



# ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ και ΠΙΘΑΝΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ

Διπλ.Μηχ/γος Μηχ –Διπλ Οικονομολόγος Μηχ  
**Κων/νος Σταματόγιαννης**  
Οικονομικός Αναλυτής –  
Σύμβουλος Διοίκησης ΚΥΚΛΟΣ ΑΧΕΠΕΥ

26-2-2010

Greek Problems - Timetable 1/2010							Πιθανότητα	Οικονομικοί χειρισμοί
		2-4 months	1 month	2-3 months	1 month	2 months		
Πρόγραμμα Σταθερότητας ΠΣΑ	Εφαρμογή ΠΣΑ	Μερική αποτυχία στόχων - Στραγγαλισμός ρευστότητας - Επιδείνωση ύφεσης	Συζήτηση νέων μέτρων - Αύξηση Spreads - Νέα μέτρα - Μείωση Spreads	Μερική δημοσιονομική επιτυχία - Βαθύτερη ύφεση - Υστέρηση εσόδων - Συζήτηση δαπανών	Αύξηση Spreads - Βία προσαρμογή δαπανών μισθοδοσίας / ασφάλισης	Επιβολή μέτρων	65% Split?	= 50% Μέγιστο όφελος σε Ελληνικά Ομόλογα και μακροχρόνιες υψηλότοκες τοποθετήσεις σε Ευρώ
						Απεργίες - βανδαλισμοί - Πτώση κυβέρνησης - ΧΡΕΟΚΟΠΙΑ - ΕΚΛΟΓΕΣ - ΚΥΒ.Εθν.Ενότητα		= 15% Διατήρηση στην Ελλάδα του ΕΛΑΧΙΣΤΟΥ =ΑΝΑΓΚΑΙΟΥ κεφαλαίου -- τα υπόλοιπα σε Γερμανία - Ελβετία - Αυστρία - Ολλανδία ---- Χρυσό / Αγορά μετοχών στο βάθος της κρίσης
Επίτροπος (Χρεοκοπία)	Εφαρμογή ΠΣΑ	Αποτυχία στόχων - Στραγγαλισμός ρευστότητας - Υφεση >-3%	Εκτόξευση Spreads - Μερική κάλυψη ομολόγου Απριλίου σε >7% - Αδυναμία κάλυψης 15 Δις Μαΐου	Υποχρεωτική προσαρμογή εσόδων - Δαπανών στο επίπεδο προσδιοριζόμενου δανεισμού από επίτροπο. Συνεχείς κοινωνικές αναταραχές - ισχυρή άνοδος ανεργίας - εγκληματικότητα. Πιθανή πλέον η άγρια φορολόγηση περιουσιών καθότι ο δανεισμός είναι προσδιορισμένος και μη εξαρτώμενος από την εγχώρια περιουσιακή βάση. Συνθήκες διαχείρισης ΔΝΤ. Ισχυρός αποπληθωρισμός - ύφεση.			10%	Διατήρηση στην Ελλάδα του ΕΛΑΧΙΣΤΟΥ =ΑΝΑΓΚΑΙΟΥ κεφαλαίου -- τα υπόλοιπα σε Γερμανία - Ελβετία - Αυστρία - Ολλανδία ---- Χρυσό λόγω της φορολόγησης περιουσιών/ Αγορά μετοχών στο βάθος της κρίσης -- Πιθανά ωφέλη από την κατάρχη Ελληνικών Ομολόγων υψηλού επιτοκίου παρά την πιθανή φορολόγηση
Επίτροπος = Υπουργός Οικονομικών+ Ευρωομόλογο (Χρεοκοπία)	Εφαρμογή ΠΣΑ	Αποτυχία στόχων - Στραγγαλισμός ρευστότητας - Υφεση >-3%	Εκτόξευση Spreads - Μερική κάλυψη ομολόγου Απριλίου σε >7% - Αδυναμία κάλυψης 15 Δις Μαΐου	Εκχώρηση λειτουργίας ΥπεΘΟ-ΥποΟικ σε ΕΕ - Εκδοση Ευρωομολόγου με μέσο όφελος σε βάθος χρόνου περί τα 5ΔιςΕ/έτος - αναδιάρθρωση χρέους. Υποχρεωτική προσαρμογή Εσόδων - Δαπανών στο επίπεδο προσδιοριζόμενου δανεισμού από επίτροπο, σαφώς καλύτερο από προηγούμενο σενάριο. Μερικές κοινωνικές αναταραχές - ανεργία - εγκληματικότητα. Πιθανή η αύξηση φορολόγησης περιουσιών			15%	Μέγιστο όφελος σε Ελληνικά Ομόλογα και μακροχρόνιες υψηλότοκες τοποθετήσεις σε Ευρώ παρά την πιθανή φορολόγηση - Ανοιγμα ψαλίδας μεταξύ εχόντων και μισθωτών
Εξοδος από Ευρωζώνη	Εφαρμογή ΠΣΑ	Αποτυχία στόχων - Στραγγαλισμός ρευστότητας - Υφεση >-3%	Εκτόξευση Spreads - Μερική κάλυψη ομολόγου Απριλίου σε >7% - Αδυναμία κάλυψης 15 Δις Μαΐου	<b>Βασικός λόγος εξόδου:</b> Αδυναμία χειρισμού διπλού ελλείματος (Δημοσιονομικό+Ισοζύγιο) // Επιμήκυνση πολιτικής ανηθικότητας με αποφυγή διαρθρωτικών αλλαγών <b>Θετικά :</b> Μειώσεις κόστους παραγωγής μέσω υποτίμησης - πληθωρισμού // Αποκατάσταση ανταγωνιστικότητας <b>Αρνητικά:</b> Υποτίμηση/Μείωση βιοτικού επιπέδου / Άνοδος πληθωρισμού / Αύξηση κόστους συναλλαγών / Αύξηση Country risk / Ανασφάλεια ισοτιμίας / Χρέος σε Ευρώ μετατρέπεται σε συναλλαγματικό χρέος και αυξάνει. Ισχυρές περιουσιακές ανακατατάξεις ανάλογα με στιγμιαία ύπαρξη περιουσιών κατοίκων (Gr ή εξωτερικό)			10%	Μηδενική διατήρηση περιουσιακών στοιχείων στην Ελλάδα. Το σύνολο σε ασφαλείς χώρες σεβασμού της περιουσίας (Ger-Swiss-Austria-Hol-Skand) ---- Χρυσό / Μέγιστη ευκαιρία αγοράς μετοχών και ακινήτων στο βάθος της κρίσης (2-3 έτη) / Κέρδη από Ελληνικά ομόλογα σε Ευρώ ευρισκόμενα σε αλλοδαπό θεματοφύλακα.

Greek Problems as part of World Economy Problems- Timetable 1/2010							
	6-9 months	B ! Εξαμηνιο 2010 ---- 2011				Πιθανότητα	Οικονομικοί χειρισμοί
Κοινή Δημοσιονομική Πολιτική 2011+ Ευρωομόλογο	Εφαρμογή ΠΣΑ κατά το 2010 με επαρκή επιτυχία ώστε να επιτευχθεί ο αναγκαίος δανεισμός	Ενεργοποίηση της πρόβλεψης της ΕΕ κατά την δημιουργία του Ευρώ για κοινή Δημοσιονομική πολιτική το 2011. Επιλογή Υπουργού Ευρωπαϊκής Οικονομίας κατά πάσα πιθανότητα με γερμανική υπόδειξη, ο οποίος θα είναι και ο μοναδικός αρμόδιος για τον δανεισμό σε Ευρωομόλογα των χωρών(Νομαρχιών) εντός Ευρωζώνης. Ο εκάστοτε ΥποΟικ των επιμέρους χωρών, ως καλύτερος γνώστης των τοπικών συνθηκών, υπεύθυνος για την συλλογή των φόρων (εσόδων) και την διανομή αυτών συν τα εγκεκριμένα και κεντρικά εκταμιευθέντα δάνεια				20%	Μέγιστο όφελος από την διατήρηση των χρημάτων στις μακροχρόνιες δυνατές προθεσμιακές καταθέσεις ή σε Ελληνικά 10ετή Ομόλογα (μέγιστο Spread = μέγιστο κέρδος για δεκαετία σε σύγκριση με τον μέσο όρο μετά την κοινή πολιτική)
Παράταση μέχρι 2ο Σκέλος Παγκόσμιας Υφεσης - Υποβάθμιση Ratings USA-GB	Εφαρμογή ΠΣΑ κατά το 2010 με επαρκή επιτυχία ώστε να επιτευχθεί ο αναγκαίος δανεισμός	Παγκόσμια Οικονομική κρίση με εμπλοκή Κίνας - Ιαπωνίας ως δανειστών των USA, προστατευτισμός, αναταραχή ισοτιμιών, έκρηξη χρυσού,βαθύτατη ύφεση - Deflation, σύμφωνα και με τις περιγραφές βιβλίου/αναλύσεων μου.			A) Επιτυχής συντονισμένη Ευρωπαϊκή ρύθμιση	80% Split A-B?	A) Μέγιστο όφελος σε Ελληνικά Ομόλογα και μακροχρόνιες υψηλότοκες τοποθετήσεις σε Ευρώ
					B) Αυτόνομες πολιτικές που οδηγούν τις πλέον αδύναμες χώρες (πιθανόν το σύνολο των PIIGS) σε ακραίες κοινωνικές αναταραχές - βέβαιη χρεοκοπία και έξοδο από την Ευρωζώνη		B) Διατήρηση στην Ελλάδα του ΕΛΑΧΙΣΤΟΥ=ΑΝΑΓΚΑΙΟΥ κεφαλαίου -- τα υπόλοιπα σε Γερμανία - Ελβετία - Αυστρία - Ολλανδία ---- Χρυσό / Αγορά μετοχών στο βάθος της κρίσης

## Υποχρέωση αποπληρωμής – Πιθανότητα μη αποπληρωμής χρεών:

- Μη αποπληρωμή από κρατική οντότητα απαιτεί την συναίνεση των λοιπών συναλλασσομένων κρατών ή την απώλεια οποιασδήποτε εισαγόμενης επενδυτικής δραστηριότητας και ακύρωση της συμμετοχής στο παγκόσμιο εμπόριο ή και πόλεμο.
- Αποδοχή από το κράτος μη αποπληρωμής από τους υπολοίπους συμμετέχοντες συνεπάγεται κατάρρευση της κοινωνικής δομής, ακύρωση της επενδυτικής αποταμίευσης και της έννοιας προστασίας της περιουσίας επί πολλά έτη, καθώς και εμφάνιση φαινομένων τοκογλυφίας και αναρχικών συμπεριφορών.
- Παντελής άρνηση αποπληρωμής από επιχειρήσεις χωρίς συνεπακόλουθη χρεοκοπία ή κρατικοποίηση δεν έχει εμφανισθεί ως μέθοδος μέχρι σήμερα.
- Συνεπώς η εμφάνιση υπερχρέωσης οδηγεί με τα μέχρι σήμερα δεδομένα σε υφεσιακή κρίση και επιμονή των πιστωτών στην τήρηση υποχρέωσης αποπληρωμής.
- Η επιδείνωση της κρίσης λόγω αδυναμίας εξυπηρέτησης χρεών μπορεί θεωρητικά να προσλάβει τρεις μορφές : **Υπερπληθωρισμός, στασιμοπληθωρισμός, αντιπληθωρισμός**
- Οι μέχρι στιγμής επιλογές οδηγούν στο συμπέρασμα ότι επιχειρείται η αποφυγή χρεοκοπιών μέσω κρατικών παρεμβάσεων που θα διογκώσουν το Δημόσιο χρέος παγκοσμίως. Παράλληλα δεν έχουν μέχρι στιγμής ανακοινωθεί μέτρα προσαρμογής της ανισορροπίας μεταξύ ισοδημάτων και εταιρικών κερδοφοριών με αποτέλεσμα να αναμένεται σοβαρή διάρκεια ύφεσης λόγω συνεχούς συρίκνωσης της κατανάλωσης.
- Θα υπάρξει στα πλαίσια συσφιξης της ρευστότητας απροθυμία των Τραπεζών να προχωρήσουν με τους ίδιους ρυθμούς στην πιστωτική επέκταση – δανεισμό των νοικοκυριών με αποτέλεσμα τόσο την αύξηση των δανειστικών επιτοκίων όσο και πιθανόν την υποχώρηση τόσο των τιμών των ακινήτων όσο και των καταναλωτικών δαπανών, άρα και του τζίρου του εμπορίου.
- Κατα την διάρκεια χρηματοοικονομικής κρίσης η αγοραστική αξία μετρητών αυξάνει, καθώς και η επενδυτική τους αξία στα τελευταία στάδια της κρίσης, όπου οι κατέχοντες μετρητά είναι σε θέση να αποκτήσουν πολύ μεγαλύτερες ποσότητες ακινήτων ή μετοχών λόγω της εμφανιζόμενης απαξιωτικής υπερβολής, κατ'αντιστοιχία της φούσκας σε περιόδους αισιοδοξίας.

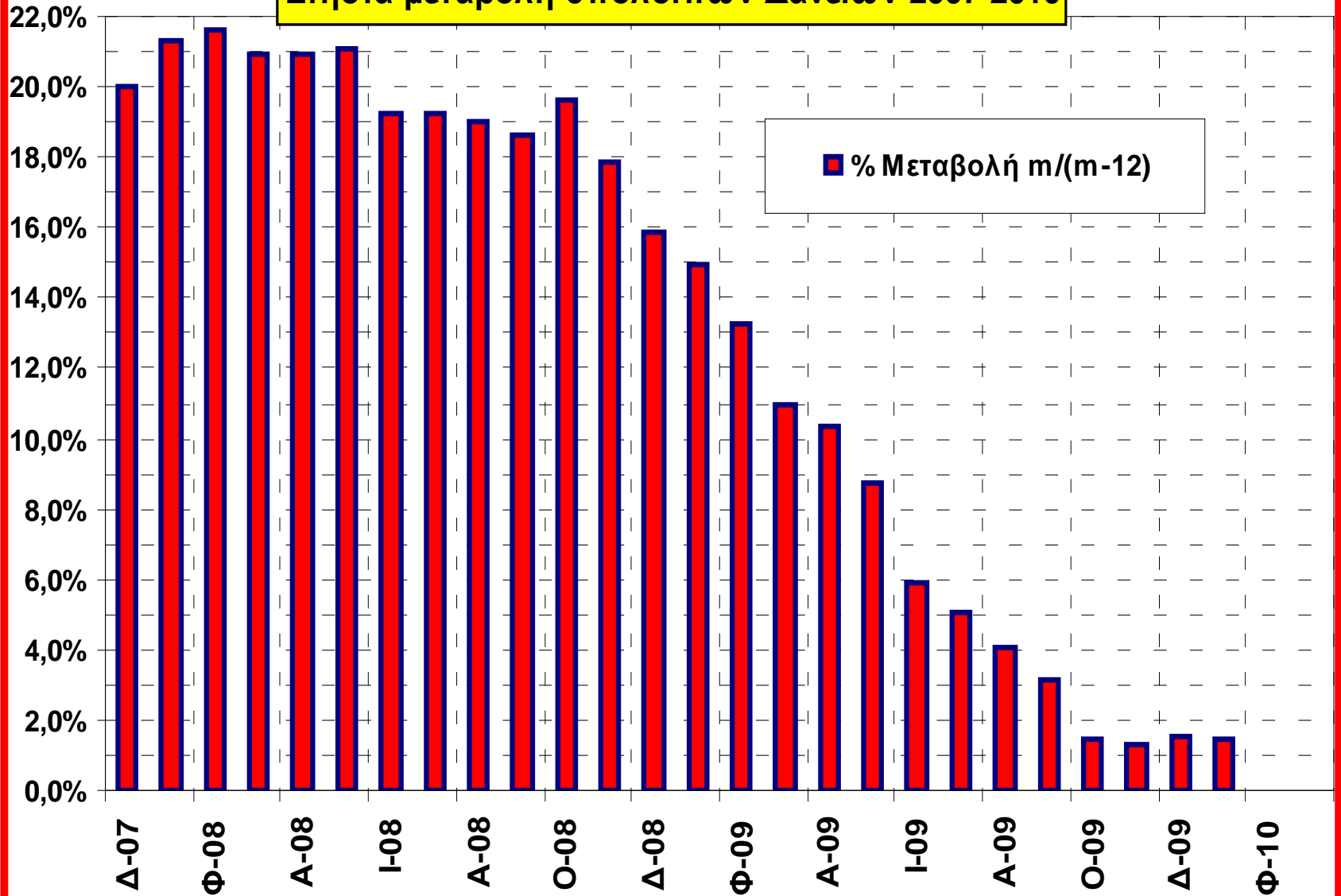
# ΓΕΝΙΚΟΣ ΚΡΑΤΙΚΟΣ ΠΡΟΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2010

Κατάθ ΠΥ2010

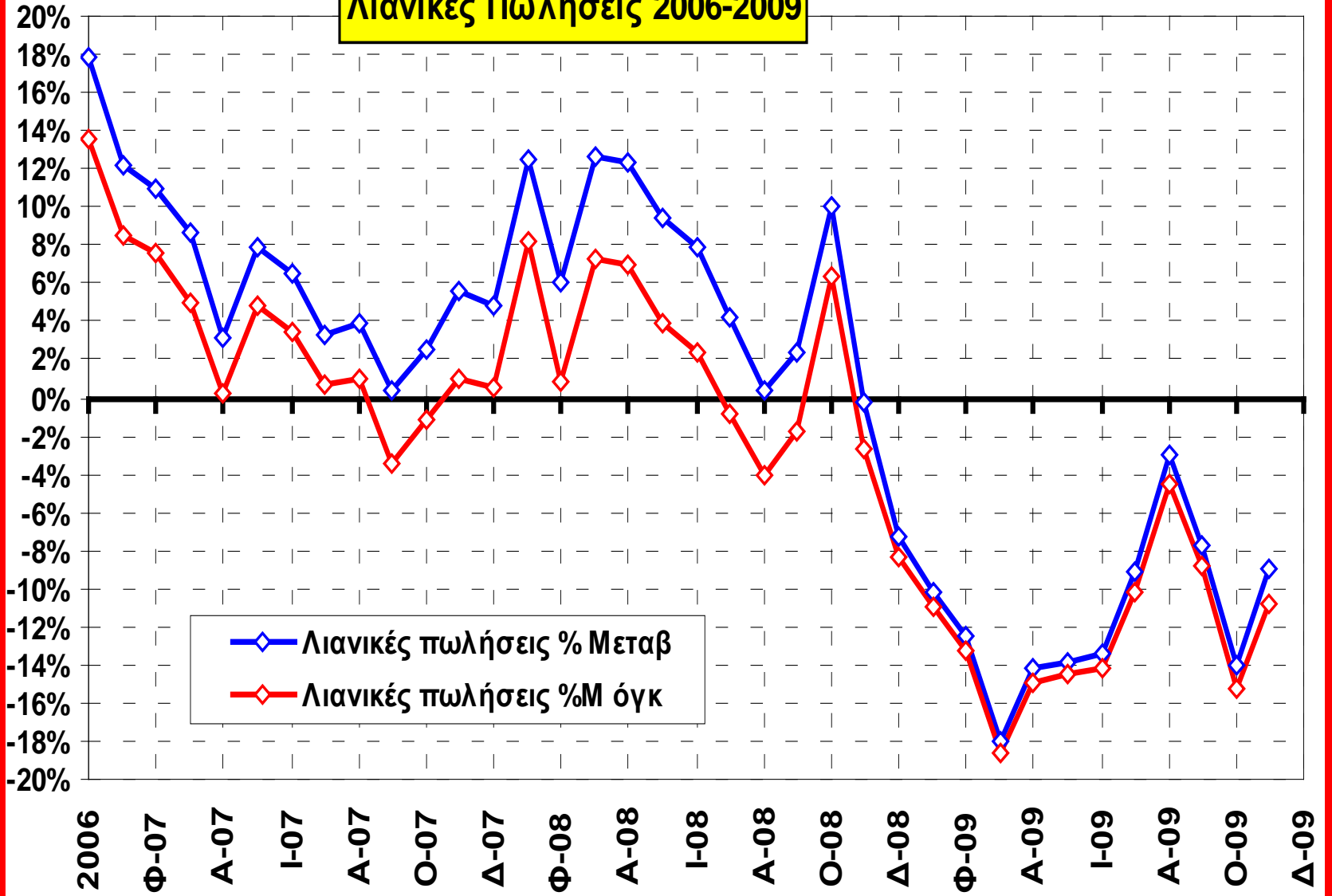
Προβλεψη ΚΣ

ΕΤΟΣ		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 Π	2009	2010 Π
<b>ΕΣΟ ΔΑ ΔΗΜΟ ΣΙΟΥ</b>	ΤΑΚΤ.ΠΡΟΥΠΟΛΟΓ	30.374	32.150	35733	37.081	37.500	39.257	42.206	46.293	49.153	51.680	49.260	53.700	48500	51000
	% ΑΕΠ	27,2%	26,8%	27,4%	26,2%	24,5%	23,3%	23,3%	23,8%	21,5%	21,6%	20,5%	22,0%	20,4%	21,7%
	ΠΡ.ΔΗΜΟΣ.ΕΠΕΝ.	3.111	3.404	3830	2.557	1.823	2.894	2.686	3.775	4.875	5.018	2.306	3.860	2.306	3.860
	<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ</b>	<b>33.485</b>	<b>35.554</b>	<b>39.563</b>	<b>39.638</b>	<b>39.323</b>	<b>42.151</b>	<b>44.892</b>	<b>50.068</b>	<b>54.028</b>	<b>56.698</b>	<b>51.566</b>	<b>57.560</b>	<b>50.806</b>	<b>54.860</b>
<b>ΔΑΠΑ ΝΕΣ ΔΗΜΟ ΣΙΟΥ</b>	ΤΑΚΤ.ΠΡΟΥΠΟΛΟΓ-	19.965	21.708	23375	28.297	31.319	36.025	38.911	40.527	45.937	50.435	59.098	56.846	59.300	57.000
	Δαπάνες ΤΠ % ΑΕΠ	17,9%	18,1%	17,9%	20,0%	20,5%	21,4%	21,5%	20,8%	20,1%	21,1%	24,6%	23,3%	25,0%	24,3%
	ΠΡ.ΔΗΜΟΣ.ΕΠΕΝ.	6.603	7.421	7842	7.014	8.435	9.522	7.524	8.184	8.809	9.624	9.500	10.300	9.500	9.000
	Πρ Δημ.Επ % ΑΕΠ	5,9%	6,2%	6,0%	5,0%	5,5%	5,7%	4,2%	4,2%	3,86%	4,02%	3,96%	4,22%	4,00%	3,83%
<b>ΣΥΝ.ΠΡΩΤΟΓ.ΔΑΠ</b>	<b>26.524</b>	<b>29.127</b>	<b>31.217</b>	<b>35.311</b>	<b>39.754</b>	<b>45.547</b>	<b>46.435</b>	<b>48.711</b>	<b>54.746</b>	<b>60.059</b>	<b>68.598</b>	<b>67.146</b>	<b>68.800</b>	<b>66.000</b>	
<b>ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>		<b>6.961</b>	<b>6.427</b>	<b>8.346</b>	<b>4.327</b>	<b>-431</b>	<b>-3.396</b>	<b>-1.543</b>	<b>1.357</b>	<b>-718</b>	<b>-3.361</b>	<b>-17.032</b>	<b>-9.586</b>	<b>-17.994</b>	<b>-11.140</b>
ΤΟΚΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ		9.743	9.913	9714	9.134	9.416	9.464	9.774	9.589	9.796	11.207	12.340	12.950	12.340	14.000
ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΕΚΤΟΚΙΣΜΟΥ		8,00%	7,67%	6,98%	6,27%	5,48%	5,16%	4,84%	4,44%	4,14%	4,68%	4,71%	4,73%	4,71%	5,12%
ΧΡΕΩΛΥΣΙΑ(INFO)		9.866	13.858	12443	20.860	21.615	20.356	21.752	16.950	22.195	26.246	29.140	19.510	29.140	19.510
<b>Δημοσιονομικό Έλλειμα %ΑΕΠ</b>		<b>2,49%</b>	<b>2,90%</b>	<b>1,05%</b>	<b>3,40%</b>	<b>6,43%</b>	<b>7,64%</b>	<b>6,25%</b>	<b>4,22%</b>	<b>4,61%</b>	<b>6,09%</b>	<b>12,23%</b>	<b>9,23%</b>	<b>12,77%</b>	<b>10,70%</b>
<b>ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΓΕΝ.ΚΥΒ ΕΣΑ</b>		<b>129.168</b>	<b>139.140</b>	<b>145.737</b>	<b>171.941</b>	<b>183.377</b>	<b>201.757</b>	<b>216.026</b>	<b>227.951</b>	<b>239.658</b>	<b>262.071</b>	<b>300.800</b>	<b>326.305</b>	<b>301.800</b>	<b>330.000</b>
<b>ΔΗΜ.ΧΡΕΟΣ ΓΕΝ.ΚΥΒ.% ΑΕΠ</b>		<b>115,7%</b>	<b>115,9%</b>	<b>111,8%</b>	<b>121,6%</b>	<b>119,8%</b>	<b>119,8%</b>	<b>119,3%</b>	<b>117,0%</b>	<b>105,0%</b>	<b>109,6%</b>	<b>125,3%</b>	<b>133,6%</b>	<b>127,1%</b>	<b>140,4%</b>
<b>Α.Ε.Π. Old</b>		<b>111.674</b>	<b>120.029</b>	<b>130.301</b>	<b>141.354</b>	<b>153.045</b>	<b>168.417</b>	<b>181.088</b>	<b>194.902</b>	<b>228.180</b>	<b>239.141</b>	<b>240.150</b>	<b>244.233</b>	<b>237.508</b>	<b>235.000</b>
<b>Μεταβολή ΑΕΠ %</b>			<b>7,48%</b>	<b>8,56%</b>	<b>8,48%</b>	<b>8,27%</b>	<b>10,04%</b>	<b>7,52%</b>	<b>7,63%</b>	<b>17,07%</b>	<b>4,80%</b>	<b>0,42%</b>	<b>1,70%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>-1,06%</b>
<b>Α.Ε.Π. New</b>		<b>129.500</b>	<b>137.907</b>	<b>146.428</b>	<b>156.615</b>	<b>172.430</b>	<b>185.813</b>	<b>195.367</b>	<b>210.461</b>	<b>226.437</b>	<b>239.141</b>	<b>240.150</b>	<b>244.233</b>	<b>237.508</b>	<b>235.000</b>
<b>Μεταβολή ΑΕΠ nominal %</b>			<b>6,49%</b>	<b>6,18%</b>	<b>6,96%</b>	<b>10,10%</b>	<b>7,76%</b>	<b>5,14%</b>	<b>7,73%</b>	<b>7,59%</b>	<b>5,61%</b>	<b>0,42%</b>	<b>1,70%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>-1,06%</b>
<b>Real growth</b>		<b>3,40%</b>	<b>3,90%</b>	<b>4,20%</b>	<b>3,40%</b>	<b>5,97%</b>	<b>4,62%</b>	<b>2,24%</b>	<b>4,52%</b>	<b>4,47%</b>	<b>2,01%</b>	<b>-1,96%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>-1,96%</b>	<b>-2,50%</b>
<b>ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ</b>		<b>2,64%</b>	<b>3,10%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,5%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,2%</b>	<b>2,89%</b>	<b>4,16%</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,5%</b>
<b>ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΚΕΝΤΡ.ΔΙΟΙΚ</b>		<b>117.103</b>	<b>124.769</b>	<b>130.007</b>	<b>158.887</b>	<b>167.723</b>	<b>182.702</b>	<b>194.666</b>	<b>204.240</b>	<b>216.402</b>	<b>237.196</b>	<b>272.300</b>	<b>294.950</b>	<b>273.300</b>	<b>298.000</b>
<b>% ΑΕΠ</b>		<b>104,9%</b>	<b>103,9%</b>	<b>99,8%</b>	<b>112,4%</b>	<b>109,6%</b>	<b>108,5%</b>	<b>107,5%</b>	<b>104,8%</b>	<b>94,8%</b>	<b>99,2%</b>	<b>113,4%</b>	<b>120,8%</b>	<b>115,1%</b>	<b>126,8%</b>

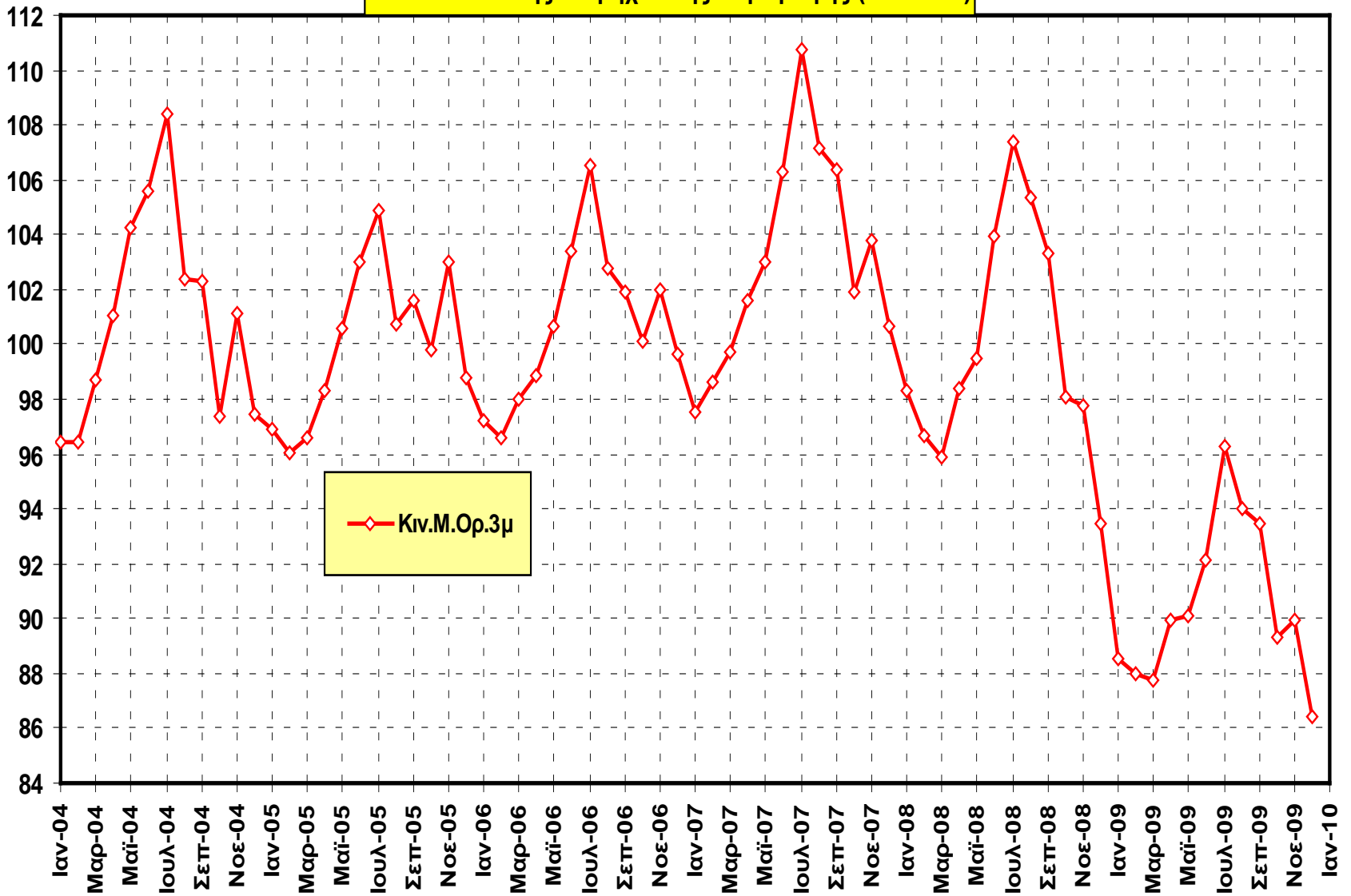
### Ετήσια μεταβολή υπολοίπων Δανείων 2007-2010



### Λιανικές Πωλήσεις 2006-2009

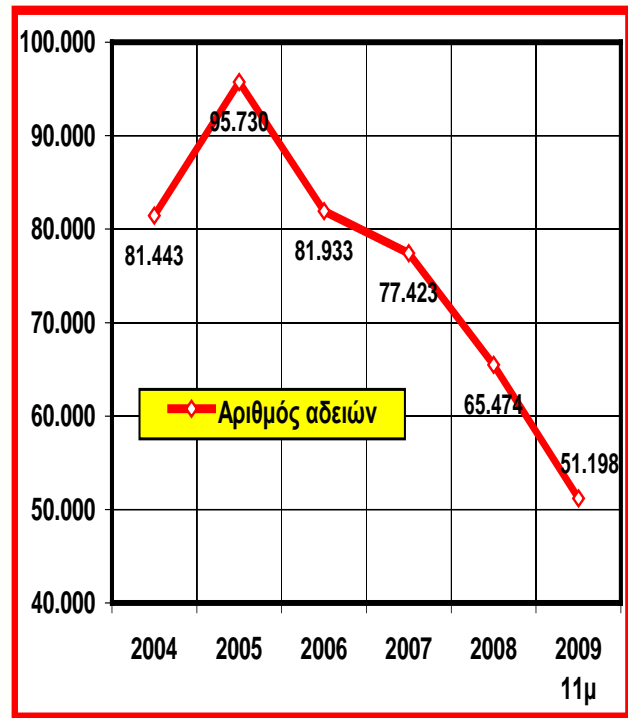
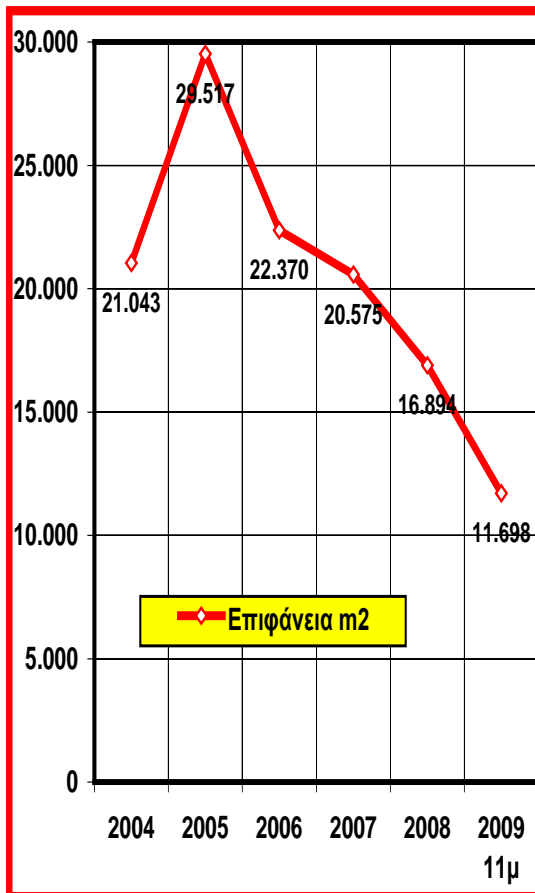
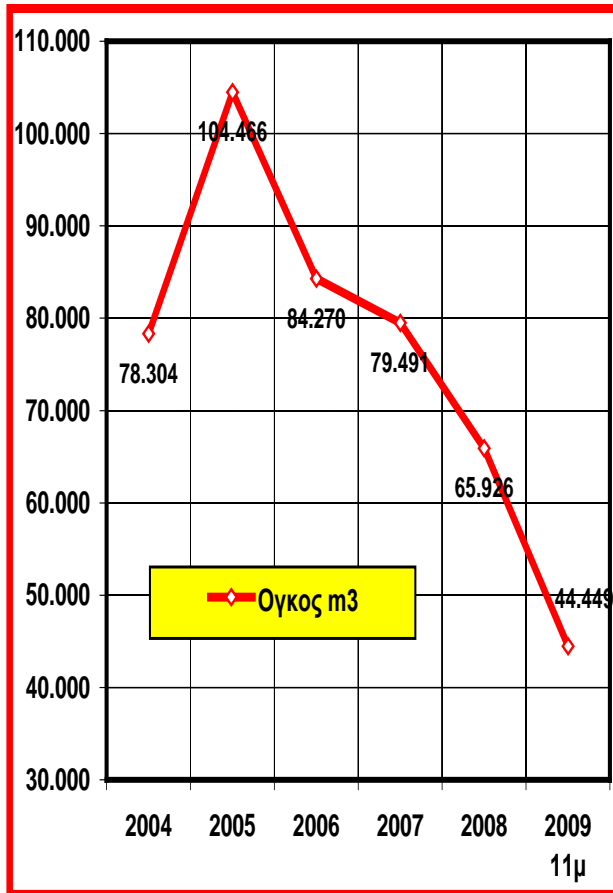
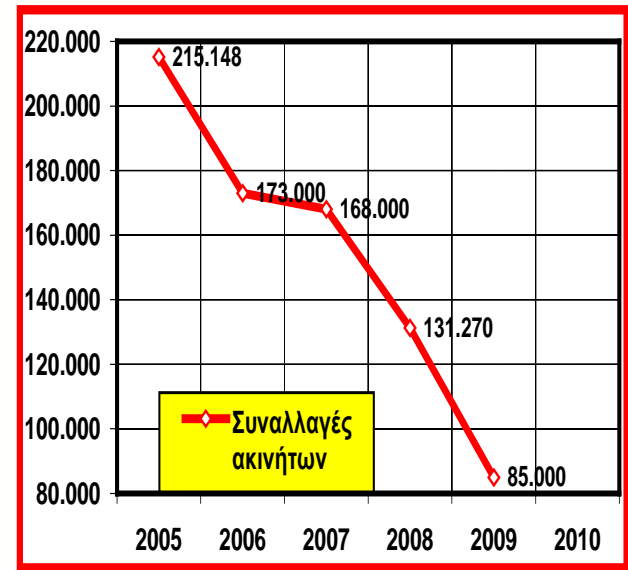


### Greece - Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής (2005=100)



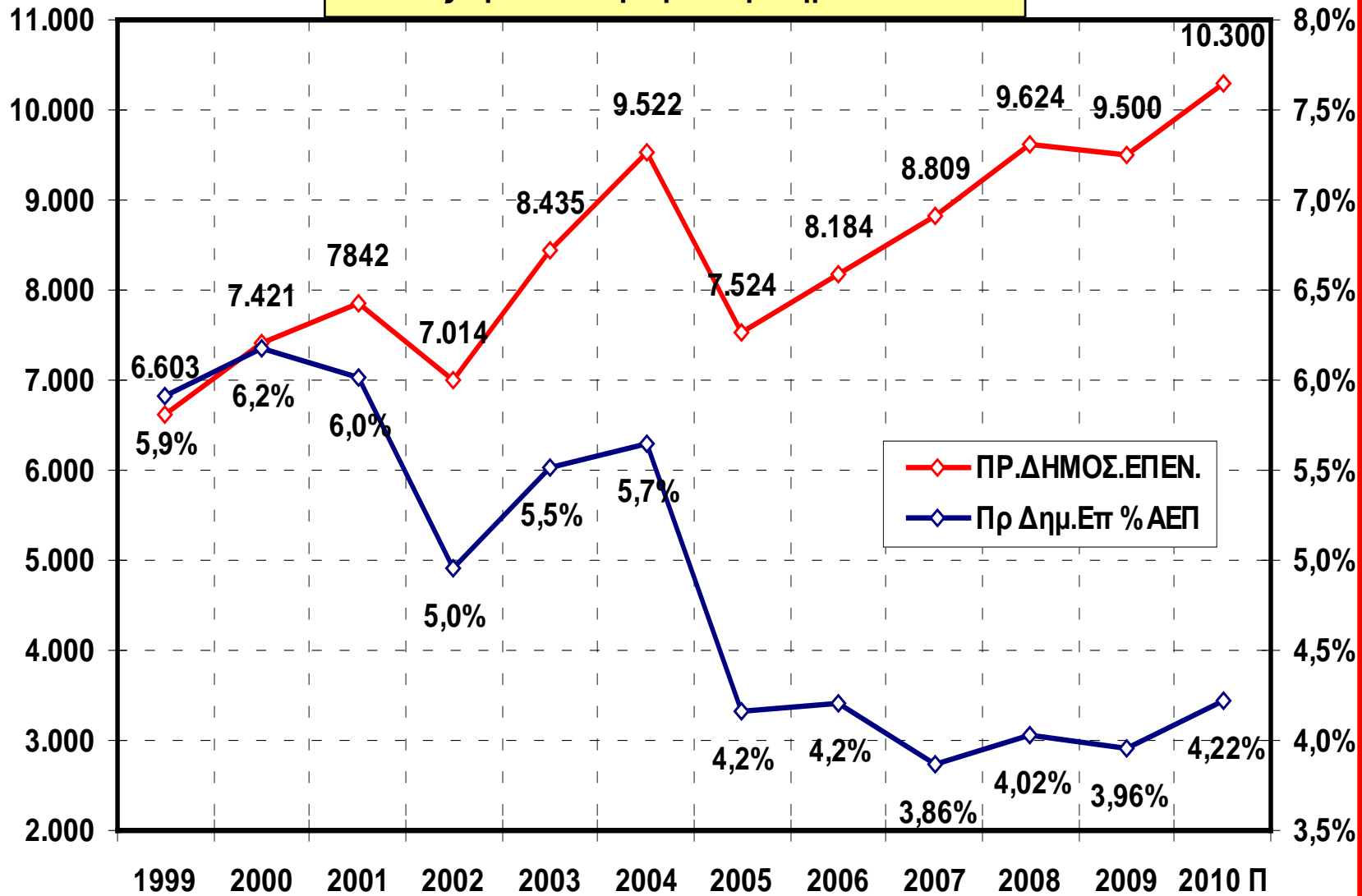
	Αριθμός αδειών	Επιφάνει α m <sup>2</sup>	Όγκος m <sup>3</sup>	Αριθμός αδειών	Επιφάν εια m <sup>2</sup>	Όγκος m <sup>3</sup>
2004	81.443	21.043	78.304			
2005	95.730	29.517	104.466	17,5%	40,3%	33,4%
2006	81.933	22.370	84.270	-14,4%	-24,2%	-19,3%
2007	77.423	20.575	79.491	-5,5%	-8,0%	-5,7%
2008	65.474	16.894	65.926	-15,4%	-17,9%	-17,1%
2009 11μ	51.198	11.698	44.449	-21,8%	-30,8%	-32,6%
2008/2005				-31,6%	-42,8%	-36,9%

Συναλλαγές ακινήτων	Total	ΑΤΤΙΚΗ	Μέσω Τραπεζών
2005	215.148	70.000	
2006	173.000	58.000	
2007	168.000	53.000	
2008	131.270	45.000	116.034
2009	85.000	30.000	70.133
2010			





### Δαπάνες Προϋπολογισμού Πρ.Δημ.Επενδύσεων



### Δημόσιο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (Εκ.Ευρώ)

