

Από την ύφεση στην ανάκαμψη

Πολιτικές διευκόλυνσης
επενδύσεων

Απρίλιος 2018

Περιεχόμενα



1 Οι επενδύσεις σχετίζονται ισχυρά με ανάπτυξη και ανταγωνιστικότητα

2 Τι χάθηκε στο επενδυτικό κενό των τελευταίων χρόνων

3 Οι επενδυτικές ανάγκες της χώρας

4 Αστοχίες χρηματοδότησης

5 Πολιτικές επενδυτικής ανάκαμψης

6 Συμπεράσματα

Εισαγωγή

- Η επενδυτική ανάκαμψη της χώρας είναι ισχυρά συσχετισμένη με το επίπεδο των επενδύσεων
- Το σημερινό επενδυτικό κενό είναι της τάξης των 10%-12% του ΑΕΠ ετησίως
- Είναι εξαιρετικά πιθανό ότι η επερχόμενη οικονομική ανάκαμψη θα υποφέρει από την έλλειψη χρηματοδότησης που περιορίζει τις επενδύσεις
- Το έλλειμμα εμπιστοσύνης προς την χώρα αυξάνει τις απαιτήσεις απόδοσης των επενδυτών και διευρύνει το έλλειμμα χρηματοδότησης
- Είναι απαραίτητο να διατυπωθεί ένα νέο πλέγμα πολιτικών που θα διευκολύνει την επιτάχυνση της ανάπτυξης, λαμβάνοντας υπόψη ότι:
 - ξένα κεφάλαια είναι απίθανο να καλύψουν σημαντικό μέρος του επενδυτικού κενού, όπως δεν έχουν κάνει μέχρι σήμερα
 - η δημοσιονομική κατάσταση δεν επιτρέπει την σημαντική δημόσια χρηματοδότηση των επενδύσεων
 - η οποιαδήποτε αύξηση του ρυθμού επενδύσεων περνά μέσα από ουσιαστικές μεταρρυθμίσεις και την κινητοποίηση ελληνικών κεφαλαίων
- Η εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τη χώρα συνολικά μπορεί να ενισχυθεί με συντονισμένες πολιτικές που αφορούν στη:
 - βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος
 - διευκόλυνση των επενδύσεων
 - διευκόλυνση της χρηματοδότησης





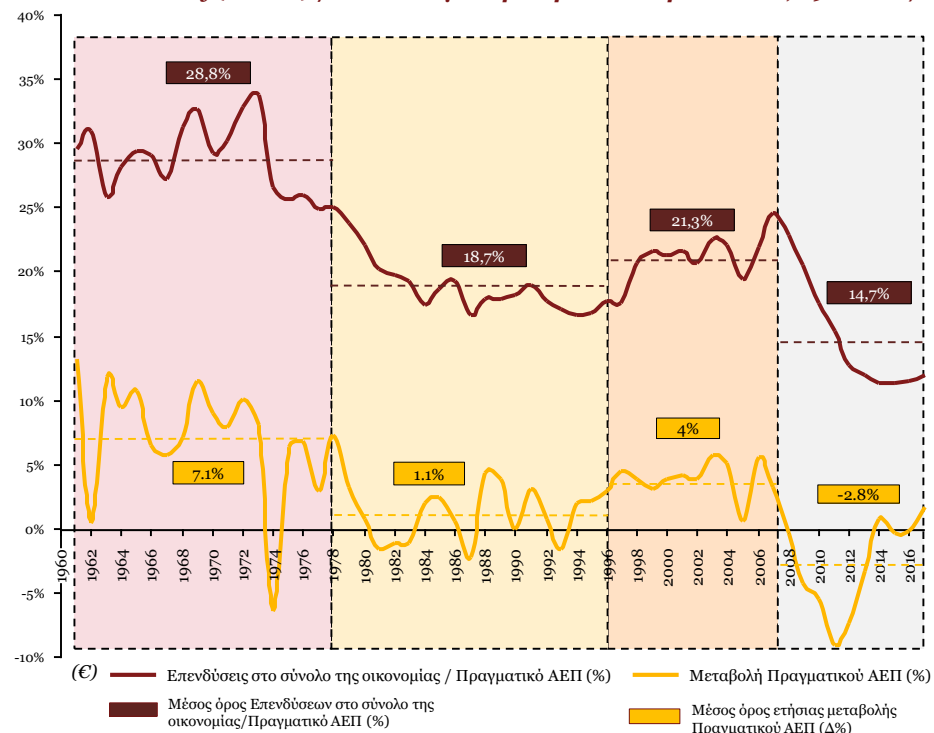
*Οι επενδύσεις σχετίζονται ισχυρά με
ανάπτυξη και ανταγωνιστικότητα*



Οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ στην Ελλάδα σχετίζονται με την οικονομική μεγέθυνση

- Ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου (ΑΣΠΚ) έχει άμεση συσχέτιση με τη **μεταβολή του ΑΕΠ**
- Όταν οι **ετήσιες επενδύσεις** βρίσκονται σε επίπεδα 21%-22% του ΑΕΠ, η **οικονομία** μεγεθύνεται με ρυθμούς 4% ετησίως
- Αυξήσεις των **επενδύσεων** πάνω από τα επίπεδα 22% ενισχύουν ακόμη περισσότερο την **ανάπτυξη**

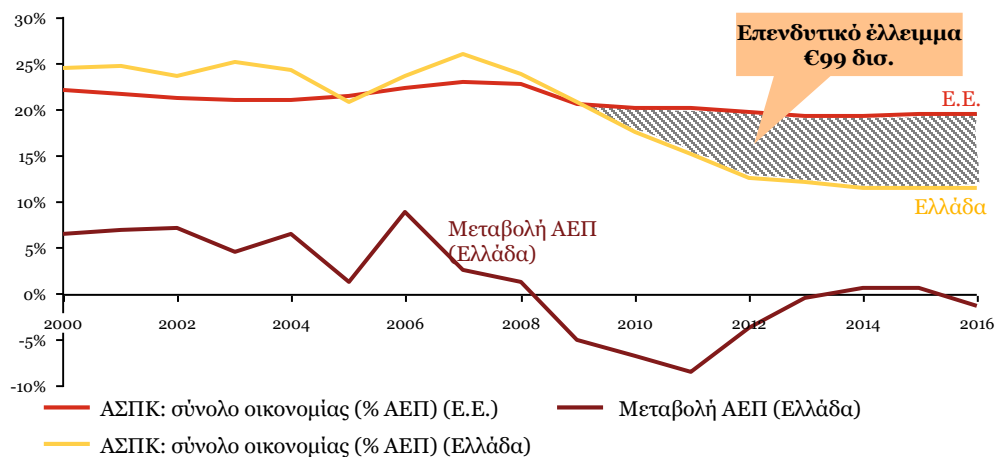
Επενδύσεις (ΑΣΠΚ) / ΑΕΠ και μεταβολή ΑΕΠ στην Ελλάδα, 1961-2017



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (AMECO)

Μετά το 2009 έχει δημιουργηθεί ένα επενδυτικό έλλειμμα, το οποίο επιδρά αρνητικά στην ανταγωνιστικότητα και στην ανάπτυξη

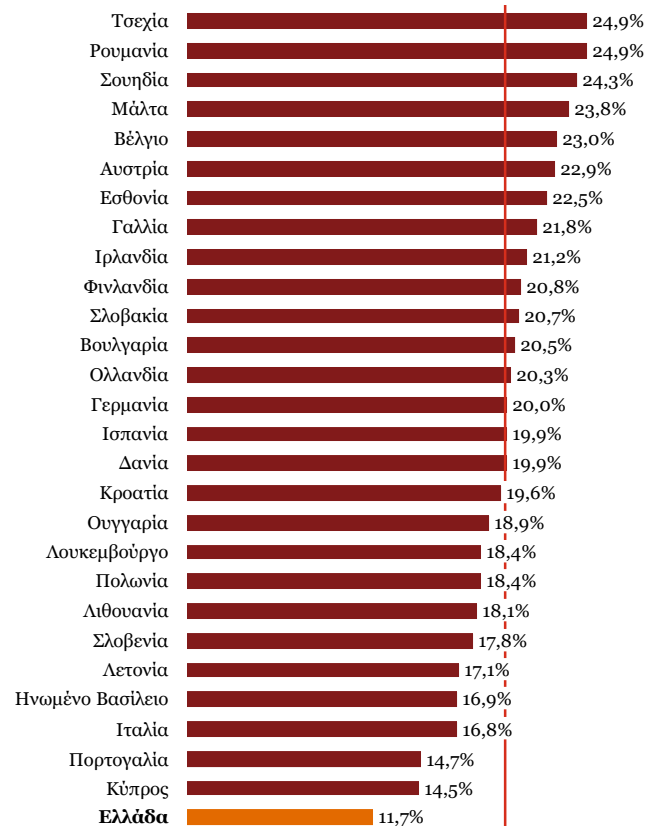
Συνολικές Επενδύσεις (ΑΣΠΚ) ως ποσοστό του ΑΕΠ



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (AMECO)

- Από το 2009 ως το 2016 οι επενδύσεις ως προς το ΑΕΠ στην Ελλάδα απομακρύνθηκαν από τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο, δημιουργώντας ένα διευρυνόμενο επενδυτικό κενό, συνολικά της τάξης των € 99δισ.
- Το 2016, η Ελλάδα παρουσιάζει το μικρότερο ποσοστό επενδύσεων ως προς το ΑΕΠ, ακολουθούμενη από την Κύπρο, Πορτογαλία, Ιταλία και Αγγλία
- Το χαμηλό επίπεδο επενδύσεων στην Ελλάδα αντανakλά την χαμηλή παραγωγικότητα και ανταγωνιστικότητα της χώρας έναντι των περισσότερων Ευρωπαϊκών οικονομιών

ΑΣΠΚ: Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου (% ΑΕΠ), 2016



Μ.Ο.: 19,8%

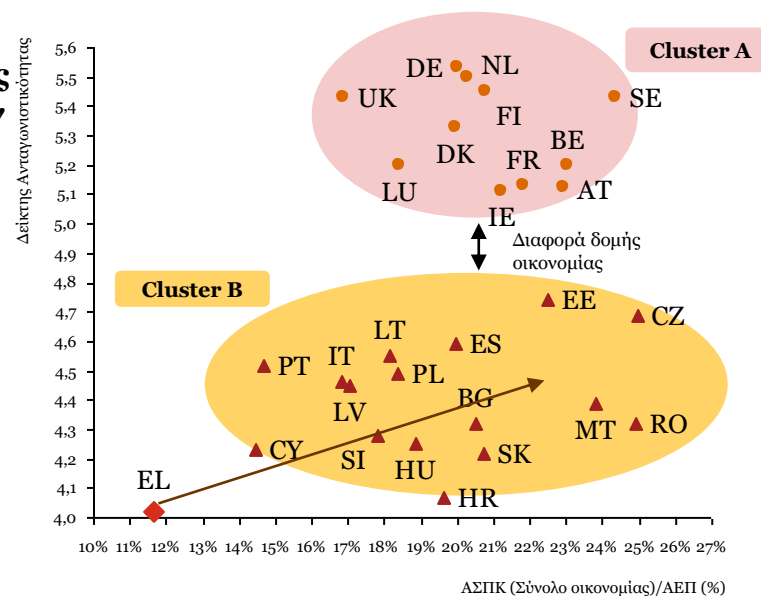
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (AMECO)



Η Ελλάδα έχει πολύ σημαντικό έλλειμμα ανταγωνιστικότητας εξ αιτίας των περιορισμένων επενδύσεων

- Οι χώρες της **Δυτικής Ευρώπης** έχουν υψηλότερους δείκτες ανταγωνιστικότητας σε σχέση με χώρες που έχουν τις ίδιες επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ, δεδομένου ότι **διαθέτουν σημαντικές υποδομές, ανεπτυγμένες χρηματοπιστωτικές αγορές και σταθερό οικονομικό και θεσμικό περιβάλλον**
- Η **Ελλάδα** βρίσκεται έξω από το cluster των χωρών χαμηλής ανταγωνιστικότητας, αποτελώντας «**ακραία παρατήρηση**», καθώς έχει τον χαμηλότερο δείκτη ανταγωνιστικότητας από τις 28 Ευρωπαϊκές χώρες του δείγματος, ενώ παράλληλα **χαρακτηρίζεται και από χαμηλότερες επενδύσεις ως προς το ΑΕΠ**
- Για να μετακινηθεί προς το cluster των χωρών χαμηλής σχετικά ανταγωνιστικότητας η Ελλάδα χρειάζεται **συστηματικές και σημαντικές επενδύσεις**

Δείκτης ανταγωνιστικότητας και επενδύσεις ως προς το ΑΕΠ, 2016



ΑΣΠΚ (Σύνολο οικονομίας)/ΑΕΠ (%)
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (AMECO), World Economic Forum



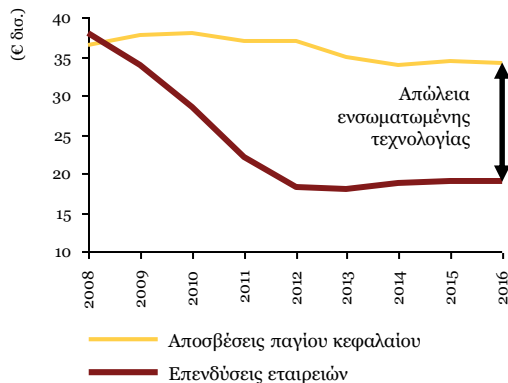
*Τι χάθηκε στο επενδυτικό κενό των
τελευταίων χρόνων*



Οι επενδύσεις των εταιρειών δεν επαρκούν για να καλύψουν τις αποσβέσεις του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού και οδηγούν σε τεχνολογική υστέρηση

Οι επενδύσεις των επιχειρήσεων πρέπει να αυξηθούν κατά **€15 δισ.** ετησίως μόνο και μόνο για την ανανέωση του υπάρχοντος κεφαλαιουχικού εξοπλισμού

Συνολικές επενδύσεις και αποσβέσεις παγίου κεφαλαίου

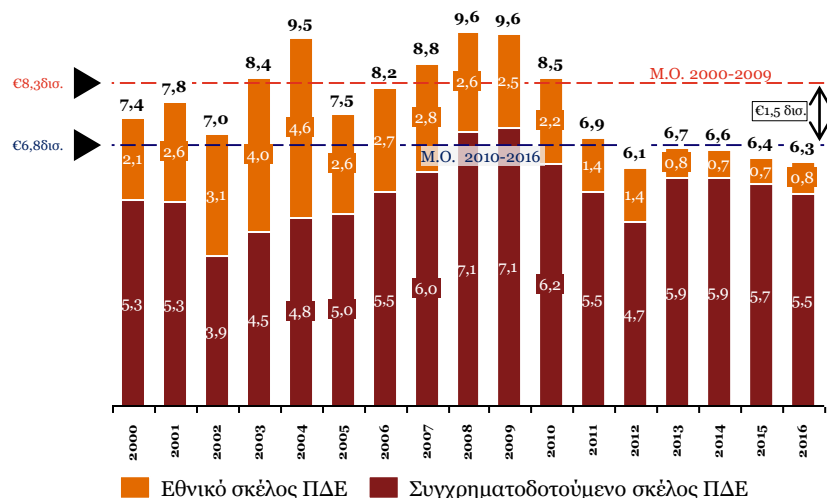


Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (AMECO)

- Οι αποσβέσεις εξοπλισμού για τα έτη 2010-2016 ανήλθαν κατά μέσο όρο σε €35,6 δισ. ετησίως. Πρέπει να γίνονται τουλάχιστον ισόποσες επενδύσεις το χρόνο από τις εταιρείες για να παραμείνει η οικονομία στο ίδιο σημείο, ενώ απαιτούνται ακόμα περισσότερες για να συμβάλλουν αναπτυξιακά στην οικονομία
- Από το 2010 και μετά, οι επενδύσεις των εταιρειών στην Ελλάδα είναι πολύ χαμηλότερες από τις αποσβέσεις παγίου κεφαλαίου
- Το επενδυτικό κενό ύψους €15 δισ. ετησίως έχει μεγάλη επίπτωση στην ανταγωνιστικότητα της οικονομίας μέσα από την τεχνολογική υστέρηση, λόγω της τεχνολογίας που ενσωματώνουν οι επενδύσεις

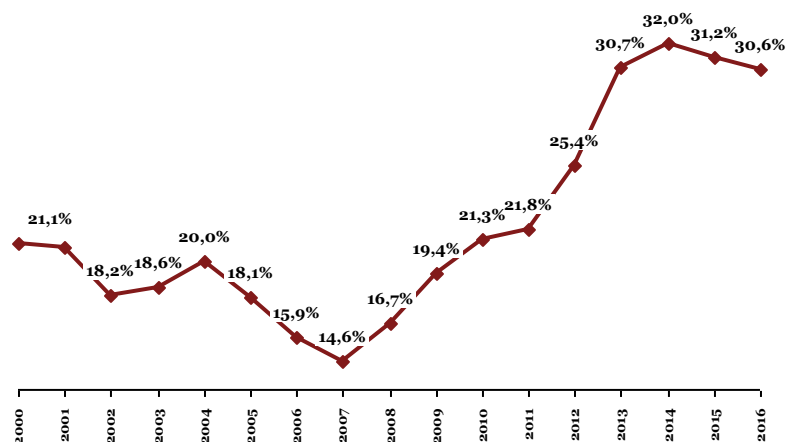
Το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων υπολείπεται περίπου 20% της περιόδου ανάπτυξης και κυμαίνεται περί τα €6,5 δισ. ετησίως

Διάρθρωση Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (€ δισ.)



Πηγή: Εκτελέσεις Προϋπολογισμού

Δημόσιες Επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΣΠΚ (%)



Πηγή: Εκτελέσεις Προϋπολογισμού, Ευρωπαϊκή Επιτροπή (AMECO)

- Το **Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων** σημείωσε μέση ετήσια πτώση περίπου €1,5 δισ. κατά μέσο όρο την περίοδο 2010-2016 σε σχέση με την περίοδο 2000-2008
- Οι **δημόσιες επενδύσεις ως ποσοστό του συνόλου των επενδύσεων** στην Ελλάδα παρουσιάζουν αυξητική τάση από το 2007 έως το 2014, αποτυπώνοντας τη σημαντική έλλειψη ιδιωτικών επενδύσεων



Μεταξύ 2007-2016 η αγορά κατοικίας κατέρρευσε, συντελώντας καθοριστικά στην πτώση των επενδύσεων κατά 67%

Το 2016 οι συνολικές επενδύσεις στην Ελλάδα επέστρεψαν στα επίπεδα του

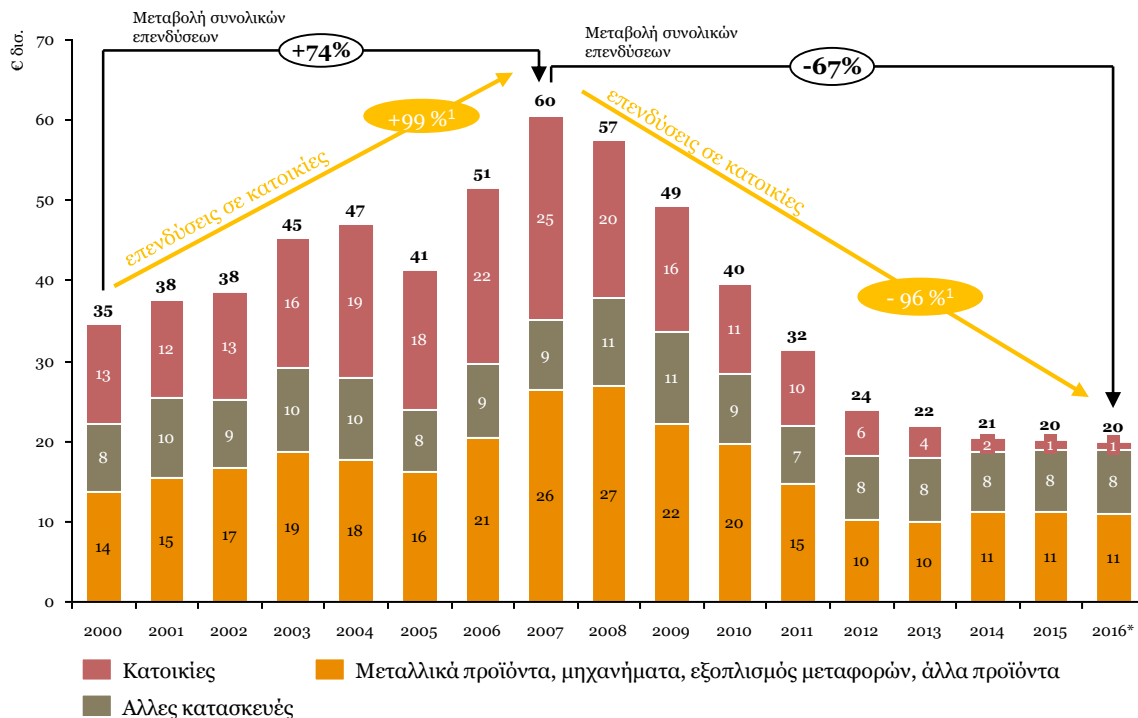
1996

Οι επενδύσεις σε κατοικίες (~€25 δισ.) αποτελούσαν το 42% του συνόλου το 2007, ενώ το 2016 (~ €1 δισ.) αποτελούσαν μόνο το 6% του συνόλου

Από το 2007 έως το 2016 οι επενδύσεις σε κατοικίες σημείωσαν πτώση

96%

Επενδύσεις (Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου) – Ελλάδα (€ δισ.)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

¹Ποσοστιαία μεταβολή των επενδύσεων σε κατοικίες

Οι δημοσιονομικές δυσκολίες, η συστηματική υποεπένδυση στη βιομηχανία και η αδύναμη αγορά κατοικίας περιορίζουν τις επενδύσεις και την ανάπτυξη



- Για να τροφοδοτηθούν **συστηματικοί ρυθμοί ανάπτυξης 3%-4% ετησίως** θα πρέπει οι ετήσιες επενδύσεις να αυξηθούν κατά 10-12%% του ΑΕΠ, δηλαδή περί τα €18-20 δισ. και να φτάσουν τα €40 δισ.
- Λόγω της **αδύναμης αγοράς κατοικίας** είναι απίθανη η ανάκαμψη των επενδύσεων σε αυτό τον χώρο στα μέσα επίπεδα της περασμένης δεκαετίας (περίπου €15 δισ. ετησίως)
- Οι **δημοσιονομικοί περιορισμοί** δεν θα επιτρέψουν τον διπλασιασμό του **ΠΔΕ** στα €12 δισ. ετησίως. Μόνο μέσω **ΣΔΙΤ** θα μπορούσαν να χρηματοδοτηθούν πρόσθετες επενδύσεις υποδομών
- Το επενδυτικό κενό μέχρι την κρίσιμη μάζα για την διατήρηση της ανάπτυξης καλούνται να το καλύψουν ο **τουρισμός** και η **βιομηχανία** και ειδικότερα οι **ΜΜΕ επιχειρήσεις**



Οι επενδυτικές ανάγκες της χώρας



Τομείς που υφίστανται χρηματοδοτικές ανάγκες

Οι χρηματοδοτικές απαιτήσεις της χώρας, τα επόμενα χρόνια, συγκεντρώνονται κυρίως στους παρακάτω τομείς:

- 1 Επιχειρήσεις
- 2 Ξενοδοχεία
- 3 Έργα υποδομών
- 4 Κατοικίες
- 5 Ενεργή διαχείριση NPL

Οι ανάγκες πρόσθετης χρηματοδότησης των επιχειρήσεων για την επόμενη πενταετία ανέρχονται σε €16,2 δισ. και απαιτούν πρόσθετα ίδια κεφάλαια και ευρωπαϊκή χρηματοδότηση ύψους περίπου €8,4 δισ. και πρόσθετα δάνεια ύψους €7,7 δισ.

A/A	Ανάγκη	Αριθμός εταιρειών	Σύνολο εκτιμώμενων κεφαλαιουχικών αναγκών (2018-2022)	Αντίκτυπος στις επιχειρήσεις	Απαιτούμενα ίδια κεφάλαια και επαχρηγήσεις	Απαιτούμενα πρόσθετα δάνεια
1α	Χρηματοδότηση εταιρειών με συστηματική καλή απόδοση στο παρελθόν	1.239	€8 δισ.	✓ Αύξηση εσόδων ✓ Βελτίωση EBITDA και EBIT	€5,9 δισ.	€6,7 δισ.
1β	Εταιρείες με μέτρια απόδοση στο παρελθόν χωρίς ανάγκες αναχρηματοδότησης	709	€4,6 δισ.	✓ Αύξηση περιουσιακών στοιχείων		
2	Πρόσθετοι πόροι για ΜΜΕ μικρού μεγέθους για την επιτάχυνση της ανάπτυξής τους	21.700	€2,1 δισ.	✓ Αύξηση εσόδων ✓ Βελτίωση EBITDA και EBIT ✓ Αύξηση περιουσιακών στοιχείων	€1,4 δισ.	€0,6 δισ.
3	Πρόσθετοι πόροι για ΜΜΕ πολύ μικρού μεγέθους για την επιτάχυνση της ανάπτυξής τους	630.000	€1,5 δισ.	✓ Αύξηση εσόδων ✓ Βελτίωση EBITDA και EBIT ✓ Αύξηση περιουσιακών στοιχείων	€1,1 δισ.	€0,4 δισ.
Συνολική πρόσθετη χρηματοδότηση			€16,2 δισ.	✓ Βελτίωση της κερδοφορίας και της ανάπτυξης	€8,4 δισ.	€7,7 δισ.

Πηγή: Ανάλυση ΡωC

Οι επενδυτικές ανάγκες (κατασκευή, αναβάθμιση, συντήρηση) των ξενοδοχειακών μονάδων στην Ελλάδα εκτιμώνται σε €4,8 δισ. για την περίοδο μέχρι και το 2022

Ζήτηση & Προσφορά Υποθέσεις και Προβλέψεις

- Ο αριθμός των επιπρόσθετων κλινών που απαιτούνται, έως το 2022, είναι περίπου 45 χιλ. και συγκεντρώνονται κυρίως στην Κρήτη (35 χιλ.), το Νότιο Αιγαίο (3 χιλ.) και τα Ιόνια Νησιά (7 χιλ.), όπου τα ποσοστά πληρότητας είναι αρκετά υψηλά στις περιόδους αιχμής (Αύγουστος)

Ανάπτυξη

- Οι ανάγκες χρηματοδότησης για την επένδυση σε νέες κλίνες υπολογίζονται σε € 1,7 δισ.

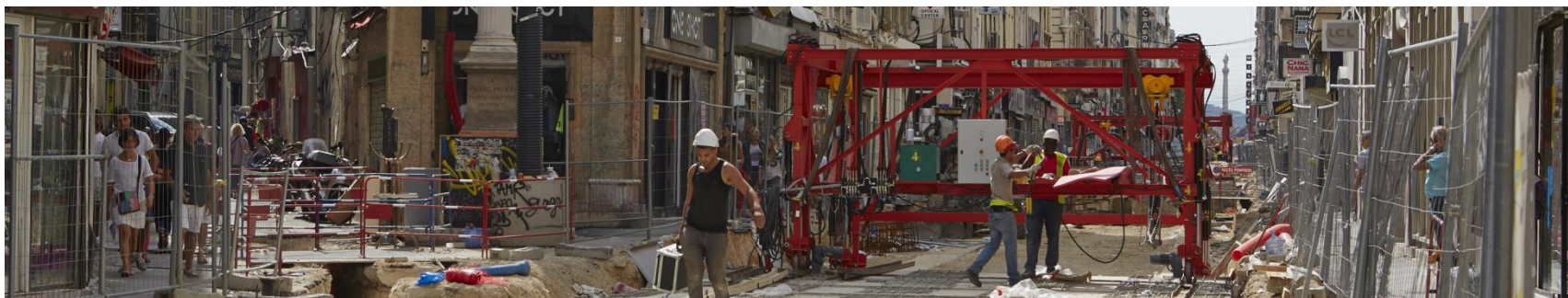
Αναβάθμιση και συντήρηση

- Η αναβάθμιση και συντήρηση είναι απαραίτητη για την αύξηση της ανταγωνιστικότητας των τουριστικών καταλυμάτων. Ειδικότερα, απαιτούνται:
 - € 2,3 δισ. για την αναβάθμιση των υφιστάμενων ξενοδοχείων
 - € 0,8 δισ. για τη συντήρηση των υποδομών των ξενοδοχείων

Συνολικές ανάγκες χρηματοδότησης (2017-2022)

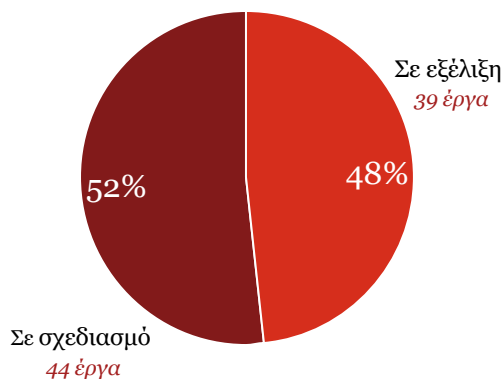
Ανάπτυξη (€εκ.)	Αναβάθμιση (€εκ.)	Συντήρηση (€εκ.)	Συνολικές ανάγκες χρηματοδότησης (€εκ.)
1.700	2.300	800	4.800

Πηγή: Ανάλυση PwC



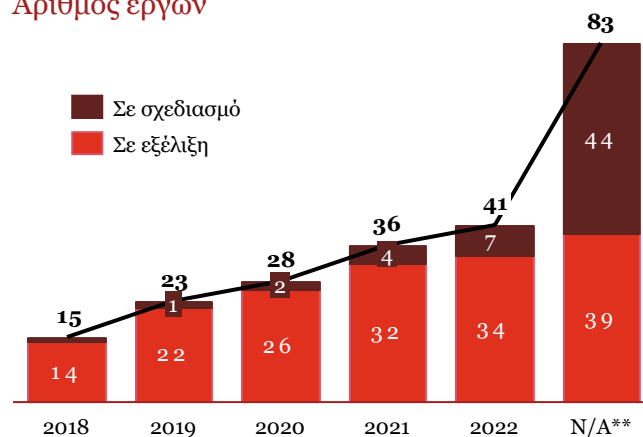
Υπάρχουν 83 προγραμματισμένα έργα υποδομών προς ολοκλήρωση έως το 2022, με υπολειπόμενο προϋπολογισμό €21,6 δις.

Συνολικό ανεκτέλεστο υπόλοιπο*



Πηγή: Δημοσιευμένα στοιχεία, ΡwC υπολογισμοί

**Έργα ανά έτος ολοκλήρωσης (αθροιστικά)
Αριθμός έργων**



Πηγή: Δημοσιευμένα στοιχεία, ΡwC υπολογισμοί

Το 48% του υπολειπόμενου προϋπολογισμού αφορά έργα που έχουν ήδη ξεκινήσει

*Συνολικός προϋπολογισμός προγραμματισμένων έργων και ανεκτέλεστο υπόλοιπο έργων σε εξέλιξη

**Μη διαθέσιμη ημερομηνία ολοκλήρωσης των έργων

Αν η ελληνική οικονομία αναπτυχθεί σύμφωνα με ρεαλιστικές εκτιμήσεις, η αγορά κατοικιών αναμένεται να ισορροπήσει περί το 2047, με ένα μέσο επενδυτικό ρυθμό €4,5 δισ. ανά έτος

	Οικονομική Ανάπτυξη	Στεγαστική Πίστη	Φορολογία Ακινήτων	ΑΕΠ / κεφαλή σε επίπεδα 2008	Ισορροπία αγοράς	Τιμές κατοικιών στο μέσο όρο 2002-2008	Εκτιμώμενες μέσες ετήσιες επενδύσεις σε κατοικίες
Σενάριο 1: Υψηλή Ανάπτυξη	2,7% για το 2017* και 3,5% στο εφεξής	Αύξηση της στεγαστικής πίστης με ρυθμό μεγαλύτερο της ανάπτυξης	Μείωση φορολογίας ακινήτων 5,3% ετησίως ως το 2021, 3,0% ετησίως ως το 2026 και σταθερή στη συνέχεια	2025	2036	2042	€ 10 δισ.
Σενάριο 2: Μέτρια Ανάπτυξη	2,7% για το 2017* και 2% στο εφεξής	Αύξηση της στεγαστικής πίστης με ρυθμό μεγαλύτερο της ανάπτυξης	Μείωση φορολογίας ακινήτων κατά 2,1% ετησίως ως το 2026 και σταθερή στη συνέχεια	2030	2046	Πέραν του 2050	€ 5 δισ.
Σενάριο 3: Χαμηλή Ανάπτυξη	2,7% για το 2017* και 0,5% στο εφεξής	Αύξηση της στεγαστικής πίστης με ρυθμό μεγαλύτερο της ανάπτυξης	Φορολογία ακινήτων σταθερή, στα επίπεδα του 2015	Πέραν του 2050	Πέραν του 2050	Πέραν του 2050	€ 2 δισ.
Σενάριο 4: Ρεαλιστικό	• Σενάριο 3 για τα 5 πρώτα χρόνια • Σενάριο 1 για τα 5 επόμενα χρόνια • Σενάριο 2 στο εφεξής	• Σενάριο 3 για τα 5 πρώτα χρόνια • Σενάριο 1 για τα 5 επόμενα χρόνια • Σενάριο 2 στο εφεξής	• Σενάριο 3 για τα 5 πρώτα χρόνια • Σενάριο 1 για τα 5 επόμενα χρόνια • Σενάριο 2 στο εφεξής	2030	2047	Πέραν του 2050	€ 4,5 δισ

- Σύμφωνα με το επικρατέστερο σενάριο για την πορεία της ελληνικής οικονομίας το ΑΕΠ κατά κεφαλήν θα επιστρέψει στα προ κρίσης επίπεδα περίπου το 2030
- Η εξισορρόπηση της προσφοράς και ζήτησης στην ελληνική κατοικία θα επέλθει περί το 2047, λόγω της υπερπροσφοράς, της υψηλής φορολόγησης της κατοικίας και της έλλειψης στεγαστικής πίστης
- Οι επενδύσεις κατοικιών δεν αναμένεται να διαδραματίσουν ισχυρό ρόλο στην ανάπτυξη της χώρας μεσοπρόθεσμα, καθώς θα παραμείνουν σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα των ιστορικών, περί τα € 4,5 δισ. ετησίως κατά μέσο όρο

Η ενεργή διαχείριση των NPLs θα οδηγήσει σε πρόσθετες επενδύσεις πιθανού ύψους €8 δισ. και σε ενίσχυση της επενδυτικής διαδικασίας

A/A	Πολιτική	#	Συνολικός Δανεισμός	Επίπτωση στις επιχειρήσεις	Επίπτωση στις τράπεζες	Εκτιμώμενη κινητοποίηση κεφαλαίων τρίτων
1	Αναδιάρθρωση δανείων εταιρειών με καλή απόδοση στο παρελθόν	~234	€18,9 δισ.	✓ Αύξηση Εσόδων ✓ Βελτίωση EBITDA και EBT	✓ Έως €8,5 δισ. αναδιάρθρωση/ αναχρηματοδότηση ✓ Βελτίωση κερδοφορίας στα ΜΕΔ και αντιλογισμός προβλέψεων	✓ €4 δισ. για αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου
2	Αναδιάρθρωση δανείων εταιρειών με προσδοκώμενη βελτίωση προοπτικών	~444	€9,2 δισ.	✓ Αύξηση Εσόδων ✓ Βελτίωση EBITDA και EBT	✓ Έως €5,4 δισ. αναδιάρθρωση/ αναχρηματοδότηση ✓ Βελτίωση κερδοφορίας στα ΜΕΔ και αντιλογισμός προβλέψεων	✓ €2 δισ. για αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου
3	Ταχεία εκκαθάριση εταιρειών με συστηματικά αρνητικές χρηματοροές	~382	€12,6 δισ.	✓ Πτώχευση/ Εκκαθάριση	✓ Έως €12,6 δισ. απώλειες	✓ €2 δισ. για αγορά παγίων
Σύνολο		1.060	€ 40,7 δισ.	✓ Βελτίωση κερδοφορίας και ανάπτυξη	✓ €12,6 δισ. διαγραφές ✓ €13,9δισ. αναχρηματοδοτήσεις	✓ €8 δισ. επενδύσεις τρίτων

Πηγή: PwC - Stars & Zombies (FY 2015)

Οι επενδυτικές ανάγκες, για την περίοδο 2018-2022, συμβατές με γρήγορη οικονομική μεγέθυνση (3%-4% ετησίως) εκτιμώνται σε περίπου €210 δισ. αλλά οι προβλεπόμενες ροές χρηματοδότησης δεν επαρκούν για να τις καλύψουν

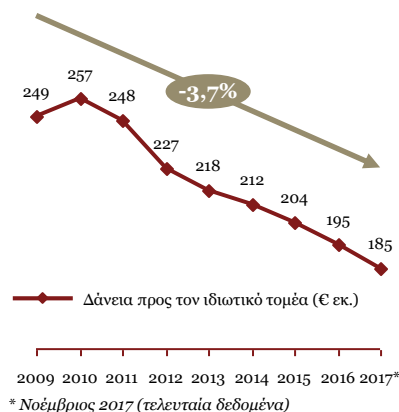
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ (2018–2022)		ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (2018–2022)	
Χρηματοδότηση	Κεφάλαια	Χρηματοδότηση	Κεφάλαια
<u>Επιχειρήσεις</u>		<u>Επενδύσεις</u>	
1. Επενδύσεις με το σημερινό ρυθμό	€56 δισ.	Ξένες άμεσες επενδύσεις (με τον μέσο όρο 2015-2016)	€10 δισ.
2. Επενδύσεις αντικατάστασης εξοπλισμού	€62 δισ.	Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (με τον σημερινό ρυθμό)	€31 δισ.
3. Πρόσθετες επενδύσεις ανάπτυξης/restructuring	€8 δισ.	Ιδία και δανειακά κεφάλαια (με τον σημερινό ρυθμό)	€35 δισ.
Σύνολο	€126 δισ.	Ροές από Ευρωπαϊκή Επιτροπή (πχ. Κονδύλια ΕΣΠΑ)	€21 δισ.
<u>Τουρισμός</u>		Σύνολο	€98 δισ.
1. Ανάπτυξη	€2 δισ.	Το χρηματοδοτικό κενό για τα έτη 2018-2022 ανέρχεται σε περίπου €110 δισ. (€22 δισ. ετησίως). Τα κεφάλαια που υπολείπονται των επενδύσεων μπορούν να προέλθουν από: • Πρόσθετα ίδια κεφάλαια • Πιστωτική επέκταση • Πρόσθετη «Μαλακή» χρηματοδότηση – Ευρωπαϊκά προγράμματα	
2. Αναβάθμιση	€2 δισ.		
3. Συντήρηση	€1 δισ.		
Σύνολο	€5 δισ.		
<u>Υποδομές</u>			
1. Μικρές υποδομές με το σημερινό ρυθμό	€39 δισ.		
2. Μεγάλα έργα υποδομών	€22 δισ.		
Σύνολο	€61 δισ.		
<u>Κατοικίες</u>			
1. Επενδύσεις με το σημερινό ρυθμό	€6 δισ.		
2. Πρόσθετες επενδύσεις	€10 δισ.		
Σύνολο	€16 δισ.		
Επαναλαμβανόμενες επενδύσεις	€164 δισ.		
Πρόσθετες επενδύσεις	€44 δισ.		
Γενικό σύνολο επενδύσεων	€208 δισ.	Γενικό σύνολο χρηματοδότησης	€98 δισ.
Μέσες ετήσιες επενδύσεις	€42 δισ.	Μέση ετήσια χρηματοδότηση	€20 δισ.



Αστοχίες χρηματοδότησης

Η Ελλάδα πιθανόν να έχει μια μη χρηματοδοτούμενη ανάκαμψη...

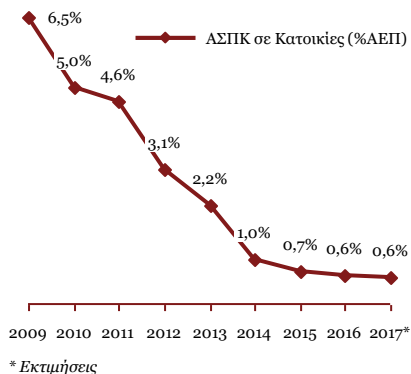
Μη χρηματοδοτούμενη αποκαλείται μια ανάκαμψη όταν κατά τα τρία πρώτα χρόνια της, η μεταβολή της τραπεζικής πίστωσης είναι μηδενική ή αρνητική. Τα χαρακτηριστικά της οικονομίας που μπορεί να οδηγήσουν σε μια τέτοια λογική επικεντρώνονται στο ρυθμό μεταβολής της πίστωσης, στην ύφεση κατασκευαστικού και τραπεζικού τομέα καθώς και στη γενικότερη συμπίεση της οικονομίας



Μείωση του ρυθμού αύξησης της διαθέσιμης πίστωσης

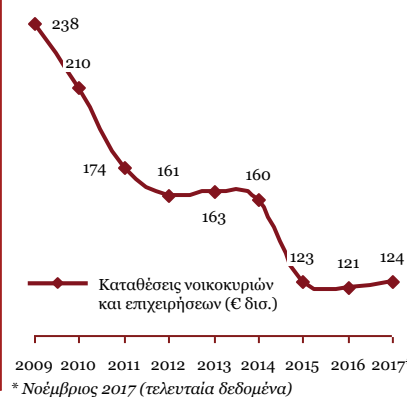
Η τραπεζική πίστη κινείται σε αρνητικά επίπεδα -3,5%, κατά μέσο όρο, τα τελευταία τρία χρόνια.

Η μεταβολή της τραπεζικής πίστης δεν αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά στο μέλλον, αφού οι τράπεζες βρίσκονται σε διαδικασία απομόχλευσης των ισολογισμών τους



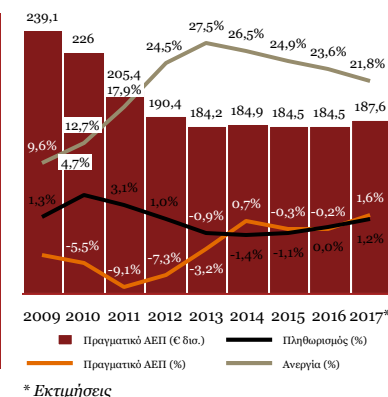
Καθίζηση του κατασκευαστικού τομέα που προέρχεται κυρίως από την αγορά κατοικίας

Κατάρρευση των επενδύσεων σε κατοικίες από €25 δισ. σε περίπου €1 δισ. ετησίως και συρρίκνωση της αγοράς κατοικιών



Εκτενής πιστωτική επέκταση και παράλληλα τραπεζική κρίση

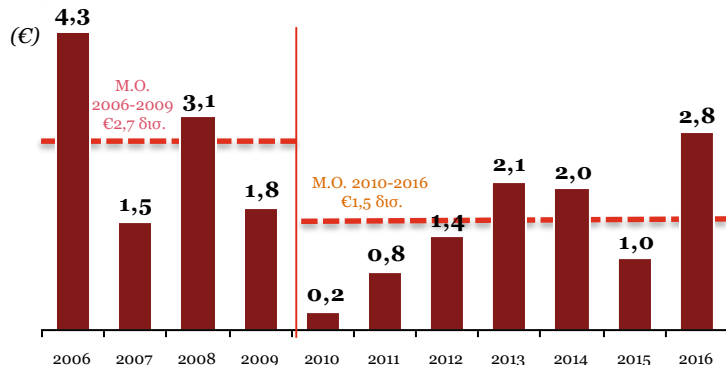
Πριν την ύφεση προηγήθηκε σημαντική πιστωτική επέκταση, η οποία ακολουθήθηκε από μέγιστη τραπεζική κρίση που μείωσε τον αριθμό* των ελληνικών τραπεζών από 35 το 2007 σε 17 το 2017, συμπίεσε το σύνολο του ενεργητικού τους και απαιτήθηκαν έλεγχοι κεφαλαίων για τη συγκράτηση της διαρροής καταθέσεων οι οποίες άγγιξαν τα €120 δισ.



Οικονομική και κοινωνική συμπίεση

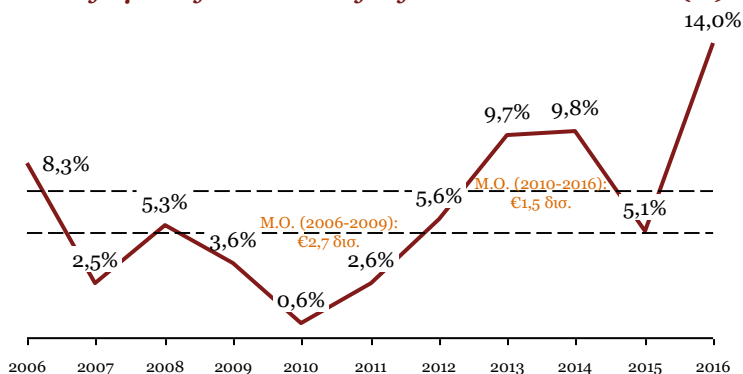
Υπάρχει αυξημένη συμπίεση στην οικονομία με το ΑΕΠ μειωμένο κατά 22% (2010-2016) και την ανεργία στο 24% του πληθυσμού

Καθαρές Ξένες Άμεσες Επενδύσεις (ΞΑΕ) στην Ελλάδα (€ δισ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ξένες Άμεσες Επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΣΠΚ (%)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ

Η πτώση των Ξένων Άμεσων
Επενδύσεων κατά την κρίση
άγγιξε μεσοσταθμικά το

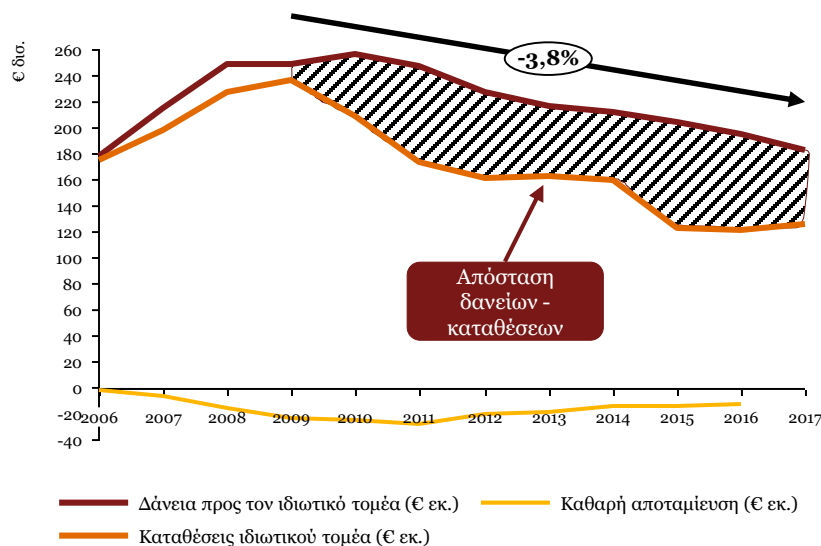
44%

Η Ελληνική οικονομία, διαχρονικά, δεν προσελκύει κεφάλαια από το εξωτερικό και βασίζεται κυρίως (90%-95%) σε εγχώριες πηγές χρηματοδότησης

- Οι ΞΑΕ αντιστοιχούν σταθερά κατά μέσο όρο στο 7% περίπου του συνόλου των επενδύσεων, αλλά παρουσιάζουν σημαντικές διακυμάνσεις από έτος σε έτος
- Έντονη πτώση στην εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό σημειώθηκε από το 2008 και μετά, καθρεπτίζοντας την **έλλειψη επενδυτικού ενδιαφέροντος** για την Ελληνική αγορά και περιορίζοντας επιπλέον την ρευστότητα. Ο μέσος όρος ΞΑΕ κατά τα έτη 2006-2009 είναι σχεδόν διπλάσιος των ετών 2010-2016
- Η αδυναμία συστηματικής προσέλκυσης **σημαντικών ξένων κεφαλαίων** είναι ουσιαστικής σημασίας, καθώς ελληνικά κεφάλαια θα πρέπει να κινητοποιηθούν για να καλύψουν το επενδυτικό κενό

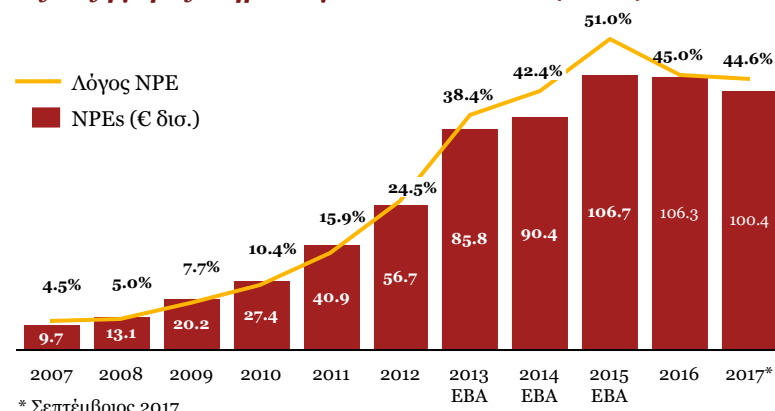
Συστηματική αρνητική καθαρή αποταμίευση, περιορισμένη δυνατότητα χρηματοδότησης από τις Ελληνικές τράπεζες και διόγκωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων συμπιέζουν τη χρηματοδότηση επενδύσεων

Δημόσιος και ιδιωτικός δανεισμός, καταθέσεις ιδιωτικού τομέα (υπόλοιπα περιόδου)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων εκθέσεων (NPEs)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Συμβολή του κάθε χαρτοφυλακίου στη μείωση των NPEs (2016-2019)

Υποθήκες	Καταναλωτικά	MEE*	ΜμΕ**	Εταιρείες	Ναυτιλία
21%	22%	15%	26%	16%	1%

*Μικρές επιχειρήσεις και επαγγελματίες

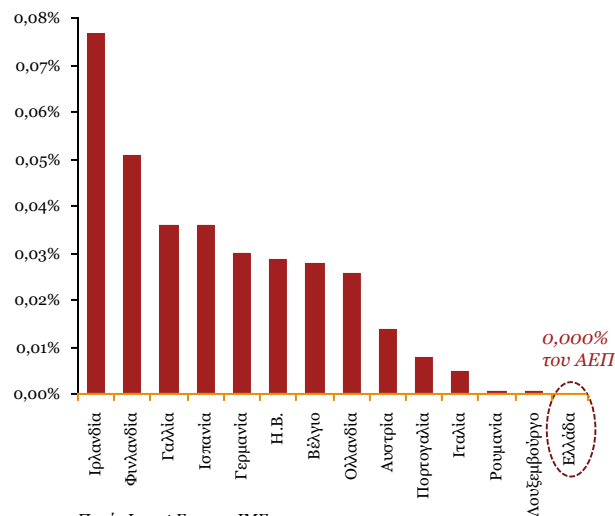
** Μικρομεσαίες επιχειρήσεις

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

- Οι καταθέσεις στην Ελλάδα, ήταν διαχρονικά χαμηλότερες από τον ιδιωτικό δανεισμό, αδυνατώντας να χρηματοδοτήσουν πλήρως τις επενδύσεις μετά την εξαφάνιση του εξωτερικού δανεισμού. Η απόσταση μεταξύ δανείων-καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα στο τέλος του 2017 ανέρχεται σε €57,2 δισ.
- Η διαθέσιμη χρηματοδότηση πηγάει σχεδόν αποκλειστικά από το εσωτερικό της χώρας, λόγω μη πρόσβασης στις διεθνείς αγορές. Η αρνητική αποταμίευση συντελεί στη μείωση των εγχώριων επενδύσεων
- Οι μη εξυπηρετούμενες εκθέσεις των Ελληνικών τραπεζών αυξήθηκαν κατακόρυφα στο τέλος του 2016 και ανέρχονταν σε περίπου €107 δισ., αποτελώντας το 51% των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα και αντιστοιχώντας περίπου στο 60% του ΑΕΠ, εξαντλώντας πρακτικά τη δυνατότητα χρηματοδότησης του ισολογισμού των τραπεζών
- Η ΕΚΤ έχει δώσει κατευθυντήρια γραμμή στις τράπεζες να μειώσουν τα NPEs τους μέχρι το τέλος του 2019 κατά 38% σε σχέση με το 2016, σε €66,7 δισ.

Οι Ελληνικές εταιρείες δυσκολεύονται να αποκτήσουν πρόσβαση σε ιδία κεφάλαια, τα οποία συνήθως αποτελούν προϋπόθεση για «μαλακή» χρηματοδότηση και δανεισμό

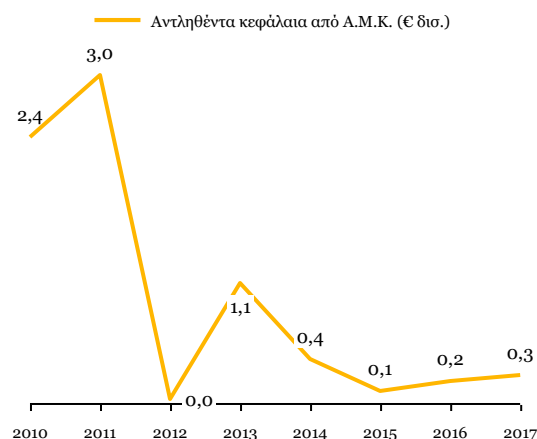
Επενδύσεις Venture Capital % ΑΕΠ (2016)



Πηγή: Invest Europe, IMF

- Οι επενδύσεις venture capital ως ποσοστό του ΑΕΠ στην Ελλάδα το 2016 ήταν σχεδόν σε μηδενικό επίπεδο

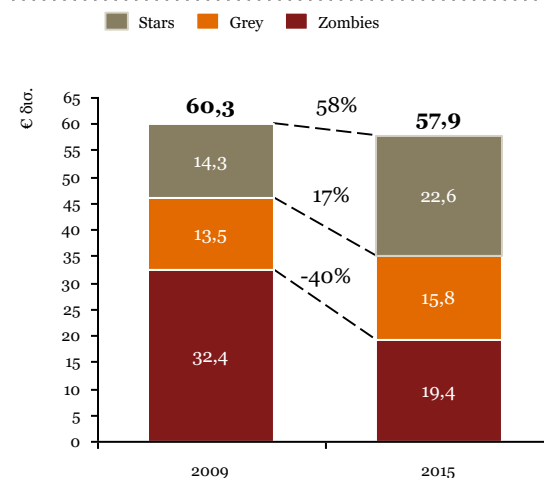
Απόδοση και άντληση ιδίων κεφαλαίων ή μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (2010 – 2016)



Πηγή: ICAP, Ανάλυση PwC, Stars & Zombies (Επιχειρήσεις* με κύκλο εργασιών μεγαλύτερο των €10 εκ.)

- Τα ετήσια αντληθέντα κεφάλαια από τις ΑΜΚ που έλαβαν χώρα στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών μειώθηκαν κατά 88% από το έτος 2010 (€2,4 δισ.) έως το 2015 (€0,3 δισ.)

Μεταβολή ιδίων κεφαλαίων (2009 – 2015)

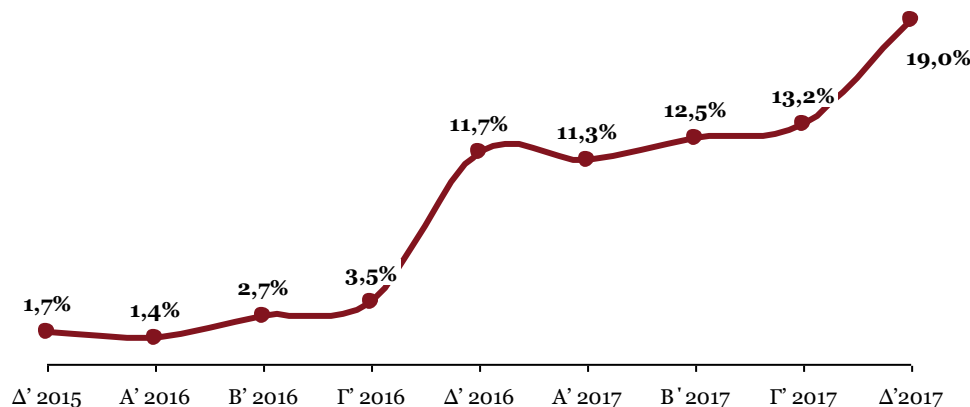


Πηγή: PwC, Stars & Zombies (επιχειρήσεις* με κύκλο εργασιών μεγαλύτερο των €10 εκ.)

- Κατά τα έτη 2009-2015 τα ίδια κεφάλαια μειώθηκαν κατά 4%, λόγω της μεγάλης πτώσης στα ίδια κεφάλαια των Zombies επιχειρήσεων (-40%)

Η απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων εξελίσσεται με αργούς ρυθμούς

Διαχρονική απορρόφηση, σύνολο ΕΣΠΑ (2014-2020) (%) [Κοινοτική Συνδρομή]



Κατανομή πόρων ΕΣΠΑ (2014-2020)

Θεματικός Στόχος	Προϋπολογισμός
Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία	€4,7 δισ.
Υποδομές Μεταφορών, Περιβάλλον και Αειφόρος Ανάπτυξη	€5,2 δισ.
Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού, Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση	€2,7 δισ.
Μεταρρύθμιση Δημόσιου Τομέα	€0,5 δισ.
Αγροτική Ανάπτυξη	€5,9 δισ.
Αλιεία & Θάλασσα	€0,5 δισ.
Περιφερειακά επιχειρησιακά προγράμματα για κάθε μια από τις 13 διοικητικές Περιφέρειες της χώρας	€5,8 δισ.
Τεχνική Βοήθεια	€0,4 δισ.
Σύνολο	€25,7 δισ.

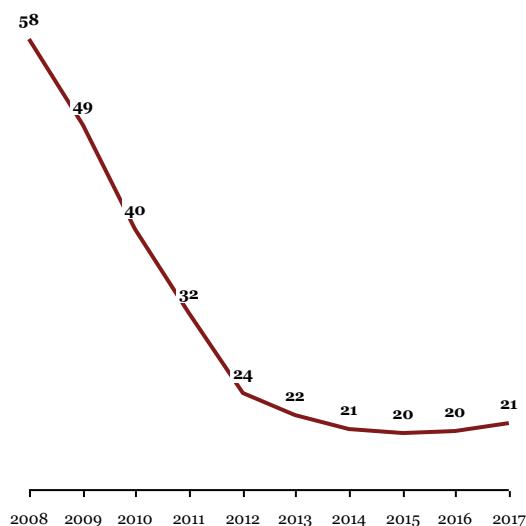
- Το σύνολο των πόρων που κατανέμονται στα επιχειρησιακά προγράμματα του ΕΣΠΑ (2014-2020) είναι περίπου **€25,6 δισ.** Το 20% της χρηματοδότησης προέρχεται από εθνική δημόσια δαπάνη και το 80% από πόρους διαρθρωτικών και επενδυτικών ταμείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης
- Το έτος 2018 αποτελεί το πέμπτο από τα επτά συνολικά χρόνια της προγραμματικής περιόδου ΕΣΠΑ (2014-2020) και η **απορρόφηση της κοινοτικής συνδρομής του ΕΣΠΑ** ανέρχεται στο 19%
- Δύο χρόνια μετά την ημερομηνία προκήρυξης (Φεβρουάριος 2016) **τριών βασικών προγραμμάτων ιδιωτικών επενδύσεων** («Νεοφυής επιχειρηματικότητα», «Ενίσχυση τουριστικών επιχειρήσεων», «Αναβάθμιση μικρομεσαίων επιχειρήσεων»), η εκταμίευση πόρων προς τους επενδυτές είναι μηδενική

Το κεντρικό έλλειμμα εμπιστοσύνης σε συνδυασμό με τον εγγενή κίνδυνο της κάθε επένδυσης και το συναλλακτικό κόστος, ξεπερνά γενικά την αναμενόμενη απόδοση της επένδυσης μετά από φόρους και εμποδίζει την εισροή κεφαλαίων για φυσικές επενδύσεις

Η επενδυτική ανισότητα

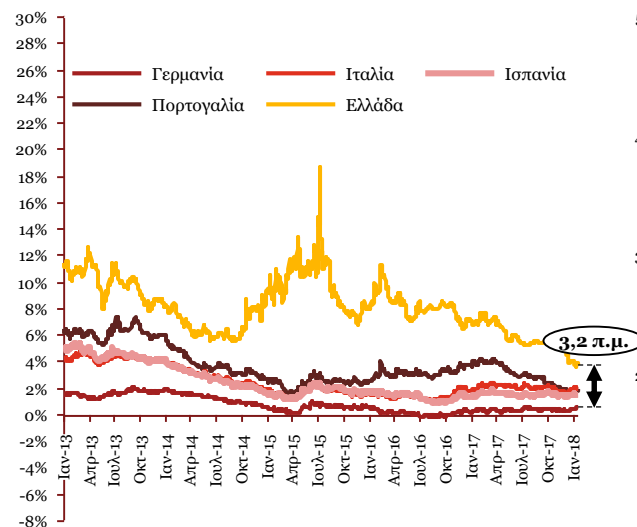


Ελλάδα ΑΣΠΚ: σύνολο οικονομίας (€ δις.)



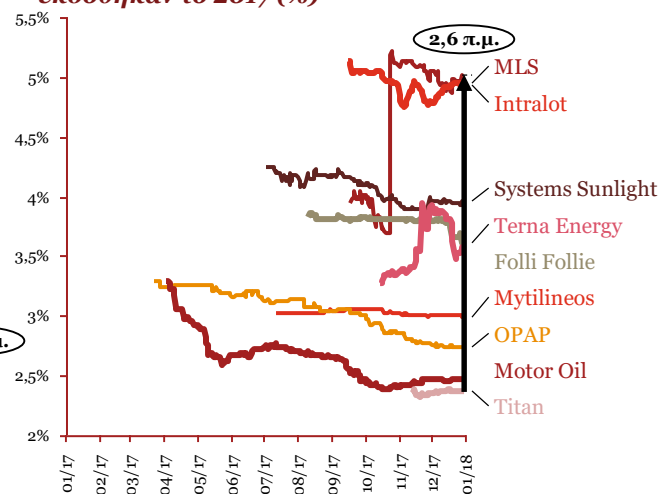
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (AMECO)

Αποδόσεις κρατικών ομολόγων (%)



Πηγή: Bloomberg

Αποδόσεις εταιρικών ομολόγων που εκδόθηκαν το 2017 (%)



Πηγή: Bloomberg

Η πολιτική αβεβαιότητα και η επιβολή ελέγχων στην κίνηση των κεφαλαίων διεύρυνε το κενό εμπιστοσύνης για τη χώρα σε σχέση με τα προ κρίσης επίπεδα



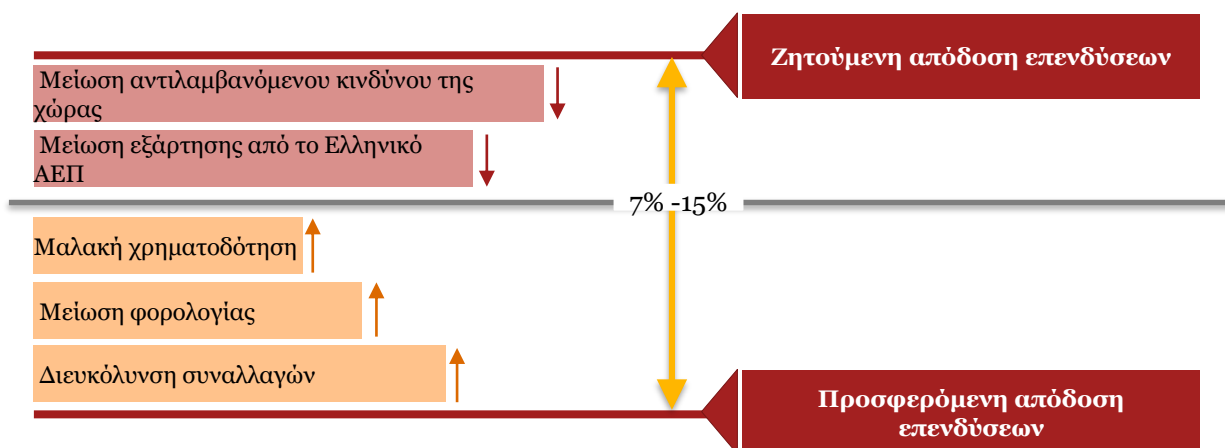
Πολιτικές επενδυτικής ανάκαμψης



Η σταθερή αύξηση της κατανάλωσης μέσα από επενδύσεις με σημαντικούς πολλαπλασιαστές είναι ο μόνος τρόπος να διατηρηθεί η ανάπτυξη

- Αν υπάρξει **πιστωτική επέκταση στον ιδιωτικό τομέα** και οδηγηθεί στην κατανάλωση, θα διευρυνθεί το έλλειμα ισοζυγίου εξωτερικών πληρωμών
- Η χρηματοδότηση του **ελλείματος εξωτερικών πληρωμών** απαιτεί εξωτερικό δανεισμό, που εκτός αν είναι καθ' ολοκληρία ιδιωτικός, θα αυξήσει το δημοσιονομικό έλλειμα
- Η αύξηση των **συνολικών αμοιβών και συντάξεων με επιδόματα** αυξάνει την καταναλωτική ζήτηση, αλλά μειώνει τις μελλοντικές επενδύσεις
- Η χρηματοδότηση επενδύσεων με **μεγάλους πολλαπλασιαστές** ενισχύει τη σημερινή ζήτηση, επιταχύνει τη μελλοντική ζήτηση και αυξάνει την φορολογητέα ύλη μειώνοντας το δημοσιονομικό έλλειμα

Το πλέγμα των πολιτικών επενδυτικής ανάκαμψης



Οι πολιτικές για να φέρουν το επιθυμητό αποτέλεσμα πρέπει να σχεδιαστούν σωστά και να εφαρμοστούν με συστηματικότητα και συνέπεια



1. Βελτίωση της εμπιστοσύνης στην πολιτική διαδικασία και τους θεσμούς

Η ορθή, σταθερή και αποτελεσματική λειτουργία των θεσμών και των κρατικών μηχανισμών είναι καίριας σημασίας για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης

Θεσμοί

1. Η **ταχύτητα μεταβολής του νομοθετικού πλαισίου** θα πρέπει να μειωθεί, με περιορισμένο αριθμό νέων νόμων που επιτρέπεται να ψηφιστούν ετησίως
2. Η **κωδικοποίηση των υπαρχόντων νόμων** και ο ορισμός της ως απαραίτητη προϋπόθεση για την ψήφιση νέων νόμων θα βελτιώσει τη νομική σταθερότητα του κράτους
3. Η αυστηρή **τήρηση των νόμων και κανόνων** θα μειώσει παραβατικές συμπεριφορές
4. Η **απονομή δικαιοσύνης** θα πρέπει να γίνει πολύ ταχύτερη

Μηχανισμοί

1. Η χώρα θα πρέπει να διαμορφώσει μια ξεκάθαρη έκφραση ενός **μακροπρόθεσμου εθνικού οράματος και των επιχειρησιακών στόχων**
2. Ο δημόσιος τομέας θα πρέπει να αποκτήσει **μόνιμη δομή διοίκησης** και να εγκαταλειφθεί η πρακτική τοποθέτησης πολιτικών προσώπων σε διοικητικούς ρόλους
3. Η **διασύνδεση όλων των πληροφοριακών συστημάτων** του δημόσιου τομέα θα διευκολύνει τις συναλλαγές και θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη προς τον κρατικό μηχανισμό
4. Η χώρα θα πρέπει να αναγνωρίσει μετρήσιμους στόχους **ανταγωνιστικότητας** της σε μια σειρά διαστάσεων ώστε να βελτιώσει την απόδοση της



2. Σταθεροποίηση φορολογικού συστήματος

Η δημιουργία σταθερού φορολογικού πλαισίου διευκολύνει την προσέλκυση κεφαλαίων

- Η φορολογική σταθερότητα μπορεί να επέλθει με τη **δέσμευση μη-αλλαγής του φορολογικού καθεστώτος για 10 τουλάχιστον έτη**
- Συνολικός **επανασχεδιασμός του φορολογικού συστήματος** στην κατεύθυνση της απλοποίησης, της μείωσης των συντελεστών και αύξησης ορίων ώστε να καταστεί οικονομικά αποτελεσματικότερο:
 - **Φορολογικά κίνητρα** για εξαγορές & συγχωνεύσεις και οργανική αύξηση μεγέθους
 - **Κίνητρα αποσβέσεων** για φυσικές επενδύσεις, επενδύσεις σε Έρευνα & Ανάπτυξη και έξοδα εξαγωγικού μάρκετινγκ
 - Αύξηση των **συντελεστών απόσβεσης** για μηχανήματα
 - Δυνατότητα **συμψηφισμού ζημιών** επί 10ετία
 - **Απάλειψη χαρτοσήμων**
- **Μείωση των εταιρικών φόρων (νομικών προσώπων)**, με σκοπό την μείωση της απόστασης μεταξύ αναλαμβανόμενου κινδύνου και προσφερόμενης απόδοσης στην Ελλάδα
- Οι φόροι **συγκέντρωσης κεφαλαίων** και μεταβιβάσεων αποτελούν το 0,5%* των συνολικών φορολογικών εσόδων και θα πρέπει συμβολικά να μηδενισθούν
- **Ενιαία είσπραξη** φορολογικών και ασφαλιστικών πληρωμών, ηλεκτρονική διασύνδεση των επιχειρήσεων και **ηλεκτρονική τιμολόγηση**
- Η **πραγματοποίηση ετήσιου φορολογικού ελέγχου** με έκδοση πιστοποιητικού σε επιχειρήσεις από ορκωτούς ελεγκτές θα περιορίσει παραβατικές συμπεριφορές και θα αυξήσει την απόδοση των φόρων
- Κατάργηση του **προκαταβλητέου φόρου** για τα πρώτα πέντε έτη λειτουργίας νέων επιχειρήσεων και σταδιακή μείωση της προκαταβολής φόρου για τις υπόλοιπες εταιρείες



3. Χάραξη σταθερής Βιομηχανικής Πολιτικής

Η βιομηχανική πολιτική πρέπει να οδηγεί την παραγωγική βάση σε μεγαλύτερα μεγέθη παραγωγής, σε προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας και σε εξαγωγές

- Όχι **κλαδικές πολιτικές**, αλλά πολιτικές **βελτίωσης επιχειρηματικών επιδόσεων**
- **Σταθερό και απλό ρυθμιστικό περιβάλλον** για την αδειοδότηση και ανάπτυξη της βιομηχανίας
- Χρηματοδοτική, θεσμική υποστήριξη και διαδικαστικά και φορολογικά κίνητρα για τη **μεγέθυνση** των επιχειρήσεων, τόσο οργανικά, όσο και μέσω συγχωνεύσεων
- Φορολογικά και επιδοτικά κίνητρα για **κοινή εμπορική λειτουργία** διακριτών παραγωγών, ειδικά για εξαγωγές
- Ενιαίο **μάρκετινγκ** εξαγωγών της χώρας ανά κλάδο
- Ανάπτυξη **οργανωμένων βιομηχανικών περιοχών** με τις κατάλληλες υποστηρικτικές υποδομές, για μείωση του κόστους λειτουργίας και ενίσχυση των συνεργιών και των συνεργασιών μεταξύ τους (clusters). καθώς και κινητροδότηση επιχειρήσεων για την μετεγκατάσταση εκεί
- Εφαρμοσμένη έρευνα, με προγράμματα **για ανάπτυξη και κοινή χρήση παραγωγικών στοιχείων** από τις επιχειρήσεις
- Ταίριασμα της παραγωγής ειδικοτήτων από τα **πανεπιστήμια** με την μελλοντική ζήτηση από την αγορά
- **Μείωση των εμποδίων**, μειώνοντας το χρόνο που απαιτείται για την ίδρυση νέας εταιρείας, τη λύση εταιρειών και την επίλυση διαφορών μεταξύ εταιρειών και μεταξύ εταιρειών και του δημοσίου



3. Χάραξη σταθερής Τουριστικής Πολιτικής

Κλειδί για την εξέλιξη του ελληνικού τουρισμού αποτελεί η ανταγωνιστικότητα του προϊόντος

- Η ανταγωνιστικότητα του τουριστικού κλάδου προσδιορίζεται από τον **προορισμό**, το **μέγεθος της ξενοδοχειακής μονάδας** και την **κατηγορία** της
- Υπάρχουν τρεις στρατηγικές για την ανάπτυξη του τουριστικού κλάδου:
 - **προσθήκη χωρητικότητας** στους κύριους προορισμούς
 - **αναβάθμιση ξενοδοχείων** στην επόμενη κατηγορία
 - **ανάπτυξη δευτερευόντων προορισμών** με στοχευμένο μάρκετινγκ και αναβάθμιση ξενοδοχειακών μονάδων
- Η πλέον υποσχόμενη στρατηγική σε όρους πιθανής αξίας φαίνεται να είναι η **ανάπτυξη των δευτερευόντων προορισμών**, ακολουθούμενη από την αναβάθμιση των ξενοδοχείων και την προσθήκη χωρητικότητας
- Ενέργειες **μάρκετινγκ** του ελληνικού τουριστικού προϊόντος, με στόχο την επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου και την ανάπτυξη δευτερευόντων προορισμών
- **Φορολογικά και θεσμικά κίνητρα** για την αύξηση του μεγέθους των τουριστικών επιχειρήσεων και την επέκταση ή αναβάθμιση ξενοδοχειακών μονάδων
- Ταχύτερη αδειοδότηση **greenfield τουριστικών επενδύσεων**
- Προτεραιότητα στις επενδύσεις **τουριστικής υποδομής**, δηλαδή σε εκείνες τις παροχές και υπηρεσίες που είναι απαραίτητες για την ανάπτυξη των περιοχών υποδοχής τουριστών (διατροφή, μεταφορές, μουσεία και αξιοθέατα)



3. Χάραξη σταθερής Ενεργειακής Πολιτικής

Η ενέργεια αποτελεί προϋπόθεση απρόσκοπτης ανάπτυξης, αλλά και αντικείμενο εμπορικών συναλλαγών

- Προώθηση και διευκόλυνση **εσωτερικών ηλεκτρικών διασυνδέσεων** για μείωση του κόστους
- Προώθηση και διευκόλυνση **διεθνών ενεργειακών διασυνδέσεων** για ενίσχυση της ενεργειακής ασφάλειας και μείωση του κόστους
- Προώθηση και διευκόλυνση σχημάτων **αποθήκευσης ενέργειας** για ενίσχυση της ενεργειακής ασφάλειας
- Επιτάχυνση, με **θεσμικές διευκολύνσεις των επενδύσεων** σε σταθμούς ηλεκτρικής παραγωγής και ανανεώσιμες πηγές ενέργειας
- Ανάπτυξη **γεωθερμικού πεδίου** ανατολικού Αιγαίου
- **Μείωση φορολογίας** σε όλες τις μορφές ενέργειας, πλην αυτής που χρησιμοποιείται για λιανική κατανάλωση



4. Αλλαγή της αρχιτεκτονικής του τραπεζικού συστήματος και ενεργή διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Προϋπόθεση για τη διεύρυνση της χρηματοδότησης της οικονομίας

- **Απομάκρυνση των μη εξυπηρετούμενων δανείων** από τους ισολογισμούς των τραπεζών, ώστε το μάνατζμεντ να εστιάσει αποκλειστικά στις τραπεζικές εργασίες. Αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων θα μπορούσε να γίνει εκτός τραπεζικού συστήματος, οδηγώντας σε **αύξηση της πιστοληπτικής διαβάθμισης** των τραπεζών από τους οίκους αξιολόγησης
- Οι **τράπεζες** θα πρέπει να κινηθούν σε μια πιο **αποτελεσματική διαχείριση των επιχειρηματικών ΜΕΔ**, εστιάζοντας στις αναχρηματοδοτήσεις και αναδιαρθρώσεις επιχειρηματικών δανείων βιώσιμων εταιρειών και εγκαταλείποντας τις περιπτώσεις που δεν έχουν πιθανότητες ανάκαμψης
- **Παγιδευμένα περιουσιακά στοιχεία** στους ισολογισμούς των τραπεζών και των εταιρειών πρέπει να απελευθερωθούν ταχέως για να συμμετάσχουν στην αύξηση του δυναμικού της οικονομίας. **Αναδιαρθρώνοντας** άμεσα δάνεια €12,6 δισ. και **μετατρέποντας σε κεφάλαια αυξημένου κινδύνου** ακόμη €13,9 δισ., μπορεί να κινητοποιηθούν πρόσθετα περίπου €4 δισ. στην μορφή ιδίων κεφαλαίων και να αποδοθούν πίσω στην παραγωγή περιουσιακά στοιχεία €2 δισ.
- Λειτουργία ειδικής **αναπτυξιακής τράπεζας** που θα στηρίζει τις εμπορικές τράπεζες στη χρηματοδότηση ΜμΕ και θα συντονίζει όλα τα προγράμματα μαλακής χρηματοδότησης επιχειρήσεων
- **Σύσταση κεντρικού μηχανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (credit rating)**, δηλαδή ενός δημόσιου φορέα αξιολόγησης δανειοληπτών με σκοπό τη σκιαγράφηση του προφίλ πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρηματιών και επιχειρήσεων που θα αιτούνται δάνεια από την αναπτυξιακή τράπεζα



5. Επενδύσεις σε μεγάλες υποδομές

Η ιδιωτική χρηματοδότηση μπορεί να τις επιταχύνει

- Οι **ανάγκες σε έργα υποδομών** επεκτείνονται ακολουθώντας την αυξανόμενη οικονομική δραστηριότητα και της ανάγκες της ανάπτυξης, αλλά ο **περιορισμένος κρατικός προϋπολογισμός** δεν επιτρέπει στο Κράτος να χρηματοδοτήσει μελλοντικά έργα υποδομών
- Οι **ελληνικές τράπεζες με διαρκώς συμπιεσμένους ισολογισμούς** δεν έχουν την δυνατότητα πιστωτικής στήριξης ενός μεγάλου προγράμματος επενδύσεων υποδομών
- Οι **διαθέσιμοι πόροι για υποδομές** από την Ευρωπαϊκή Ένωση προσδιορίζονται σε **€8,2 δισ.** (ΕΣΠΑ 2014-2020). Ο δανεισμός από την ΕΙΒ αποτελεί σημαντικό πυλώνα της χρηματοδότησης υποδομών στην Ελλάδα
- Η **ιδιωτική χρηματοδότηση** είναι απαραίτητη για την ομαλή εξέλιξη των έργων και οι ΣΔΙΤ αποτελούν το βασικό εργαλείο. Η **έκδοση Ομολόγων Έργου (ΟΕ)** μέσα από το Χρηματιστήριο Αθηνών μπορεί να καλύψει μέρος του χρηματοδοτικού κενού
- Συνέχιση παραχωρήσεων μέσω του **προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων** και ανάπτυξη εργαλείων **de-risking** των ΣΔΙΤ (π.χ. shadow tolls)



6. Αναβίωση της αγοράς κατοικίας

Η αναβίωση της αγοράς κατοικίας αποτελεί το μεγάλο στοίχημα για την αύξηση των επενδύσεων και απαιτεί γενναίες τομές

Μείωση αποθέματος των κατοικιών

- Η ελληνική αγορά κατοικίας παρουσιάζει **υπερπροσφορά**, λόγω των συστηματικών μεγάλων επενδύσεων στο παρελθόν, ενώ παράλληλα υποφέρει από **περιορισμένη αναμόχλευση του παλαιού αποθέματος και κατακερματισμένη ιδιοκτησία**
- Για να μειωθεί η υπερπροσφορά στην αγορά κατοικίας θα πρέπει να μειωθεί το απόθεμα κατοικιών μέσω **μαζικών αναπλάσεων** και **ανακατασκευών** του υπάρχοντος αποθέματος. Η ανάπλαση μη λειτουργικών εγκαταστάσεων, η απόσυρση παλαιού αποθέματος, η μετακίνηση δημόσιων υπηρεσιών εκτός αστικού κέντρου, η αναβάθμιση υποβαθμισμένων αστικών περιοχών και η ανάπτυξη εξωτερικής ζήτησης είναι οι βασικοί άξονες για την επανενεργοποίηση της αγοράς κατοικίας

Διευκόλυνση συναλλαγών

- Μοχλός για την αντιμετώπιση της κατακερματισμένης ιδιοκτησίας και την ανάπλαση υποβαθμισμένων περιοχών είναι η **δημιουργία μηχανισμού αποταμίευσης και ανταλλαγής δικαιωμάτων γης (“Land Rights Exchange”)**
- Τα δικαιώματα ιδιοκτησίας και συντελεστή δόμησης θα μεταφέρονται από υποβαθμισμένες περιοχές για ανάπλαση σε κατάλληλες προς δόμηση περιοχές (περιοχές υποδοχής συντελεστή δόμησης) και θα μετατρέπονται σε τίτλους ιδιοκτησίας και διαπραγματεύσιμα δικαιώματα πάνω σε νέες οικιστικές αναπτύξεις



7. Κινητοποίηση θεσμικών ιδίων κεφαλαίων για τις ΜΜΕ

Αναγκαία συνθήκη για το ξεκλείδωμα δανειακών κεφαλαίων και «μαλακής» χρηματοδότησης

- Διευκόλυνση των **επενδυτικών κεφαλαίων που έχουν δημιουργηθεί για μικρού μεγέθους (<€10εκ.) συναλλαγές**
- **Δημιουργία εισηγμένου επενδυτικού Fund** (Ταμείο Επιχειρηματικών Κεφαλαίων) με αρχικά κεφάλαια (seed) €200εκ. - €300εκ., προερχόμενα από το IfG και το Ελληνικό Κράτος με αποκλειστικό σκοπό την επένδυση σε ΜΜΕ και διαχείριση του Fund από εγνωσμένης αξίας Venture Capital Manager και συνεχής και τακτική παρακολούθηση, αποτίμηση, έλεγχος και υποστήριξη των επιχειρήσεων στις οποίες επενδύει

Ένα κρυφό μέρος της Ελληνικής οικονομίας, οι ΜΜΕ, πρέπει να γίνει ορατό σε θεσμικούς επενδυτές



8. Αύξηση της «μαλακής» χρηματοδότησης

Η αύξηση της αποτελεσματικότητας της «μαλακής» χρηματοδότησης θα επιταχύνει τον επενδυτικό κύκλο

- Ανάλυση από **ένα φορέα συντονισμού** όλων των Ευρωπαϊκών χρηματοδοτικών δράσεων για τις επιχειρήσεις (**Εθνικός Συντονιστής**), ο οποίος θα **διαχειρίζεται και θα προωθεί** όλα τα προγράμματα χρηματοδότησης επιχειρήσεων και θα διαθέτει τα κεφάλαια μέσω πιστωτικών ιδρυμάτων και παρόχων ιδίων κεφαλαίων
- **Κεντρική παρακολούθηση και εκτίμηση των χρηματοδοτικών αναγκών** (σε περιοδική βάση), ανάπτυξη κατάλληλων χρηματοδοτικών εργαλείων για τις επιχειρήσεις και προτάσεις παρεμβάσεων στη δημόσια πολιτική
- Ανάπτυξη **μηχανισμών ενημέρωσης και υποστήριξης** όλων των εμπλεκομένων (από πλευράς προσφοράς και από πλευράς ζήτησης) για την πλήρη αξιοποίηση των διαθέσιμων πόρων
- **Η επιδότηση επενδύσεων**, τουλάχιστον μέχρι το 2022, είναι αναγκαία για την επανεκκίνηση της αγοράς
- **Απλοποίηση και επιτάχυνση των διαδικασιών ένταξης** σε επιδοτούμενα σχήματα ώστε να καταστεί ευκολότερη η πρόσβαση σε χρηματοδότηση από τις επιχειρήσεις

Η ενίσχυση των χρηματοδοτικών δομών και η βελτιστοποίηση των διαδικασιών επιδότησης των επιχειρήσεων θα διευκολύνουν την επιχειρηματική δραστηριότητα και θα αυξήσουν την ροή Ευρωπαϊκών κεφαλαίων προς τις επιχειρήσεις



Συμπεράσματα



Συμπεράσματα

- Οι επενδύσεις επηρεάζουν θετικά τη μεγέθυνση και την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας
- Μετά το 2009 δημιουργήθηκε επενδυτικό έλλειμμα, το οποίο επιδρά αρνητικά στην ανταγωνιστικότητα και στην ανάπτυξη. Το έλλειμμα αυτό προέρχεται κυρίως από την καθίζηση του κατασκευαστικού τομέα κατά 67% και από το γεγονός ότι η ελληνική οικονομία δεν προσελκύει κεφάλαια
- Οι επενδύσεις των εταιρειών δεν επαρκούν για να καλύψουν τις αποσβέσεις του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού και οδηγούν σε τεχνολογική υστέρηση, ενώ το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων υπολείπεται περίπου 20% της περιόδου πριν από την κρίση και οι επενδύσεις σε κατοικίες έχουν καταρρεύσει
- Η ελληνική οικονομία παρουσιάζει όλα αυτά τα χαρακτηριστικά που οδηγούν σε μια μη χρηματοδοτούμενη ανάπτυξη: συστηματική αρνητική καθαρή αποταμίευση, περιορισμένη δυνατότητα χρηματοδότησης από τις Ελληνικές τράπεζες και διόγκωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων δεν απελευθερώνουν πόρους για παραγωγικές επενδύσεις
- Οι επενδυτικές ανάγκες, για την περίοδο 2018-2022, συμβατές με οικονομική μεγέθυνση της τάξης του 3%-4% εκτιμώνται σε περίπου €210 δισ., αλλά οι προβλεπόμενες ροές χρηματοδότησης δεν επαρκούν για να τις καλύψουν
- Η χώρα υποφέρει από αστοχίες στο πλέγμα των χρηματοδοτικών μηχανισμών που έχει, οι οποίες έχουν άμεση επίπτωση στην κινητοποίηση των κεφαλαίων



- Είναι σημαντικό η Ελλάδα να εισάγει πολιτικές που προάγουν και διευκολύνουν τις επενδύσεις. Οι πολιτικές αυτές περιλαμβάνουν κατ' ελάχιστον:
 - ✓ Βελτίωση της εμπιστοσύνης στην πολιτική διαδικασία και τους θεσμούς
 - ✓ Σταθεροποίηση φορολογικού συστήματος
 - ✓ Χάραξη σταθερής Βιομηχανικής, Τουριστικής και Ενεργειακής Πολιτικής
 - ✓ Αλλαγή της αρχιτεκτονικής του τραπεζικού συστήματος και ενεργή διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων
 - ✓ Επενδύσεις σε μεγάλες υποδομές
 - ✓ Αναβίωση της αγοράς κατοικίας
 - ✓ Κινητοποίηση θεσμικών ιδίων κεφαλαίων για τις ΜΜΕ
 - ✓ Αύξηση της «μαλακής» χρηματοδότησης
- Οι πολιτικές αυτές θεωρούνται ικανές ώστε να ενισχύσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών και να αποτελέσουν την κινητήριο δύναμη μιας υγιούς και διατηρήσιμης ανάπτυξης

Στην PwC, στόχος μας είναι η δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης στην κοινωνία και η επίλυση σημαντικών προβλημάτων. Είμαστε ένα δίκτυο εταιρειών σε 157 χώρες με περισσότερα από 223.000 στελέχη που δεσμεύονται να παραδίδουν ποιοτικό έργο στις ελεγκτικές, φορολογικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες που αναλαμβάνουν. Πείτε μας τι έχει αξία για σας και μάθετε ακόμα περισσότερα στην ιστοσελίδα μας www.pwc.gr.

Το παρόν έχει συνταχθεί με σκοπό την παροχή πληροφοριών σε θέματα γενικού ενδιαφέροντος και δεν συνιστά επαγγελματική συμβουλή. Δεν θα πρέπει κανείς να βασισθεί στα στοιχεία που περιλαμβάνονται στο παρόν προκειμένου να λάβει αποφάσεις χωρίς να λάβει προηγουμένως ειδικές επαγγελματικές συμβουλές. Ουδεμία εγγύηση, άμεση ή έμμεση, παρέχεται ως προς την ακρίβεια ή την πληρότητα των πληροφοριών που περιέχονται στο παρόν. Η PwC δεν αποδέχεται και δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για συνέπειες που ενδεχομένως θα προκύψουν από την απόφαση οποιουδήποτε να ενεργήσει ή να αποσχει από ενέργεια με βάση τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο παρόν και για οποιαδήποτε απόφαση ληφθεί με βάση το παρόν.

Η επωνυμία 'PwC' αναφέρεται στην εταιρεία μέλος του δικτύου εταιριών μελών και/ή σε μια ή περισσότερες από τις εταιρείες μέλη, κάθε μία από τις οποίες αποτελεί μια ξεχωριστή νομική. Για περισσότερες πληροφορίες, παρακαλούμε επισκεφθείτε το www.pwc.com/structure.