

Ελλάδα: Πρόοδος στην Οδύσσεια αλλά έχουμε ακόμα θάλασσες να διασχίσουμε

Ludovic Subran, Chief Economist
Ana Boata, European Economist
Αθήνα, 9 Φεβρουαρίου 2016

Agenda

- 1 Πολύ χαμηλή παγκόσμια ανάπτυξη το 2016**
- 2 Οι κυριότεροι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδας :
Κίνδυνοι και ευκαιρίες
- 3 Ελλάδα: Πρόοδος στην Οδύσσεια, αλλά έχουμε
ακόμα θάλασσες να διασχίσουμε

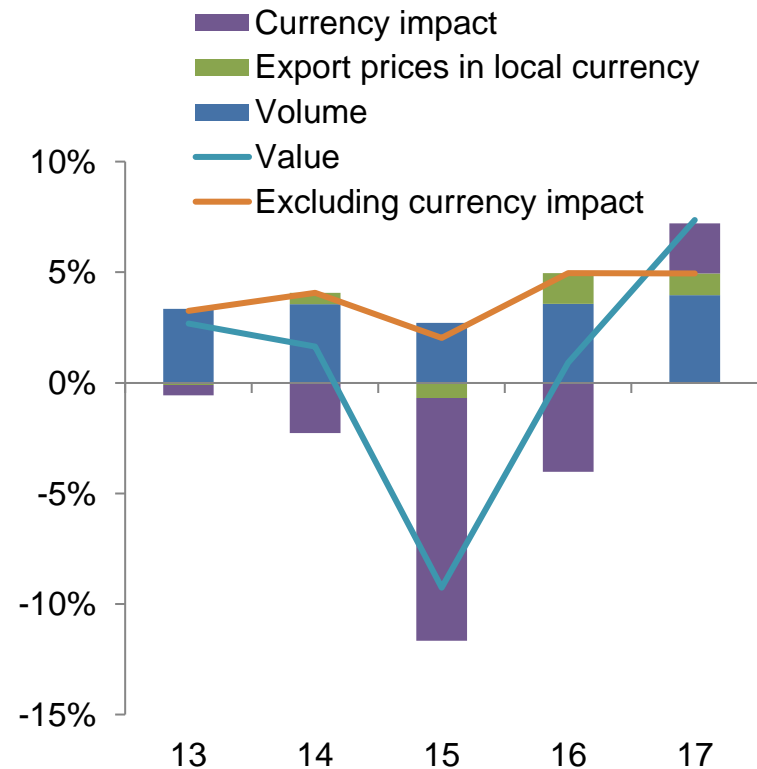
Πολύ χαμηλή παγκόσμια ανάπτυξη το 2016

Ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ θα παραμείνει κάτω από το 3% έως το 2017. Δεν αναμένεται σημαντική επιτάχυνση στις προηγμένες οικονομίες (σταθερή ανάπτυξη στο +2,0%), ενώ οι αναδυόμενες αγορές θα φτάσουν στο χαμηλότερο επίπεδο (+3,8%). Το παγκόσμιο εμπόριο θα βελτιωθεί, αλλά με αργό ρυθμό το 2016 και το 2017 καθώς η αντίσταση από τις τιμές δεν θα εξαφανιστεί πλήρως.

Αύξηση του ΑΕΠ, %

	Weights*	2014	2015	2016	2017
Global GDP growth	100	2.7	2.6	2.7	2.9
World trade growth		3.6	2.7	3.6	4.0
United States	22	2.4	2.4	2.3	2.2
Brazil	3	0.2	-3.7	-2.4	1.2
United Kingdom	4	2.9	2.4	2.1	1.9
Eurozone	18	0.9	1.5	1.7	1.8
Germany	5	1.6	1.5	1.8	1.8
France	4	0.2	1.1	1.4	1.6
Italy	3	-0.4	0.7	1.1	1.2
Spain	2	1.4	3.1	2.6	2.1
Greece	0	0.7	-0.4	-1.0	2.0
Central and Eastern Europe	6	1.4	-0.1	1.5	2.2
Russia	3	0.6	-3.7	-0.5	1.0
Turkey	1	2.9	3.6	3.3	3.5
Asia	29	4.8	4.8	4.8	4.7
China	13	7.3	6.9	6.5	6.3
Japan	7	-0.1	0.8	1.3	0.8
India	2	7.3	7.4	7.6	7.8
Middle East	4	2.6	2.8	3.1	3.9
Saudi Arabia	1	3.5	3.0	2.0	3.5
Africa	3	3.4	2.8	3.0	3.8
South Africa	0	1.5	1.5	2.0	2.0

Προσομοιώσεις Παγκόσμιου Εμπορίου (ανάπτυξη και συνεισφορές σε στήλες)

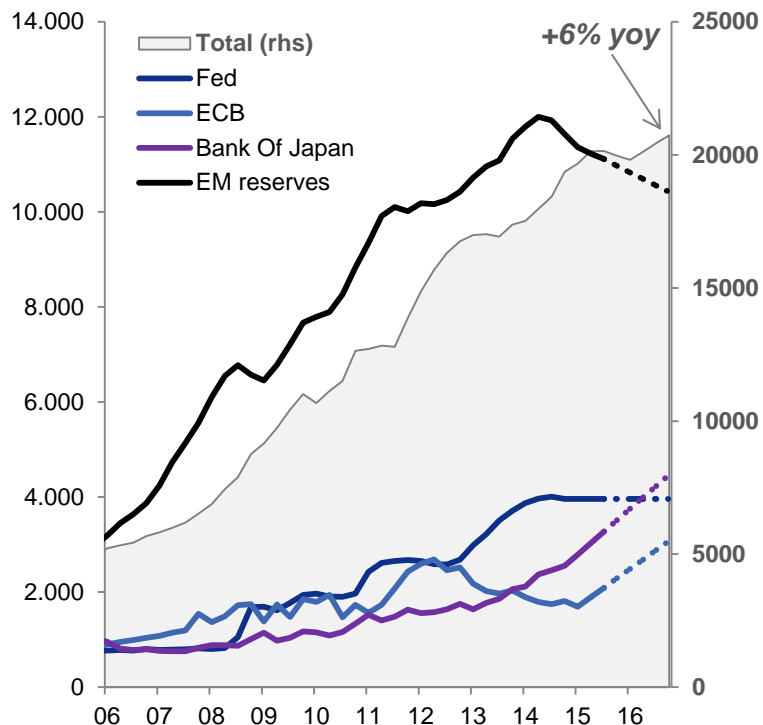


Sources: IHS, Euler Hermes

Το παγκόσμιο μείγμα πολιτικής θα παραμείνει υποστηρικτικό

Παρά την πτώση των αποθεμάτων των αναδυόμενων αγορών, η ρευστότητα θα παραμείνει άφθονη χάρη σε αγορές περιουσιακών στοιχείων από την Τράπεζα της Ιαπωνίας και της ΕΚΤ

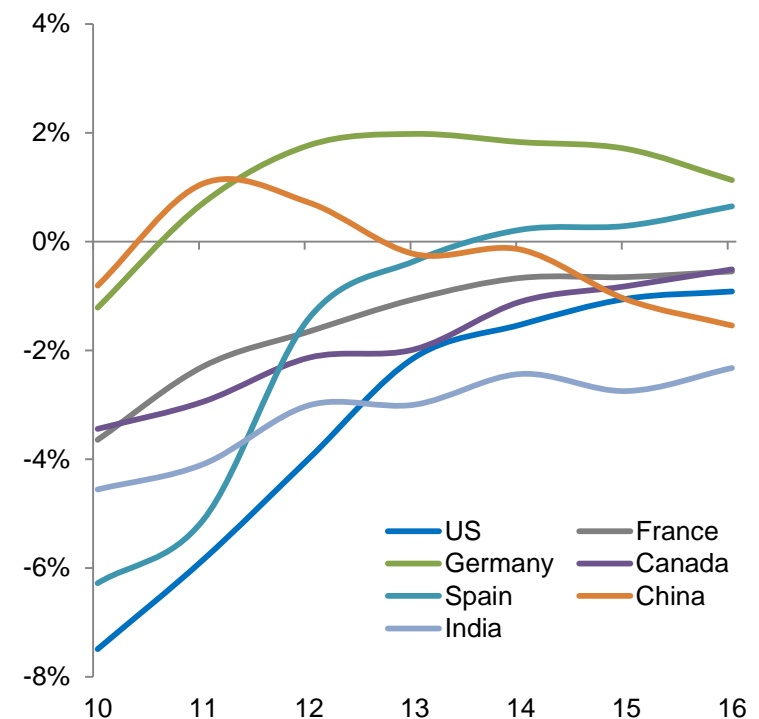
Νομισματική βάση vs. Αποθεματικά των Αναδυόμενων Αγορών (δισ δολάρια ΗΠΑ)



Sources: IHS, Euler Hermes

Η δημοσιονομική εξυγίανση θα μπορούσε να αποτελεί μικρότερη ανησυχία (παρά την απειλή του χρέους) καθώς ευνοούνται οι μηχανές της εγχώριας ανάπτυξης

Κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)



Sources: IMF-Fiscal Monitor, Euler Hermes

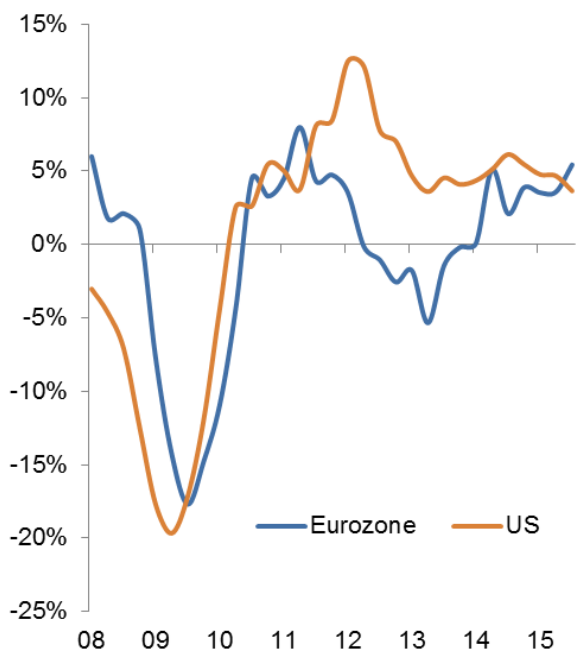
Ο παγκόσμιος κύκλος των επενδύσεων παραμένει αδύναμος, αλλά ξυπνά

Οι εταιρικές επενδύσεις στην Ευρώπη επιστρέφουν σταδιακά

Οι ξένοι επενδυτές παραμένουν επιλεκτικοί όταν επενδύουν σε Αναδυόμενες Αγορές

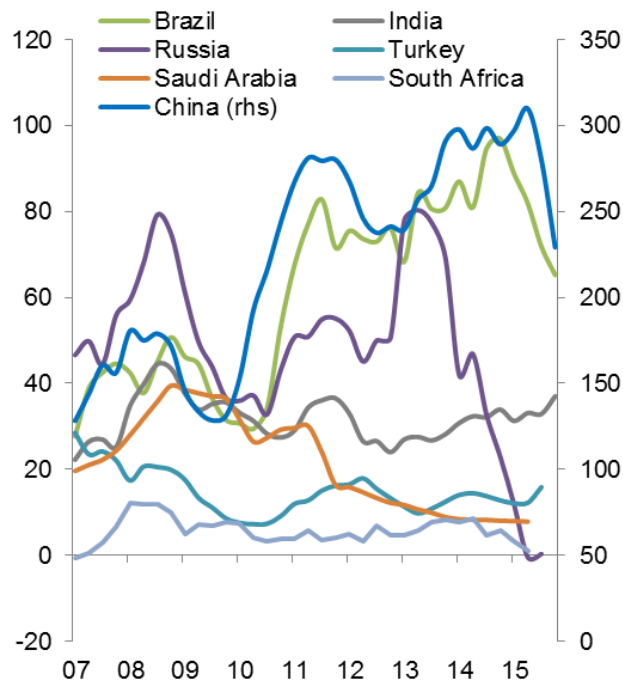
Μετά από έτος ρεκόρ το 2015, οι Εξαγορές & Συγχωνεύσεις θα παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα το 2016

Πραγματικές επιχειρηματικές επενδύσεις (σε ετήσια βάση)



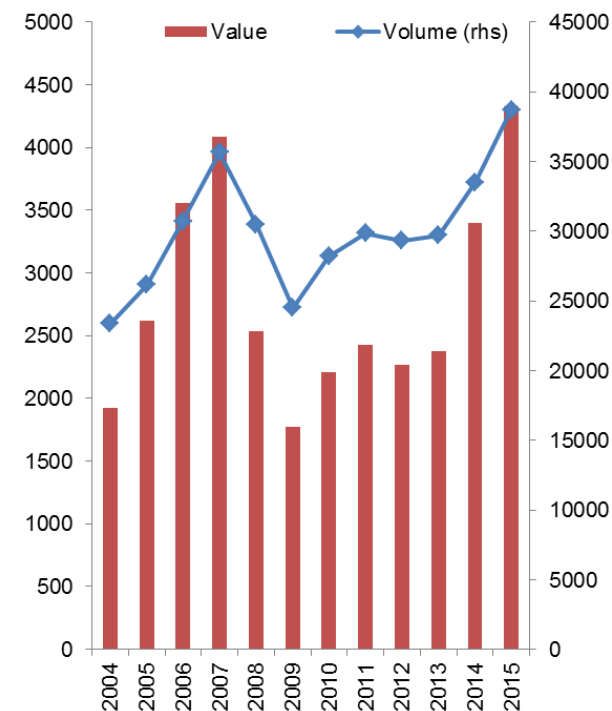
Sources: IHS, Euler Hermes

Οι εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων σε επιλεγμένες Αναδυόμενες Αγορές (δισ δολάρια ΗΠΑ, ετησίως)



Sources: IHS, Euler Hermes

Δραστηριότητα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων (M&A)



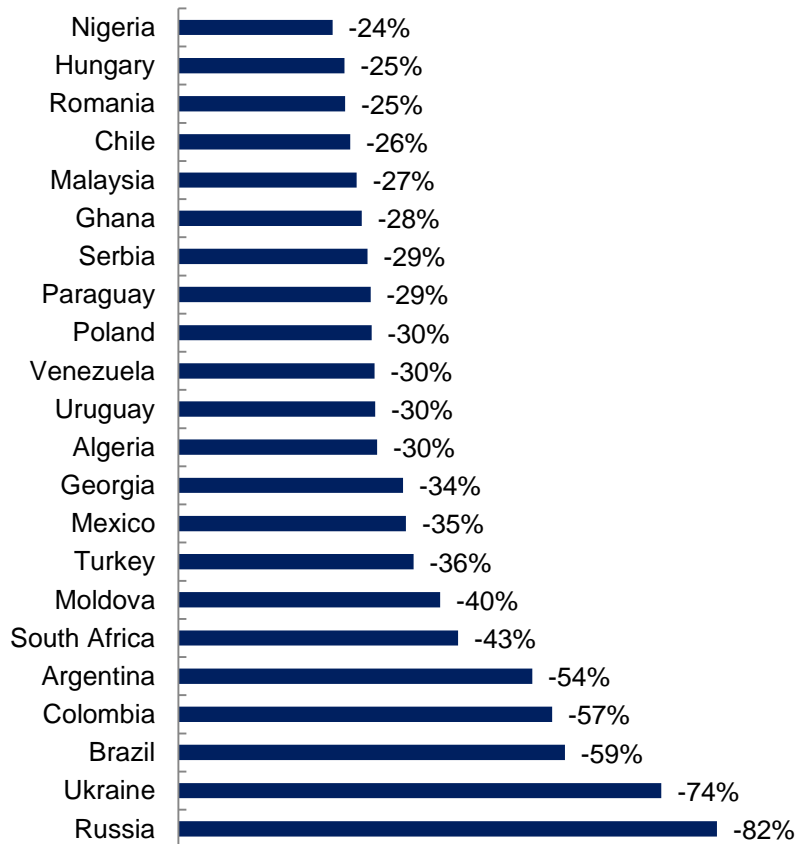
Sources: Bloomberg, Euler Hermes

Οι νομισματικές υποτιμήσεις και η πτώση των τιμών των εμπορευμάτων δεν έχουν τελειώσει

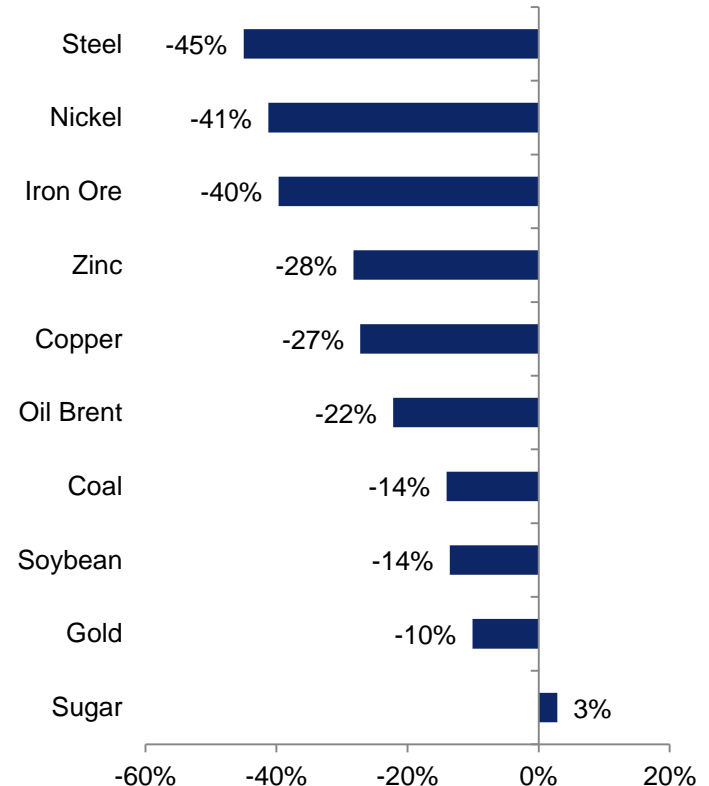
Οι υποτιμήσεις νομισμάτων υπήρξαν δραματικές, αλλά αναμένονται να μετριαστούν το 2016

Η πτώση των τιμών των εμπορευμάτων δεν έχει τελειώσει ακόμα: η κατανάλωση για εμπορεύματα κεφαλαιουχικών δαπανών θα συνεχίσει να προσαρμόζεται προς τα κάτω

Μεγαλύτερες υποτιμήσεις έναντι του USD για τις μεγάλες αναδυόμενες αγορές (% από Ιούνιο 2014)



Τιμές εμπορευμάτων, μεταβολή από Ιούνιο του 2014

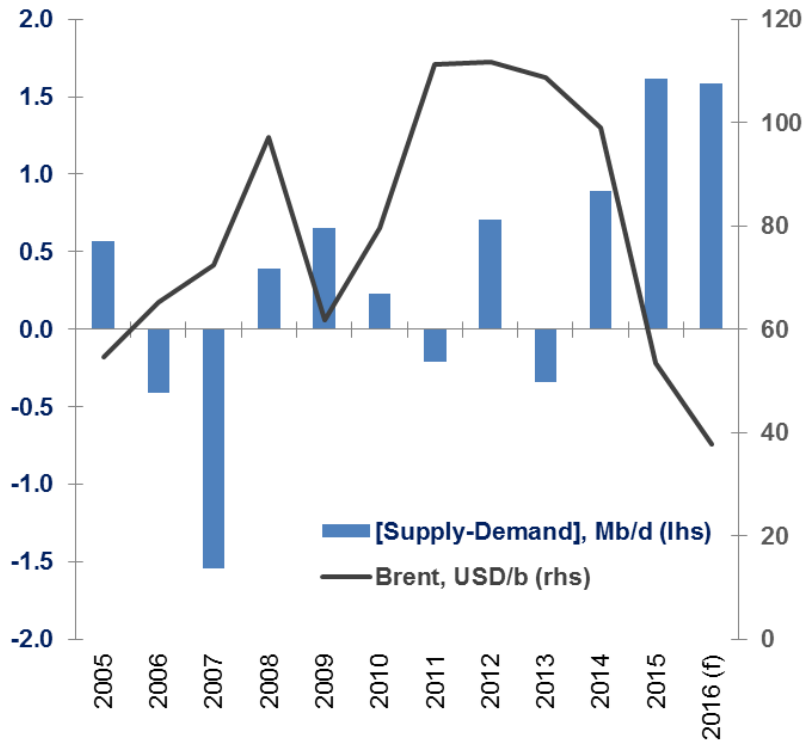


Η περίπτωση του πετρελαίου - Χαμηλή τιμή για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα

Η παγκόσμια προσφορά πετρελαίου δεν αναμένεται να προσαρμοστεί ενώ η ζήτηση αναμένεται να παραμείνει χαμηλή: χαμηλές τιμές πετρελαίου για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα

Η κερδοσκοπία δημιουργεί πολύ θόρυβο για τον καθορισμό των τιμών του πετρελαίου

Προσφορά πετρελαίου vs. τιμές Brent



Σύνολο αρνητικών θέσεων πετρελαίου vs. των τιμών Brent



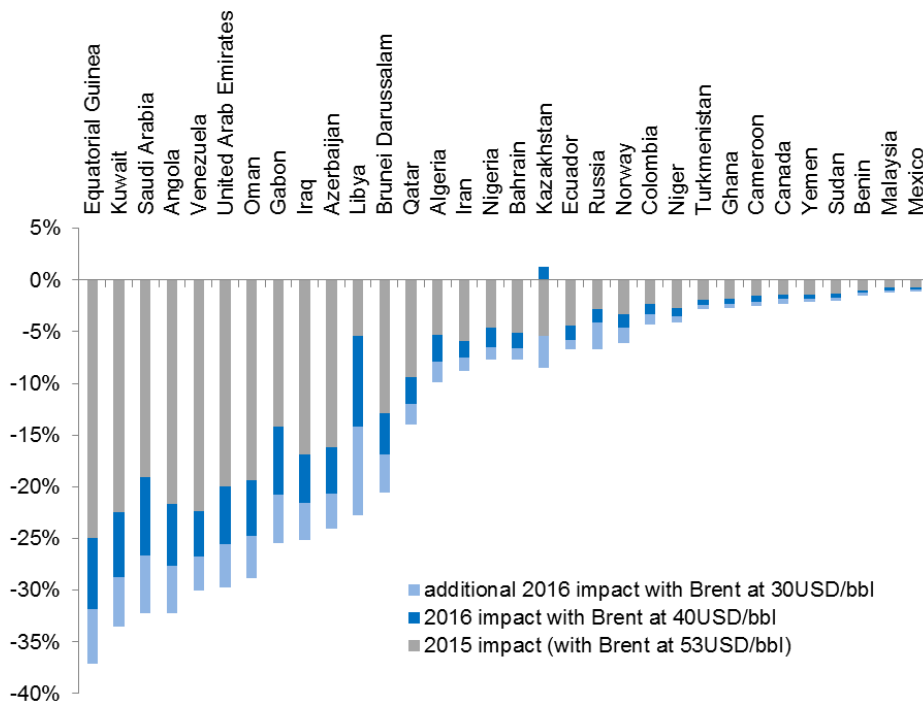
Sources: EIA, Euler Hermes

Sources: IMF, Euler Hermes

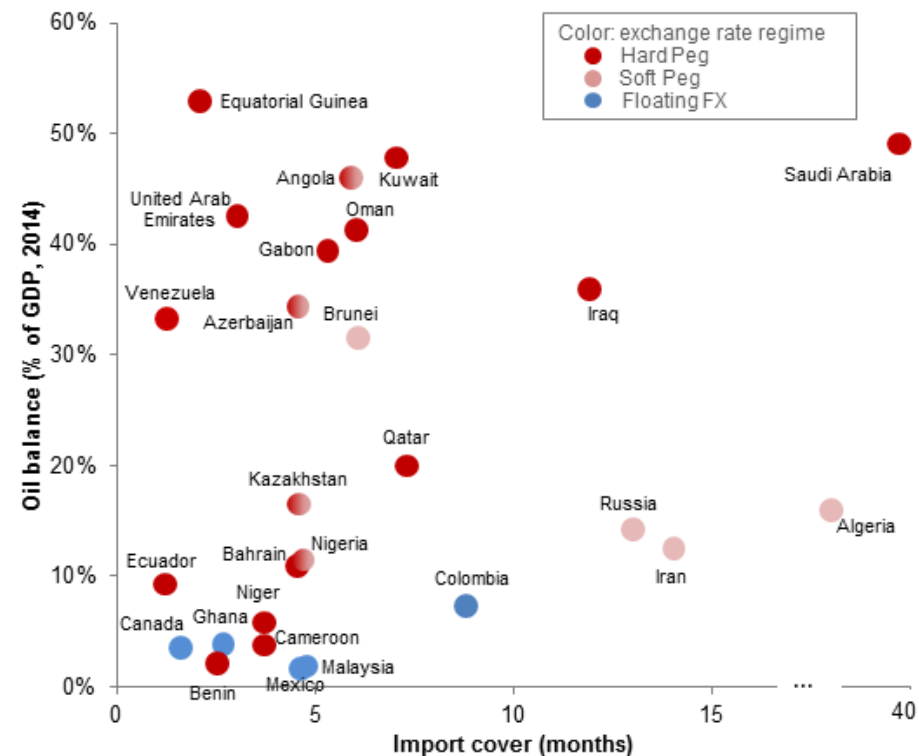
Η περίπτωση του πετρελαίου – Ποιος κινδυνεύει πραγματικά;

Ποιος έχει τα περιθώρια να αντισταθεί σε μεσοπρόθεσμη βάση; Οι πιο ευάλωτες φαίνεται να είναι η **Ισημερινή Γουινέα**, η **Γκαμπόν**, η **Αγκόλα**, το **Ομάν** και η **Βενεζουέλα**. Το **Κουβέιτ** και τα **ΗΑΕ** έχουν ισχυρή χρηματοοικονομική θέση (Κρατικό Επενδυτικό Ταμείο).

Αποτύπωμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)



Κάλυψη εισαγωγών (σε μήνες αποθεματικών σε Ξένο Νόμισμα) vs. ισοζυγίου πετρελαίου (% του ΑΕΠ)



Σημαντικές πολιτικές και θεσμικές αβεβαιότητες στο μέλλον

Πολιτική ή Θεσμική Κρίση

Κοινωνική Κρίση



Ηνωμένο Βασίλειο: Το δημοψήφισμα για παραμονή στην ΕΕ αναμένεται έως το **2017**



Ρωσία: Παράταση των κυρώσεων έως τον Ιούλιο του 2016



Βενεζουέλα: στις 6 Δεκεμβρίου, το καθεστώς Maduro βίωσε μια ιστορική ήττα.



Βραζιλία: Ο υψηλός πληθωρισμός και η αυξανόμενη ανεργία αυξάνουν τις κοινωνικές εντάσεις



ΣΣΚ: Η κατάρρευση της κυβέρνησης της Υεμένης και η τρέχουσα κατάσταση στη Συρία και την Αίγυπτο διαιωνίζουν τον κίνδυνο των συγκρούσεων σε αυτήν περιοχή.



Ταϊλάνδη: Η καθυστέρηση των εκλογών αυξάνει τις πολιτικές και κοινωνικές εντάσεις



Τουρκία: Το ΑΚΡ ανέκτησε την πλειοψηφία κατά τη διάρκεια των εκλογών του περασμένου **Νοεμβρίου**, πιθανές τριβές με τη Ρωσία

Ημερολόγιο Εκλογών 2016



Ιανουάριος:

- 16, Ταϊβάν (Πρόεδρος & Κογκρέσο)

Απρίλιος:

- 3, Ιρλανδία (Κοινοβούλιο)

- 10, Περου (Πρόεδρος & Κοινοβούλιο)

- 13, Νότια Κορέα (Κοινοβούλιο)

Μάιος:

- 9, Φιλιππίνες (Πρόεδρος & Κοινοβούλιο)

Ιούλιος:

- 12, Κονγκό (Πρόεδρος)

Σεπτέμβριος:

- 18, Ρωσία (Κοινοβούλιο)

- (ΤΒΔ - Πιθανή), Χονγκ Κονγκ: νομοθετική εκλογή συμβουλίου

Οκτώβριος:

- Τσεχική Δημοκρατία, τη Λιθουανία

- Ιταλία: Δημοψήφισμα

Νοέμβριος:

-8, ΗΠΑ (Πρόεδρος, Βουλή των Αντιπροσώπων και της Γερουσίας)

Δεκέμβριος:

- 7, Γκάνα (Πρόεδρος & Κοινοβούλιο)

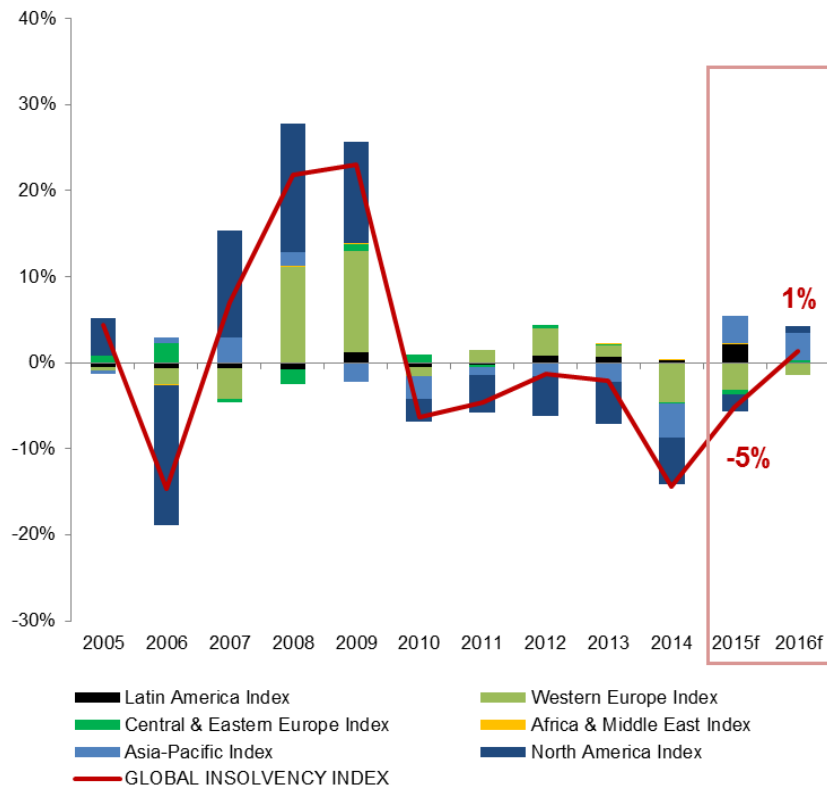
ΠΡΟΣ ΕΠΙΒΕΒΑΙΩΣΗ:

- Ταϊλάνδη (γενικές έως 31 Δεκεμβρίου)

Ο παγκόσμιος κίνδυνος αυξάνεται

Το 2015, η σταθερή μείωση της αφερεγγυότητας στις ΗΠΑ και τη Δυτική Ευρώπη αντισταθμίζει την αναταραχή στην Ασία και τη Λατινική Αμερική

Παγκόσμιος Δείκτης Αφερεγγυότητας των επιχειρήσεων της Euler Hermes και Τοπικοί Δείκτες (100 = 2000)

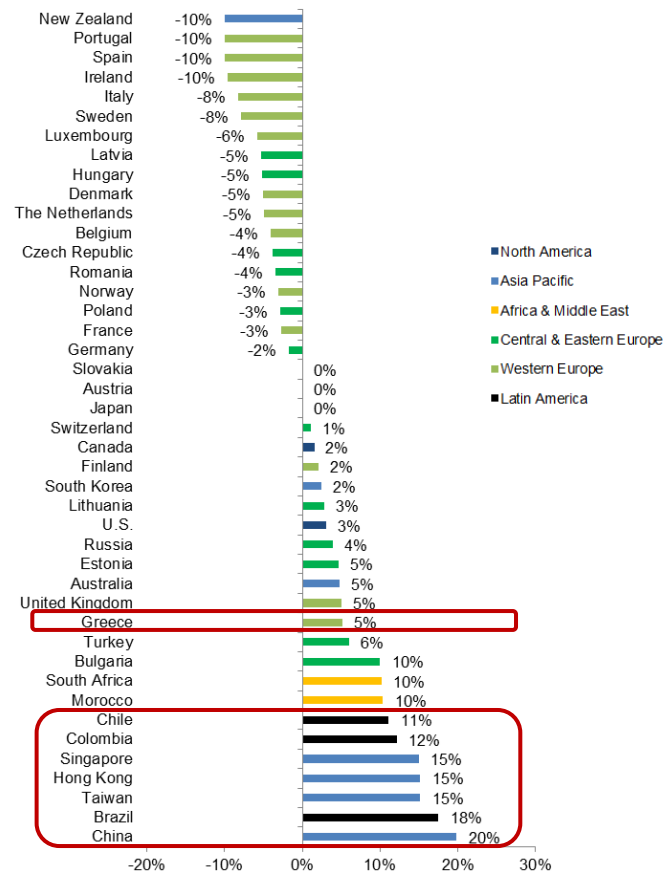


Sources: National figures, Euler Hermes

αφερεγγυότητας

Το 2016, η τελευταία σε συνδυασμό με την ανάκαμψη στις ΗΠΑ θα οδηγήσει στην σταθεροποίηση της παγκόσμιας αφερεγγυότητας

Προβλέψεις αφερεγγυότητας /πτωχεύσεων το 2016 (% μεταβολή σε σύγκριση με το 2015)



Sources: National figures, Euler Hermes

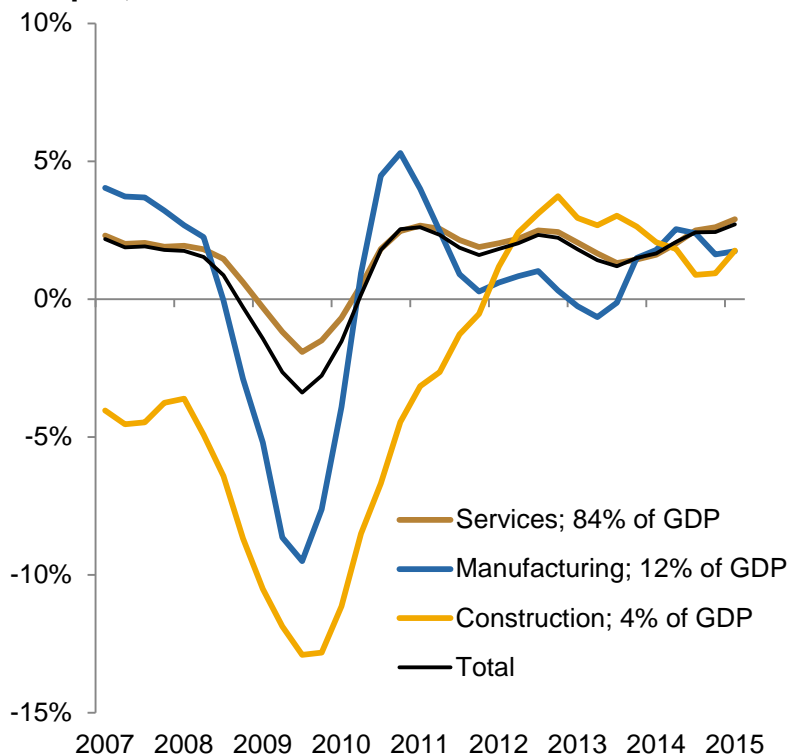
Agenda

- 1 Μηδαμινή παγκόσμια ανάπτυξη το 2016
- 2 **Οι κυριότεροι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδας :
Κίνδυνοι και ευκαιρίες**
- 3 Ελλάδα: Πρόοδος στην Οδύσσεια, αλλά έχουμε
ακόμα θάλασσες να διασχίσουμε

ΗΠΑ: Οι Υπηρεσίες, 84% του ΑΕΠ, βρίσκονται σε καλή κατάσταση

Οι υπηρεσίες υπερασπίζονται το οχυρό: αυξάνονται κατά +2,9%, ταχύτερα από το ΑΕΠ

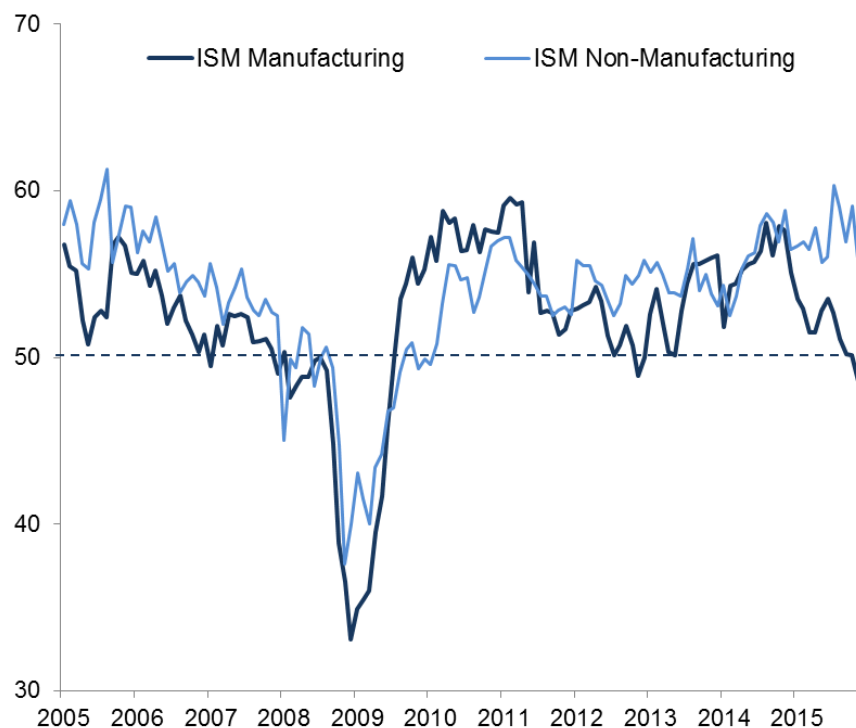
Πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν ανά τομέα, 4Q / 4Q



Sources: IHS, BEA, Euler Hermes

Οι δείκτες ISM δείχνουν μια πτώση στη μεταποίηση, κυρίως λόγω του τομέα της ενέργειας, αλλά οι υπηρεσίες παραμένουν ισχυρές

Δείκτες ISM Μεταποίησης και Υπηρεσιών



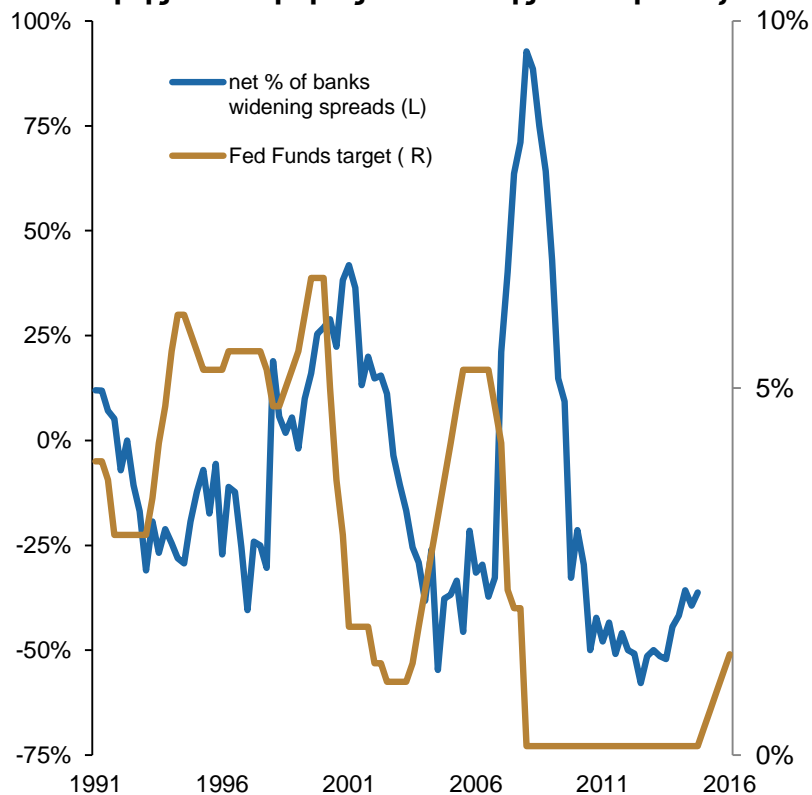
Sources: IHS, ISM, Euler Hermes

ΗΠΑ: Ένα απότομο σφίξιμο των οικονομικών συνθηκών είναι επιζήμιο για τις επιχειρήσεις, η κερδοφορία δυσκολεύει

Οι τράπεζες εισάγουν πιο αυστηρούς όρους δανεισμού, καθιστώντας δυσκολότερη τη λήψη δανείων, και χρεώνουν υψηλότερα επιτόκια

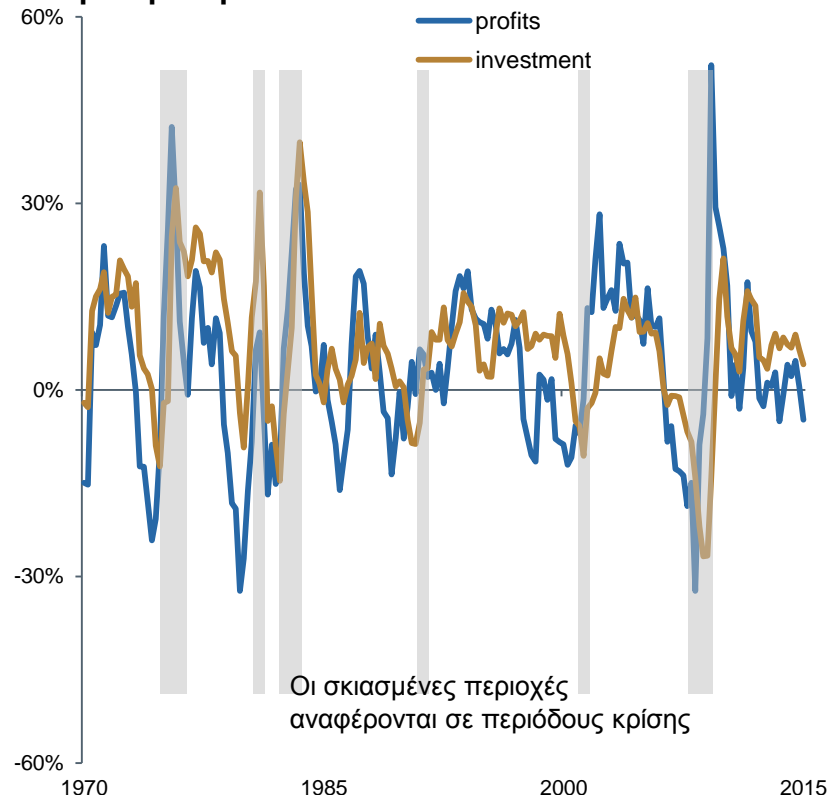
Η αύξηση κερδών βαίνει αρνητική (πχ, ισχυρό δολάριο, επικείμενη αύξηση μισθών, πιστωτικά περιθώρια), οι επενδύσεις θα φέρουν το κύριο βάρος

Επιτόκιο Στόχος της Federal Reserve vs. Καθαρός % Διαφοράς Απόδοσης των Τραπεζών



Sources: BEA, IHS, Euler Hermes

Πραγματικά Εταιρικά Κέρδη και επενδύσεις, % αύξηση σε ετήσια βάση



Οι σκιασμένες περιοχές αναφέρονται σε περιόδους κρίσης

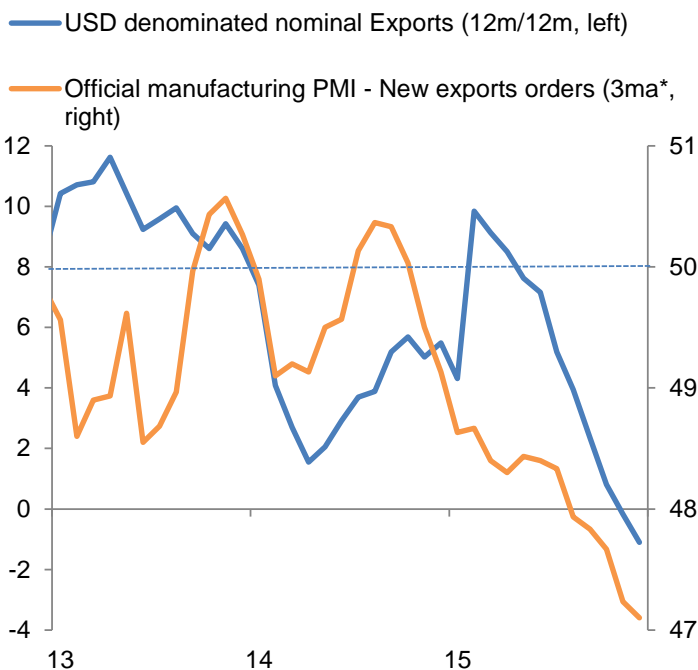
Sources: BEA, IHS, Euler Hermes

Κίνα: Η αύξηση των εξαγωγών λείπει και η αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων είναι αδύναμη

Οι εξαγωγές συνεχίζουν να παρουσιάζουν σημάδια αδυναμιών καθώς η επιδεινωμένη ανταγωνιστικότητα των τιμών ενεργεί ως τροχοπέδη

Χαμηλότερα εταιρικά κέρδη στη βιομηχανία σε συνδυασμό με υψηλό εταιρικό δανεισμό και αποπληθωριστικές πιέσεις ενώ η μείωση της πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας είναι ακόμα σε εξέλιξη

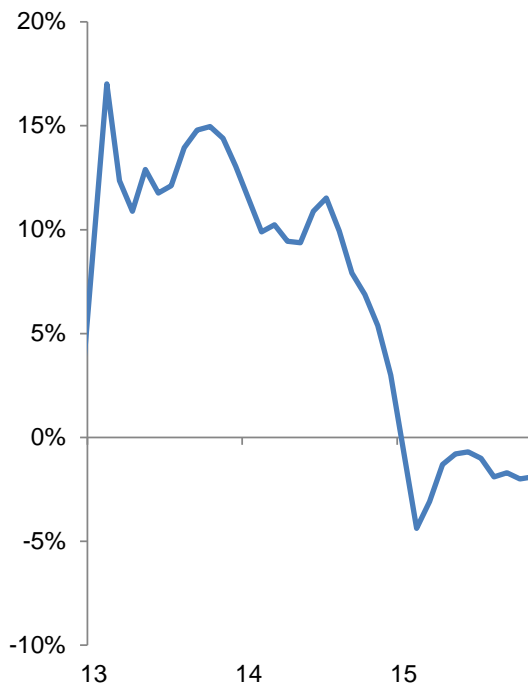
Οι Δείκτες Εξαγωγών



*3ma refers to 3 months rolling average

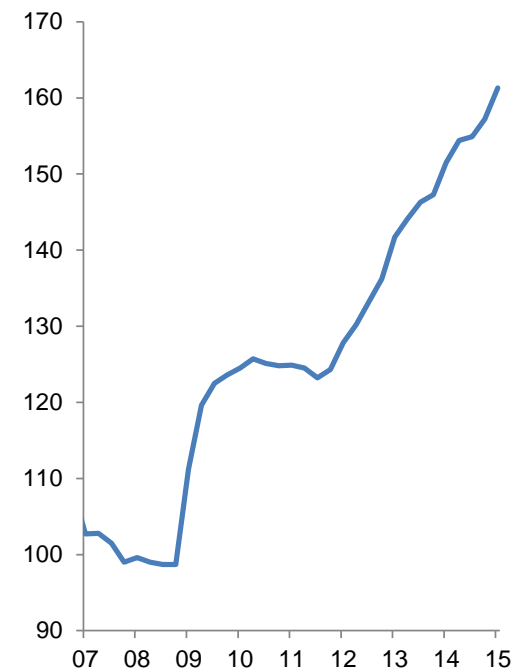
Sources: IHS, Euler Hermes

Βιομηχανικό κέρδος για τις μεγαλύτερες εταιρείες (τρέχον οικονομικό έτος, σε ετήσια βάση)



Sources: IHS, Euler Hermes

Χρέος μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών (% ΑΕΠ)



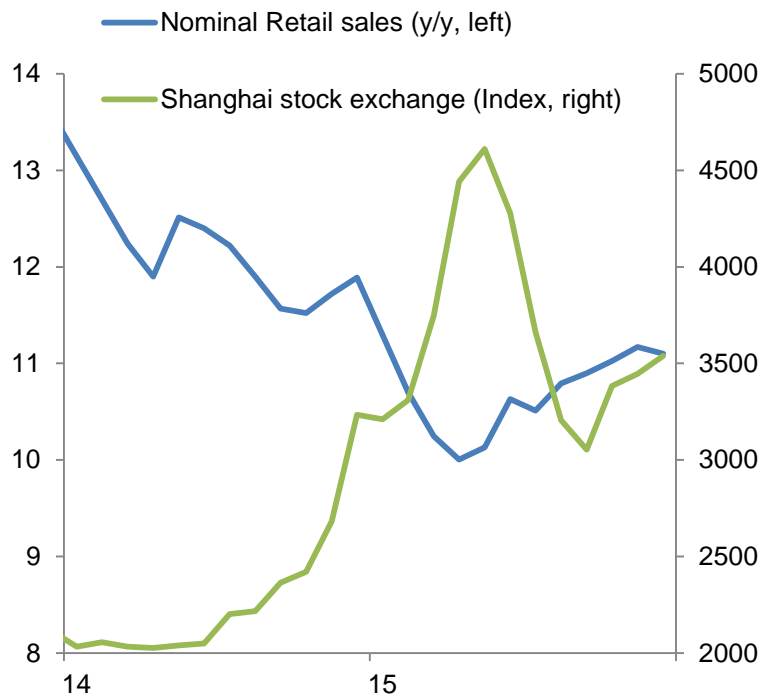
Sources: BIS, Euler Hermes

Κίνα: Η ιδιωτική κατανάλωση και οι υπηρεσίες εξακολουθούν να παρουσιάζουν ανθεκτικότητα

Η ιδιωτική κατανάλωση παρουσιάζει ανθεκτικότητα παρά την διόρθωση της αγοράς

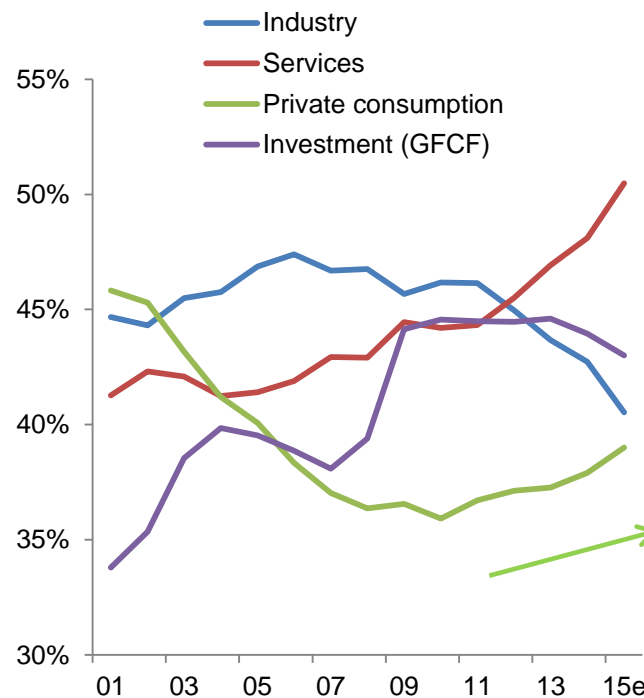
Οι Υπηρεσίες εξακολουθούν να άγουν την ανάπτυξη

Λιανικές πωλήσεις και χρηματιστήρια



Sources: IHS, Euler Hermes

Συντελεστές του ΑΕΠ (% του ΑΕΠ)



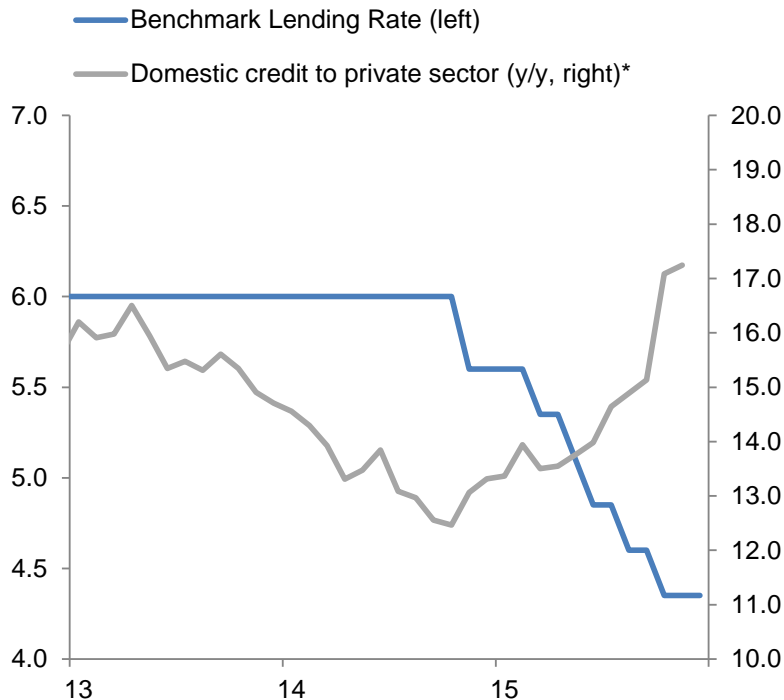
Sources: IHS, Euler Hermes

Κίνα: Το μείγμα πολιτικής γίνεται όλο και πιο επιθετικό για να υποστηρίξει την ανάπτυξη

Η νομισματική πολιτική χαλάρωσε σημαντικά, η πιστωτική επέκταση αναπτύσσει ταχύτητα, αλλά απαιτείται περισσότερη δράση

Η δημοσιονομική στήριξη επιταχύνεται με αύξηση των δαπανών που σχετίζονται με τις υποδομές και στοχευμένες δημόσιες δαπάνες

Δείκτες νομισματικής πολιτικής



*Claims on private sector, Banking survey

Sources: IMF, Euler Hermes

Κυβερνητικές δαπάνες και ανάπτυξη κύριων μεγεθών

	y/y				
	2014	06-2015	09-2015	10-2015	11-2015
Total	8.2%	14%	27%	36%	26%
General public services	8.0%	-5%	-10%	26%	11%
Education	4.1%	20%	21%	17%	28%
Science and Technology	3.4%	32%	43%	20%	49%
Social Security and Employment	9.8%	33%	28%	12%	25%
Medical Treatment and Health	9.8%	25%	24%	27%	35%
Environment Protection	2.6%	-3%	64%	74%	42%
Urban and Rural Community Affairs	15.4%	32%	89%	53%	84%
Affairs of Agriculture, Forest and Irrigation	4.9%	16%	32%	40%	20%
Transportation	10.9%	19%	25%	44%	-3%

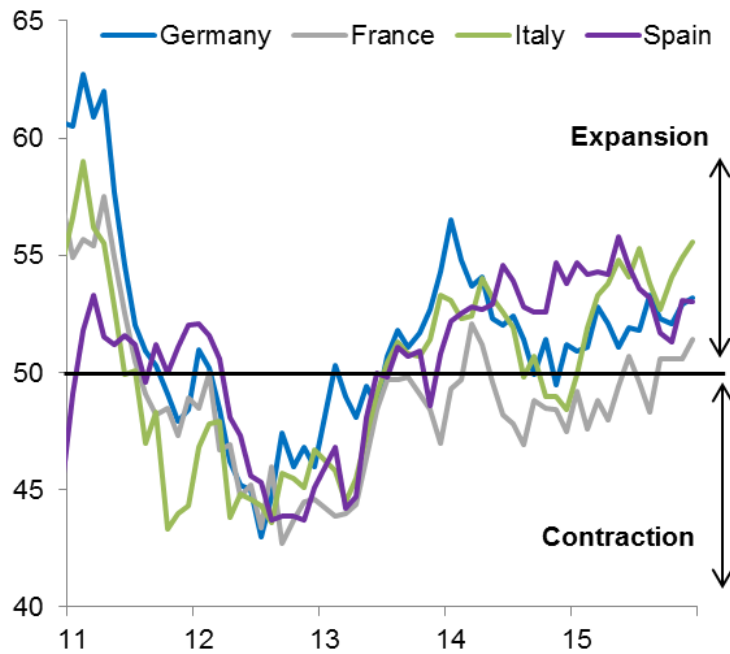
Sources: IHS, Euler Hermes

Ευρωζώνη: Γιατί οι εταιρικές επενδύσεις θα πρέπει να αυξηθούν το 2016; (1)

Πρώτα θετικά σημάδια, η εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων βελτιώνεται

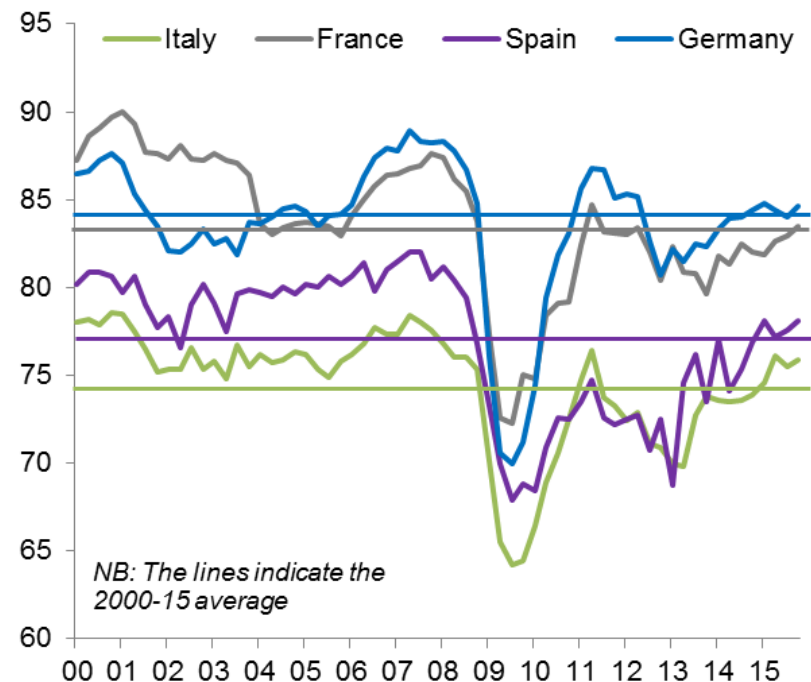
Τα % χρησιμοποίησης της παραγωγικής ικανότητας βρίσκονται άνω του μακροχρόνιου μέσου όρου

Μεταποιητικός δείκτης PMI



Sources: Markit, Euler Hermes

Ποσοστά χρησιμοποίησης της παραγωγικής ικανότητας, %



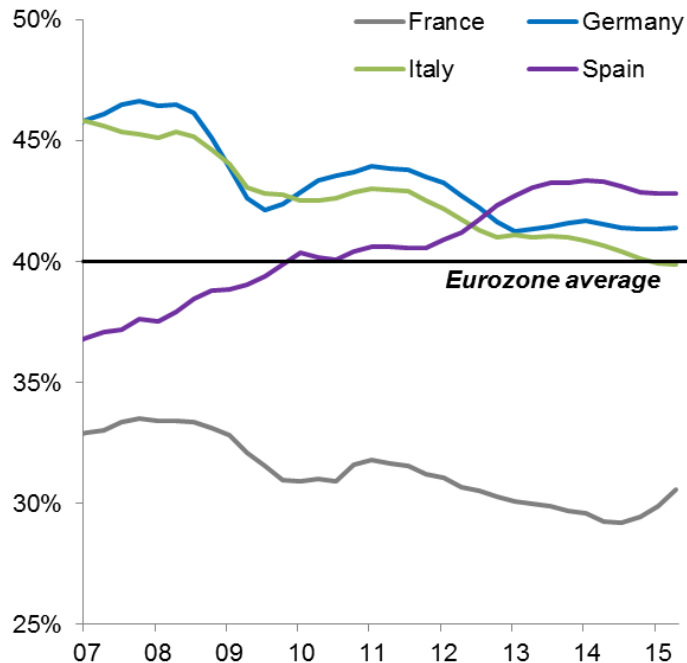
Sources: Eurostat, Euler Hermes

Ευρωζώνη: Γιατί οι εταιρικές επενδύσεις θα πρέπει να αυξηθούν το 2016; (2)

Η κερδοφορία των επιχειρήσεων αρχίζει να επωφελείται από τις χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου ...

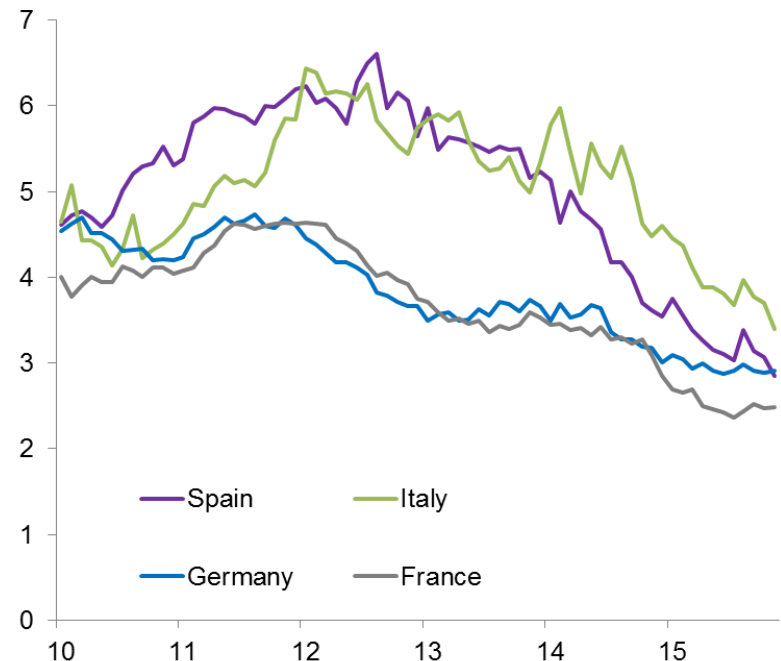
... και του χαμηλότερου κόστους χρηματοδότησης. Περαιτέρω δράση της ΕΚΤ αναμένεται κατά το 2ο τρίμηνο του 2016

Περιθώρια των μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών (% της προστιθέμενης αξίας)



Sources: Eurostat, Euler Hermes

Επιτόκια των δανείων των τραπεζών προς τις ΜΜΕ (διάρκεια 1 έως 5 χρόνια, %)



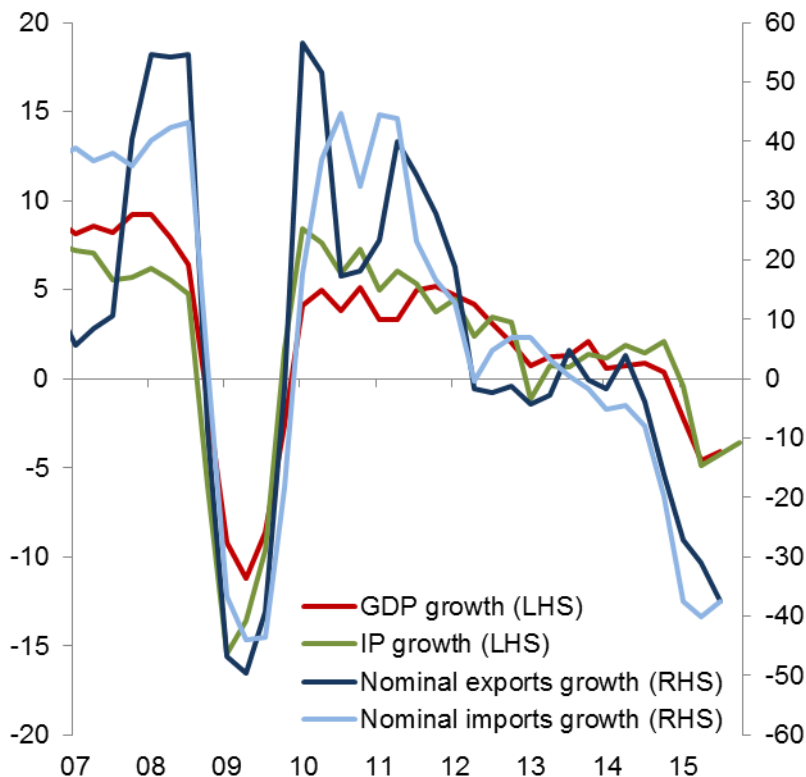
Sources: Bloomberg, Euler Hermes

Ρωσία: Οι τέσσερις κρίσεις (πολιτική, εμπιστοσύνη, τιμή πετρελαίου και νόμισμα) θα συνεχιστούν

Περαιτέρω αποδυνάμωση των τιμών του πετρελαίου και του ρουβλιού από τον Ιούλιο του 2015 αποτέλεσε τροχοπέδη για την οικονομία

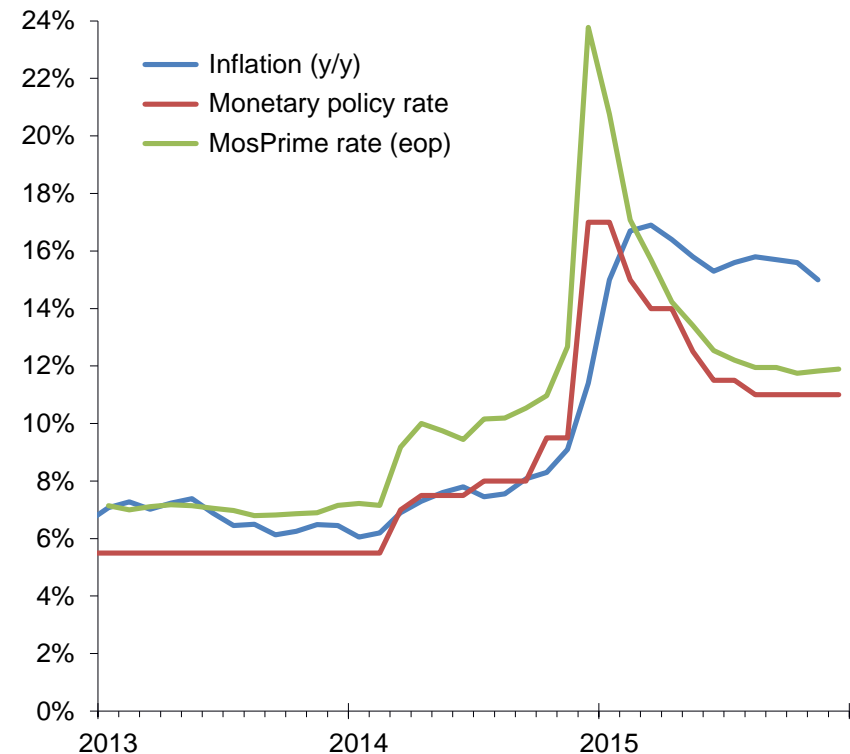
Ο συνεχιζόμενος υψηλός πληθωρισμός απέτρεψε από τον Αύγουστο την Κεντρική Τράπεζα από την περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής

Οικονομικοί δείκτες



Sources: Bloomberg, Euler Hermes

Πληθωρισμός, επιτόκιο νομισματικής πολιτικής και διατραπεζικό επιτόκιο για overnight δανεισμό (MosPrime)



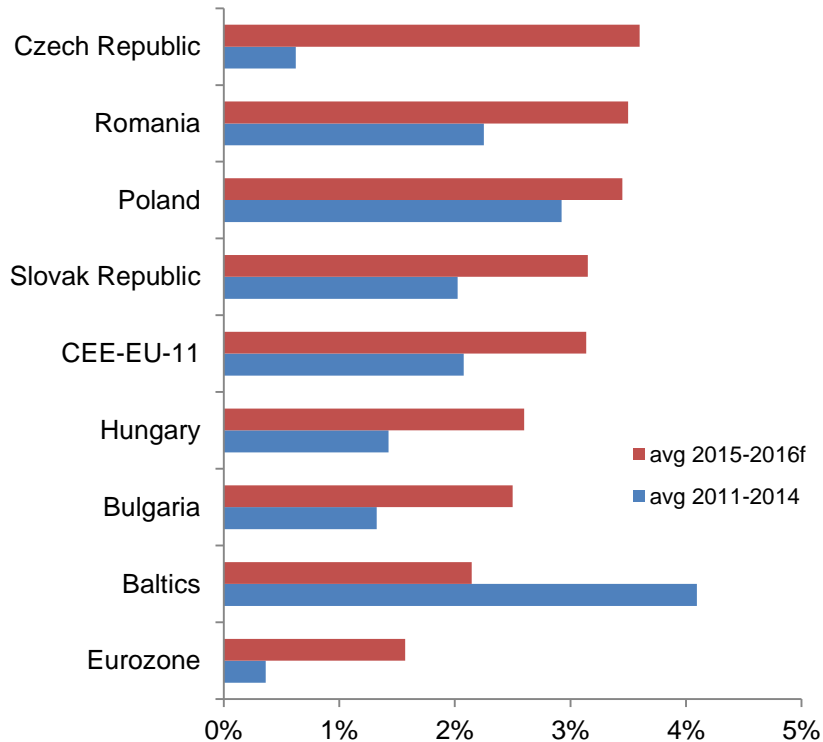
Sources: National sources, IHS, Euler Hermes

ΚΑΕ-ΕΕ-11: Προοπτικές βελτίωσης το 2015-2016, παρά την κρίση στη Ρωσία

Εκτός από τις χώρες της Βαλτικής, η περιοχή βρίσκεται σε ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης και ωφελείται από την ανάκαμψη της Ευρωζώνης

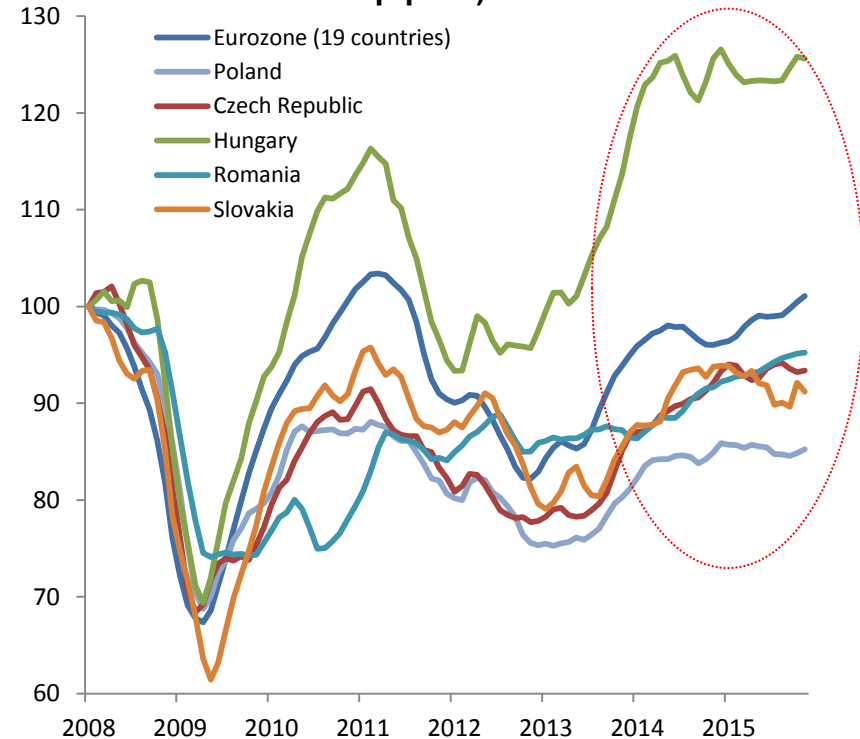
Το οικονομικό κλίμα έχει (περαιτέρω) ανακάμψει επίσης, από το 2014

Αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, 2011-2016



Sources: National sources, IHS, Euler Hermes

**Οικονομικό κλίμα
(Ιανουάριος 2008 = 100, κυλιόμενος μέσος όρος 3 μηνών)**



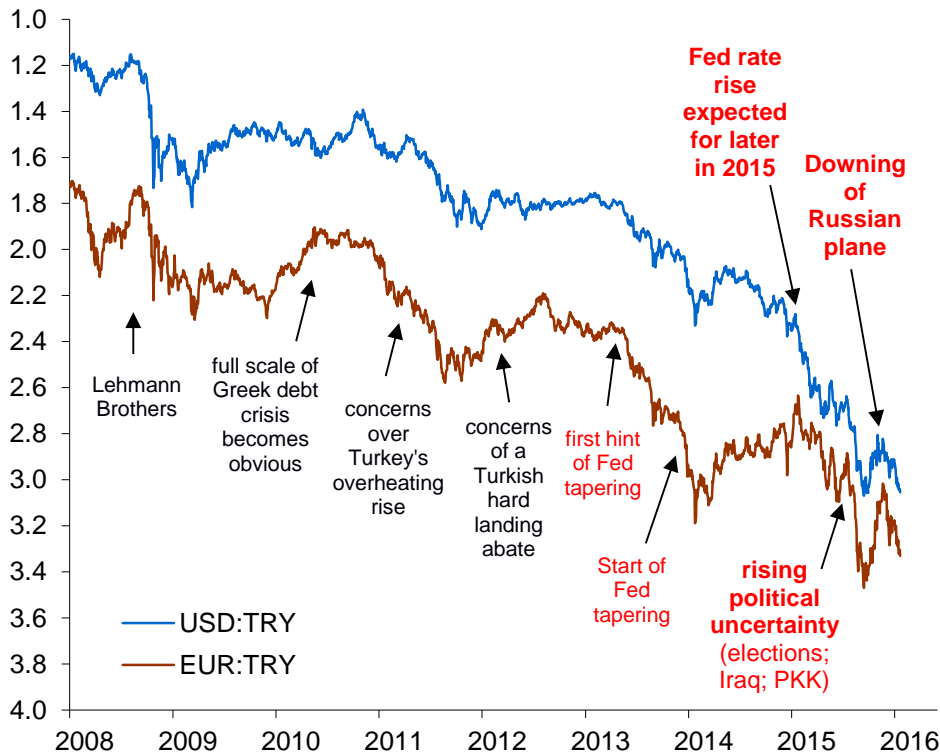
Sources: Eurostat, Euler Hermes

Τουρκία: Νομισματική «σφαγή» με υψηλό τίμημα για τις εξαγωγές το 2015

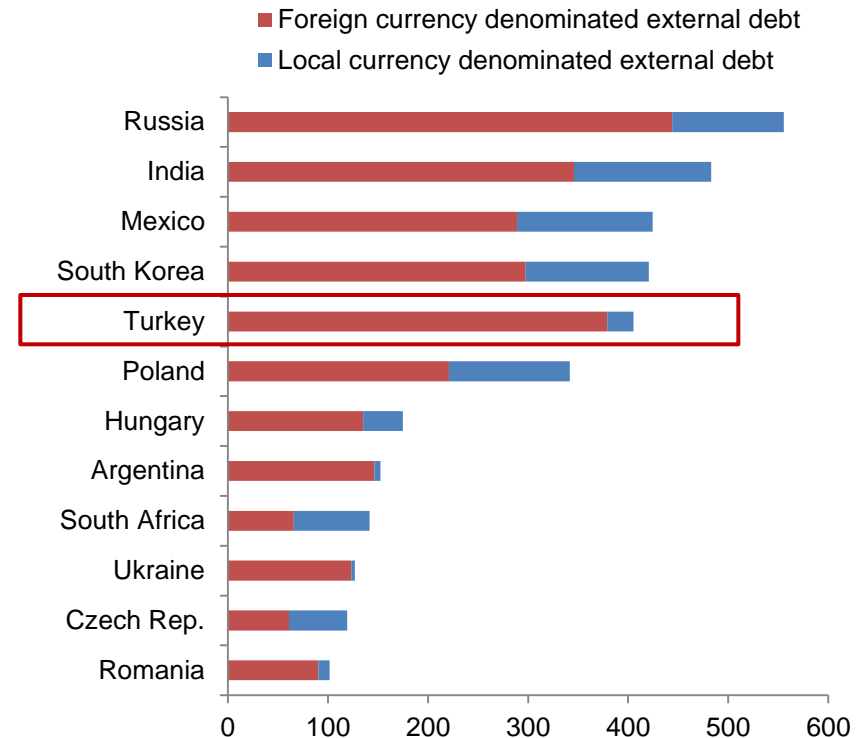
Η Τουρκική Λίρα υποτιμήθηκε κατά μέσο -24% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ το 2015. Περαιτέρω διάθεση περιουσιακών στοιχείων σημαίνει ένα επιπλέον -10% υποτίμηση το 2016

Το 94% του συνολικού Τουρκικού εξωτερικού χρέους είναι σε Ξένο Νόμισμα το 2^ο τρίμηνο του 2015 (75% του μέσου όρου των Αναδυόμενων Αγορών)

Συναλλαγματικές ισοτιμίες



Εξωτερικό χρέος: ξένο και τοπικό νόμισμα ανά χώρες, 2^ο τρίμηνο του 2015 (δισ δολάρια ΗΠΑ)



Sources: Central Bank of Turkey; ECB, Euler Hermes

Sources: World Bank, Euler Hermes

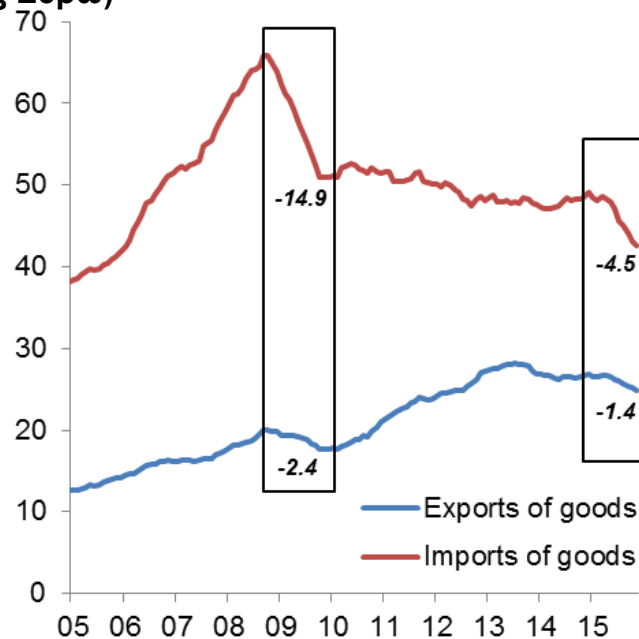
Agenda

- 1 Μηδαμινή παγκόσμια ανάπτυξη το 2016
- 2 Οι κυριότεροι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδας :
Κίνδυνοι και ευκαιρίες
- 3 **Ελλάδα: Πρόοδος στην Οδύσσεια, αλλά έχουμε
ακόμα θάλασσες να διασχίσουμε**

Ελλάδα: Τα capital controls έπληξαν σημαντικά το εμπόριο...

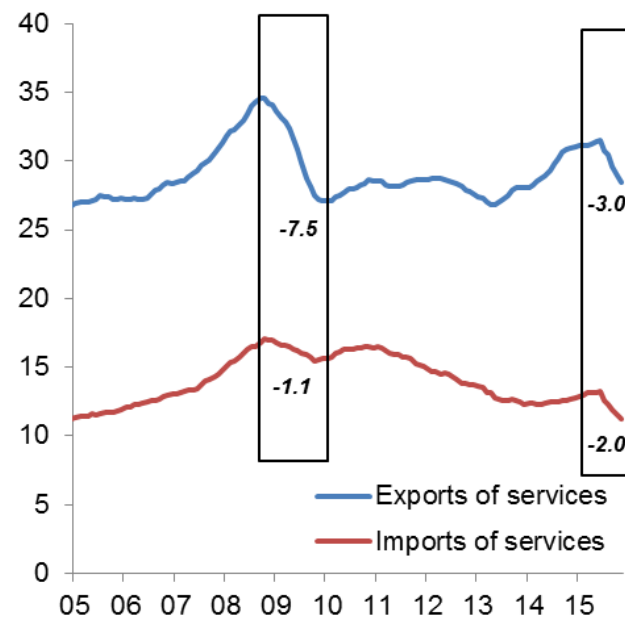
Οι περιορισμοί στις πληρωμές των επιχειρήσεων στο εξωτερικό επηρέασαν πολύ το εμπόριο των αγαθών και των υπηρεσιών, ιδίως όσον αφορά στις εισαγωγές: επιστροφή στα επίπεδα του 2005 (τουλάχιστον).

Εμπορεύματα: Εξαγωγές vs. Εισαγωγές (ονομαστικές, δις Ευρώ)



Sources: Eurostat, Euler Hermes

Υπηρεσίες: Εξαγωγές vs. Εισαγωγές (ονομαστικές, δις Ευρώ)



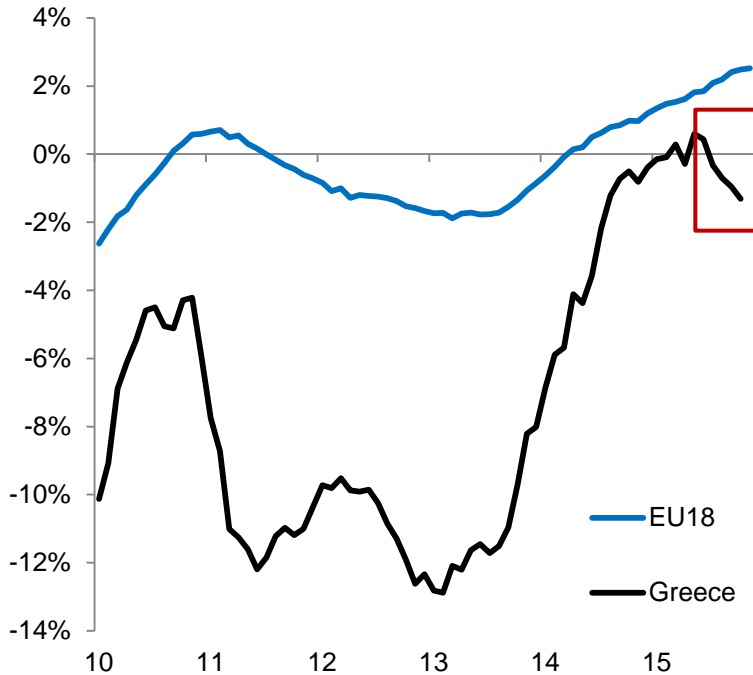
Sources: Eurostat, Euler Hermes

Ελλάδα: ... και ακύρωσαν τα θετικά αποτελέσματα από τις χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου στο λιανεμπόριο

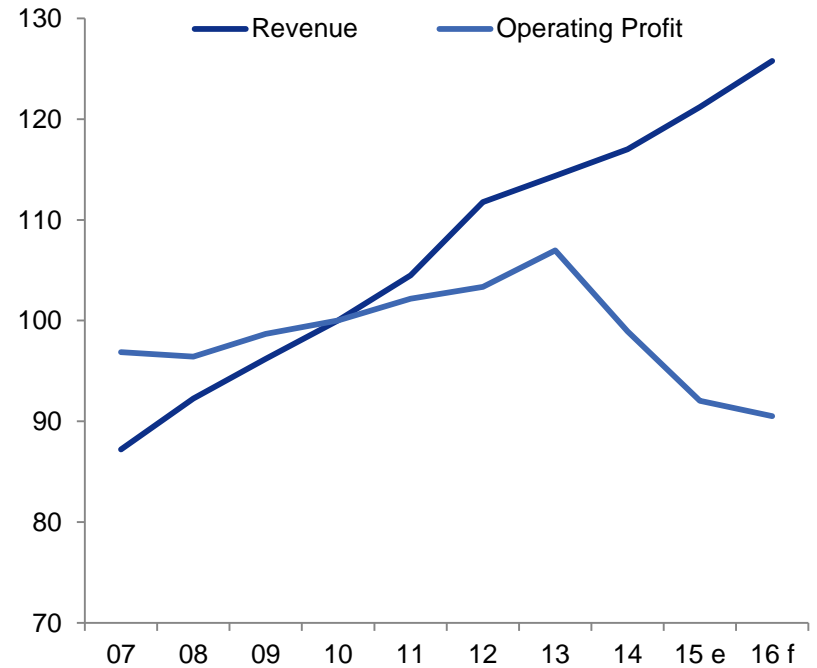
Οι λιανικές πωλήσεις της ΕΕ ενισχύθηκαν από τις διαρκείς χαμηλές τιμές του πετρελαίου, όπως και στην Ελλάδα... έως την επιβολή των έλεγχων κεφαλαίων, τον Ιούλιο 2015

Η πρόβλεψη για αύξηση των εσόδων των Ευρωπαϊών λιανοπωλητών το 2016 ανέρχεται σε + 3,5%, ενώ τα κέρδη θα μειωθούν ξανά κατά -1,5% (μετά το -6% το 2015)

**Λιανικές πωλήσεις, κυλιόμενος μέσος όρος 12εκ.
(Δείκτης 2010 = 100, όγκος)**



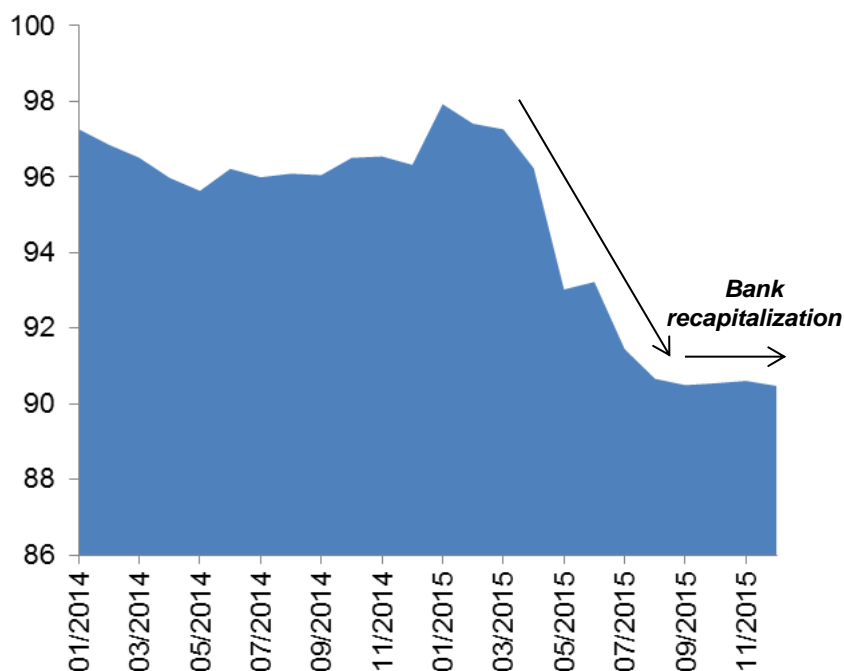
**Τα έσοδα και τα κέρδη για τους 10 μεγαλύτερους
εισηγμένους λιανοπωλητές της ΕΕ (δείκτης 2010 = 100)**



Ελλάδα: Το σοκ ενισχύθηκε από την αδυναμία του εγχώριου τραπεζικού τομέα

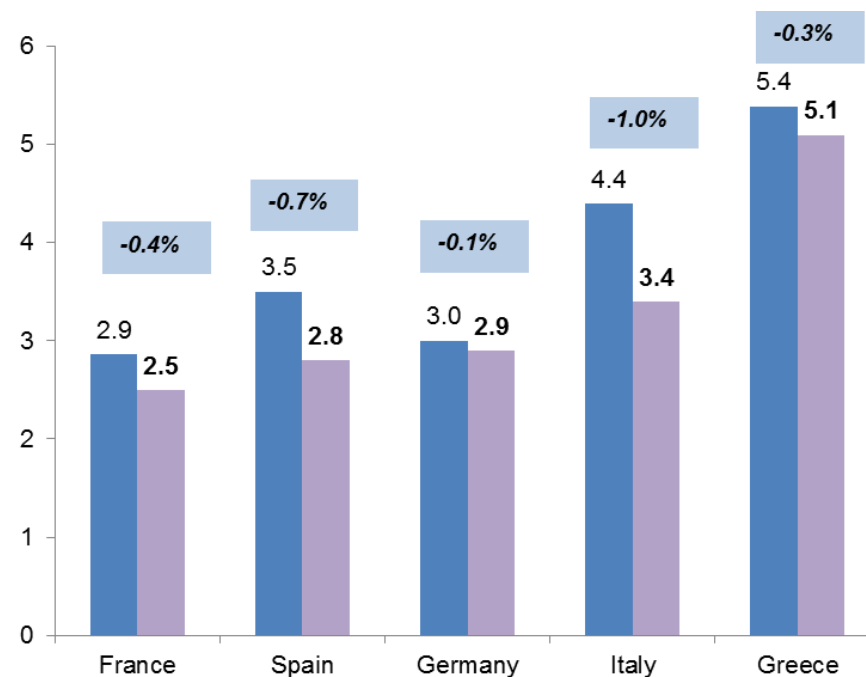
Τα υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων (34% του συνόλου το 2015), η πολιτική κρίση και οι εκροές καταθέσεων (55,5 δις Ευρώ από Δεκέμβριο 2015) έχουν συγκρατήσει την παροχή πιστώσεων ενώ οι όροι χρηματοδότησης παραμένουν περιοριστικοί. Η αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος και η ανάκαμψη της εγχώριας εμπιστοσύνης θα επιτρέψουν μία αύξηση των πιστώσεων ως το τέλος του 2016.

Σύνολο πιστώσεων προς μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, εκ. Ευρώ



Sources: ECB, Euler Hermes

Επιτόκια 5ετών τραπεζικών δανείων προς ΜΜΕ, %



Sources: ECB, Euler Hermes

x%

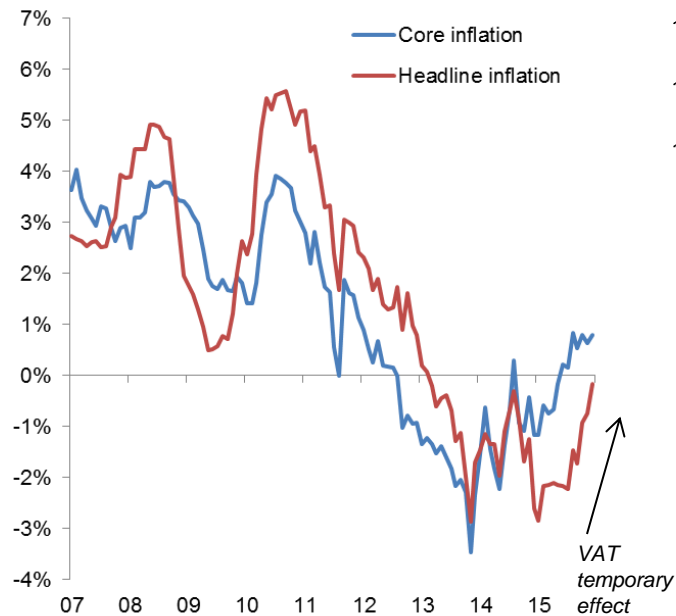
Change in interest rates between Nov 2014 and Nov 2015

Ελλάδα: Η ανάκαμψη του ιδιωτικού τομέα ακόμα υστερεί

Οι αποπληθωριστικές πιέσεις παραμένουν σε υψηλά επίπεδα και ασκούν πίεση στην διαμόρφωση των τιμών από τις επιχειρήσεις, σε όλους σχεδόν τους τομείς

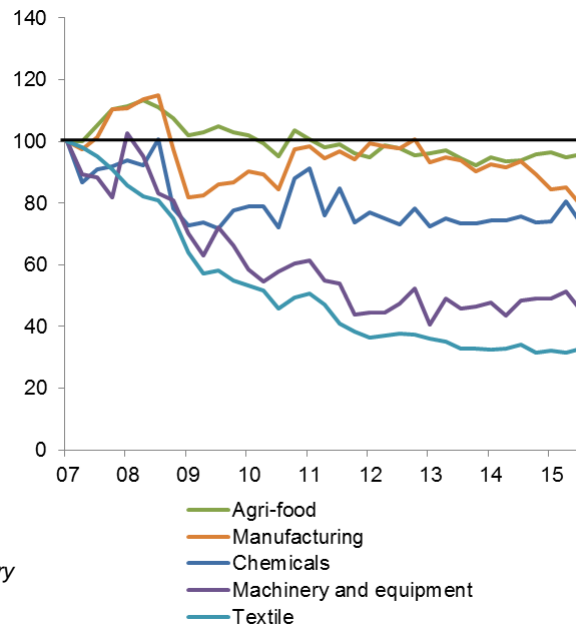
Η κερδοφορία ακόμα επηρεάζεται από την έλλειψη χρηματοδότησης και την αύξηση της φορολογίας

Δομικός και ονομαστικός πληθωρισμός



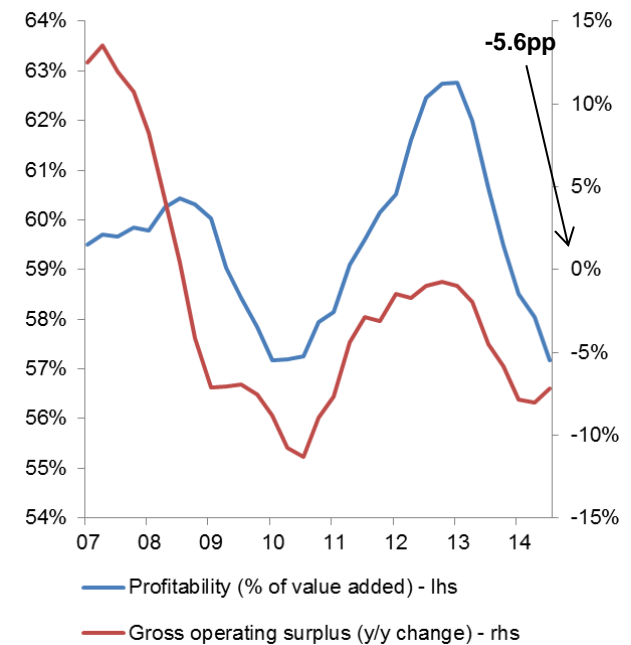
Sources: Eurostat, Euler Hermes

Έσοδα ανά τομέα, 1^ο τρίμηνο 2007 = 100



Sources: Eurostat, Euler Hermes

Κερδοφορία των μη χρηματοπιστωτικών εταιριών



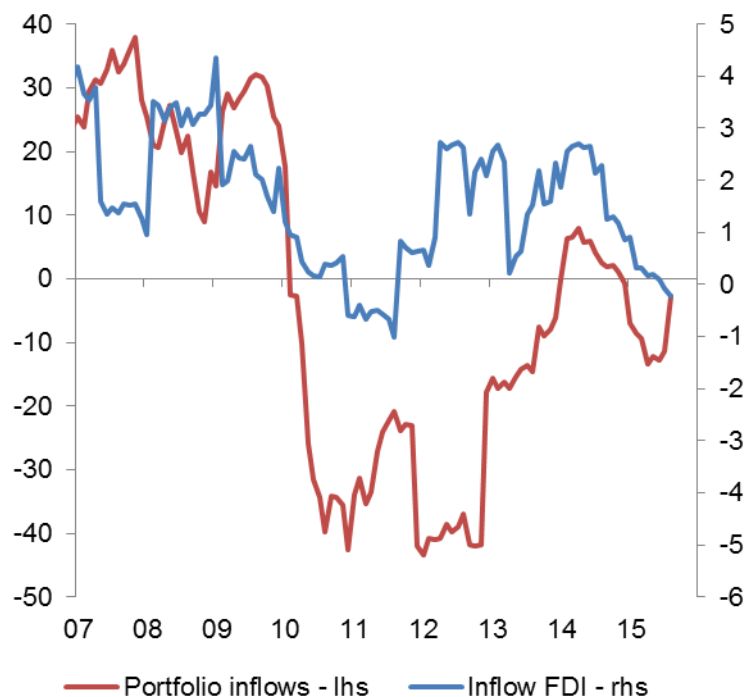
Sources: Eurostat, Euler Hermes

Ελλάδα: Η επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ αναμένεται στο 2ο εξάμηνο του 2016

Οι κρίσεις εμπιστοσύνης φαίνεται να είναι πίσω μας, αλλά η μεγάλη αβεβαιότητα επιβάρυνε τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Η αύξηση του ΑΕΠ θα πρέπει να επιστρέψει σε θετικό έδαφος το 2^ο εξάμηνο του 2016 μετά από σημαντική χαλάρωση των capital controls

Χαρτοφυλάκιο vs. Εισροών ΑΞΕ (κυλιόμενο ποσό 12εκ, δις Ευρώ)



Sources: National statistics, Euler Hermes

Προβλέψεις Euler Hermes

Greece	weight	2014	2015	2016	2017
GDP	100%	0.7	-0.4	-1.0	2.0
Consumer Spending	69%	0.7	0.5	-0.7	1.5
Public Spending	21%	-2.4	0.8	-1.2	-0.4
Investment	12%	-2.6	-4.2	-0.3	3.4
Stocks	* 1%	1.4	-2.2	-0.8	0.9
Exports	30%	7.4	-5.3	-9.2	9.0
Imports	33%	7.8	-10.4	-11.0	10.1
Net exports	* -3%	-0.3	1.8	0.6	-0.3
Current account	**	-1	1	1	-1
Current account (% of GDP)		-0.6	0.5	0.8	-0.3
Employment		0.7	1.9	1.3	0.8
Unemployment rate		26.5	24.9	24.1	23.4
Inflation		-1.4	-1.1	0.0	0.5
General government balance	**	-8	-8	-6	-5
General government balance (% of GDP)		-4.3	-4.5	-3.5	-3.0
Public debt (% of GDP)		178.6	199.8	200.2	199.7
Nominal GDP	**	177	175	173	177

Change over the period, unless otherwise indicated:

*contribution to GDP growth

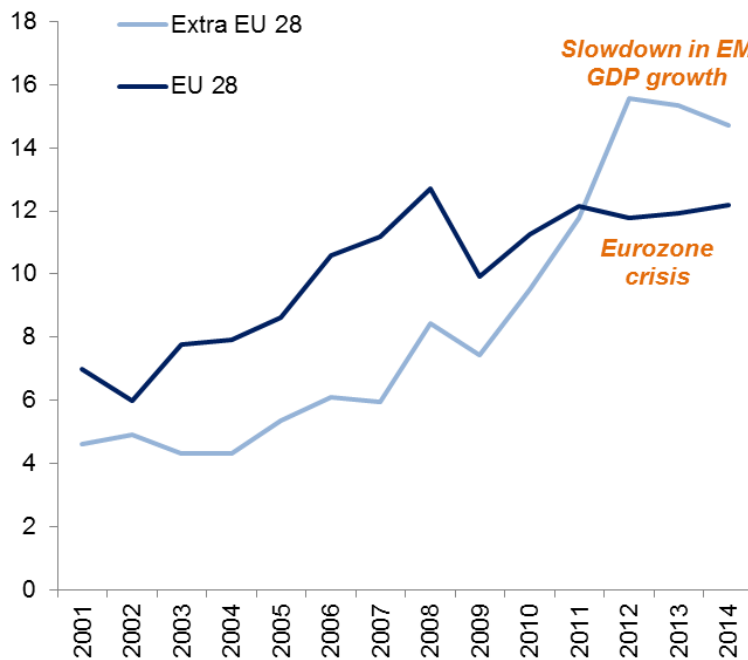
**EUR bn

Sources: National sources, Euler Hermes

Ελλάδα: Η παγκόσμια αγορά δεν είναι εύκολη υπόθεση..

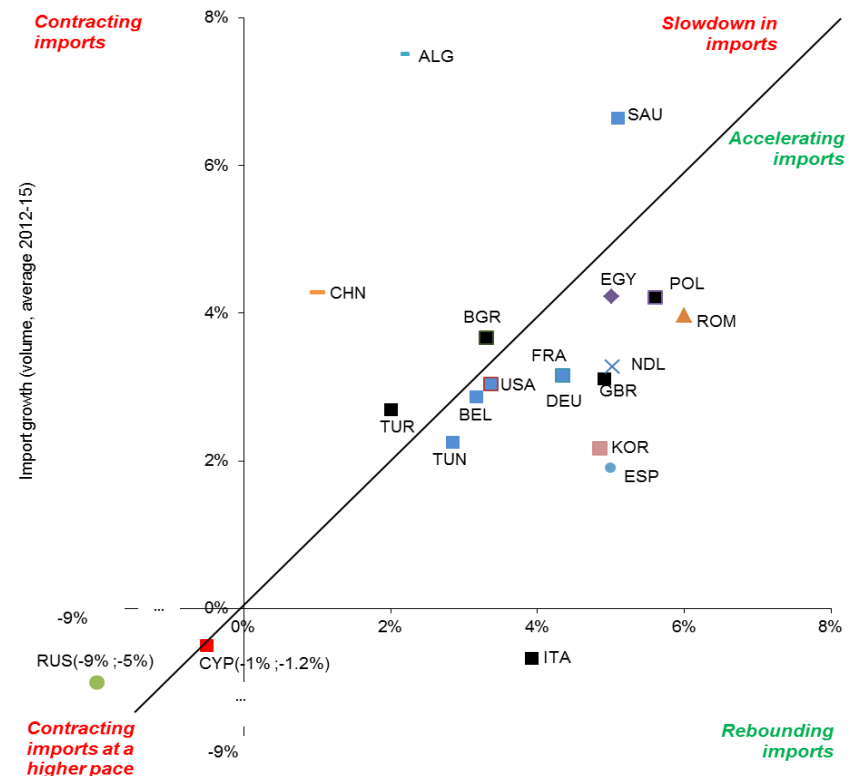
Η επιδείνωση των οικονομικών προοπτικών στις αναδυόμενες αγορές επιβράδυνε την ελληνική εξαγωγική διαφοροποίηση, ενώ η ευρωζώνη μόλις εισήλθε σε μια «δειλή φάση ανάκαμψης». Η επιλεκτικότητα θα είναι το κλειδί στην αναζήτηση εξαγωγικών ευκαιριών.

Οι εξαγωγές αγαθών ανά προορισμό, δις Ευρώ



Sources: ITC, National statistics, Euler Hermes

Αύξηση εισαγωγών ανά χώρα για τις κύριες ελληνικές εξαγωγικές αγορές

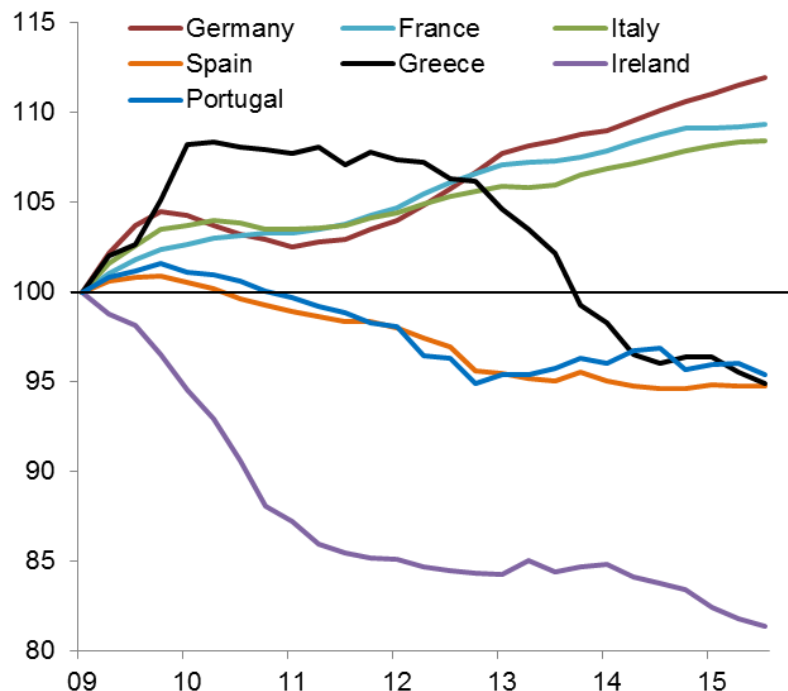


Expected import growth (volume, 2016)

Ελλάδα: Η βελτίωση της παραγωγικότητας θα είναι καθοριστική για την ενίσχυση των εξαγωγών

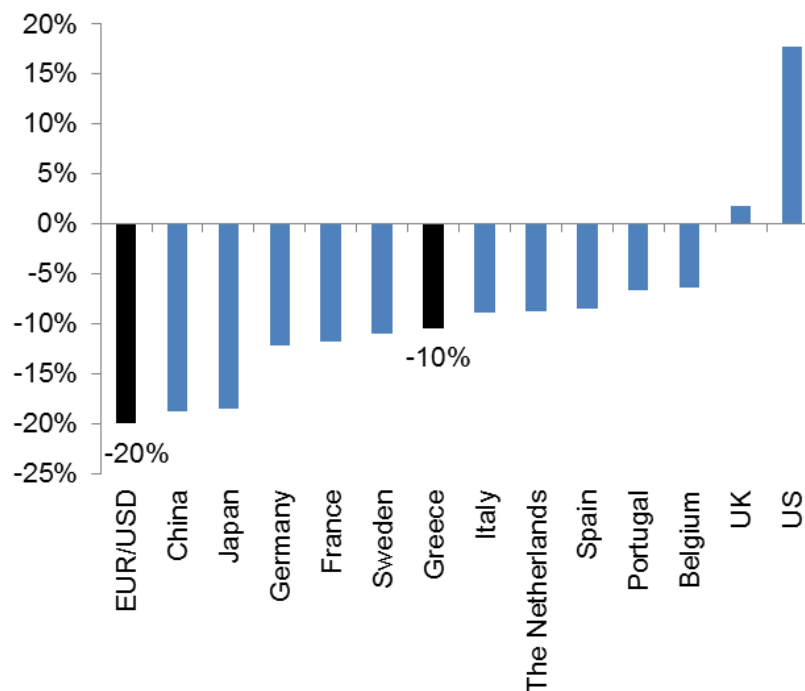
Η προσαρμογή του μοναδιαίου κόστους εργασίας υπήρξε σημαντική

Ονομαστικό μοναδιαίο κόστος εργασίας βασιζόμενο σε ώρες εργασίας, 1^ο τρίμηνο 2009 = 100



Το πρόγραμμα Ποσοτικής Χαλάρωσης της ΕΚΤ βελτίωσε την ανταγωνιστικότητα των τιμών αλλά η αδύναμη παραγωγικότητα δρα ως τροχοπέδη για ορισμένες από τις χώρες της ευρωζώνης

Πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία, μεταβολή μεταξύ 2015 και 2008

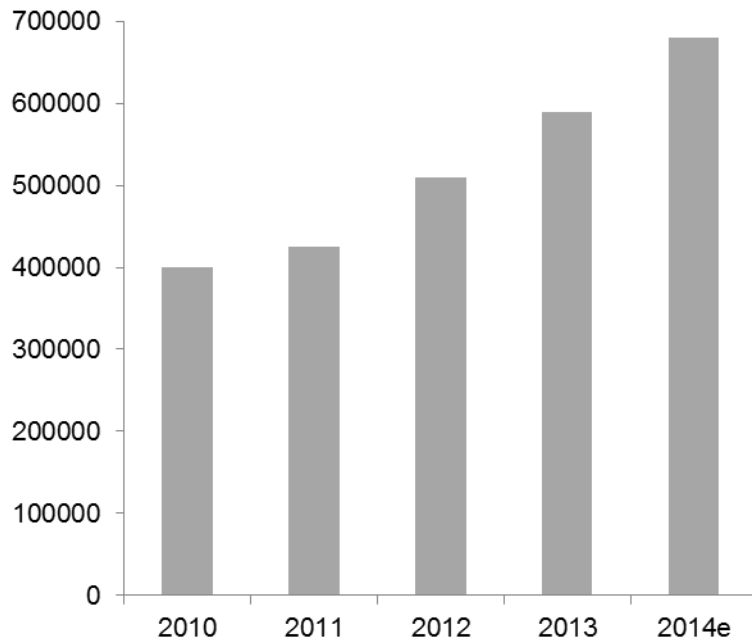


Ευκαιρία # 1: Η ιδιωτικοποίηση του λιμανιού του Πειραιά μπορεί να σημαίνει νέες εισαγωγικές/εξαγωγικές δραστηριότητες, κυρίως με την Ασία

Τα 350 εκ. ευρώ νέων επενδύσεων θα βοηθήσουν πρακτικά στην αύξηση της νέας δραστηριότητας και στην βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης απέναντι στα άλλα λιμάνια της Μεσογείου

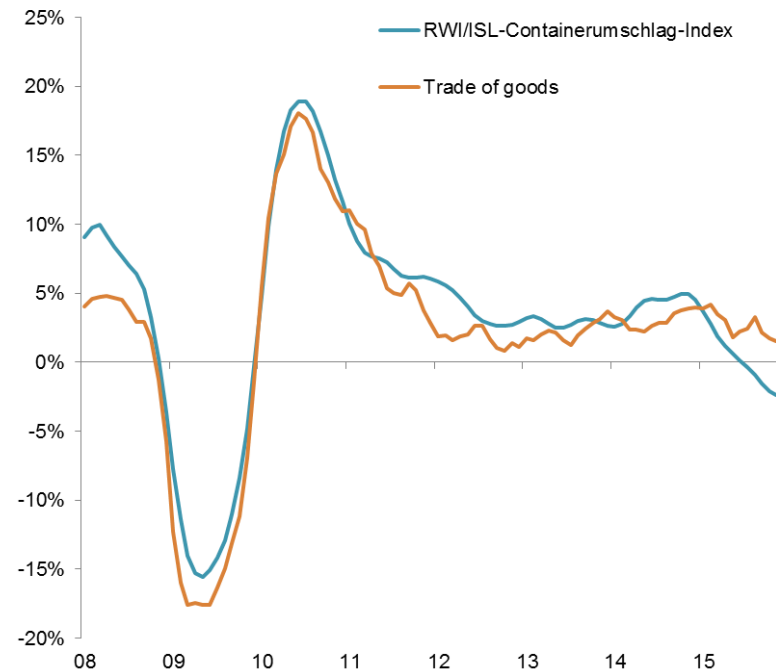
Όμως οι δυνατότητες περιορίζονται από την αδυναμία του παγκόσμιου εμπορίου

Ελλάδα: διακίνηση εμπορευματοκιβωτίων σε TEUs (μείον κενά εμπορευματοκιβώτια)



Sources: Euler Hermes, APAA

Δείκτης RWI Index (y/y) vs. Όγκο του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών (μέσος όρος 3 Μηνών, y/y)



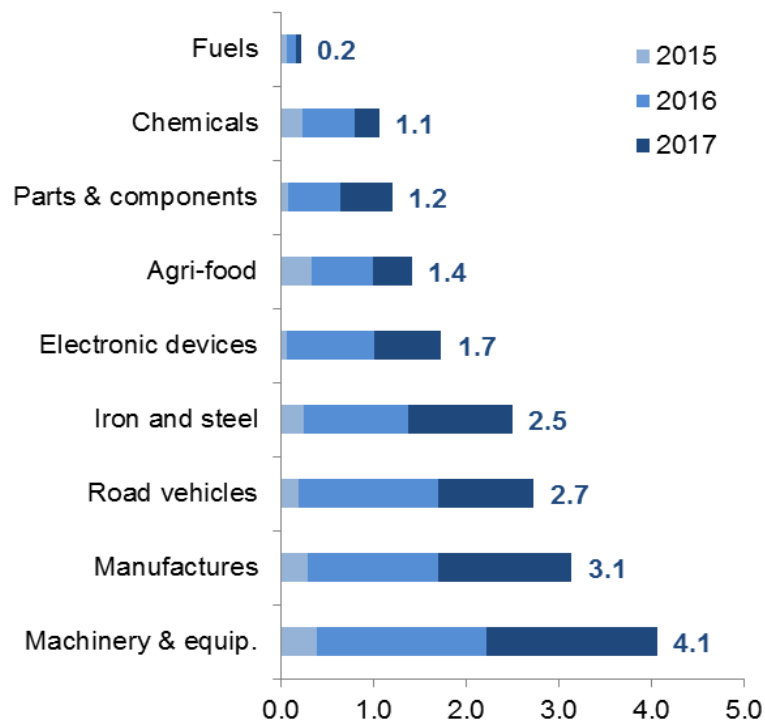
Sources: National statistics, Euler Hermes

Ευκαιρία # 2: Η επιστροφή του Ιράν

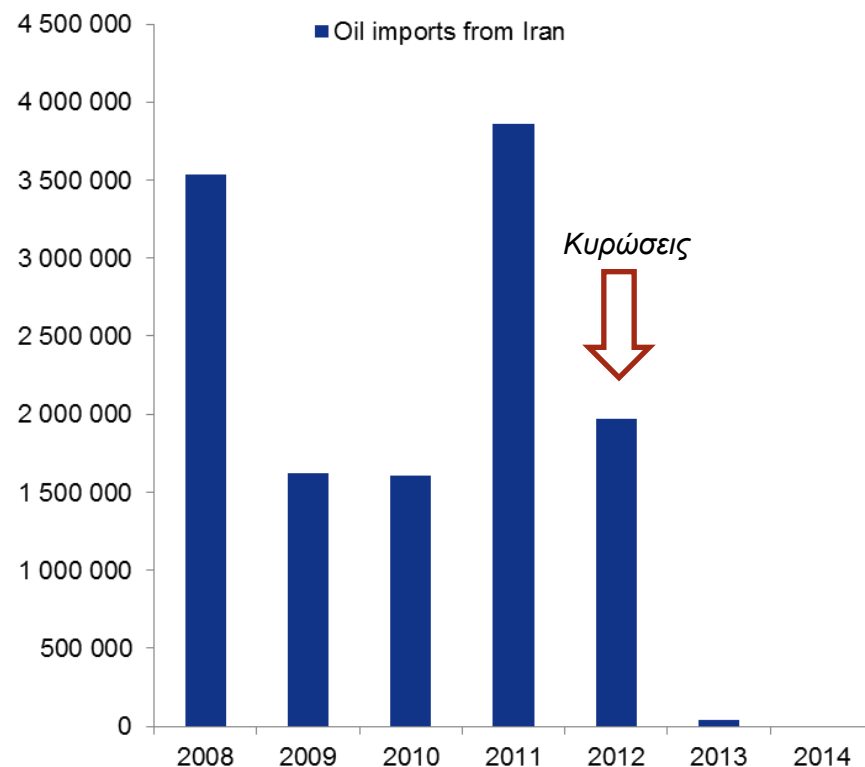
Οι εισαγωγές του Ιράν θα αυξηθούν σημαντικά

Τα ελληνικά διυλιστήρια ήταν σημαντικός αγοραστής Ιρανικού αργού πετρελαίου πριν από τις κυρώσεις, αποτελώντας το 26% των Ελληνικών εισαγωγών αργού πετρελαίου

Ιράν: Πρόσθετες εισαγωγές ανά τομέα μετά την άρση των κυρώσεων (δισ δολάρια ΗΠΑ)



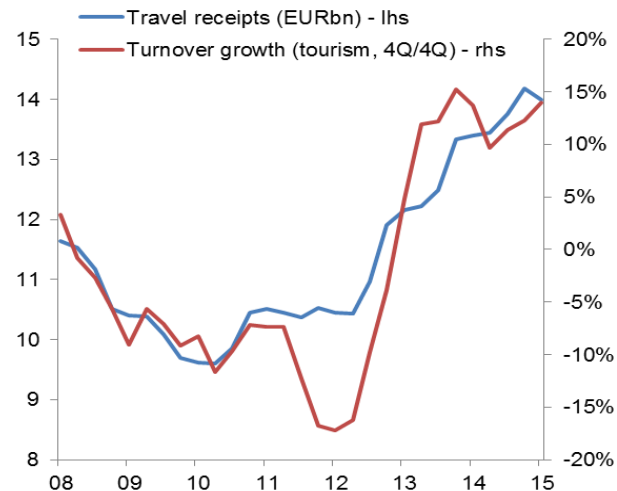
Εισαγωγές πετρελαίου από το Ιράν, USD '000



Ευκαιρία # 3: Ο τουρισμός είναι και θα παραμείνει βασικό στοιχείο ενεργητικού: 8% του ΑΕΠ το 2015 (~ 26εκ. επισκέπτες)

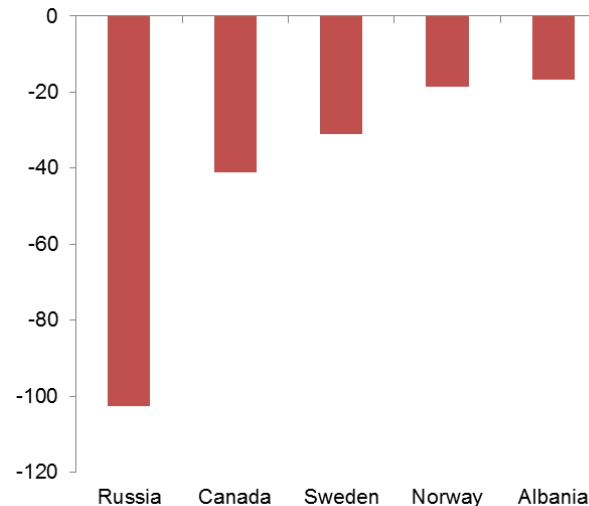
Αξιόπιστοι παραδοσιακοί τουρίστες: Βόρεια Ευρώπη (Ηνωμένο Βασίλειο, Γερμανία, Κάτω Χώρες) και άλλα κράτη της ΕΕ, όπως η Γαλλία και η Ιταλία. Αναδυόμενες «νέες αγορές»: Βουλγαρία, Ρουμανία, Πολωνία.

Δείκτης κύκλου εργασιών vs. εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες

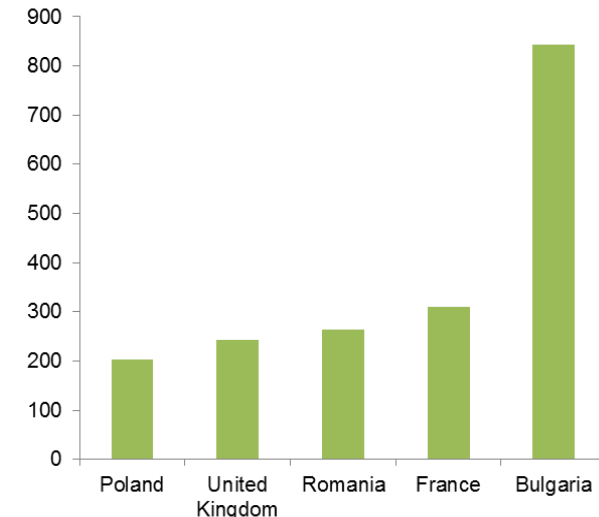


Sources: IHS, Euler Hermes

Αριθμός των τουριστών που ήρθαν στην Ελλάδα, μεταβολή 2014 - 13, '000



Sources: IHS, Euler Hermes



Sources: IHS, Euler Hermes

Σας ευχαριστώ για την προσοχή σας!

Τμήμα Οικονομικών Ερευνών

Euler Hermes Group

1 place des Saisons

92048 Paris La Défense Cedex

France

Phone +33 01 84 11 50 50

research@eulerhermes.com

<http://www.eulerhermes.com/economic-research>

This material is published by Euler Hermes SA, a Company of Allianz, for information purposes only and should not be regarded as providing any specific advice. This publication and its contents are proprietary to Euler Hermes SA. Euler Hermes and Euler Hermes logo are trademarks or registered trademarks belonging to Euler Hermes Group. Worldwide Recipients should make their own independent evaluation of this information and no action should be taken, solely relying on it. This material should not be reproduced or disclosed without our consent. It is not intended for distribution in any jurisdiction in which this would be prohibited. Whilst this information is believed to be reliable, it has not been independently verified by Euler Hermes and Euler Hermes makes no representation or warranty (express or implied) of any kind, as regards the accuracy or completeness of this information, nor does it accept any responsibility or liability for any loss or damage arising in any way from any use made of or reliance placed on, this information. Unless otherwise stated, any views, forecasts, or estimates are solely those of the Euler Hermes Economics Department, as of this date and are subject to change without notice. The classification of this document is PUBLIC. Euler Hermes SA. Registered in Nanterre (552 040 594). Euler Hermes SA is authorized and regulated by the Financial Markets Authority of France.

© Copyright 2016 Euler Hermes. All rights reserved