

No 166

ΙΟΥΛΙΟΣ-ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ-ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ
2019

ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΑ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗ ΕΚΔΟΣΗ
ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟΥ
ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΧΡΟΝΙΚΑ

ISSN 1106-7166 / / / ISSN 2623-3053



ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ - ΕΞΑΓΩΓΕΣ: ΤΟ ΔΙΠΤΥΧΟ ΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Τάσεις στην επενδυτική δραστηριότητα στην Ελλάδα και προοπτικές



Του Νίκου Βέττα
Καθηγητή Οικονομικού
Πανεπιστημίου Αθηνών και
Γενικού Διευθυντή IOBE



και του Μιχάλη Βασιλειάδη
Υπεύθυνου Τμήματος
Μακροοικονομικής Ανάλυσης
και Πολιτικής IOBE

Όπως σε όλη τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας, η πλέον κρίσιμη παράμετρος για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας είναι η εξέλιξη των επενδύσεων. Το ΑΕΠ της Ελλάδας στο δεύτερο τρίμηνο φέτος αυξήθηκε με ρυθμό 1,9% και συνολικά στο πρώτο εξάμηνο του 2019 κατά 1,5%. Αυτός ο ρυθμός ήταν χαμηλότερος από ό,τι στο αντίστοιχο εξάμηνο του προηγούμενου έτους (2,1%). Σε αμφότερες τις περιόδους, βασικός ενισχυτικός παράγοντας της οικονομικής δραστηριότητας ήταν οι εξαγωγές, με συμβολή 1,7 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ φέτος και 3,0 μονάδες πέρυσι. Έπονται, με πολύ μικρότερη συμβολή, οι μεταβολές στα αποθέματα το 2019 (0,9 μονάδες) και η ιδιωτική κατανάλωση πριν ένα χρόνο (0,7 μονάδες). Είναι προφανές ότι η σημασία της ενίσχυσης του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου για την οικονομική ανάπτυξη παραμένει ισχυρή. Παρά την έντονη υποχώρησή τους στη δεκαετία 2008 - 2017 (-60,5%), που είχε ως αποτέλεσμα τη συνεχή από-επένδυση από το 2012, οι πάγιες επενδύσεις είχαν συμβολή στην ενίσχυση του ΑΕΠ την περίοδο Ιανουαρίου - Ιουνίου πέρυσι και φέτος που δεν ξεπέρασε τις 0,5 και 0,1 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα.

Επομένως, ενώ η ζήτηση ενός αξιόλογου μέρους των επιχειρήσεων ενισχύεται στα πρόσφατα έτη από το εξωτερικό, αυτή η άνοδος δεν επαρκεί για την τόνωση των επενδύσεων συνολικά. Άλλες διαχρονικές αιτίες στις οποίες οφείλονται οι αναμικτές επιδόσεις στις επενδύσεις είναι η πιστωτική συρρίκνωση από το τραπεζικό σύστημα, ως αποτέλεσμα κυρίως της απώλειας πρόσβασης στις αγορές κεφαλαίου και της εκτεταμένης απόσυρσης καταθέσεων, η υπό-εκτέλεση επανειλημμένως του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και του σχεδιασμού για τις αποκρατικοποιήσεις, οι επιπτώσεις των capital controls κ.ά. Το τρέχον έτος, πρόσθετος ανασχετικός παράγοντας στις επενδύσεις ήταν ο εκλογικός κύκλος, που διαχρονικά θέτει τις επιχειρήσεις ενόψει τυχόν αλλαγών πολιτικής που θα τις επηρεάζουν. Μάλιστα φέτος ήταν διπλός.

Ωστόσο, η επιτάχυνση των πολιτικών εξελίξεων κατόπιν των δημοτικών και περιφερειακών εκλογών του περασμένου Μαΐου περιόρισε την επίδραση του εκλογικού κύκλου. Οι εξαγγελίες ελαφρύνσεων στην άμεση φορολογία των επιχειρήσεων από το 2020, συνολικά συμβάλουν στη βελτίωση του επενδυτικού περιβάλλοντος. Ενδεχομέ-

ως, όμως, μια καλύτερη στόχευσή τους, σε συνδυασμό με επενδυτικά κίνητρα, να ήταν περισσότερο αποτελεσματική. Επίσης, από τον Δεκέμβριο του 2018, τα δάνεια (προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις) αυξάνονται ήπια έναντι της αντίστοιχης περιόδου ένα χρόνο νωρίτερα, για πρώτη φορά από το τέλος του 2011. Αυτή η εξέλιξη συνδέεται με τη σταθερή επιστροφή καταθέσεων και την απεξάρτηση των τραπεζών από το μηχανισμό ELA της ΕΚΤ. Συγκεκριμένα, η τραπεζική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων διευρύνεται στην περίοδο Δεκεμβρίου 2018 - Αυγούστου 2019 με μέσο ρυθμό 2%, παρουσιάζοντας κλιμάκωση στη διάρκειά της.

Βεβαίως, συνεχίζουν να υφίστανται εστίες αβεβαιότητας για την Ελλάδα, κυρίως στο διεθνές περιβάλλον. Σχετίζονται με την αναζωπύρωση της εμπορικής αντιπαράθεσης ΗΠΑ - Κίνας, την παρατεταμένη διαδικασία του Brexit, την επανάκαμψη των μεταναστευτικών ροών. Αντίρροπα σε αυτές μπορεί να επενεργήσει εμμέσως, μέσω των εταίρων, η επανέναρξη του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης (Q-E) της ΕΚΤ, ιδίως εάν η Ελλάδα επιτύχει την ένταξή της σε αυτό. Προκειμένου όμως να συμβεί κάτι τέτοιο, χρειάζονται συγκεκριμένες εξελίξεις στο εσωτερικό της χώρας. Είναι απαραίτητος ένας επαναπροσανατολισμός της μεταρρυθμιστικής πολιτικής, με σαφείς προτεραιότητες, κατόπιν των αναβολών και των αποκλίσεων εξαιτίας και του εκλογικού κύκλου.

Η εστίαση στις διαρθρωτικές αλλαγές, πέρα από την αυτόνομη συμβολή τους στην τόνωση των επενδύσεων και των αναπτυξιακών προοπτικών μεσοπρόθεσμα, θα διευρύνει το δημόσιο διάλογο από τα στενά, τρέχοντα όρια του πρωτογενούς πλεονάσματος, στο τι είδους οικονομία θα θέλαμε να είναι η ελληνική και πώς αυτό μπορεί να επιτευχθεί. Περαιτέρω, οι διαρθρωτικές αλλαγές θα αποτελέσουν τις εξελίξεις που περιμένει η διεθνής επιχειρηματική κοινότητα και οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης, προκειμένου να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη τους στην ελληνική οικονομία, προλειανώντας το έδαφος και για την είσοδο στο νέο πρόγραμμα Q-E. Άλλωστε και ίσως το σημαντικότερο, η τρέχουσα μεταεκλογική περίοδος είναι η πλέον πρόσφορη για την πραγματοποίηση μεταρρυθμίσεων, όπως έχει δείξει και η διεθνής εμπειρία.

“

Η τρέχουσα μετεκλογική περίοδος είναι η πλέον πρόσφορη για την πραγματοποίηση μεταρρυθμίσεων, όπως έχει δείξει και η διεθνής εμπειρία.

