

**ΠΡΟΣΟΧΗ! Απαγόρευση δημοσίευσης (EMBARGO)**

**πριν από τις 18:30 ώρα Ελλάδος σήμερα, 3 Νοεμβρίου 2016**

**Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος Γιάννη Στουρνάρα στο EU-Arab World Summit: “Partners for Growth and Development”**

**Αθήνα, 3 Νοεμβρίου 2016**

**Προοπτικές της ελληνικής οικονομίας μετά από έξι χρόνια προσαρμογής**

Χαίρομαι ιδιαίτερα που βρίσκομαι μαζί σας σήμερα. Θα διατυπώσω κάποιες σκέψεις μου σχετικά με τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας μετά από έξι χρόνια οικονομικής προσαρμογής. Θα επικεντρωθώ σε τέσσερα θέματα: **Πρώτον, τι έχει επιτευχθεί μέχρι σήμερα στα δύσκολα χρόνια της οικονομικής προσαρμογής. Δεύτερον, τις αστοχίες και τις καθυστερήσεις στη διαδικασία προσαρμογής. Τρίτον, τις πρόσφατες εξελίξεις και τις μελλοντικές προκλήσεις και προοπτικές. Και τέταρτον, θα υπογραμμίσω τους βασικούς λόγους για τους οποίους τα ελληνικά περιουσιακά στοιχεία αποτελούν πρώτης τάξεως επενδυτική ευκαιρία.**

1. **Η οικονομική προσαρμογή τα τελευταία έξι χρόνια**

Από την αρχή της κρίσης δημόσιου χρέους, τα τελευταία έξι χρόνια, η Ελλάδα έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο όσον αφορά την προσαρμογή των δημοσιονομικών και εξωτερικών ανισορροπιών της και έχει εφαρμόσει ένα τολμηρό πρόγραμμα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

* **Πρώτον, επιτεύχθηκε πρωτοφανής δημοσιονομική προσαρμογή**. Η προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής συνέβαλε στη βελτίωση του πρωτογενούς αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης κατά περισσότερο από 11 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ την περίοδο 2009-2015, παρά την επιδείνωση της ύφεσης. Μάλιστα, τα έτη 2013-2015 η Ελλάδα κατόρθωσε να διατηρήσει μικρά πρωτογενή πλεονάσματα (όπως ορίζονται στο πρόγραμμα) της γενικής κυβέρνησης για πρώτη φορά από το 2001. Με διόρθωση ως προς την επίδραση της ύφεσης, η βελτίωση του “διαρθρωτικού” πρωτογενούς δημοσιονομικού αποτελέσματος την περίοδο 2009-2015 ανήλθε σε 17 ποσοστιαίες μονάδες του δυνητικού ΑΕΠ, διπλάσια από την προσαρμογή που πέτυχαν άλλα κράτη-μέλη, τα οποία εφάρμοσαν προγράμματα της ΕΕ-ΔΝΤ.
* **Δεύτερον, αποκαταστάθηκε η ανταγωνιστικότητα**. Η σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας σε όρους κόστους εργασίας έναντι των εμπορικών εταίρων μας που είχε καταγραφεί μεταξύ 2000 και 2009 έχει ανακτηθεί πλήρως. Αυτή η εξέλιξη αντανακλά αφενός την επίδραση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας, που επιτρέπουν μεγαλύτερη ευελιξία στη διαδικασία των μισθολογικών διαπραγματεύσεων, και αφετέρου τη συμπίεση του κόστους εργασίας στο πλαίσιο της έντονης αύξησης της ανεργίας.
* **Τρίτον, πραγματοποιήθηκε σημαντική προσαρμογή στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών**. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κατέγραψε μικρό πλεόνασμα (0,1% του ΑΕΠ) το 2015. Έτσι, η συνολική βελτίωση σε σχέση με το 2008 ήταν περίπου 15 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Η προσαρμογή αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση των εισαγωγών αγαθών, ιδίως το 2009, όταν το παγκόσμιο εμπόριο κατέρρευσε λόγω της παγκόσμιας ύφεσης. Από το 2010 όμως, συνέβαλαν σημαντικά και οι εξαγωγές, εξαιρουμένης της ναυτιλίας.
	+ Οι εξαγωγές αγαθών σε πραγματικούς όρους έχουν ανακάμψει με ρυθμούς παρόμοιους με εκείνους που παρατηρούνται για συγκρίσιμες χώρες της ζώνης του ευρώ, ενώ έχουν αυξηθεί σημαντικά και τα μερίδια εξαγωγών αγαθών που κατευθύνονται σε χώρες εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Αντίθετα, οι εξαγωγές υπηρεσιών σε πραγματικούς όρους δεν παρουσίασαν υψηλές επιδόσεις λόγω της δυσπραγίας του τομέα της ναυτιλίας. Αυτό οφειλόταν στην εγχώρια οικονομική αβεβαιότητα και την επιβολή περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, καθώς και σε παγκόσμιους παράγοντες, όπως η επιβράδυνση των ρυθμών ανόδου του παγκόσμιου εμπορίου, η μείωση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και το πλεόνασμα μεταφορικής ικανότητας του παγκόσμιου στόλου.
	+ Αναλυτικότερα, οι εξαγωγές ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκαν από περίπου 19% το 2009 σε σχεδόν 30% το 2015. Αυτή η αύξηση προήλθε κατά τα 2/3 περίπου από τις εξαγωγές αγαθών και κατά το 1/3 από τις εξαγωγές υπηρεσιών και ειδικότερα τις τουριστικές εισπράξεις. Αξίζει να τονιστεί ότι οι εξαγωγές αγαθών διαμορφώθηκαν το 2015 γύρω στο 14% του ΑΕΠ, έναντι 7,5% του ΑΕΠ το 2009.
* **Τέταρτον, το πρόγραμμα μέτρων πολιτικής περιλάμβανε τολμηρές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις**. Μια σειρά διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων έχει ήδη εφαρμοστεί στις αγορές εργασίας και προϊόντων, καθώς και στη δημόσια διοίκηση. Αυτές οι μεταρρυθμίσεις αναμένεται να ενισχύουν το αναπτυξιακό δυναμικό της ελληνικής οικονομίας μακροπρόθεσμα μέσω της ταχύτερης ανόδου της παραγωγικότητας και της απασχόλησης. Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, οι μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν την περίοδο 2010-2014 αναμένεται να αυξήσουν το πραγματικό ΑΕΠ κατά 5,6% περίπου σε ορίζοντα μίας δεκαετίας. Αν συνυπολογιστούν οι μεταρρυθμίσεις που εφαρμόζονται ήδη ή πρόκειται να εφαρμοστούν σύμφωνα με το πρόγραμμα του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (European Stability Mechanism -ESM), η συνολική αυξητική επίδραση στο πραγματικό ΑΕΠ θα φθάσει περίπου το 13,4% κατά την εν λόγω δεκαετία. Ωστόσο, αυτή η εκτίμηση είναι ένα ελάχιστο επίπεδο με την έννοια ότι δεν μπορούν εύκολα να ποσοτικοποιηθούν άλλες μεταρρυθμίσεις, π.χ. η βελτίωση του δικαστικού συστήματος, η αναμόρφωση του πτωχευτικού δικαίου, ο εκσυγχρονισμός της δημόσιας διοίκησης και η αποτελεσματική αντιμετώπιση του ζητήματος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs). Από αναλύσεις των υπηρεσιών της Τράπεζας της Ελλάδος προκύπτουν ανάλογες εκτιμήσεις και η κυριότερη επίδραση προέρχεται από την ταχύτερη άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής.
* **Πέμπτον, επιτεύχθηκε εντυπωσιακή εξισορρόπηση της οικονομίας.** Η αναδιάρθρωση της ελληνικής οικονομίας στην κατεύθυνση ενός νέου, εξωστρεφούς αναπτυξιακού προτύπου, που θα βασίζεται στους τομείς των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών και στην αύξηση του μεριδίου των εξαγωγών στο ΑΕΠ, συντελείται ήδη. Αναλυτικότερα, οι σχετικές τιμές των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 10% περίπου την περίοδο 2010-2015, με αποτέλεσμα η παραγωγή αυτών των αγαθών και υπηρεσιών να γίνει πιο επικερδής. Ως εκ τούτου, το μερίδιο των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στην ιδιωτική οικονομία έχει αυξηθεί τα τελευταία χρόνια. Παραδείγματος χάριν, το σχετικό μέγεθος των τομέων των εμπορεύσιμων, μετρούμενο ως το μερίδιό τους στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του συνόλου της οικονομίας, αυξήθηκε κατά 12% περίπου την περίοδο 2010-2015 σε όρους όγκου και κατά 24% περίπου σε ονομαστικούς όρους, ενώ σε όρους απασχόλησης αυξήθηκε κατά 8% περίπου. Αυτή η εξέλιξη αποδίδεται τόσο στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που έχουν ήδη εφαρμοστεί όσο και στο γεγονός ότι οι τομείς των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών που έχουν εξαγωγικό προσανατολισμό αντιμετώπισαν μια ηπιότερη ύφεση και κατά συνέπεια κατόρθωσαν να αυξήσουν σταδιακά τα μερίδιά τους σε όρους όγκου και απασχόλησης.
	+ Ένα επιπλέον στοιχείο που αξίζει να τονιστεί είναι ότι λόγω της υποχώρησης της εγχώριας ζήτησης και της συρρίκνωσης της κατασκευαστικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, πολλές δυναμικές επιχειρήσεις του κατασκευαστικού κλάδου επεκτάθηκαν στο εξωτερικό (Μέση Ανατολή, Βαλκάνια), μετατρέποντας μια δραστηριότητα που παλαιότερα εθεωρείτο μη εμπορεύσιμη σε διεθνώς εμπορεύσιμη.
	+ Την προσεχή περίοδο, οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και η βελτίωση της χρηματοδότησης και της ρευστότητας της οικονομίας αναμένεται να επιταχύνουν την αναδιάρθρωση της οικονομίας υπέρ των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών.
* **Έκτον, οι τράπεζες ανακεφαλαιοποιήθηκαν και επιτεύχθηκε σημαντική αναδιάταξη του τραπεζικού τομέα.** Τα τελευταία χρόνια, το τοπίο του τραπεζικού συστήματος έχει αλλάξει δραστικά, καθώς ο αριθμός των τραπεζών μειώθηκε μέσω συγχωνεύσεων, εξαγορών και διαδικασιών εξυγίανσης. Σήμερα το εγχώριο τραπεζικό σύστημα αποτελείται από τέσσερις συστημικές τράπεζες και ορισμένες άλλες μικρότερες. Το τραπεζικό σύστημα, μετά από διαδοχικούς γύρους ανακεφαλαιοποιήσεων, με σημαντική συμμετοχή επενδυτών από τον ιδιωτικό τομέα, και την εφαρμογή σχεδίων αναδιάρθρωσης, είναι σε θέση να αντεπεξέλθει στη μεγάλη πρόκληση την οποία δημιουργεί το υψηλό απόθεμα μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων. Η αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων είναι το κλειδί για την ανάκαμψη της προσφοράς πιστώσεων και για την αναδιάρθρωση επιχειρήσεων και κλάδων της πραγματικής οικονομίας.
1. **Αστοχίες και καθυστερήσεις στη διαδικασία προσαρμογής**

Ωστόσο, παρά τις τεράστιες προσπάθειες που έγιναν για την αποφυγή της χρεοκοπίας και τη διόρθωση των ανισορροπιών, η Ελλάδα παραμένει ακόμη σε πρόγραμμα προσαρμογής, σε αντίθεση με την Κύπρο, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, οι οποίες, αν και υπήχθησαν σε προγράμματα μετά από την Ελλάδα, πέτυχαν ήδη να εξέλθουν.

Αυτή η καθυστέρηση οφείλεται σε διάφορους παράγοντες, μεταξύ των οποίων είναι: η μη οικειοποίηση των αναγκαίων μεταρρυθμίσεων και η απροθυμία μερίδας του πολιτικού συστήματος να διορθώσει τα λάθη του παρελθόντος, η αντιμνημονιακή ρητορική, οι αντιπαραθέσεις μεταξύ των πολιτικών παρατάξεων και η αδυναμία τους να καταλήξουν σε συνεννόηση, καθώς και τα διάφορα - μικρά και μεγάλα - κεκτημένα συμφέροντα που προέβαλαν αντίσταση στις μεταρρυθμίσεις.

Παράλληλα όμως, το γεγονός ότι οι Ευρωπαίοι εταίροι μας δεν έχουν ακόμη εκπληρώσει τη δέσμευσή τους για περαιτέρω ελάφρυνση του χρέους, σύμφωνα με τις αποφάσεις που έλαβε το Eurogroup ήδη από το Νοέμβριο του 2012 (με πιο πρόσφατη την απόφαση του Μαΐου 2016), αλλά και το ότι σε κάθε καθυστέρηση στη διαπραγμάτευση, ακόμη και για τεχνικά ζητήματα, ορισμένοι από τους εταίρους επέσειαν ως απειλή τον κίνδυνο εξόδου της χώρας από το ευρώ, με ανάλογες επιπτώσεις στο κλίμα που επικρατούσε στις αγορές, επέτειναν την αβεβαιότητα και επηρέασαν αρνητικά το οικονομικό κλίμα στη χώρα.

Υπήρξαν ακόμα ορισμένοι εσφαλμένοι υπολογισμοί στο σχεδιασμό των προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, που μπορεί επίσης να εξηγούν την καθυστέρηση έναντι των άλλων χωρών που εφάρμοσαν στο παρελθόν ανάλογα προγράμματα. Δεδομένου του μεγέθους των δημοσιονομικών ανισορροπιών το Μάιο του 2010, όταν ξεκίνησε το πρώτο πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής, δόθηκε μεγαλύτερη έμφαση στη δημοσιονομική προσαρμογή, στην ασφαλιστική μεταρρύθμιση, στον εξορθολογισμό των διαδικασιών κατάρτισης του προϋπολογισμού, στην αύξηση της διαφάνειας της δημοσιονομικής διαχείρισης, καθώς και στην αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα. Λιγότερη έμφαση δόθηκε στις μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας που ενισχύουν την ανάπτυξη, αλλά και στις μεταρρυθμίσεις στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών, και στην αναδιοργάνωση του δημόσιου τομέα. Επιπλέον, οι προβλέψεις για το ρυθμό ανάπτυξης ήταν υπεραισιόδοξες και οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές απεδείχθησαν υψηλότεροι από ό,τι αρχικά αναμενόταν. Έτσι, η οικονομία παγιδεύθηκε σε ένα φαύλο κύκλο λιτότητας, ύφεσης, αυξανόμενης ανεργίας και συσσώρευσης υπερβολικού χρέους του ιδιωτικού τομέα.

Παρά την ανάκτηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας, οι εξαγωγές υπολείπονται του επιπέδου που θα αναμενόταν με βάση τις ιστορικές συσχετίσεις μεταξύ των μεγεθών. Αυτό μπορεί εν μέρει να αποδοθεί στην έλλειψη χρηματοδότησης, το υψηλότερο κόστος μακροπρόθεσμου δανεισμού, την αυξημένη αβεβαιότητα, καθώς και την υψηλότερη φορολογική επιβάρυνση, η οποία επιβραδύνει ή και ανακόπτει την πρόοδο προς την αποκατάσταση της συνολικής ανταγωνιστικότητας. Επιπλέον, η υστέρηση των εξαγωγών οφείλεται εν μέρει και σε μια σειρά από εγγενείς διαρθρωτικές αδυναμίες που εμποδίζουν τη διείσδυση των ελληνικών προϊόντων στις διεθνείς αγορές και αφορούν άλλες πτυχές εκτός του κόστους, όπως η ποιότητα των προϊόντων, η προστατευόμενη ονομασία προέλευσης και η καθιέρωση επωνυμίας (branding), η γραφειοκρατία κ.λπ. Ως εκ τούτου, παρ’ ότι η διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα βελτιώθηκε την περίοδο 2013-2014 (σύμφωνα με μια σειρά από δείκτες που καταρτίζονται από τον ΟΟΣΑ, την Παγκόσμια Τράπεζα και το World Economic Forum), η Ελλάδα εξακολουθεί να κατατάσσεται στις τελευταίες θέσεις μεταξύ των προηγμένων οικονομιών, τα τελευταία χρόνια μάλιστα η πρόοδος έχει ανακοπεί ή και αναστραφεί ελαφρώς.

1. **Πρόσφατες εξελίξεις και προοπτικές**

Παρά τις καθυστερήσεις και τις αστοχίες, η πρόοδος στη διόρθωση των λαθών του παρελθόντος υπήρξε εντυπωσιακή. Παραδείγματος χάριν, το νέο πρόγραμμα του ESM που συμφωνήθηκε τον Αύγουστο του 2015 βασίζεται στα επιτεύγματα των δύο πρώτων προγραμμάτων (δηλ. τη διόρθωση των δημοσιονομικών και εξωτερικών ανισορροπιών και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας σε όρους κόστους εργασίας) και δίνει προτεραιότητα σε μεταρρυθμίσεις που θα αυξήσουν το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης μεσομακροπρόθεσμα, δηλ. μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων, στη δημόσια διοίκηση, στους θεσμούς και στο επιχειρηματικό περιβάλλον, στην ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών και στην επίλυση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων.

Με βάση την πρόοδο που έχει επιτευχθεί μέχρι τώρα, ολοκληρώθηκε η πρώτη αξιολόγηση του προγράμματος του ESM, γεγονός που επηρέασε θετικά το κλίμα εμπιστοσύνης και τη ρευστότητα και αναμένεται να δώσει ώθηση στην οικονομική δραστηριότητα το δεύτερο εξάμηνο του 2016.

Και το κυριότερο, η επανένταξη των ελληνικών κρατικών τίτλων στις αποδεκτές από το Ευρωσύστημα εξασφαλίσεις (“waiver”) έδωσε τη δυνατότητα στις ελληνικές τράπεζες να χρηματοδοτούνται με χαμηλό κόστος από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Αυτή η εξέλιξη, σε συνδυασμό με τη σταδιακή υποχώρηση της αβεβαιότητας, τη σταθεροποίηση των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα και την πρόοδο που επιτεύχθηκε στην αναδιάρθρωση και ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, συνέβαλε στη μείωση του ανώτατου ορίου παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA) προς τις ελληνικές τράπεζες κατά περίπου 40 δισεκ. ευρώ συνολικά από τον Ιούλιο του 2015, με αποτέλεσμα το όριο αυτό να είναι σήμερα 51,1 δισεκ. ευρώ.

Αυτές οι εξελίξεις αναμένεται μεσοπρόθεσμα να ενθαρρύνουν την επιστροφή των καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, η οποία θα επιτρέψει τη χαλάρωση και εν τέλει την άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων. Σε συνδυασμό με την αποτελεσματικότερη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αυτό θα συμβάλει στη μείωση του κόστους δανεισμού και θα διευρύνει σταδιακά την πιστοδοτική ικανότητα των ελληνικών τραπεζών, με θετικές επιδράσεις στη χρηματοδότηση, άρα και στις αναπτυξιακές επιδόσεις, της ελληνικής οικονομίας.

**Η σταδιακή οικονομική ανάκαμψη αντανακλάται ήδη σε μια σειρά από βασικούς δείκτες οικονομικής δραστηριότητας**, όπως η βιομηχανική παραγωγή, οι λιανικές πωλήσεις, οι ροές μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα και οι πραγματικές εξαγωγές αγαθών.

Σύμφωνα με τις **τρέχουσες προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος**, θα υπάρξει ανάκαμψη από το δεύτερο εξάμηνο του 2016 και θα συνεχιστεί το 2017 και το 2018. Ειδικότερα, το ΑΕΠ προβλέπεται να μειωθεί ελαφρώς κατά 0,3% το 2016, αλλά να αυξηθεί στη συνέχεια κατά 2,5% και 3% το 2017 και το 2018 αντίστοιχα. Αυτές οι προβλέψεις βασίζονται στην υπόθεση ότι η εφαρμογή του προγράμματος θα προχωρήσει ομαλά και ότι οι δόσεις του δανείου θα εκταμιευθούν εγκαίρως, καθώς και ότι θα συνεχιστεί η διευκολυντική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ.

Παρ’ όλα αυτά, εξακολουθούν να υπάρχουν **κίνδυνοι για τις προοπτικές** της ελληνικής οικονομίας. Τυχόν κ**αθυστερήσεις στην υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων και ιδιωτικοποιήσεων** που προβλέπονται στο πρόγραμμα θα μπορούσαν να περιορίσουν την αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας, με αποτέλεσμα την αναζωπύρωση της αβεβαιότητας, την υπονόμευση του κλίματος εμπιστοσύνης και την εξασθένηση των προοπτικών οριστικής εξόδου από την κρίση.

Παράλληλα, υπάρχουν **κίνδυνοι και αβεβαιότητες για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας**, που οφείλονται, μεταξύ άλλων, στην έξαρση του προστατευτισμού διεθνώς, στην πιθανή επιλογή μιας αυστηρής εκδοχής του Brexit (“hard Brexit”) και σε ενδεχόμενη επιδείνωση της προσφυγικής κρίσης. Αυτοί οι κίνδυνοι θα μπορούσαν να επιβραδύνουν την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, αφενός μέσω αρνητικών επιπτώσεων στον τουρισμό και το εμπόριο και αφετέρου μέσω της βραδύτερης του αναμενομένου αποκλιμάκωσης των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων εξαιτίας της απροθυμίας των διεθνών επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους.

**Για να αντιμετωπιστούν οι παραπάνω κίνδυνοι και να επαληθευθούν οι θετικές προοπτικές** της ελληνικής οικονομίας, **απαιτούνται συγκεκριμένες και συντονισμένες ενέργειες**, οι οποίες θα διασφαλίσουν την επιτυχή έκβαση του προγράμματος του ESM και την έξοδο στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτές περιλαμβάνουν τα εξής:

**1. Επιτάχυνση του ρυθμού εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων και ιδιωτικοποιήσεων.** Η κυβέρνηση θα πρέπει να παραμείνει προσηλωμένη στην έγκαιρη υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και ιδιωτικοποιήσεων που έχουν συμφωνηθεί με τους θεσμούς. Ιδιαίτερη έμφαση θα πρέπει να δοθεί:

* στην απλοποίηση των διαδικασιών αδειοδότησης των επενδύσεων, που θα ελαφρύνει το διοικητικό φόρτο των επιχειρήσεων και θα διευκολύνει τον ανταγωνισμό,
* στο άνοιγμα των λοιπών κλειστών επαγγελμάτων και των κλάδων δικτύων υποδομών,
* στην περαιτέρω προώθηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας και στη βελτίωση της διαχείρισής του,
* στον εκσυγχρονισμό και την αναβάθμιση της δημόσιας διοίκησης,
* στην αποτελεσματική απονομή της δικαιοσύνης και την επιτάχυνση των δικαστικών διαδικασιών.

Σε αυτό το πλαίσιο, η δεύτερη αξιολόγηση που βρίσκεται σε εξέλιξη θα πρέπει να ολοκληρωθεί χωρίς αδικαιολόγητες καθυστερήσεις, ώστε να ενισχυθούν οι προοπτικές ανάκαμψης και να καταστεί δυνατή η επιστροφή σε ικανοποιητικούς θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης το 2017.

**2. Αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων. Παράλληλα με τις** διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας για την προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων με τη θέσπιση κατάλληλης νομοθεσίας για τις χρήσεις γης και την επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων, είναι επιτακτικά αναγκαίο **να αντιμετωπιστεί το πρόβλημα του συσσωρευμένου ιδιωτικού χρέους**, προκειμένου να διευκολυνθεί η ανάκαμψη μέσω της σημαντικής ενίσχυσης του δανεισμού. Το υψηλό ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων αφενός μειώνει την κερδοφορία των τραπεζών και έτσι περιορίζει την προσφορά πιστώσεων, κάτι το οποίο πλήττει κατά κύριο λόγο τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που εξαρτώνται από τις τράπεζες για χρηματοδότηση, και αφετέρου καθυστερεί την αναδιάρθρωση των επιχειρήσεων και έτσι περιορίζει τη δυνατότητα των βιώσιμων επιχειρήσεων να χρηματοδοτήσουν νέα επενδυτικά προγράμματα.

Το υψηλό ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί τη μεγαλύτερη πρόκληση για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και την ελληνική οικονομία. Η Ελλάδα έχει το υψηλότερο μετά την Κύπρο ποσοστό μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων στην Ευρώπη, το οποίο στο τέλος του πρώτου εξαμήνου του 2016 ανερχόταν στο 45,1% του συνόλου των ανοιγμάτων ή σε 108,7 δισεκ. ευρώ.

Αυτή τη στιγμή βρίσκονται σε εξέλιξη διάφορες πρωτοβουλίες για την καθιέρωση ενός πλαισίου διευθέτησης του ιδιωτικού χρέους που θα χαρακτηρίζεται από ταχύτερες και αποτελεσματικότερες διαδικασίες. Αυτές οι πρωτοβουλίες περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων:

* + τη δημιουργία δευτερογενούς αγοράς μη εξυπηρετούμενων δανείων, αλλά και εξυπηρετούμενων,
	+ τη θέσπιση ενισχυμένου πλαισίου για εξωδικαστικό διακανονισμό χρέους και προπτωχευτικής διαδικασίας, καθώς και την αναμόρφωση του πτωχευτικού δικαίου,
	+ την πρόσφατη αναθεώρηση του Κώδικα Δεοντολογίας των τραπεζών με σκοπό τη διαφάνεια, αποτελεσματικότητα και, όπου ενδείκνυται, ευελιξία στην αντιμετώπιση των συνεργάσιμων δανειοληπτών που δυσκολεύονται να εξυπηρετήσουν το χρέος τους,
	+ τις τροποποιήσεις της νομοθεσίας με σκοπό να εξασφαλιστεί η συνεργασία των παλαιών μετόχων στην αναδιάρθρωση των επιχειρήσεών τους,
	+ την εισαγωγή ενός πλαισίου συνολικής παρακολούθησης των δραστηριοτήτων των τραπεζών στον τομέα της διευθέτησης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων και, τέλος,
	+ μια σειρά από στόχους και βασικούς δείκτες επιδόσεων με σκοπό τη μείωση του συνόλου των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων κατά 40% μέχρι το τέλος του 2019.

Από την πλευρά τους οι τράπεζες θα πρέπει να ακολουθήσουν πιο ενεργητική πολιτική διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, με έμφαση σε μακροχρόνιες ρυθμίσεις, στη συντονισμένη αντιμετώπιση των κοινών πιστούχων και στην αναδιάρθρωση των βιώσιμων επιχειρήσεων. Αυτές οι ενέργειες, σε συνδυασμό με την πορεία εξόδου της οικονομίας από την ύφεση και επιστροφής στην ανάπτυξη, αναμένεται να οδηγήσουν σε σταθεροποίηση και εν συνεχεία σε μείωση του λόγου των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων.

**3. Αντιμετώπιση του προβλήματος του υψηλού δημόσιου χρέους. Η δέσμευση των** Ευρωπαίων εταίρων μας, όπως διατυπώθηκε το Μάιο του 2016, να λάβουν μέτρα για την **εξασφάλιση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους βραχυπρόθεσμα έως μεσομακροπρόθεσμα** επιβεβαίωσε την απόφαση του Eurogroup, το Νοέμβριο του 2012, και αποτελεί θετική εξέλιξη. Όμως, τα προβλεπόμενα μέτρα διαχείρισης του μακροπρόθεσμου δημόσιου χρέους δεν έχουν ακόμη εξειδικευθεί. Θα πρέπει να γίνουν επειγόντως ενέργειες για την εξειδίκευση και ποσοτικοποίηση των προβλεπόμενων μέτρων ελάφρυνσης του χρέους. Αυτό θα ενισχύσει την αξιοπιστία και την αποδοχή των ασκούμενων πολιτικών, συμβάλλοντας περαιτέρω στην παγίωση της εμπιστοσύνης, στην ενίσχυση της οικονομικής ανάκαμψης και στη μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης, και θα **διευκολύνει την επιστροφή στις χρηματοπιστωτικές αγορές μετά τη λήξη του προγράμματος.**

**4. Χαλάρωση και τελικά κατάργηση των περιορισμών που απομένουν στην κίνηση κεφαλαίων.** Η σταδιακή χαλάρωση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, σε συνδυασμό με τη βελτίωση του κλίματος εμπιστοσύνης και της ρευστότητας, αναμένεται να συμβάλει στην εξομάλυνση των οικονομικών συνθηκών, διευκολύνοντας τόσο τις επιχειρήσεις όσο και τα φυσικά πρόσωπα στις συναλλαγές τους.

1. **Τελικές παρατηρήσεις: επενδυτικές ανάγκες και ευκαιρίες στην Ελλάδα**

Η Ελλάδα ετοιμάζεται να επανέλθει στην οικονομική και χρηματοπιστωτική κανονικότητα και να εφαρμόσει ένα νέο υπόδειγμα εξωστρεφούς και διατηρήσιμης ανάπτυξης, που θα βασίζεται στους τομείς των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Προς το σκοπό αυτό, οι βελτιώσεις που έχουν επιτευχθεί τα τελευταία χρόνια όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα κόστους παρέχουν σημαντικά περιθώρια για αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών στο εγγύς μέλλον.

Ωστόσο, θα απαιτηθούν νέες επενδύσεις προκειμένου να ενισχυθεί η εξαγωγική βάση των εξωστρεφών επιχειρήσεων. Το περαιτέρω άνοιγμα στο διεθνές εμπόριο, η συμμετοχή στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας και η σύσφιγξη των εμπορικών σχέσεων με χώρες και επιχειρήσεις που βρίσκονται στην πρώτη γραμμή της τεχνολογίας διεθνώς θα επιτρέψουν την υιοθέτηση νέων τεχνολογιών από τις εξαγωγικές επιχειρήσεις και τη διάχυσή τους στο σύνολο της ελληνικής οικονομίας, ενισχύοντας έτσι τις μακροπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές της.

Οι νέες επενδύσεις, διευκολύνοντας την καινοτομία και την εισαγωγή νέων τεχνολογιών, θα διευρύνουν την εξαγωγική βάση και ταυτόχρονα θα βελτιώσουν την ποιότητα των ελληνικών εξαγωγών, αυξάνοντας τη συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών παραγωγής της ελληνικής οικονομίας. Αυτό με τη σειρά του θα καταστήσει διατηρήσιμη τη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών και θα αυξήσει το δυνητικό προϊόν μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα.

Συνεπώς, η Ελλάδα χρειάζεται μεγάλου ύψους ξένες άμεσες επενδύσεις. **Οι αλλαγές πολιτικής που έχουν λάβει χώρα τα τελευταία χρόνια ευνοούν την ανάπτυξη, δημιουργώντας έτσι επικερδείς επενδυτικές ευκαιρίες**. Παραδείγματος χάριν, η εφαρμογή μεταρρυθμίσεων στις αγορές εργασίας, αγαθών και υπηρεσιών και στη δημόσια διοίκηση, η ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, η αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας, η επιτάχυνση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και οι προσπάθειες για την αντιμετώπιση του προβλήματος του ιδιωτικού και δημόσιου χρέους βελτιώνουν το γενικότερο κλίμα και βοηθούν στην ανάκτηση της εμπιστοσύνης των χρηματοπιστωτικών αγορών. Με αυτό τον τρόπο δημιουργούν θετικές προοπτικές ανάπτυξης και βοηθούν στην προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων.

Σε αυτό το πλαίσιο, ένα άλλο πλεονέκτημα που θα πρέπει να λάβουν υπόψη οι υποψήφιοι επενδυτές είναι το γεγονός ότι η Ελλάδα διαθέτει **υψηλής ποιότητας ανθρώπινο κεφάλαιο**, σύμφωνα με τα κριτήρια του ΟΟΣΑ, και ένα τεράστιο απόθεμα αναξιοποίητου εργατικού δυναμικού. Σύμφωνα με την έκθεση Global Competiveness Report 2016-2017 του World Εconomic Forum, η Ελλάδα κατατάσσεται σε υψηλές θέσεις όσον αφορά το εκπαιδευτικό επίπεδο και τις δεξιότητες του εργατικού δυναμικού (38η μεταξύ 138 χωρών), την ποιότητα της ανώτατης εκπαίδευσης και εξειδίκευσης (45η), τη διαθεσιμότητα επιστημόνων και μηχανικών (10η) και την τεχνολογική ετοιμότητα (42η). Παρ’ ότι πολλοί νέοι με υψηλό μορφωτικό επίπεδο μετακινήθηκαν σε άλλες χώρες της ΕΕ από το ξέσπασμα της κρίσης, η δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης στην Ελλάδα καθώς η οικονομία θα επιστρέφει στην ανάπτυξη και θα ανακάμπτουν οι επενδύσεις θα ενθαρρύνει τον επαναπατρισμό πολλών από αυτούς, με αποτέλεσμα την περαιτέρω αναβάθμιση του ανθρώπινου κεφαλαίου της χώρας.

Επιπλέον, **ο νέος αναπτυξιακός νόμος** (ν. 4399/2016) παρέχει ένα σαφές πλαίσιο και ένα σταθερό επιχειρηματικό περιβάλλον για την έναρξη ποικίλων επενδυτικών σχεδίων. Ο νέος νόμος προβλέπει διάφορους μηχανισμούς ενίσχυσης των επενδύσεων, όπως φοροαπαλλαγές, επιδότηση της αγοράς μηχανολογικού και άλλου εξοπλισμού, επιδότηση του μισθολογικού κόστους των νέων θέσεων εργασίας, σταθερό συντελεστή φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων για μία 12ετία από την ολοκλήρωση της επένδυσης. Για να μπορούν να ενταχθούν στο πρόγραμμα ενισχύσεων, τα επενδυτικά σχέδια θα πρέπει να έχουν τη μορφή αρχικής επένδυσης, π.χ. επενδύσεις σε κτιριακό και μηχανολογικό εξοπλισμό, σε άυλα στοιχεία ενεργητικού, και να πληρούν ορισμένες προϋποθέσεις (π.χ. δημιουργία νέων μονάδων, επέκταση της δυναμικότητας υφιστάμενων μονάδων κ.λπ.).

Επιπλέον, η πρόσφατη ολοκλήρωση ορισμένων σημαντικών ιδιωτικοποιήσεων –όπως η ιδιωτικοποίηση του λιμένα του Πειραιά που θα ενισχύσει τη θέση του ως ναυτιλιακού κόμβου, η πώληση 14 περιφερειακών αεροδρομίων σε νησιά και πόλεις που αποτελούν βασικούς τουριστικούς προορισμούς, η πώληση και η αξιοποίηση του χώρου του παλαιού αεροδρομίου του Ελληνικού, καθώς και η συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών στην ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών – αποτελούν σημαντική ψήφο εμπιστοσύνης από την πλευρά μεγάλων ξένων επενδυτών, που ήδη σε αυτή τη φάση αποφάσισαν να επενδύσουν στην ελληνική αγορά, προσβλέποντας στις ακόμη καλύτερες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.

Πέρα από τις πρόσφατες αλλαγές πολιτικής, η Ελλάδα προσφέρει σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες λόγω της **γεωγραφικής της θέσης** στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και της εγγύτητάς της με τη Μέση Ανατολή και τον αραβικό κόσμο. Υπάρχουν δυνητικά οφέλη στους **τομείς του εμπορίου, των logistics, των μεταφορών και της ενέργειας,** καθώς η Ελλάδα φιλοδοξεί να γίνει διαμετακομιστικός και ενεργειακός κόμβος τα προσεχή έτη, πράγμα το οποίο συνεπάγεται σημαντικές ανάγκες επενδύσεων για υποδομές, δίκτυα κ.λπ.

Εξάλλου, σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες διανοίγονται στον **τουρισμό**, διότι η Ελλάδα είναι σημαντική χώρα προορισμού τουριστών και ταυτόχρονα διαθέτει μια αξιόλογη δημόσια περιουσία που προσφέρεται προς αξιοποίηση από ιδιώτες επενδυτές με σκοπό την επέκταση της δυναμικότητας και ποιότητας της τουριστικής υποδομής.

Τέλος, η Ελλάδα είναι κράτος-μέλος **τόσο της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσο και της ζώνης του ευρώ.** Ζήτημα εξόδου από το ευρώ δεν τίθεται πλέον. Κατά συνέπεια, οι υποψήφιοι επενδυτές από χώρες εκτός της ΕΕ θα επωφεληθούν από την απόκτηση πρόσβασης στην **Ενιαία Αγορά της ΕΕ**, από ένα σταθερό θεσμικό περιβάλλον και από την προστασία των επενδύσεών τους, ενώ παράλληλα θα έχουν πρόσβαση σε ένα **υγιές τραπεζικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα.**

Για αυτούς τους λόγους, μπορεί να θεωρηθεί ότι τα ελληνικά περιουσιακά στοιχεία δεν έχουν εκτιμηθεί όσο πρέπει και, χάρη σε όλες τις πρόσφατες αλλαγές πολιτικής, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας σε όρους κόστους εργασίας και τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της χώρας, έχουν τεράστιες δυνατότητες να παρουσιάσουν υψηλότερες επιδόσεις στο μέλλον, αποφέροντας σημαντικά κέρδη στους νέους επενδυτές.

**\*\*\***

Κλείνοντας θα ήθελα να τονίσω για μια ακόμη φορά ότι η οικονομική προσαρμογή και οι διαρθρωτικές βελτιώσεις που επιτεύχθηκαν την τελευταία εξαετία έχουν καταστήσει την Ελλάδα πιο φιλική προς το επιχειρείν και έχουν δημιουργήσει σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες, ειδικότερα για όσους θα επενδύσουν νωρίς στην ελληνική οικονομία. Παράλληλα, η Ελλάδα χρειάζεται και ξένες άμεσες επενδύσεις, οι οποίες θα θέσουν σε κίνηση έναν ενάρετο κύκλο που θα σηματοδοτήσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις μελλοντικές προοπτικές της Ελλάδος, την οριστική έξοδο από την κρίση και την επιστροφή σε διατηρήσιμη και εξωστρεφή οικονομική ανάπτυξη.

**Πηγές:**

OECD (2016), *Greece*, OECD Economic Surveys, Μάρτιος.

Στουρνάρας, Γ. (2016), “Η Ελληνική Οικονομία: Εξελίξεις, Ευκαιρίες και Προοπτικές”. Oμιλία στο Σύνδεσμο Βιομηχανιών Βορείου Ελλάδος”, Θεσσαλονίκη, 13.5.2016.

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/Speeches/DispItem.aspx?Item_ID=349&List_ID=b2e9402e-db05-4166-9f09-e1b26a1c6f1b>.

Στουρνάρας, Γ. (2016), “Η Ελλάδα και η ζώνη του ευρώ σε σταυροδρόμι”. Ομιλία σε εκδήλωση της Young Presidents’ Organization, Aθήνα, 23.9.2016.

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/Speeches/DispItem.aspx?Item_ID=378&List_ID=b2e9402e-db05-4166-9f09-e1b26a1c6f1b>.

Τράπεζα της Ελλάδος (2016), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015*, Φεβρουάριος.

Τράπεζα της Ελλάδος (2016), *Νομισματική Πολιτική 2015-2016*, Ιούνιος.