

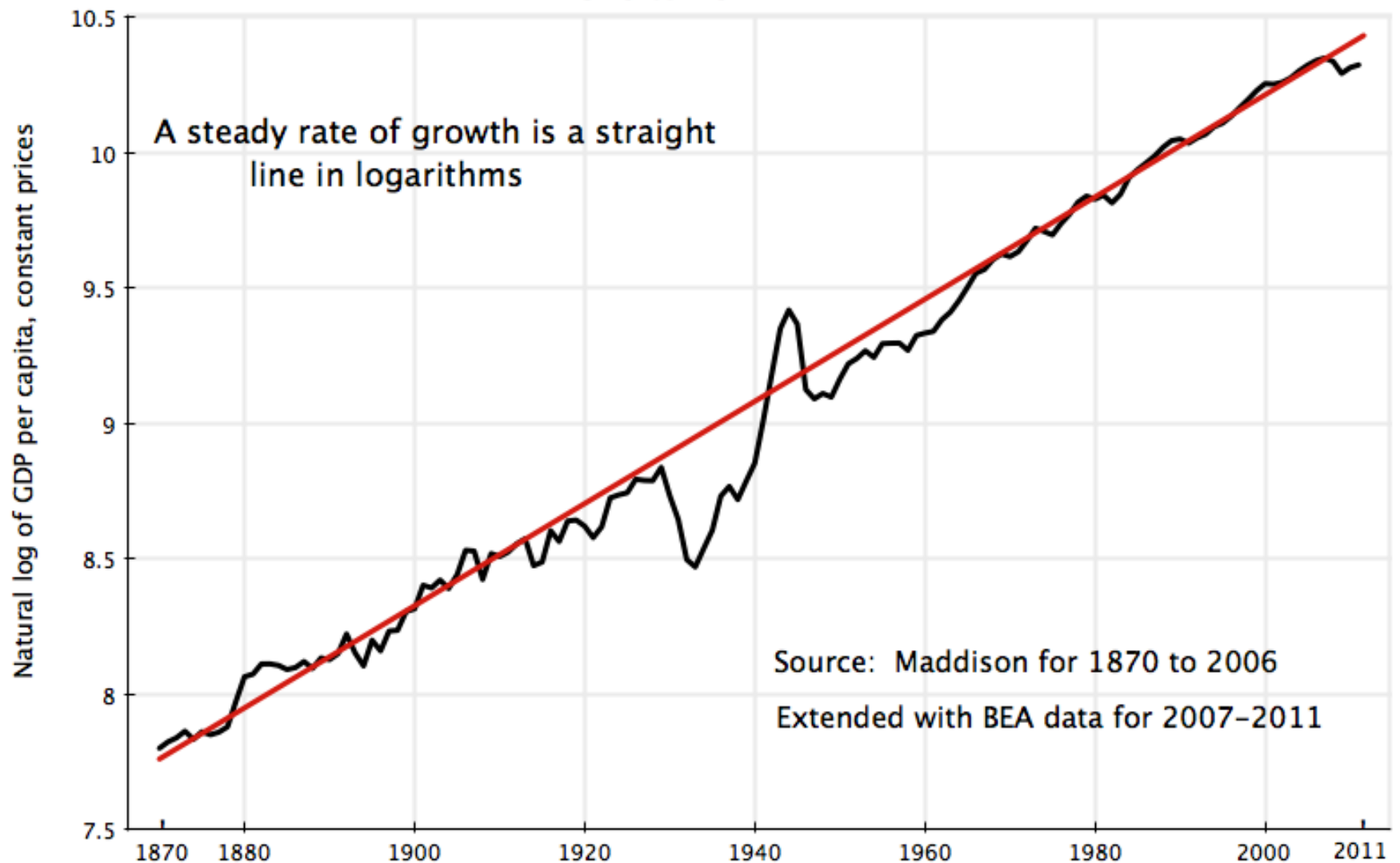
ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗ

ΠΟΥ ΕΙΜΑΣΤΕ; ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΚΑΙ
ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

ΔΥΝΑΜΕΙΣ ΠΟΥ ΚΑΘΟΡΙΖΟΥΝ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

- 1) ΡΥΘΜΟΣ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑΣ
- 2) ΜΙΚΡΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ (ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ) ΚΥΚΛΟΣ
- 3) ΜΕΓΑΛΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ (ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ) ΚΥΚΛΟΣ

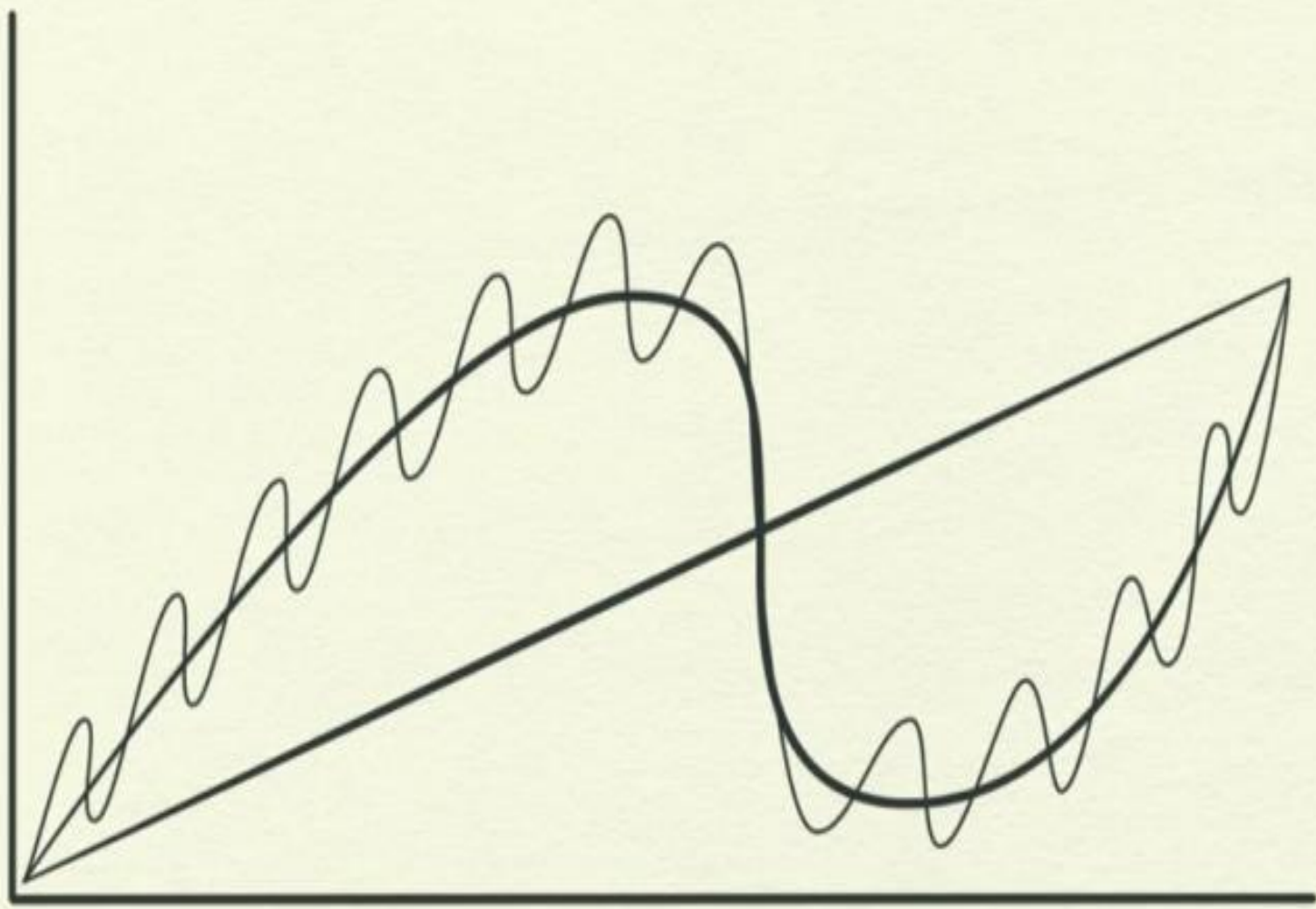
GDP per Capita of the US, in logarithms 1870 to 2011



- $\text{Total Money} / \text{Total Q.G.S} = \text{Price}$

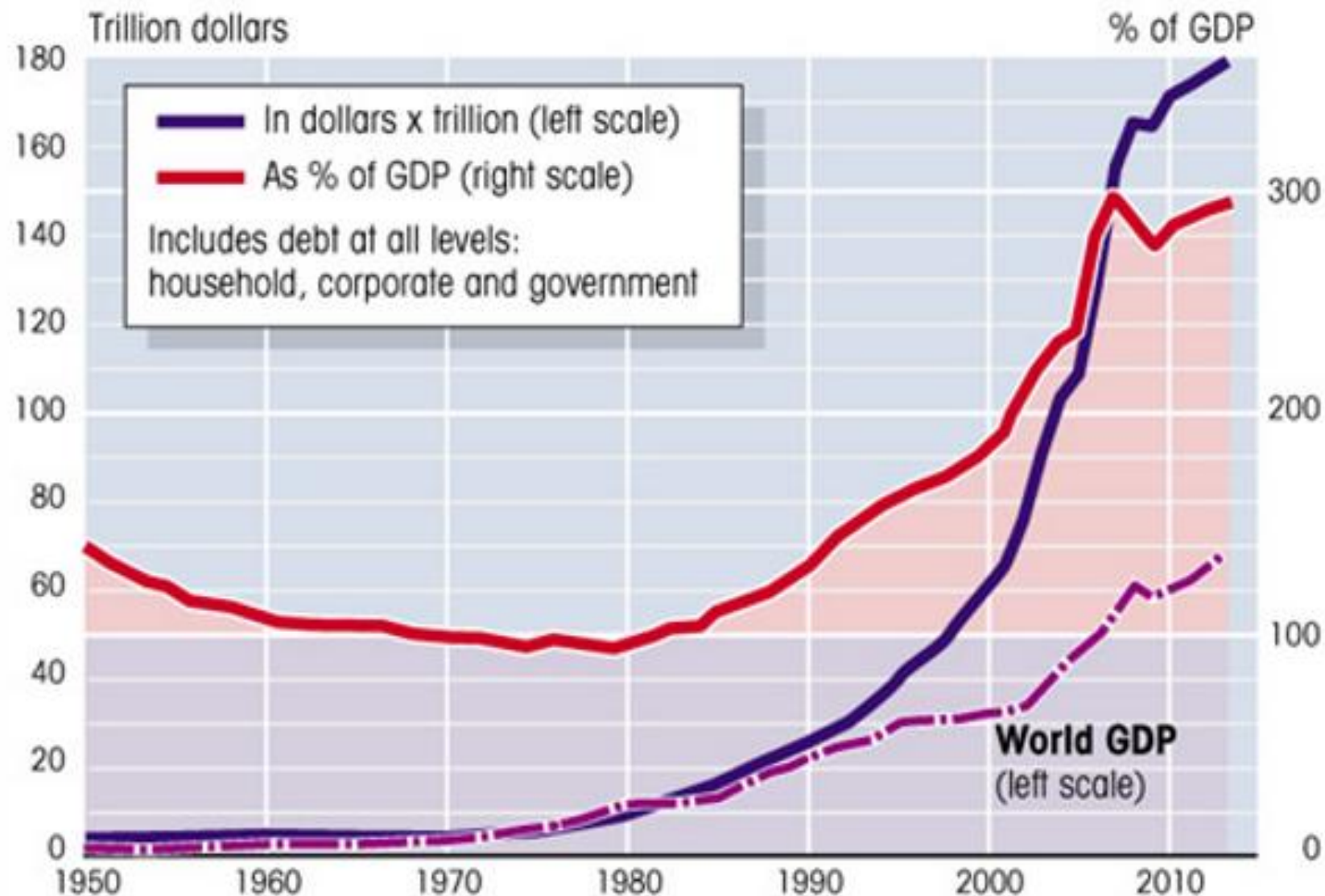
$$\text{Tot M} = \text{Tot. Cash} + \text{Tot.Credit}$$

GROWTH
(GDP)

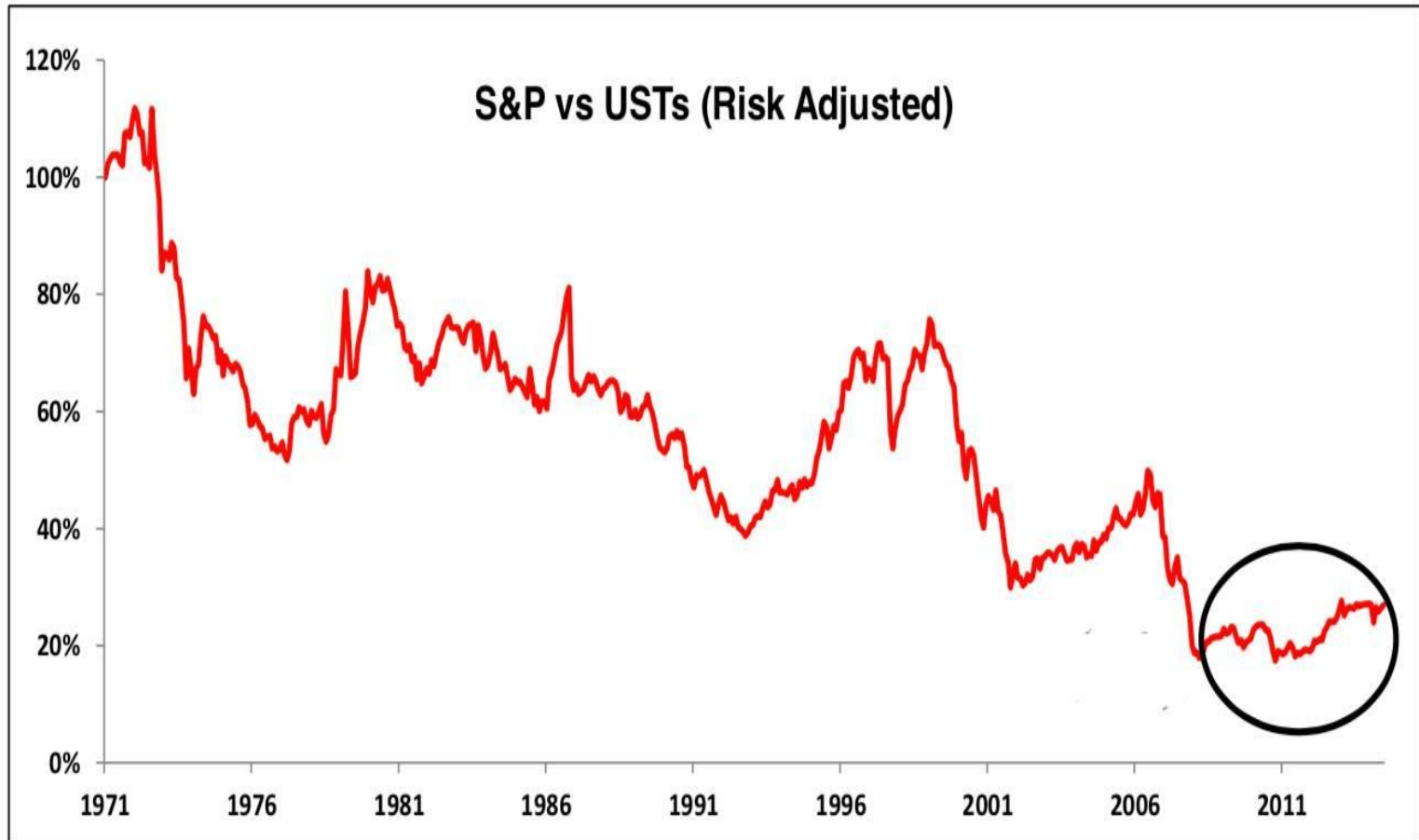


TIME

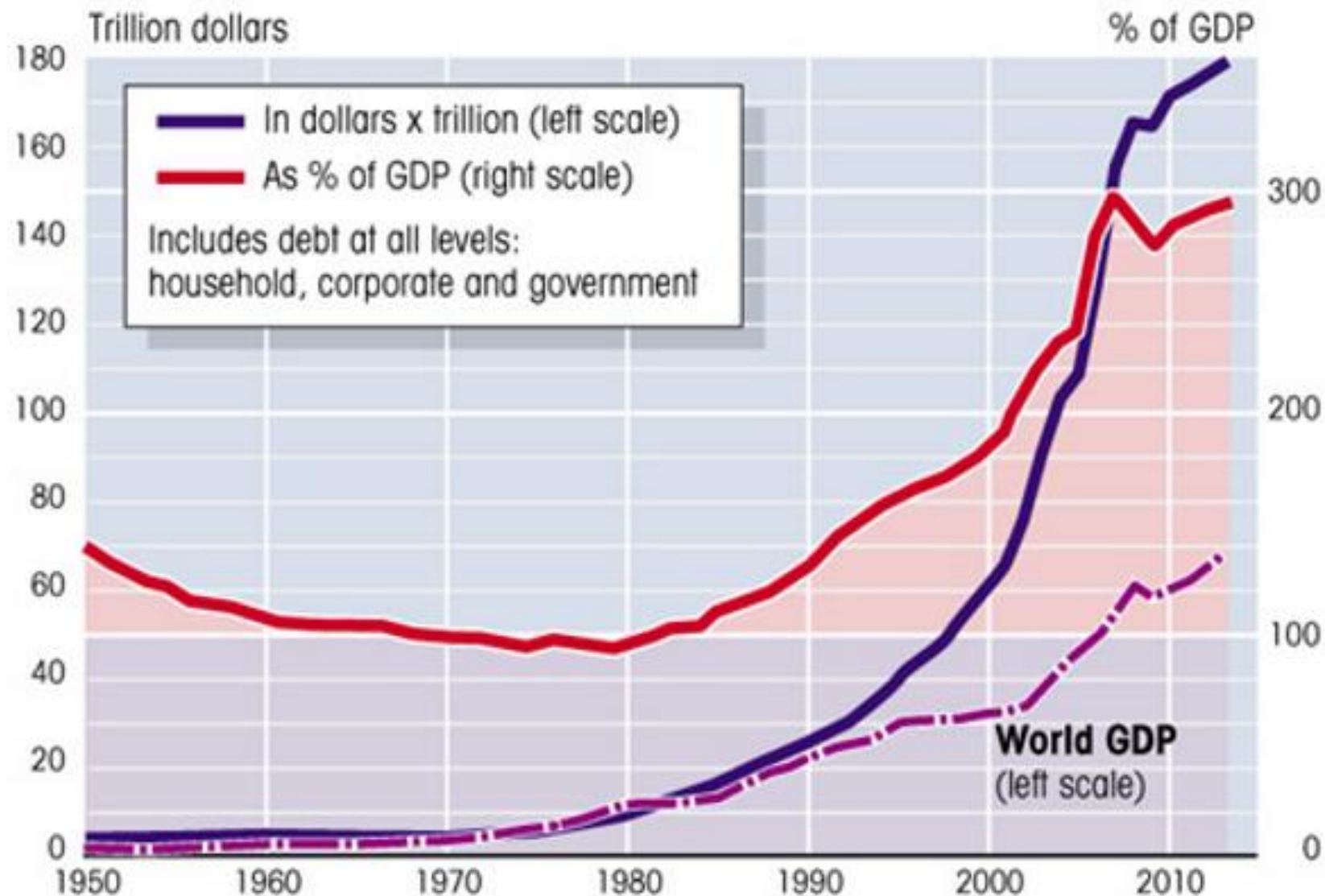
Total global credit-market debt owed



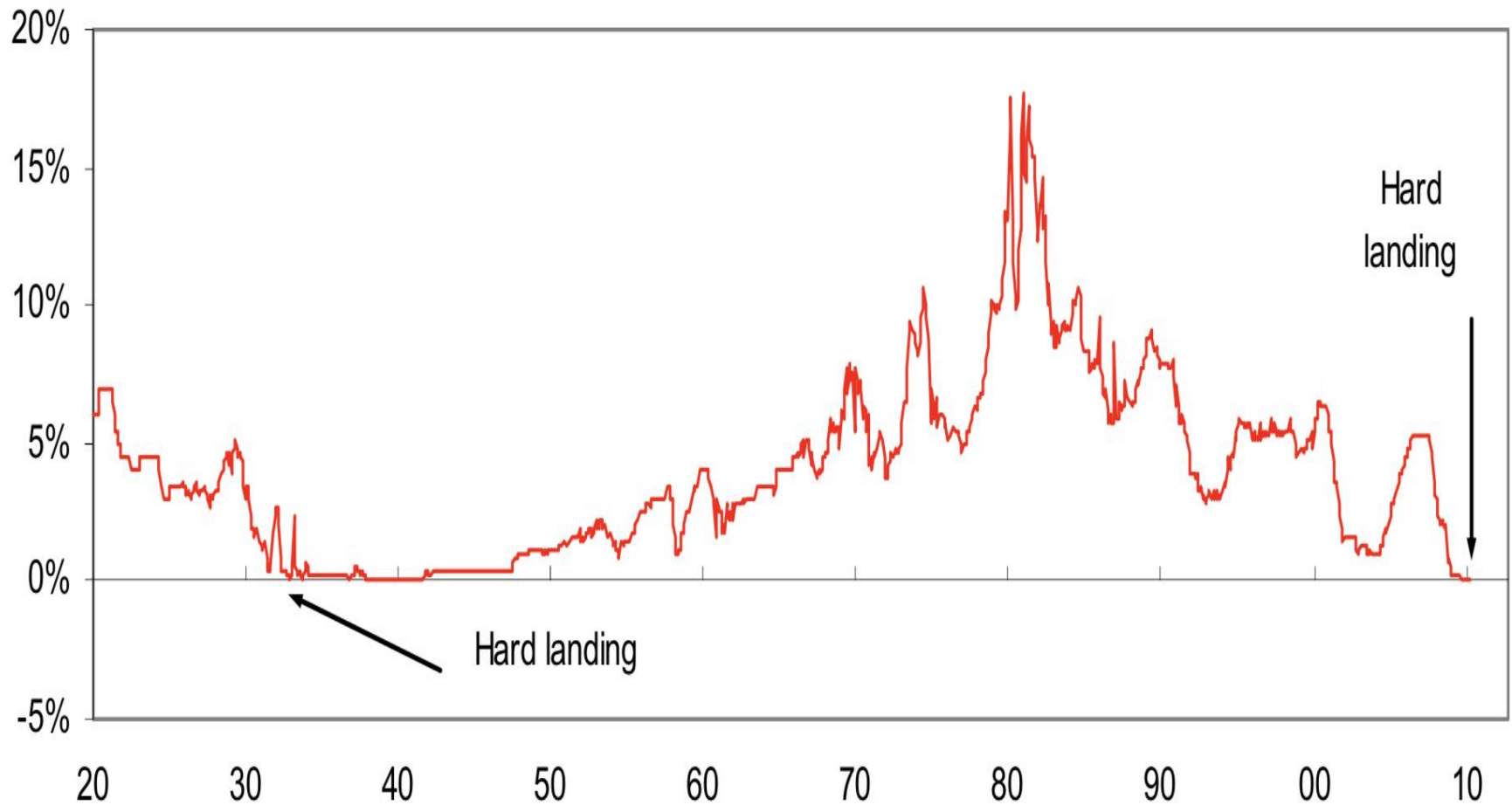
US equities have lost c. 75% of their value vs bonds since 1971



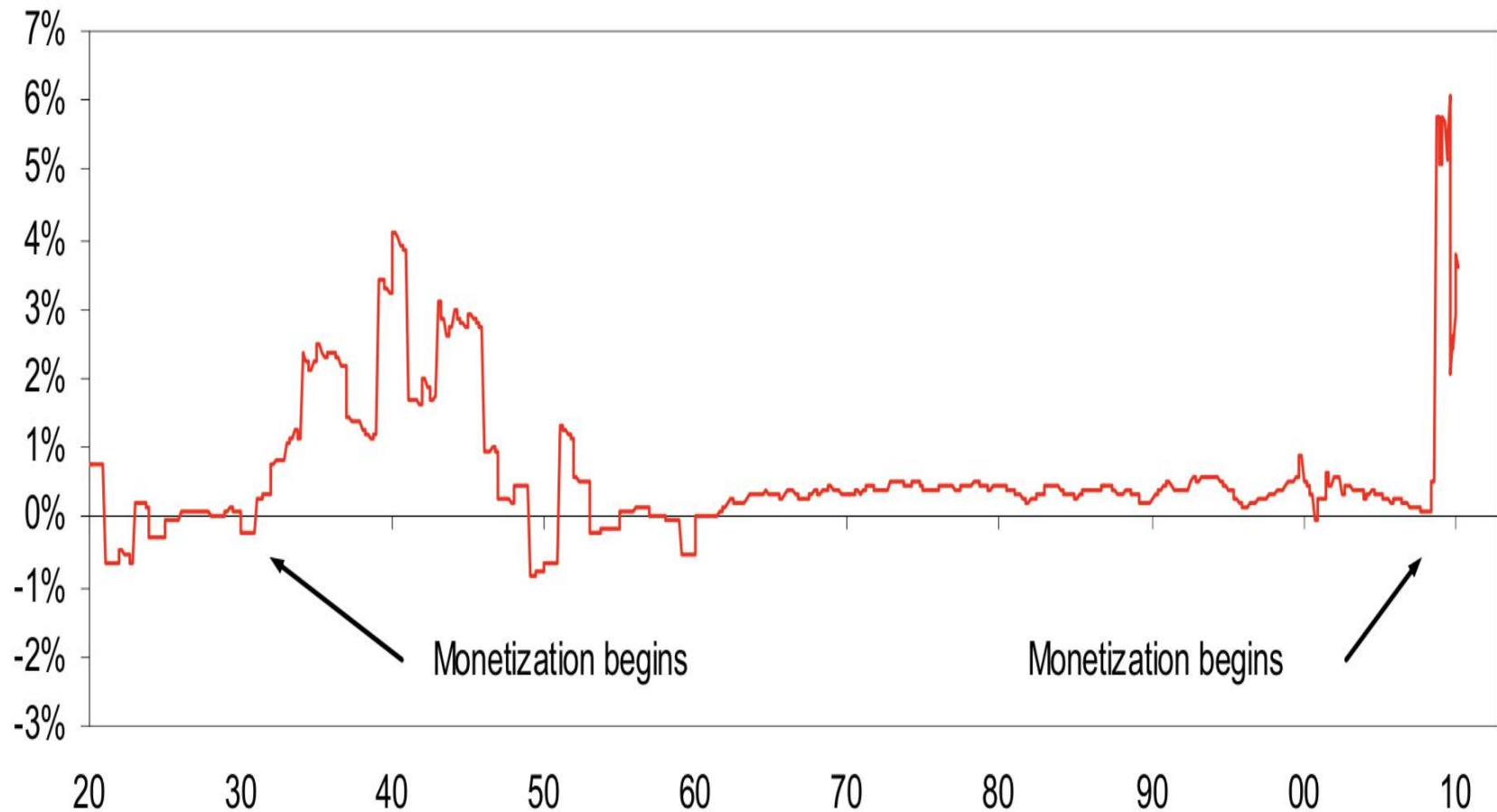
Total global credit-market debt owed



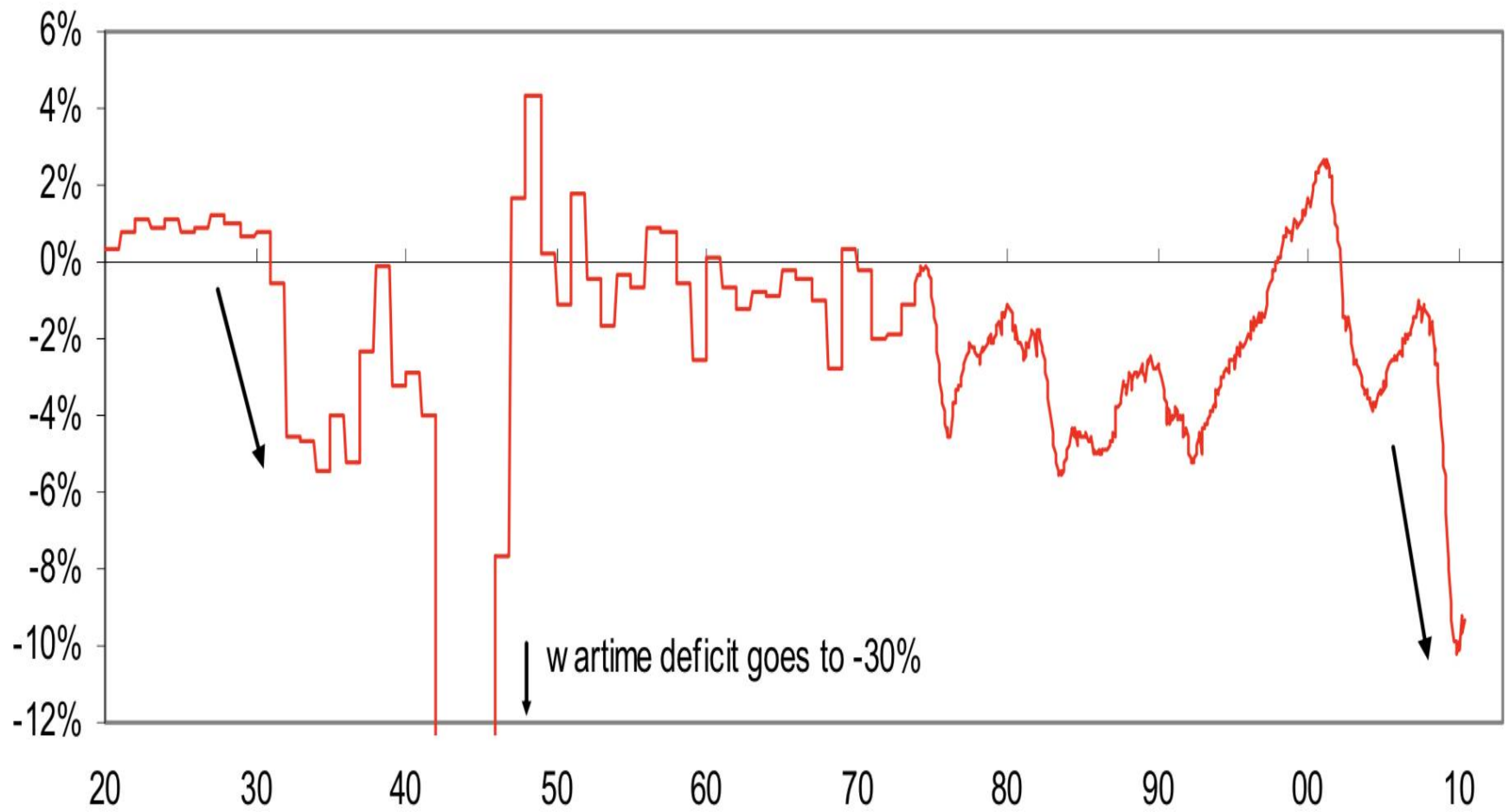
US Short Term Interest Rate



Change in M0 (Y-Y, % of NGDP)



US Federal Budget Surplus as % of NGDP



Η ΖΗΤΟΥΜΕΝΗ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑ

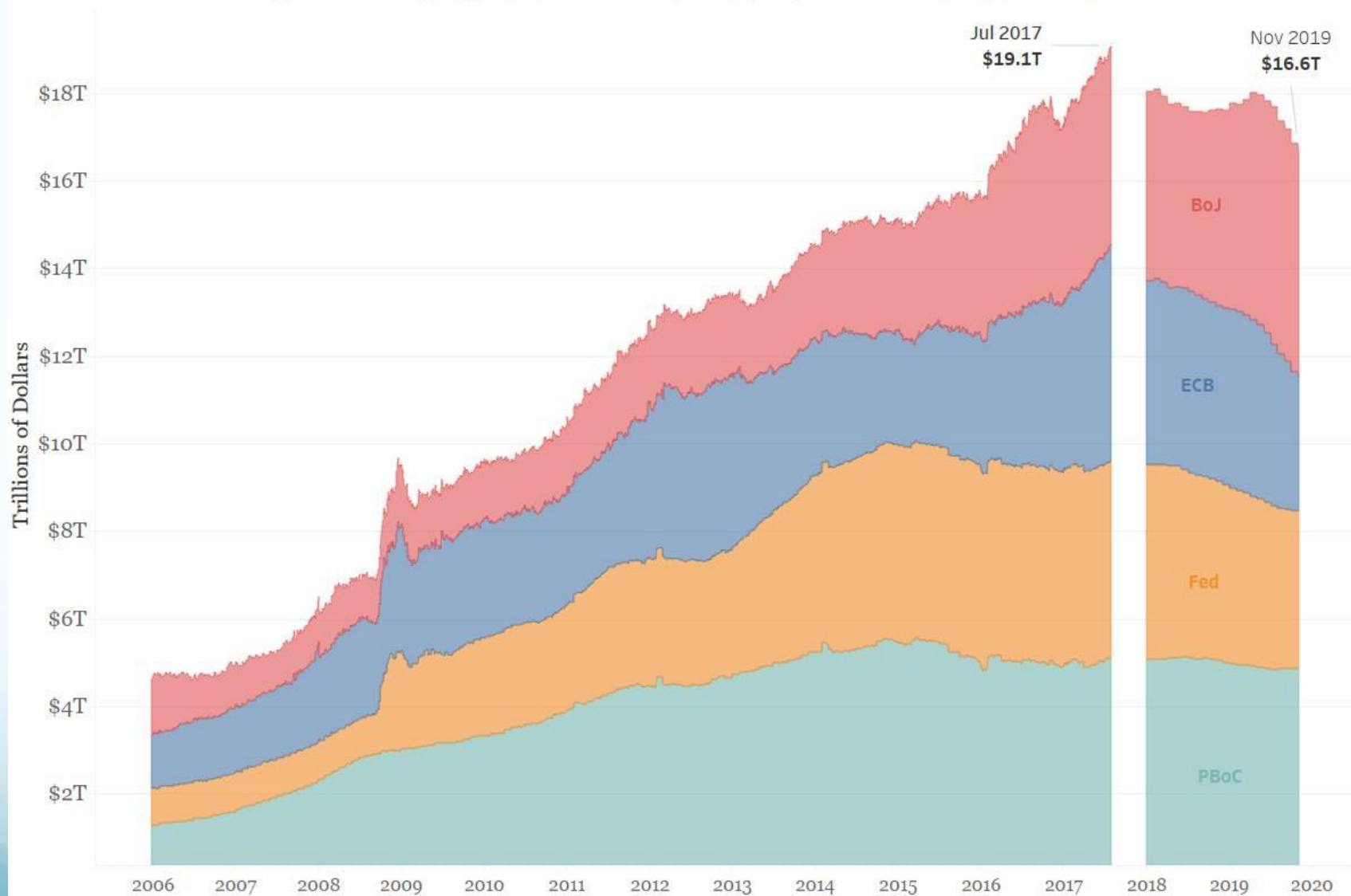
- 1) ΔΙΑΓΡΑΦΗ ΧΡΕΟΥΣ
- 2) ΜΕΤΡΑ ΛΟΙΤΟΤΗΤΑΣ
- 3) ΤΥΠΩΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΑΠΟ ΤΙΣ Κ.Τ
- 4) ΜΕΤΑΦΟΡΑ ΠΛΟΥΤΟΥ ΑΠΟ ΤΙΣ ΠΛΟΥΣΙΕΣ ΧΩΡΕΣ ΣΤΙΣ ΦΤΩΧΕΣ

QE PROGRAMMES

- 1) Χαμηλώνοντας τα επιτόκια, ενθαρρυνει το δανεισμό και συνεπώς την καταναλωση
- 2) Χαμηλότερα επιτόκια επιτρέπουν στους δανειζόμενους να μειώσουν το κόστος εξυπηρέτησης το υπάρχοντος χρέους, κάνοντας τους ισολογισμούς τους, ευκολότερα διαχειρίσιμους (απεύθερώνοντας ταυτόχρονα «δυνατότητα» για περαιτέρω δανεισμό)
- 3) Wealth effect – as a transmission mechanism of monetary policy + collaterals balancing the system

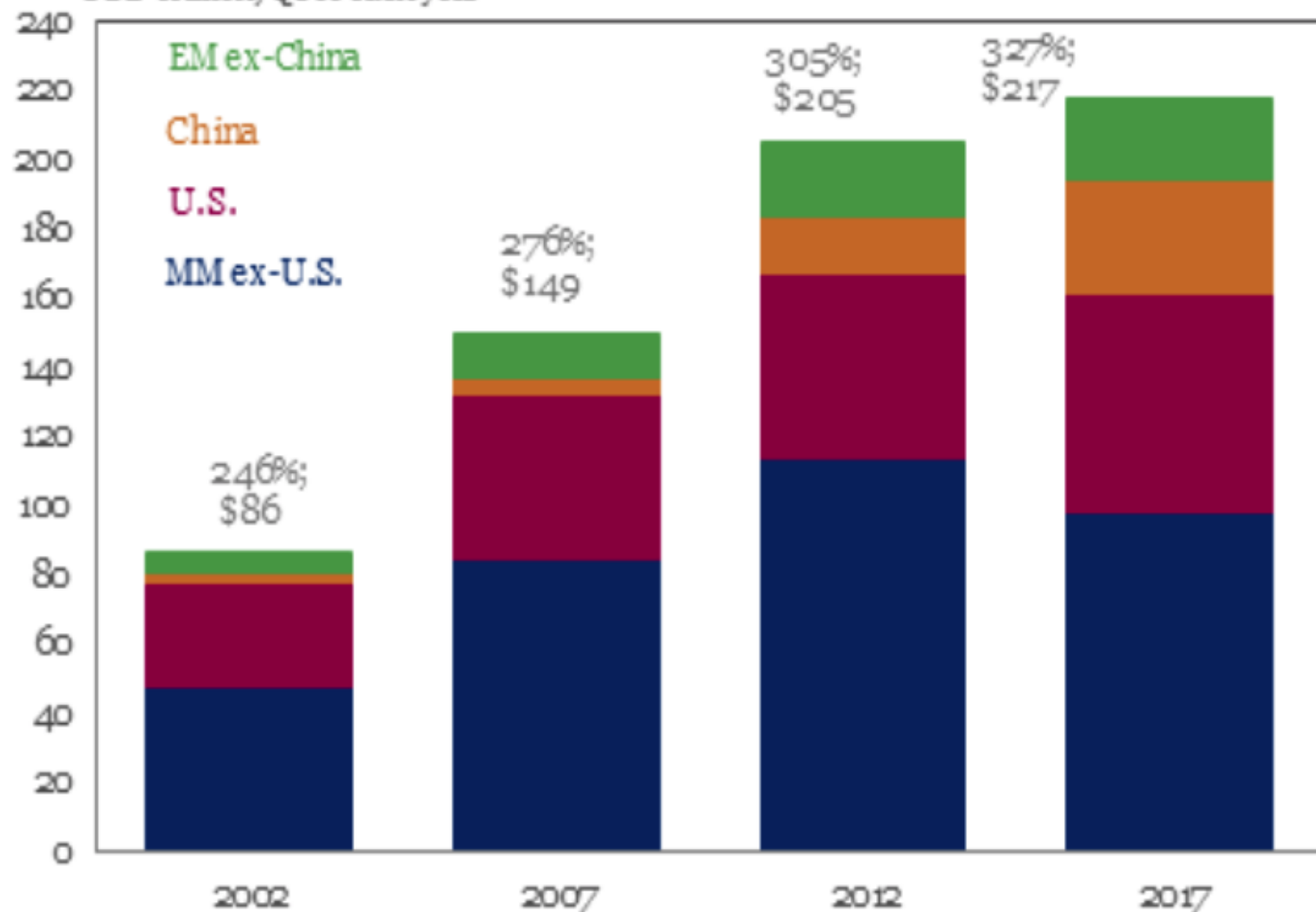
Central Bank Balance Sheet Path as Expected by Economic Growth

Forecasts generated using support vector machine (SVM) of major economic and inflation data releases



Total Global Debt (all sectors)

USD trillion, Q1 of each year



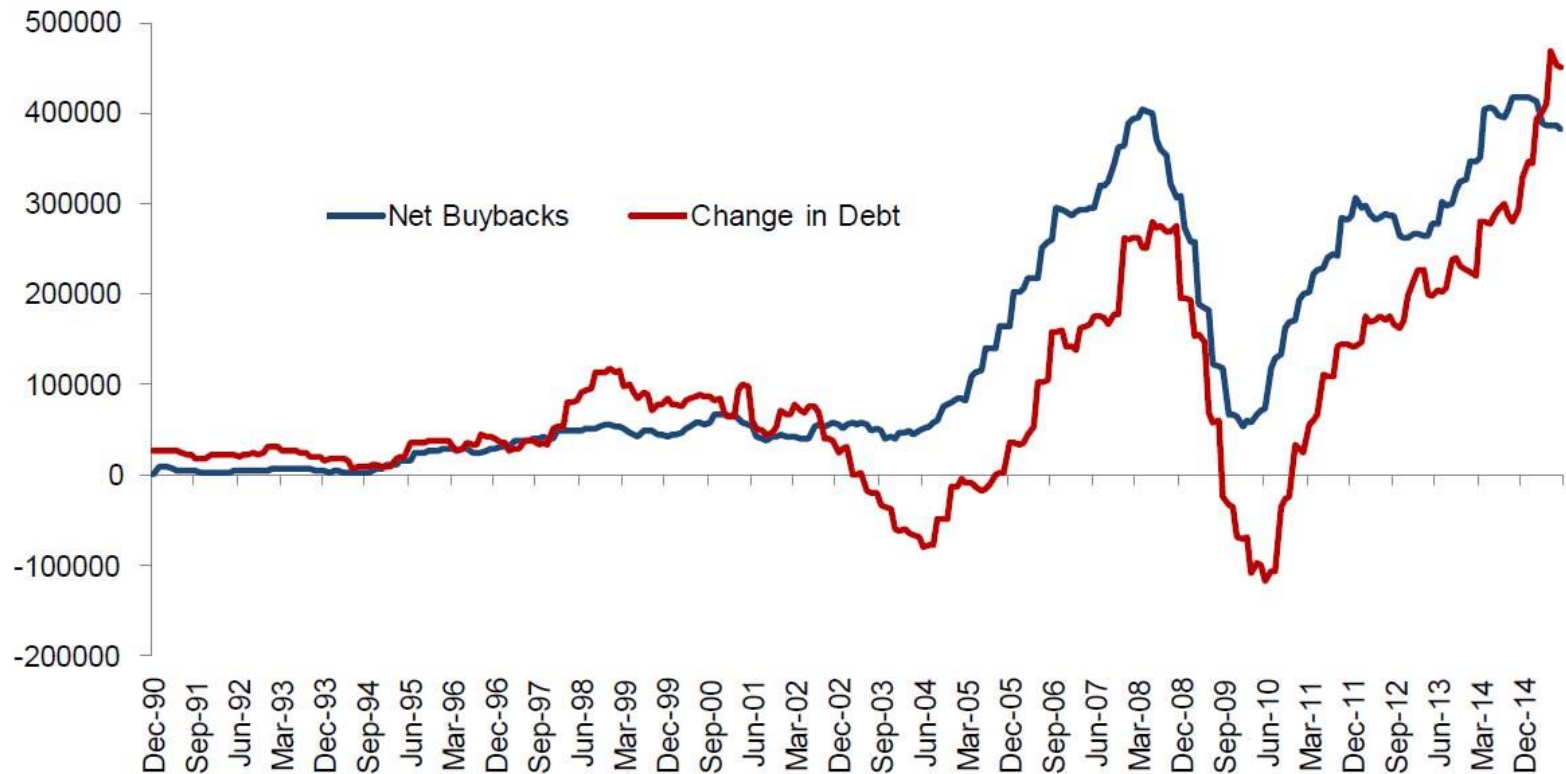
Source: IIF, BIS, Haver

TODAY

- 1/1/2018 Global DEBT 232Trn \$ (IMF, BIS est.)
- “Shadow” DEBT 24-35 Trn \$
- Derivatives 722 Trn \$
 - * of them, 512 Trn \$ are linked to Interest Rates

AND BUYBACKS ARE MAINLY FUNDED BY DEBT

Net buybacks and change in debt from US companies report and account

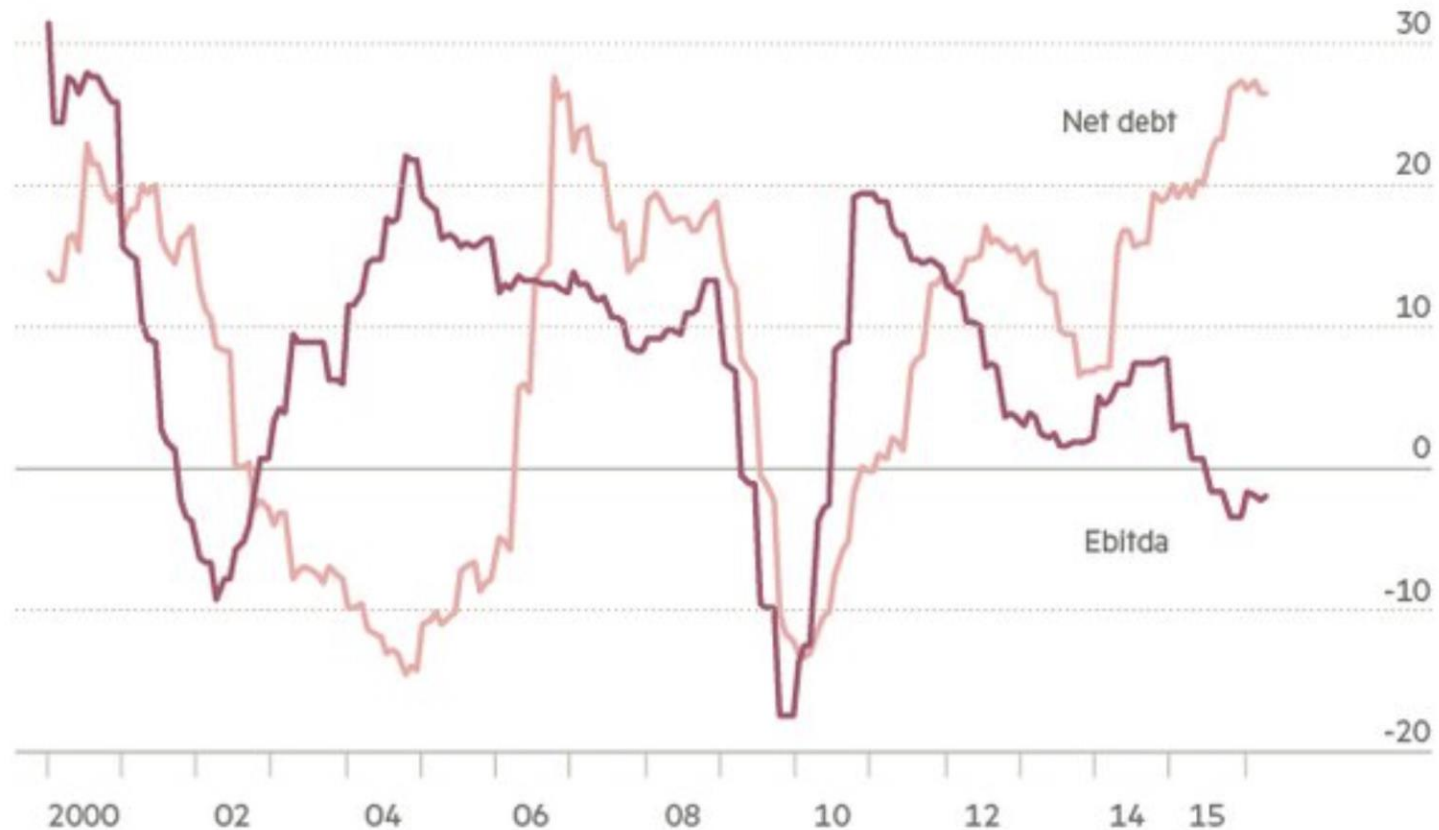


Source: SG Cross Asset Research/Equity Quant, MSCI

And the peak in profits is past.

US non-financials

Year-on-year change in net debt versus operating cash flow (%)



Source: Société Générale

FT

Capital Expenditure as % of Total Assets



Sources: Federal Reserve; National Bureau of Economic Research; National Federation of Independent Business; and IMF staff estimates.

Note: Shaded areas indicate economic recessions.

KEY POINTS

- Η FED «ΜΑΖΕΥΕΙ» ΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ ΤΗΣ. ΑΚΟΛΟΥΘΟΥΝ ΚΑΙ ΟΙ ΑΛΛΕΣ Κ.Τ.
- ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΑ ΕΛΛΕΙΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΩΝ ΗΠΑ
- ΕΠΑΝΑΠΑΤΡΙΣΜΟΣ ΕΚΑΤΟΝΤΑΔΩΝ ΔΙΣ\$ ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΜΕΡ. ΕΤΑΙΡΙΕΣ
- 2/3 ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΤΩΝ ΕΜs ΕΧΕΙ ΕΚΔΟΘΕΙ ΣΕ \$
- ΑΠΟ ΤΟ 1980 ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ Ο Μ.Ο. ΠΙΣΤ. ΑΞΙΟΛ. ΤΩΝ ΑΜΕΡ.ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΕΧΕΙ ΠΕΣΕΙ ΑΠΟ Α ΣΕ BBB- ΜΙΑ ΣΚΑΛΑ ΠΡΙΝ ΑΠΟ JUNK.
- 2018 ΠΙΘΑΝΗ ΚΟΡΥΦΩΣΗ ΣΕ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ, ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ, VALUATIONS

Η ΕΛΛΑΔΑ ΜΠΗΚΕ ΣΤΗ ΚΡΙΣΗ

- 1) Υψηλό Δημοσιονομικό Έλλειμμα
- 2) Τεράστιο Εμπορικό Έλλειμμα
- 3) Υψηλό Δημόσιο Χρέος

- ΣΕ ΕΠΙΠΕΔΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, Η ΕΛΛΑΔΑ ΕΙΧΕ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΑ ΤΗ ΧΕΙΡΟΤΕΡΗ ΘΕΣΗ ΣΤΗ Ε.Ε.
- ΑΠΟ ΤΟ 1995 ΕΩΣ ΤΟ 2008, ΤΟ ΑΡΘΡΟΙΣΤΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΙΣΟΥΤΑΙ ΜΕ ΤΟ 95% ΤΟΥ ΑΕΠ

ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΩΣ % ΤΟΥ ΑΕΠ

2008	2013	2017	Ε.Ε
24,1%	29,1%	30,8%	45,9%

ΓΙΑΤΙ

- ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΣΥΓΚΥΡΙΑΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ

1) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

2) ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ

3) ΥΨΗΛΟ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΔΙΑΡΚΩΣ ΜΕΤΑΒΑΛΟΜΕΝΟ

4) ΓΡΑΦΕΙΟΚΡΑΤΙΑ (π.χ. ΕΠΙΣΤΡΟΦΗ ΦΠΑ)

5) ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

6) ΧΑΜΗΛΗ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗ ΑΞΙΑ ΣΤΑ ΕΞΑΓΩΓΙΜΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

(ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ, BRANDING, ΔΙΚΤΥΑ ΔΙΑΝΟΜΗΣ)

7) ΚΟΣΤΟΣ ΠΡΩΤΩΝ ΚΑΙ ΒΟΗΘΗΤΙΚΩΝ ΥΛΩΝ

8) ΚΟΣΤΟΣ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ

ΒΑΘΥΤΕΡΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

ΠΟΛΥ ΜΙΚΡΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

* Η ΕΛΛΑΔΑ ΕΧΕΙ ΤΟ ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΟ %
ΑΥΤΟΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΟΥ ΟΟΣΑ
(36% ΚΑΙ 16% ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΑ)

* ΤΟ 57% ΤΩΝ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ ΒΡΙΣΚΕΤΑΙ ΣΕ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΚΑΤΩ ΤΩΝ 10 ΑΤΟΜΩΝ (μ.ο. Ε.Ε. 30%)

* ΟΙ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟΙ ΣΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΜΕ
ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΑΝΩ ΤΩΝ 250 ΑΤΟΜΩΝ ΑΠΟΤΕΛΟΥΝ ΤΟ
8% ΤΟΥ ΕΡΓΑΤΙΚΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ (ΜΑΖΙ ΜΕ ΔΕΚΟ ΚΑΙ
ΤΡΑΠΕΖΕΣ)

ΤΑ 3 ΜΕΓΑΛΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ ΜΙΚΡΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ

- 1) ΚΟΣΤΟΣ (ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΚΛΙΜΑΚΑΣ)
- 2) ΣΥΝΤΟΝΙΣΜΟΣ (ΚΟΣΤΟΣ ΚΑΙ ΧΡΟΝΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΦΑΣΜΑΤΟΣ)
- 3) ΣΥΝΕΧΕΙΑ (ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ, ΑΝΑΒΑΘΜΙΣΗ, ΔΙΑΔΟΧΗ, EFFICIENCY)

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

ΕΞΩΓΕΝΗ

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΘΕΣΗ, ΦΥΣΙΚΟ ΚΑΛΟΣ ΚΑΙ
ΤΕΡΑΣΤΙΑ ΠΟΛΙΤΙΣΜΙΚΗ ΚΛΗΡΟΝΟΜΙΑ ΔΙΝΟΥΝ
ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΣΕ ΜΙΑ ΣΕΙΡΑ ΑΠΟ
«ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ» ΟΠΩΣ:

ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ

ΓΕΩΡΓΙΑ

ΝΑΥΤΙΛΙΑ – ΔΙΑΜΕΤΑΚΟΜΙΣΗ

ΟΡΥΚΤΟΣ ΚΑΙ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΟΣ

ΠΛΟΥΤΟΣ

ΕΓΚΑΤΕΣΤΗΜΕΝΗ ΒΑΣΗ

ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ

ΤΡΟΦΙΜΑ

ΦΑΡΜΑΚΑ

ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΑΚΗ ΜΟΡΦΩΣΗ ΚΑΙ
ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑΡΤΗΣΗΣ

ΓΛΩΣΣΕΣ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΙΚΗ ΕΥΕΛΙΞΙΑ

ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΩΣ ΠΛΑΤΦΟΡΜΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

- ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΕΣ
- ΔΙΑΦΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΑΞΙΟΚΡΑΤΙΑ ΣΤΟ ΚΡΑΤΟΣ
- ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΑ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΑ ΜΕ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗ
- ΑΠΟΤΥΧΙΑ
- ΝΕΟΙ ΤΡΟΠΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΕΙΝ

- ΤΟ ΝΕΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΔΕ ΘΑ ΜΟΙΑΖΕΙ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΥΧΗΜΕΝΑ ΔΙΕΘΝΩΣ. ΞΕΚΙΝΑΕΙ ΑΠΟ ΑΛΛΕΣ ΒΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΘΑ ΕΧΕΙ ΑΛΛΗ ΤΡΟΧΙΑ. ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΑΠΟΔΕΧΤΟΥΜΕ ΤΗΝ ΙΔΙΟΜΟΡΦΙΑ ΚΑΙ ΝΑ ΠΡΟΣΑΡΜΟΣΟΥΜΕ ΤΙΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΜΑΣ ΕΠΙΛΟΓΕΣ ΣΕ ΑΥΤΗ.