



Θα πάρουμε την επενδυτική βαθμίδα;

Ένας εφικτός εθνικός στόχος

Του **ΘΟΔΩΡΟΥ ΣΚΥΛΑΚΑΚΗ***

Ο κρετικός προϋπολογισμός του 2023 είναι ο πρώτος τα τελευταία 12 έτη, που χάρη στις επιτυχημένες μεταρρυθμίσεις και τη συνετή δημοσιονομική μας διαχείριση καταρτίστηκε εκτός του πλαισίου μνημονιακής επιτήρησης. Η ενισχυμένη εποπτεία, ο μειωμένος στόχος του είναι να διασφαλίσει τη δημοσιονομική σταθερότητα της χώρας και να συνεχίσει τις μεταρρυθμιστικές πολιτικές που διασφαλίζουν τη νέα αναπτυξιακή πορεία της χώρας που –παρά τις πρόσφατες διεθνείς κρίσεις που αντιμετωπίσαμε– δρομολογήθηκε μετά το 2019.

Λόγω, ωστόσο, των συνθηκών ακραίας αβεβαιότητας που επικρατούν διεθνώς –προπατητές εξαιτίας της ενεργειακής κρίσης και του πολέμου της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας–, ο σχεδιασμός μας γίνεται στη βάση ενός ρεαλιστικά δυσμενούς σεναρίου, που κλιμακώνει τις απολύτως αναγκαίες πολιτικές για την οικονομία και την κοινωνία, χωρίς όμως να θέτει σε κίνδυνο τη δημοσιονομική σταθερότητα της χώρας, σε περίπτωση νέας επιδείνωσης των ανωτέρω κρίσεων.

Ο προϋπολογισμός του 2023 είναι ο πρώτος τα τελευταία 12 έτη που καταρτίστηκε εκτός του πλαισίου μνημονιακής επιτήρησης. Η ενισχυμένη εποπτεία και προβλέπει πρωτογενές πλεόνασμα.

Ειδικότερα όσον αφορά τη δημοσιονομική μας πολιτική, το 2022 ενώ είχαμε άνω των 5 δισ. ευρώ απρόβλεπτες δαπάνες για την ενεργειακή και την γεωλογική κρίση, ο στόχος για έλλειψη ύψους 1,6% του ΑΕΠ αναμένεται να είναι επιτεύξιμο. Γεγονός που αποδίδεται στα κίνητρα που δόσαμε στην οικονομία, τα οποία οδήγησαν σε υψηλό ρυθμό ανάπτυξης (εκτίμηση οικονομικού επιπέδου: 5,6%, Ευρωπαϊκή Επιτροπή: 6% και ΟΟΣΑ: 6,7%) και στην αποκλιμάκωση του χρέους (2018: 186,4% ως ποσοστό του ΑΕΠ, 2022: 168,9%, εκτίμηση για 2023: 159,3%).

Συνεπώς, τώρα πλέον στρέφουμε το βλέμμα στον στόχο για πρωτογενές πλεόνασμα 0,7% του ΑΕΠ το 2023. Πρωτογενές πλεόνασμα αντί για έλλειμμα για πρώτη φορά από το 2019, παρά το γεγονός ότι δεν έχουμε ακόμα ξεπεράσει την ενεργειακή κρίση. Είναι ένας εφικτός στόχος, που σχεδιάζουμε να τον πετύχουμε, ενώ παράλληλα συνεχίζουμε να στεριώνουμε το κοινωνικό κράτος. Κάτι, άλλωστε, που φαίνεται ευκρινώς στον προϋπολογισμό του 2023 από τις δαπάνες που προβλέπονται για υγεία (5,202 δισ. ευρώ), παιδεία (6,081 δισ. ευρώ), καθώς και στη μόνιμη αύξηση των συντάξεων για πρώτη φορά από την έναρξη της εποπτείας των μνημονίων.

Οι λόγοι που προβλέπεται να οδηγήσουν σε πρωτογενές πλεόνασμα (0,7% του ΑΕΠ το 2023), θα ανοίξουν, την ίδια ώρα, τον δρόμο για την ανάπτυξη της επενδυτικής βαθμίδας. Είμαστε, άλλωστε, πολύ κοντά στην επίτευξη και αυτού του στόχου, αφού μέσα σε τρία έτη η ελληνική οικονομία έχει αναβαθμιστεί 11 φορές και βρίσκεται ένα σκαλί κάτω από την επενδυτική βαθμίδα.

Για να ανέβουμε αυτό το σκαλί απαιτείται πολιτική σταθερότητα και συνέπεια της αναπτυξιακής πορείας, που θα έρθει –κατά κύριο λόγο– μέσα από τις επενδύσεις και τις μεταρρυθμίσεις. Τα δεδομένα 2021-2022 οι επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 30% περίπου, σε σύγκριση με το 2019. Κι αυτό συνέβη, διότι χάρη στο μεταρρυθμιστικό μας πρόγραμμα βελτιώθηκε, ραγδαία, το επιχειρηματικό περιβάλλον, με την Ελλάδα να καταλαμβάνει, στη σχετική κατάταξη του «Economist Intelligence Unit», την πρώτη θέση μεταξύ 82 χωρών. Με τη συμβολή του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, αναμένουμε οι επενδύσεις να αυξηθούν περαιτέρω κατά την τριετία 2023-2025.

Το «Ελλάδα 2.0» –τόσο το πρόγραμμα των επιδοτήσεων (έχουν ήδη ενταχθεί 440 έργα, συνολικού προϋπολογισμού 13,7 δισ. ευρώ) όσο και αυτό των δανείων (υπερβαίνουν τα 9,5 δισ. ευρώ τα σχέδια που έχουν κατατεθεί, προς το παρόν, και τα 2 δισ. αυτά που έχουν συμβασιοποιήσει)– υλοποιείται με πολύ μεγαλύτερη ταχύτητα από τα αντίστοιχα εθνικά σχέδια άλλων κρατών-μέλών της Ε.Ε. Το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας «Ελλάδα 2.0» περιλαμβάνει 106 επενδύσεις και 68 μεταρρυθμίσεις. Ήταν το δεύτερο Εθνικό Σχέδιο που κατατέθηκε (27.4.2021) στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το τρίτο που έλαβε τη θετική αξιολόγηση της (17.6.2021) και την έγκριση του ECOFIN (13.7.2021). Το ποσό που θα έχει εισρρεύσει –προς το παρόν– στη χώρα μας από αυτό το πολύτιμο χρηματοδοτικό πρόγραμμα θα φτάσει τα 11,08 δισ. ευρώ έως τον Ιανουάριο του 2023.

Επιπροσθέτως, το InvestEU, στα μέσα του επόμενου χρόνου, θα δημιουργήσει χώρο για επενδύσεις παραγωγής και εξοικονομικών ενεργειών, μέσω εξειδικευμένου επιδοτούμενου εργαλείου. Το πρώτο τρίμηνο του 2023 θα βγει επίσης και ένα καινούργιο εργαλείο του δανειακού σκεύους του Ταμείου Ανάκαμψης, όπου 2,5 δισ. ευρώ δανειακή πόροι θα διοχετευτούν αποκλειστικά σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις από το InvestEU.

Παράλληλα, συνεχίζουμε απαργελλώνοντας την υλοποίηση του μεταρρυθμιστικού μας προγράμματος, που αποτελεί τη σπονδυλική στήλη της οικονομικής πολιτικής και την αναγκαία και ικανή συνθήκη για την επίτευξη του εθνικού στόχου της ανάπτυξης της επενδυτικής βαθμίδας εντός του 2023. Γεγονός που θα προσδοκείται έναν ενάρετο κύκλο θετικών εξελίξεων στην ελληνική οικονομία, οδηγώντας, εντέλει, τη χώρα μας σε μια μακροχρόνια περίοδο σταθερής και ανθεκτικής στις κρίσεις ανάπτυξης και ευημερίας.

Παράλληλα, συνεχίζουμε απαργελλώνοντας την υλοποίηση του μεταρρυθμιστικού μας προγράμματος, που αποτελεί τη σπονδυλική στήλη της οικονομικής πολιτικής και την αναγκαία και ικανή συνθήκη για την επίτευξη του εθνικού στόχου της ανάπτυξης της επενδυτικής βαθμίδας εντός του 2023. Γεγονός που θα προσδοκείται έναν ενάρετο κύκλο θετικών εξελίξεων στην ελληνική οικονομία, οδηγώντας, εντέλει, τη χώρα μας σε μια μακροχρόνια περίοδο σταθερής και ανθεκτικής στις κρίσεις ανάπτυξης και ευημερίας.

* Ο κ. Θόδωρος Σκυλακάκης είναι αναπληρωτής υπουργός Οικονομικών.

Ένας καθάρης της οικονομίας

Του **ΝΙΚΟΥ ΒΕΤΤΑ***

Η αξιολόγηση της ελληνικής οικονομίας στην επενδυτική βαθμίδα δεν είναι τεχνικό θέμα. Σχετίζεται στενά με την ποιότητα των υπηρεσιών και με τους βαθμους εξειδίκευσης για να την ενισχύσει. Η απόδειξη της έγινε το 2010, αρχικά από έναν οικο αξιολόγησης, για να ακολουθήσουν και οι άλλοι. Από το 2012 υπάρχει σταδιακή βελτίωση της πιστοληπτικής αξιολόγησης, με εξαίρεση την περίοδο ακραίας



αβεβαιότητας το 2015. Όμως, η τρέχουσα αξιολόγηση του Ελληνικού Δημοσίου υπολείπεται κατά 1 έως 3 βαθμίδες από την επενδυτική κατηγορία, ανάλογα με τον οικο αξιολόγησης. Οι θετικές προοπτικές στις αξιολογήσεις ανταποκινούν σε μια υψηλή πιθανότητα ανάβαθμισης κατά το επόμενο έτος.

Ο χρόνος παραμονής εκτός επενδυτικής βαθμίδας έχει υπάρξει ιδιαίτερα μακρύς. Σχετίζεται στενά με την παρατεταμένη διάρκεια των τριών διαδοχικών προγράμματος προσαρμογής. Η Χρόνος και η Πορτογαλία παρέμειναν εκτός επενδυτικής βαθμίδας πάνω από 6 έτη, ενώ την ανέκτισαν εντός 3 και 4 ετών αντίστοιχα μετά τη λήξη των προγραμμάτων τους. Το 5ο έτος από τη λήξη του τελευταίου ελληνικού προγράμματος είναι το 2023.

Στην επενδυτική βαθμίδα, τα ελληνικά ορόλογα καθίστανται επιλέξιμα χρονογράφα για επενδύσεις από μεγάλους διεθνείς, θεσμικούς και μακροχρόνιους επενδυτές, αξιόλογα σημαντικά τη ρευστότητα στην προσηλωτή και δευτερογενή αγορά. Τα ελληνικά χρονογράφα μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως εχέγγυα έναντι δημοπρασιακού δανεισμού. Επιπλέον, είναι επίσης στα ελληνικά ορόλογα, κρατικά και εταιρικά, να είναι επιλέξιμα από την ΕΚΤ στις πολιτικές ποσοτικές χαλαρώσεις, χωρίς να χρειάζεται ειδική εξαίρεση. Τέλος, είναι γενικότερο σήμα για τις αγορές, βελτιώνει τις

προσδοκίες και οδηγεί στη διεύρυνση της επενδυτικής βάσης και αποκλιμάκωση του κόστους χρηματοδότησης. Συνολικά, η επενδυτική βαθμίδα είναι συνθήκη για την αναγκαία, σημαντική αύξηση των επενδύσεων ώστε να τεθεί η ελληνική οικονομία συστηματικά σε τροχά ισχυρής ανάπτυξης. Και αντίστροφα, όμως, όσο υπάρχουν αβεβαιότητες για το μέλλον της οικονομίας μας τόσο θα καθυστερεί η απόκτηση της επενδυτικής βαθμίδας.

Οι παράγοντες που λαμβάνουν υπ' όψιν οι οικο για την αξιολόγηση των οικονομικών είναι διάφοροι: διαρθρωτικό, μακροοικονομικό, δημοσιονομικό και το εξωτερικό ισοζύγιο. Αφού συνολικά το ποσό δυνάμει είναι μια οικονομία. Όταν έχει ισχυρή παραγωγική βάση μπορεί να ενισχύσει τους ρυθμούς μεγέθυνσης της μελλοντικά και δεν έχει πρόβλημα αποπληρωμής κερμάτων. Αντίθετα, μια ασθενής οικονομία, ακόμη κι αν πρόκειται μεγεθύνεται, έχει αυξημένη πιθανότητα να αντιμετωπίσει παγκόσμια κρίση. Είναι όμως οι προεκτές εκλογές δεν διαταράζουν την πορεία της οικονομίας, η συνεχόμενη βελτίωση είναι πολύ πιθανό να οδηγήσει στην επιτυχημένη αναβάθμιση προς το τέλος του 2023, επιταχύνοντας τη βελτίωση της οικονομίας από τότε και μετά. Είναι απλά κρίσιμη η επιτυχημένη επενδυτική βαθμίδα νωρίτερα και όχι αργότερα και φυσικά να διατηρηθεί στη συνέχεια. Αυτό θα εξαρτηθεί, πέρα από τους μακροοικονομικούς δείκτες, κυρίως από τις πολιτικές που θα ακολουθηθούν, προεκλογικά και μεταεκλογικά, για την απαραίτητη βελτίωση της δομής και λειτουργίας στον δημόσιο τομέα και τις εγκαρδίες αγορές.

* Ο κ. Νίκος Βέττας είναι γενικός διευθυντής IOBE και καθηγητής Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών.

Τα πλεονάσματα δεν αρκούν

Του **ΘΟΔΩΡΟΥ ΣΚΥΛΑΚΑΚΗ***

Η ανάπτυξη της επενδυτικής βαθμίδας στη διάρκεια των επόμενων 12 μηνών είναι στόχος εξαιρετικά δύσκολος αλλά όχι αδύνατος. Για την επίτευξη του δεν

12



Η επίτευξη της επενδυτικής βαθμίδας, οπότε κι αν επιτευχθεί, θα σημάνει την επιστροφή της ελληνικής οικονομίας στην κατηγορία των «κονομικών» δυτικών οικονομιών.

αρκεί απλώς η εκπλήρωση της πρόβλεψης του στόχου πρωτογενούς ελλείμματος του 2022, ή ακόμα η επιστροφή σε πρωτογενές πλεόνασμα το 2023, όπως αφελώς διακινείται. Αναγκαία προϋπόθεση αποτελεί η εμπέδωση της πεποίθησης πως τα δημόσια οικονομικά είναι δυναμικά βιώσιμα, η οικονομική μεγέθυνση είναι μεσοπρόθεσμα εύρωστη και διατηρήσιμη, και οι ανισορροπίες στο εξωτερικό ισοζύγιο προσωρινές. Επιπλέον, πως η λειτουργία κρίσιμων θεσμών όπως η δημοσιονομική διαφάνεια, η κοινοβουλευτική λογοδοσία, και η ανεξαρτησία της Δικαιοσύνης υπηρετούν την πολιτική σταθερότητα και υποστηρίζουν έτσι την οικονομική ανθεκτικότητα. Με λίγα λόγια, η ανάκτηση και διατήρηση της επενδυτικής βαθμίδας προϋποθέτει την ολοκλήρωση της διαδικασίας αναβάθμισης της χώρας από την κατηγορία των θεσμικά ευάλωτων οικονομιών στην κατηγορία των οικονομιών με αυξημένη δημοσιονομική και θεσμική αξιοπιστία.

Μία τέτοια διαδικασία αναβάθμισης θα πρέπει να εδράζεται σε ένα αξιόπιστο πολυετές πρόγραμμα δημοσιονομικής στρατηγικής που συνδυάζει τη μεσοπρόθεσμη επίτευξη των αναγκαίων πρωτογενών πλεονασμάτων με την προστασία των ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων, από τις συνέπειες του πληθωρισμού και της ενεργειακής κρίσης, με τρόπο γενναίο αλλά στοχευμένο και προσωρινό.

Θα πρέπει επίσης να εδράζεται σε ισχυρά δείγματα γραφής άριστης, ταχείας και διαφανούς αξιοποίησης των πόρων του ευρωπαϊκού Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας με κατεύθυνση τον δομικό μετασχηματισμό της ελληνικής οικονομίας, της ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας της, και της θωράκισης της εναν-

τι μελλοντικών κρίσεων. Τέλος, θα πρέπει να εδράζεται στην ενίσχυση των μηχανισμών θεσμικής διαφάνειας και λογοδοσίας της εκτελεστικής εξουσίας και της ενίσχυσης της ανεξαρτησίας της Δικαιοσύνης, ώστε να προστατευθεί αποτελεσματικά το κράτος δικαίου και να αποφευχθεί ενδεχόμενη υποβάθμιση της ποιότητας διακυβέρνησης της χώρας με συνέπειες στην πολιτική και οικονομική σταθερότητα και τη μακροχρόνια οικονομική μεγέθυνση, όπως ευστοχά επιστημονικά το Γραφείο Προϋπολογισμού της Βουλής. Η πολύμηνη ανεπιτυχητή «κρίση των επισυνδέσεων» πολιτικών, δημοσιογράφων και επιχειρηματιών δεν τραυματίζει μόνο τους δημοκρατικούς θεσμούς αλλά και τη θεσμική αξιοπιστία της χώρας τείνοντας να την καταστήσει εκ νέου ειδική περίπτωση μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών με ενδεχόμενες συνέπειες στην οικονομία.

Προφανώς, η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας στη διάρκεια των επόμενων 12 μηνών καθίσταται δυσχερές και εξαιτίας του δυσμενούς διεθνούς οικονομικού κλίματος. Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, η ενεργειακή κρίση και ο υψηλός πληθωρισμός οδήγησαν σε άνοδο των επιτοκίων δανεισμού, σε σημαντική μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των χωρών που εισάγουν ενέργεια –ενδεικτικά το μερίδιο του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος που διαπνέονταν οι χώρες του ΟΟΣΑ για εισαγωγές ενέργειας αυξήθηκε τα τελευταία δύο χρόνια από 9% σε 18%– καθώς και σε συνακόλουθη αύξηση της αβεβαιότητας. Αν και η παρατηρούμενη αύξηση των αποδόσεων του ελληνικού δημόσιου χρέους δεν υπονομεύει τη βιωσιμότητά του χάρη στα εννοιακά χαρακτηριστικά που αυτό έχει σήμερα –όπως η σύνθεσή του και η διάρθρωση

των αποπληρωμών που το καθιστούν ανθεκτικό στον επιτοκιακό κίνδυνο– δεν μπορεί κανείς να μην αναλογιστεί πόσο πιο εύρωστη θα ήταν η δημοσιονομική θέση της χώρας, και ενδεχομένως η προοπτική ανάπτυξης της επενδυτικής βαθμίδας, αν στη διάρκεια της διετούς ανάκαμψης 2021-2022 η σημερινή κυβέρνηση είχε προνοήσει να μειώσει ταχύτερα το πρωτογενές έλλειμμα είτε συγκρατώντας το δυσθεώρητο μέγεθος των απευθείας αναθέσεων, είτε αποφεύγοντας μειώσεις φόρων με μικρή κοινωνική αποδοτικότητα, όπως ο φόρος μεταβίβασης μεγάλης περιουσίας, είτε τέλος δεικνόντας τόλμη στην έκτακτη φορολογία των υπερβαλλόντων κερδών επιχειρήσεων ενέργειας.

Δεν υπάρχει καμία αμφιβολία πως η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας θα αποτελέσει κεντρική προτεραιότητα της κυβέρνησης που θα σχηματιστεί μετά τις εθνικές εκλογές. Η διεύρυνση της επενδυτικής βάσης και η συνακόλουθη μείωση του κόστους δανεισμού, τόσο για τον δημόσιο όσο και για τον ιδιωτικό τομέα που αυτή συνεπάγεται, αποτελεί την καλύτερη δυνατή προστασία της οικονομίας στο σημερινό περιβάλλον οικονομικής αβεβαιότητας ιδιαίτερα ενόψει της ολοκλήρωσης του προγράμματος επανεπένδυσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας το 2024. Ποιος κυβερνητικός σχηματισμός είναι σε θέση να ολοκληρώσει την αναβάθμιση της δημοσιονομικής και θεσμικής αξιοπιστίας της χώρας ώστε αυτή να ανακτήσει την επενδυτική βαθμίδα το ταχύτερο δυνατό θα αποτελέσει ένα από τα επίδικα της εκλογικής αναμέτρησης.

* Ο κ. Γιώργος Χουλιαράκης είναι οικονομικός σύμβουλος της Τράπεζας της Ελλάδος και Senior Fellow του Harvard Kennedy School.