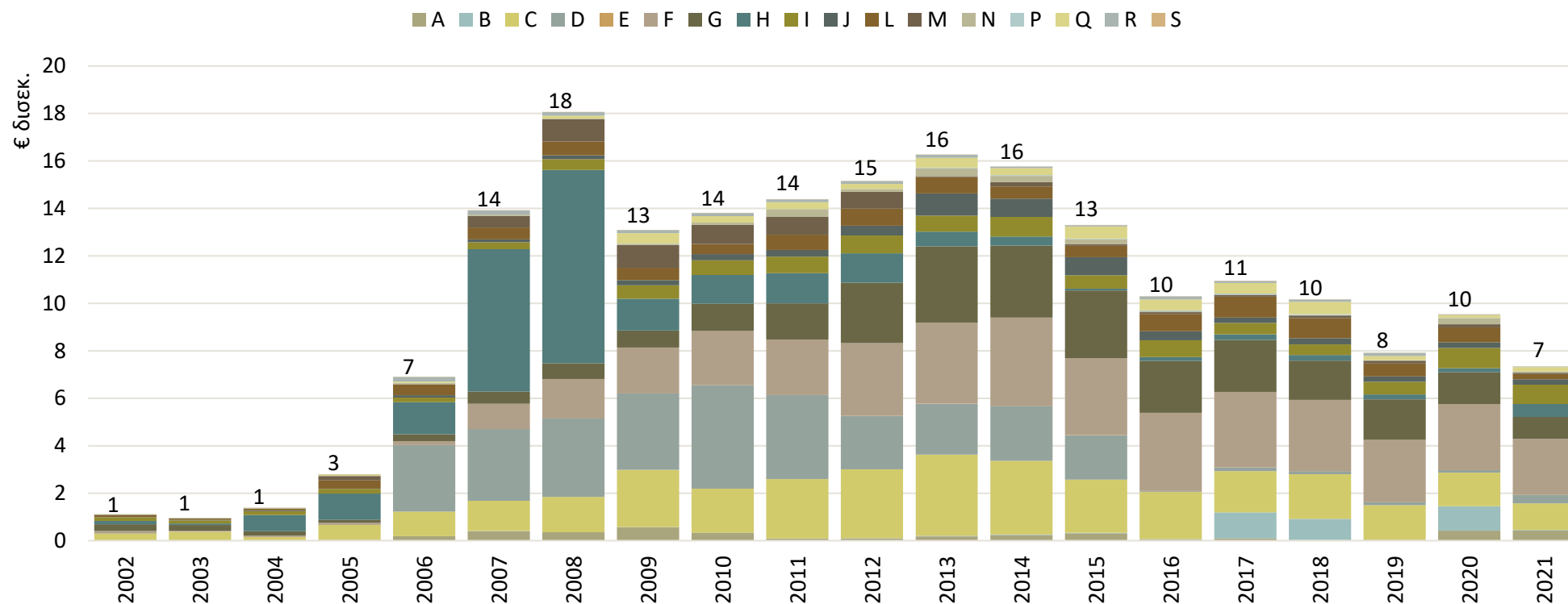
# Το έλλειμμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών έχει διευρυνθεί εκ νέου μετά το 2020...



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.