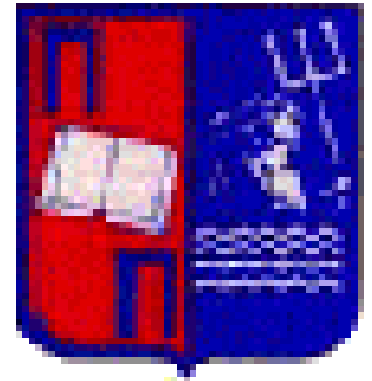


# Αβεβαιότητα και πολιτική οικονομία

**Γκίκας Χαρδούβελης**

Καθηγητής Χρηματοοικονομικής  
Πανεπιστήμιο Πειραιώς



**ΚΕ.ΑΣ.Μ**

Κέντρο  
Αστικής  
Μεταρρύθμισης



Τρίτη, 20/3/2018

**ΑΝΟΙΚΤΟΣ ΔΙΑΛΟΓΟΣ:**

Το Τέλος του Τρίτου Μνημονίου:

Μία από τα ίδια ή Ποτέ πια τα ίδια;

# Το Τέλος του Τρίτου Μνημονίου: Μία από τα ίδια ή ποτέ πια τα ίδια;

## ΑΝΟΙΚΤΟΣ ΔΙΑΛΟΓΟΣ

### ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ του ΚΕ.ΑΣ.Μ.:

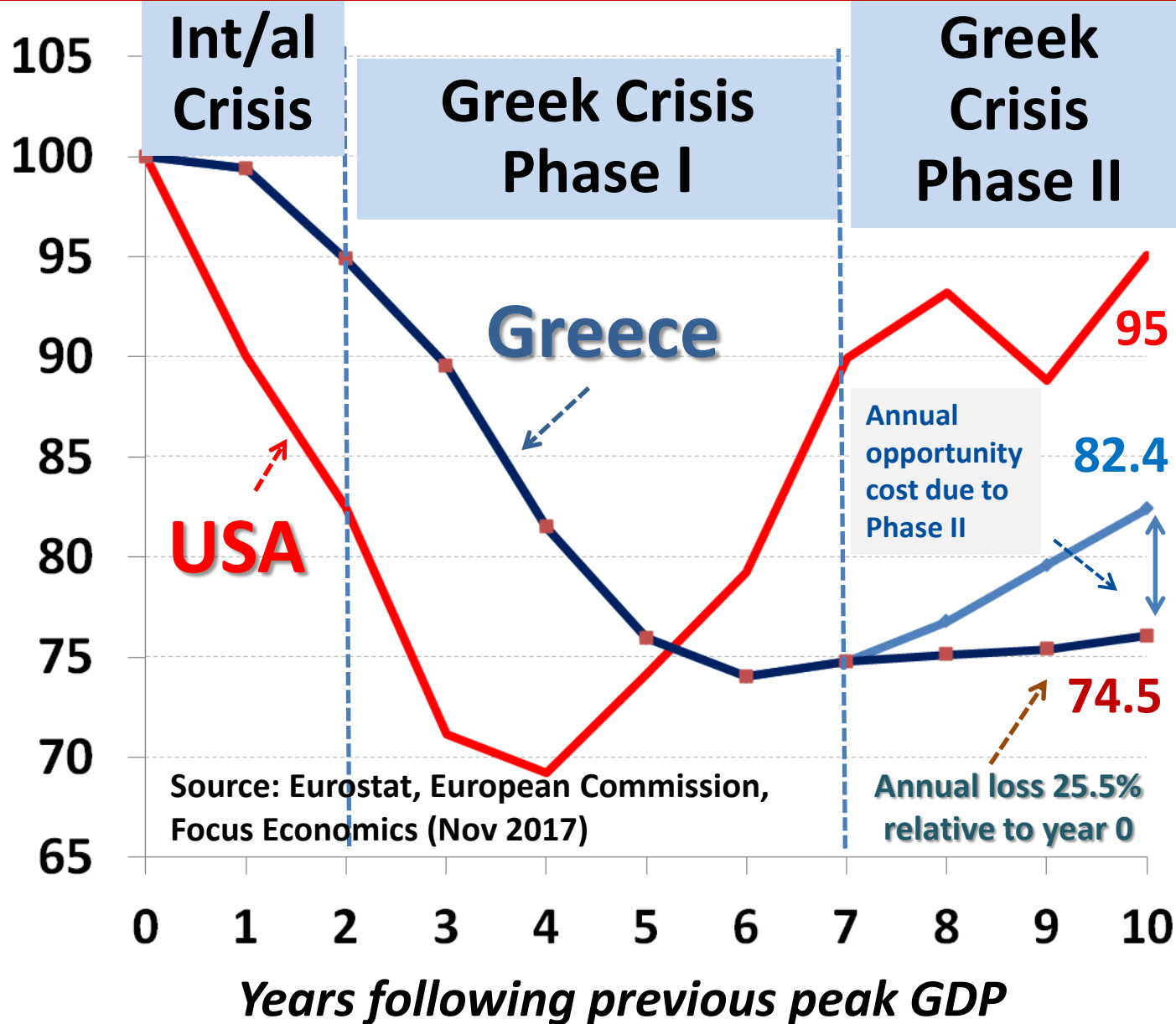
- ❖ Θα βγει η Ελλάδα στις αγορές; (με τι όρους;)
- ❖ Πρέπει να λάβει προληπτική γραμμή στήριξης; (εξαρτάται από το χρονικό ορίζοντα)
- ❖ Καθαρή έξοδος ή Τέταρτο Πρόγραμμα; (κανένα από τα δύο)

### ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΕΡΩΤΗΜΑ του ΚΕ.ΑΣ.Μ.:

- ❖ Το 10ετές πάθημα έγινε μάθημα;  
«Ποτέ πια τα ίδια;» ή «Μία από τα ίδια;» (Η ΜΕΓΑΛΗ ΠΡΟΚΛΗΣΗ)
- ❑ Τα ερωτηματικά του Διαλόγου καταδεικνύουν το μέγεθος της υφέρπουσας πολιτικής και οικονομικής αβεβαιότητας
- ❑ Αυτή η αβεβαιότητα πρέπει να μειωθεί. Έχει κάνει ήδη ζημιά στη χώρα. Θα αναλυθεί στη συνέχεια.

# Η ελληνική ύφεση χειρότερη από την Great Depression σε ΗΠΑ

- ❑ Ημερ. 0 είναι **1929** σε ΗΠΑ, **2007** σε Ελλάδα  
Real GDP στο 100
- ❑ Μετά 10 έτη ΗΠΑ στο **95**, Ελλάδα στο **74**
- ❑ Φθιν. 2014: Πρόβλεψη για Ελλάδα στο **82.4**
- ❑ Φάση II κοστίζει κάθε χρόνο **7,9 ppts** (του 2007) ή περίπου **€18δισ**



# Η ανά-τρίμηνο επίδραση της αβεβαιότητας (EPU) πάνω στο ελληνική οικονομία (ΑΕΠ)



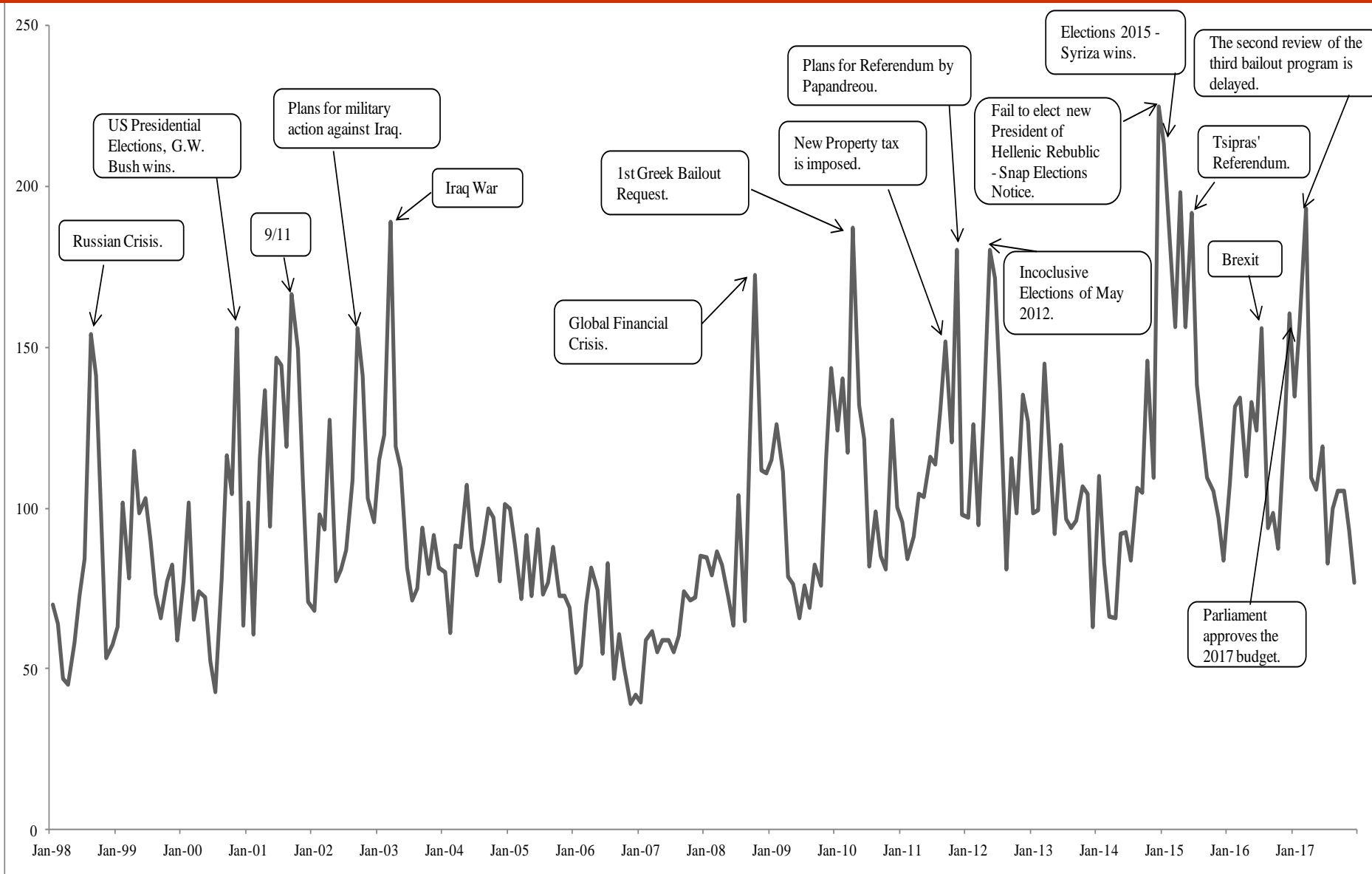
Source: Hardouvelis, Karalas, Karanastasis, Samartzis, 2018, "Political, Economic and Economic Policy Uncertainty in Greece"

# Η σωρευτική επίδραση της αβεβαιότητας (EPU) στο ελληνικό ΑΕΠ στη διάρκεια της ελληνικής κρίσης



Source: Hardouvelis, Karalas, Karanastasis, Samartzis, 2013, "Political, Economic and Economic Policy Uncertainty in Greece"

# Δείκτης Αβεβαιότητας Οικονομικής Πολιτικής (EPU) - Ελλάδα



Source: Hardouvelis, Karalas, Karanastasis, Samartzis, 2018, "Political, Economic and Economic Policy Uncertainty in Greece"

# Ο Δείκτης Αβεβαιότητας EPU αυξάνεται διαχρονικά και οι συσχετίσεις του μεταβάλλονται

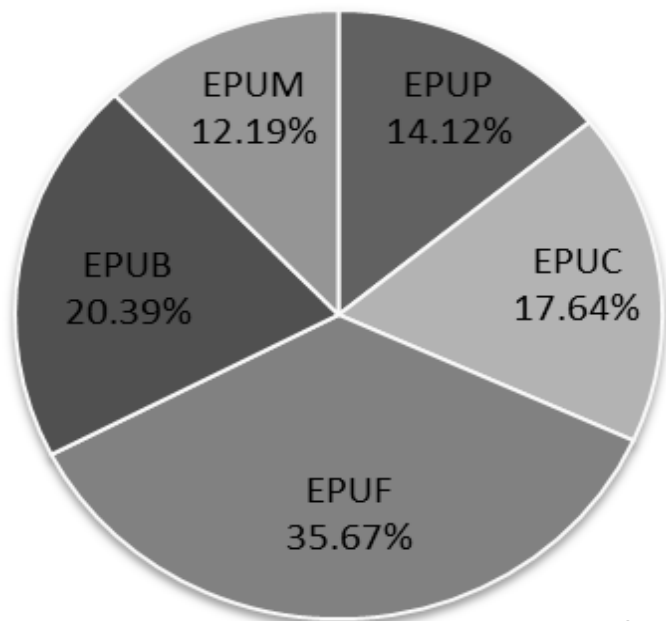
Greek EPU Correlation with EPU of:	Pre- Crisis 1/1998 7/2007	International Crisis 8/2007 9/2009	Greek Crisis Phase I 10/2009 11/2014	Greek Crisis Phase II 12/2014 12/2017
US	64.6%	78.8%	32.4%	7.8%
EU	63.3%	74.3%	50.3%	0.5%
Global	66.4%	90.5%	42.9%	0.5%
France	34.8%	58.0%	35.0%	18.6%
Germany	50.6%	62.2%	44.2%	6.8%
Italy	57.9%	56.6%	27.1%	19.7%
Spain	58.8%	45.1%	53.5%	-3.4%
UK	49.4%	66.7%	40.9%	-18.2%
Average Greek EPU with (st.deviation)	86.55 (29.7)	89.18 (25.7)	111.31 (27.4)	130.47 (38.9)

Source: Hardouvelis, Karalas, Karanastasis, Samartzis, 2018, "Political, Economic and Economic Policy Uncertainty in Greece"

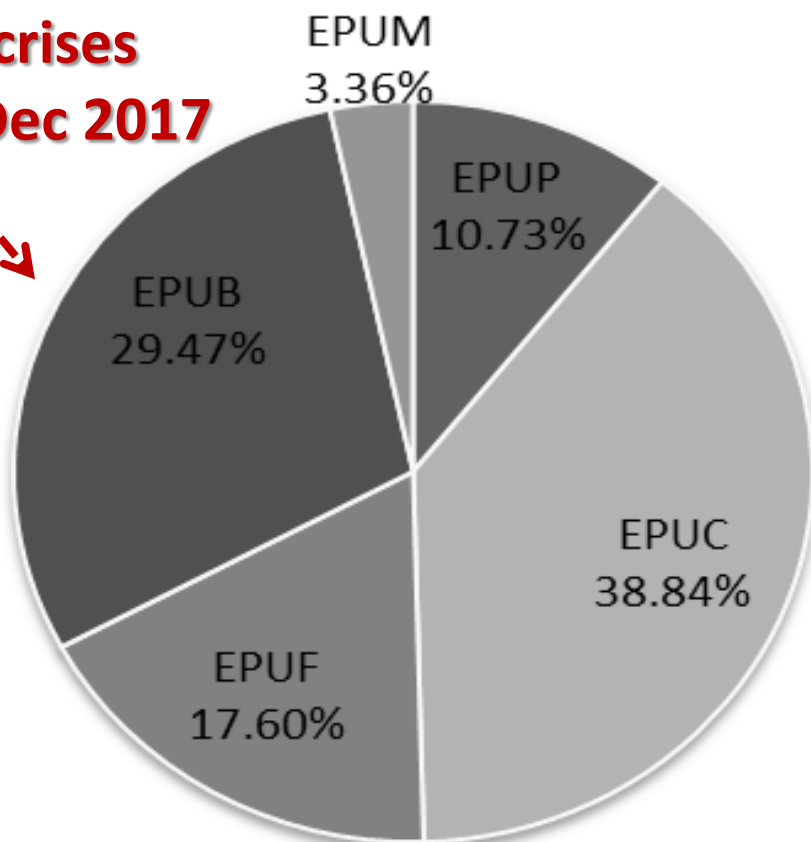
# Πηγές Αβεβαιότητας στην Οικονομική Πολιτική

- ❑ Relative contribution of Monetary Policy Uncertainty EPUM is minimal and declines
- ❑ Relative contribution of Currency (or GREXIT) uncertainty EPUC rises during the crisis
- ❑ Relative contribution of Banking Uncertainty EPUB rises during the crisis
- ❑ Relative contribution of Fiscal uncertainty EPUF declines during the crisis

**Before the crisis**  
**Jan 1998 – July 2007**



**During the**  
**consecutive crises**  
**Aug 2007 – Dec 2017**



**EPU**  
**Composition**

Source: Hardouvelis, Karalas, Karanastasis, Samartzis, 2018, "Political, Economic and Economic Policy Uncertainty in Greece"



# Συνεπώς: Πως θα μειωθεί η αβεβαιότητα;

- Μείωση αβεβαιότητας για τη συμμετοχή μας στην ONE
  - Spreads εξακολουθούν υψηλά
  - Ερώτημα για τους όρους που θα βγούμε στις αγορές σε μια περίοδο αυξητικών επιτοκίων
  - Είμαστε αξιόπιστοι εταίροι στην ONE ή μία από τα ίδια;
  - Θα έρθει ανάπτυξη της τάξης του 3-4%;

- Μείωση τραπεζικής αβεβαιότητας – έντονα βραχυχρόνια προβλήματα

- Επίλυση του προβλήματος των ΜΕΑ;
- Πηγές μελλοντικής κερδοφορίας; Σε θέση ΑΜΥΝΑΣ σήμερα οι τράπεζες

- Μείωση δημοσιονομικής αβεβαιότητας - κυρίως στη φορολογική πολιτική

- Θα μπορέσουμε να μειώσουμε τους φορολογικούς συντελεστές με το υπάρχον πλαίσιο πρωτογενών πλεονασμάτων;
- Με τι μέτρα θα συνοδευτεί μια ελάφρυνση του χρέους; 4<sup>ο</sup> ΜΝΗΜΟΝΙΟ;

- Μείωση αβεβαιότητας για το συνταξιοδοτικό - Τρίτος Πυλώνας ;

- Πολιτική αβεβαιότητα: Σημαντική η επίδραση και στην οικονομική αβεβαιότητα

