

**Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος Γιάννη Στουρνάρα στη Βουλή κατά την παρουσίαση της Ενδιάμεσης Έκθεσης Νομισματικής Πολιτικής**

**«Εξελίξεις και Προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας»**

**Αθήνα, 4 Φεβρουαρίου 2020**

Η ελληνική οικονομία συνεχίζει να ανακάμπτει, παρά την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας. Οι δείκτες οικονομικού κλίματος και προσδοκιών έχουν βελτιωθεί σημαντικά και υποδηλώνουν συνέχιση της αναπτυξιακής δυναμικής. Καταγράφονται θετικές εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα, με αύξηση των καταθέσεων και βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης των τραπεζών. Η εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα έχει ενισχυθεί σημαντικά και οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων καταργήθηκαν πλήρως από την 1η Σεπτεμβρίου. Η αύξηση των καταθέσεων και γενικότερα η βελτίωση της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος συνέβαλαν στην αύξηση της τραπεζικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Οι αποδόσεις των ελληνικών κρατικών και εταιρικών ομολόγων αποκλιμακώθηκαν σημαντικά τους τελευταίους μήνες, ιδίως μετά τις ευρωεκλογές του Μαΐου και τις εθνικές εκλογές του Ιουλίου. Η αποκλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων και η πρόωρη αποπληρωμή μέρους του δανείου του ΔΝΤ επιφέρουν μείωση των δαπανών για τόκους και βελτιώνουν τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους. Η θετική έως τώρα πορεία αντανακλάται και στην αναβάθμιση του αξιόχρεου της Ελλάδος από τον οίκο αξιολόγησης S&P τον Οκτώβριο του 2019 και πιο πρόσφατα από τον οίκο αξιολόγησης Fitch τον Ιανουάριο του 2020, που φέρνουν την ελληνική οικονομία πιο κοντά στην επενδυτική βαθμίδα. Η πρόσφατη έκδοση 15ετούς ομολόγου με επιτόκιο 1,875%, μέσω του οποίου αντλήθηκαν 2,5 δισεκ. ευρώ, είναι ένα πρόσθετο στοιχείο που πιστοποιεί την πρόοδο της ελληνικής οικονομίας, λαμβάνοντας μάλιστα υπόψη ότι η λήξη του τίτλου έχει ημερομηνία μεταγενέστερη του 2032, δηλαδή του έτους όπου προβλέπεται να λήξει η αναβολή πληρωμών τόκων προς το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF), όπως συμφωνήθηκε στο πλαίσιο των μεσοπρόθεσμων μέτρων για την ελάφρυνση του χρέους.

Είναι επίσης αξιοσημείωτο ότι πρόσφατα η Ελλάδα βελτίωσε κατά επτά θέσεις την κατάταξή της στο δείκτη αντίληψης της διαφθοράς της Διεθνούς Διαφάνειας.

Η ελληνική οικονομία εξακολουθεί, παρά την εμφανή πρόοδο που σημειώνει, να αντιμετωπίζει περιοριστικές δημοσιονομικές, νομισματικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες σε σύγκριση με όλες τις άλλες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ ως συνέπεια της βαθιάς και παρατεταμένης κρίσης χρέους, ενώ έχουν αυξηθεί σημαντικά και οι κίνδυνοι από το εξωτερικό περιβάλλον εξαιτίας της επιβράδυνσης της παγκόσμιας ανάπτυξης. Η υιοθέτηση και η πρόθεση ταχείας υλοποίησης του εθνικού προγράμματος μεταρρυθμίσεων από την κυβέρνηση, με τίτλο «Η Ελλάδα μπροστά», το οποίο είναι πολύ πιο φιλόδοξο και συνεκτικό από τις μεταρρυθμίσεις που έχουν συμφωνηθεί με τους θεσμούς στο πλαίσιο της ενισχυμένης εποπτείας, αμβλύνει προηγούμενους κινδύνους που συνδέονταν με την εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων και το ενδεχόμενο ακύρωσής τους.

Η αποφασιστική και γρήγορη εφαρμογή μεταρρυθμίσεων όπως η αποτελεσματικότερη λειτουργία του δημόσιου τομέα και η μείωση της γραφειοκρατίας, η ταχύτερη απονομή της δικαιοσύνης, η διευθέτηση των δικαιωμάτων χρήσης γης, η ριζική αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, θα βοηθήσουν να αντισταθμιστούν οι κίνδυνοι που σχετίζονται με την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας και θα ενισχύσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις μεσομακροπρόθεσμες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.

**Η ελληνική οικονομία ενίσχυσε την αναπτυξιακή δυναμική της την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019, παρά την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας**

Η ελληνική οικονομία ενίσχυσε την αναπτυξιακή δυναμική της την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019, παρά την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας. Η ανάπτυξη πρωτίστως υποστηρίχθηκε από τη θετική συμβολή των εξαγωγών, κυρίως υπηρεσιών, λόγω της σημαντικής ανόδου των τουριστικών εσόδων και των εσόδων από τη ναυτιλία, αλλά και αγαθών. Θετική συμβολή στην άνοδο του ΑΕΠ είχε και η δημόσια κατανάλωση. Ωστόσο, η επενδυτική ζήτηση παρέμεινε υποτονική το εννεάμηνο. Οριακά θετική συμβολή στη διαμόρφωση του ΑΕΠ είχε η ιδιωτική κατανάλωση.

Η ανάκαμψη της οικονομίας εκτιμάται ότι συνεχίστηκε και το δ΄ τρίμηνο του 2019. Παρά το γεγονός ότι ορισμένοι βραχυχρόνιοι οικονομικοί δείκτες, όπως η βιομηχανική παραγωγή, καταγράφουν λιγότερο θετική εικόνα , ο δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώνεται στα υψηλότερα επίπεδα που έχουν παρατηρηθεί τα τελευταία δώδεκα χρόνια, ενώ και ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) υποδηλώνει ισχυρή ανάπτυξη στον τομέα της μεταποίησης, παραμένοντας σταθερά πάνω από το όριο του 50.

Ταυτόχρονα, καταγράφονται ιδιαιτέρως ενθαρρυντικά μηνύματα, όπως η άνοδος της αγοράς ακινήτων, η συνεχιζόμενη ανάκαμψη της αγοράς εργασίας και η επιτάχυνση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, η σημαντική αύξηση των επενδύσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, η αύξηση της αποταμίευσης και της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων από τις τράπεζες και τις κεφαλαιαγορές, καθώς και η ανοδική πορεία των εσόδων από τον τουρισμό τα τελευταία έτη. Η πορεία αυτών των δεικτών υποδηλώνει σημαντική ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας στην παγκόσμια οικονομική επιβράδυνση.

Συνολικά στη διάρκεια του 2019 ο εναρμονισμένος πληθωρισμός αυξήθηκε ελαφρά (0,5%). Η μεταφορά σημαντικού αριθμού επεξεργασμένων ειδών διατροφής και των υπηρεσιών εστίασης στο μειωμένο συντελεστή ΦΠΑ από τον κανονικό συντελεστή επέδρασε αντιπληθωριστικά, όπως και η καθοδική πορεία των διεθνών τιμών του πετρελαίου, αντισταθμίζοντας την ανοδική τάση των τιμών των υπηρεσιών και την περιορισμένη επίπτωση από την αύξηση του κατώτατου μισθού και την κατάργηση του υποκατώτατου μισθού.

**Προβλέψεις για επιτάχυνση της ανάπτυξης**

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος, ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας για το 2019 εκτιμάται ότι ήταν 2,2%, ενώ προβλέπεται ότι θα επιταχυνθεί σε 2,5% τόσο για το 2020 όσο και για το 2021. Η συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται θετική καθ’ όλη την περίοδο της πρόβλεψης. Εντούτοις, η καταναλωτική δαπάνη εκτιμάται ότι θα αυξηθεί με σχετικά ήπιους ρυθμούς, καθώς τα νοικοκυριά αναμένεται να χρησιμοποιήσουν μέρος της αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος για την αποπληρωμή χρεών, ενώ παράλληλα θα αυξηθεί και η αποταμίευση.

Οι επενδύσεις εκτιμάται ότι θα ενισχυθούν σημαντικά φέτος και το 2021. Στην αύξηση των επενδύσεων αναμένεται να συμβάλουν η εμπέδωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών, η σταδιακή αποκατάσταση της ρευστότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η αύξηση της δημόσιας επενδυτικής δαπάνης, η επίσπευση των μεγάλων επενδυτικών σχεδίων (fast track) και των συμπράξεων δημόσιου και ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ) καθώς και η αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας και η επιτάχυνση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων. Επιπλέον, θεσμικές πρωτοβουλίες, όπως η πρόσφατη ψήφιση του επενδυτικού νόμου, οι αναπτυξιακές παρεμβάσεις που περιλαμβάνονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού για το 2020 και η υιοθέτηση του εθνικού προγράμματος μεταρρυθμίσεων με τίτλο «Η Ελλάδα μπροστά» , αναμένεται ότι θα συντείνουν στην υλοποίηση νέων, παραγωγικών επενδύσεων.

Οι εξαγωγές προβλέπεται ότι θα συνεχίσουν να αυξάνονται, με βραδύτερους όμως ρυθμούς, επηρεαζόμενες από τη μείωση της εξωτερικής ζήτησης κυρίως το 2020, ως απόρροια της επιδείνωσης του διεθνούς περιβάλλοντος. Άνοδο όμως αναμένεται να σημειώσουν και οι εισαγωγές, ακολουθώντας την πορεία τόσο της εγχώριας ζήτησης όσο και των εξαγωγών, λαμβάνοντας υπόψη ότι το εισαγωγικό τους περιεχόμενο παραμένει σχετικά υψηλό στην ελληνική οικονομία.

Ο πληθωρισμός με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή εκτιμάται ότι θα παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα το επόμενο διάστημα, κυρίως λόγω των αναμενόμενων χαμηλών διεθνών τιμών του πετρελαίου, καθώς και λόγω των μειώσεων στην έμμεση φορολογία, ενώ θα αυξηθεί ελαφρώς έως το τέλος του 2021. Ο πυρήνας του πληθωρισμού αναμένεται να κινηθεί σε λίγο υψηλότερα επίπεδα σε σύγκριση με εκείνα του γενικού δείκτη.

**Θετικές εξελίξεις στα δημόσια οικονομικά: επίτευξη των στόχων, μείωση του κόστους δανεισμού**

Το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης το 2018, όπως υπολογίζεται σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας, διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 4,16% του ΑΕΠ, υπερβαίνοντας σημαντικά το στόχο για πλεόνασμα ύψους 3,5% του ΑΕΠ. Στην υπέρβαση του στόχου συνετέλεσε η υποεκτέλεση των δαπανών για ενδιάμεση κατανάλωση και για δημόσιες επενδύσεις.

Σύμφωνα με τα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία, η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά ότι επιτεύχθηκε ο στόχος για πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ το 2019 και το ίδιο αναμένεται να γίνει και το 2020. Ωστόσο, η υιοθέτηση της δέσμης επεκτατικών δημοσιονομικών παρεμβάσεων το Μάιο του 2019 κατέστησε αναγκαία την προσαρμογή των πρωτογενών δαπανών της γενικής κυβέρνησης, με έμφαση στην περικοπή των δαπανών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, προκειμένου να επιτευχθεί ο δημοσιονομικός στόχος για το 2019, όπως άλλωστε εκτιμάται και στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού για το 2020. Ευνοϊκά επέδρασε στην επίτευξη του στόχου και η καλύτερη από την αναμενόμενη αρχικά προϋπολογισμένη πορεία των εσόδων από ΦΠΑ.

Οι δημοσιονομικές εξελίξεις αποτυπώθηκαν στην 4η έκθεση ενισχυμένης εποπτείας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής το Νοέμβριο με βάση την οποία το Eurogroup στη συνεδρίασή του στις 4 Δεκεμβρίου 2019 αποφάσισε την αποδέσμευση της δεύτερης δόσης των μεσοπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσης του χρέους ύψους 767 εκατ. ευρώ.

Η σημαντική αποκλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων και η πρόωρη αποπληρωμή μέρους του δανείου του ΔΝΤ, με την καταβολή ποσού 2,7 δισεκ. ευρώ το Νοέμβριο του 2019, επιφέρουν μείωση των δαπανών για τόκους, βελτιώνουν τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους και συνηγορούν υπέρ της διατηρήσιμης πρόσβασης του Ελληνικού Δημοσίου στις αγορές με βιώσιμους όρους. Προς την κατεύθυνση αυτή θα συμβάλει και η κατάργηση του ορίου κατοχής κρατικών ομολόγων από τα πιστωτικά ιδρύματα. Η πρόσφατη αναβάθμιση του ελληνικού αξιόχρεου από τη Fitch τον Ιανουάριο και η επακόλουθη επιτυχής έκδοση του 15ετούς ομολόγου επιβεβαιώνουν την ανάκτηση της εμπιστοσύνης των αγορών στις προοπτικές ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

**Αύξηση των κινδύνων που πηγάζουν από το εξωτερικό περιβάλλον, ευνοϊκότερες συνθήκες όσον αφορά το εγχώριο περιβάλλον**

Οι εκτιμήσεις για τις προοπτικές της οικονομίας περιλαμβάνουν και σημαντικούς κινδύνους, οι οποίοι προέρχονται κατά κύριο λόγο από το εξωτερικό περιβάλλον. Ειδικότερα, οι κίνδυνοι αυτοί συνδέονται με μια μεγαλύτερη του αναμενομένου επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης και του παγκόσμιου εμπορίου εξαιτίας του εμπορικού προστατευτισμού και της εξάπλωσης του κορωνοϊού, την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση χωρίς τη σύναψη συμφωνίας, μια απότομη διόρθωση στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς και ενδεχόμενη αύξηση των γεωπολιτικών εντάσεων και αναζωπύρωση της προσφυγικής κρίσης.

Σε ό,τι αφορά το εγχώριο περιβάλλον, κίνδυνοι απορρέουν από τυχόν καθυστέρηση στην εφαρμογή των συμφωνημένων με τους θεσμούς μεταρρυθμίσεων. Αντιθέτως, η υλοποίηση του εθνικού προγράμματος μεταρρυθμίσεων με τίτλο «Η Ελλάδα μπροστά», η άμεση ή/και έμμεση μείωση των στόχων για το πρωτογενές πλεόνασμα και η ταχύτερη του αναμενομένου αποκλιμάκωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθιστούν πολύ πιθανή μια θετικότερη του αναμενομένου έκβαση για την οικονομική ανάπτυξη.

**Η κερδοφορία των τραπεζών βελτιώθηκε**

Το εννεάμηνο του 2019 τα καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα μείον λειτουργικά έξοδα) εμφάνισαν άνοδο και τα κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν σημαντικά έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις, που θεωρούνται μη επαναλαμβανόμενα έσοδα, και στην περαιτέρω συγκράτηση των εξόδων. Τα έσοδα από προμήθειες μειώθηκαν έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018, ενώ τα έσοδα από τοκοφόρες εργασίες συνέχισαν να μειώνονται, εξαιτίας της συρρίκνωσης του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών αλλά και της χαμηλής ποιότητας του ενεργητικού.

Όσον αφορά τα έξοδα, συνεχίζεται η προσπάθεια για περαιτέρω μείωση του λειτουργικού κόστους μέσω εξορθολογισμού του δικτύου των καταστημάτων και περιστολής των γενικών διοικητικών εξόδων, με αποτέλεσμα ο λόγος εξόδων προς έσοδα των ελληνικών τραπεζών να διαμορφώνεται κοντά στο 50%, επίπεδο σημαντικά χαμηλότερο του ευρωπαϊκού μέσου όρου.

Μειωμένες εμφανίστηκαν οι προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, δεδομένης της προόδου αναφορικά με τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), αλλά και του σχετικά υψηλού επιπέδου κάλυψης από προβλέψεις που είχε δημιουργηθεί τις προηγούμενες περιόδους. Το ποσοστό των προβλέψεων είναι όμως χαμηλότερο από ό,τι σε άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ με υψηλούς δείκτες ΜΕΔ.

Παρά τη βελτίωση συγκριτικά με το 2018, η κερδοφορία μετά από φόρους είναι αναιμική και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παραμένει σε πολύ χαμηλά επίπεδα (περίπου 2%) σε σχέση με το μέσο όρο των ευρωπαϊκών τραπεζών (7%).

**Η κεφαλαιακή επάρκεια παραμένει σε ικανοποιητικά επίπεδα**

Αναφορικά με την κεφαλαιακή επάρκεια, τόσο ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών (Common Equity Tier 1 – CET1) όσο και ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε ενοποιημένη βάση παρέμειναν στο τέλος Σεπτεμβρίου 2019 σε ικανοποιητικό επίπεδο (15,9% και 16,9% αντίστοιχα). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αύξηση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων κατά 8,6% το εννεάμηνο του 2019, κυρίως λόγω α) της συγχώνευσης της Grivalia Properties Ανώνυμης Εταιρείας Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία με την τράπεζα Eurobank Ergasias Α.Ε., β) της έκδοσης ομολογιών μειωμένης εξασφάλισης που προσμετρούνται στα ίδια κεφάλαια κατηγορίας 2 (Tier 2), γ) της καταγραφής κερδών μετά από φόρους και δ) του υψηλότερου αποθέματος ομολόγων που αποτιμώνται στην εύλογη αξία μέσω των λοιπών συνολικών εσόδων και καταχωρούνται στην καθαρή θέση (FVTOCI). Ωστόσο, πάνω από το ήμισυ των κεφαλαίων των τραπεζών αφορά κεφάλαια από αναβαλλόμενο φόρο, ενώ προκλήσεις για τα επόμενα έτη αποτελούν ―μεταξύ άλλων― η σταδιακή επίπτωση από την πρώτη εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης 9 (IFRS 9), η κεφαλαιακή επίπτωση από τη στρατηγική μείωσης των ΜΕΔ και η σταδιακή δημιουργία κεφαλαιακού αποθέματος που αντιστοιχεί στην Ελάχιστη Απαίτηση Ιδίων Κεφαλαίων και Επιλέξιμων Υποχρεώσεων (MREL).

**Υποχώρηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων – θετική εξέλιξη η εφαρμογή του σχεδίου “Ηρακλής”**

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) ανήλθαν στο τέλος Σεπτεμβρίου 2019 σε 71,2 δισεκ. ευρώ[[1]](#footnote-1), μειωμένα κατά 10,6 δισεκ. ευρώ συγκριτικά με το τέλος Δεκεμβρίου 2018 και κατά περίπου 36 δισεκ. ευρώ έναντι του Μαρτίου 2016, οπότε είχε καταγραφεί και το υψηλότερο επίπεδο ΜΕΔ. Η υποχώρηση του αποθέματος των ΜΕΔ το εννεάμηνο του 2019 οφείλεται κυρίως σε πωλήσεις και διαγραφές.

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων παρέμεινε το Σεπτέμβριο του 2019 σε υψηλό επίπεδο (42,1%). Ως προς τις επιμέρους κατηγορίες χαρτοφυλακίων, ο δείκτης ΜΕΔ διαμορφώθηκε σε 43,0% για το στεγαστικό, 49,7% για το καταναλωτικό και 40,4% για το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο. Όσον αφορά την κάλυψη των ΜΕΔ από συσσωρευμένες προβλέψεις, ο σχετικός δείκτης ανήλθε σε 44,1%. Τα προβλήματα των ΜΕΔ και της αδύναμης οργανικής κερδοφορίας εμφανίζονται ακόμη εντονότερα στις μη συστημικές τράπεζες.

Θετική εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι τα τελευταία έτη οι τράπεζες συνομολογούν κυρίως λύσεις ρύθμισης μακροπρόθεσμου χαρακτήρα για τα ΜΕΔ, σε αντιδιαστολή με ρυθμίσεις βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα. Παρ’ όλα αυτά, στην πλειονότητα των περιπτώσεων επιλέγεται η λύση της επιμήκυνσης του χρόνου αποπληρωμής και σπανιότερα της μείωσης του επιτοκίου και του διαχωρισμού του υπολοίπου οφειλής. Υψηλό παραμένει πάντως το ποσοστό των δανείων που είχαν τεθεί σε καθεστώς ρύθμισης, αλλά εμφάνισαν και πάλι καθυστέρηση μετά τη συνομολόγηση της ρύθμισης. Επίσης, προβληματίζει το γεγονός ότι, παρά τις βελτιώσεις στο οικονομικό και θεσμικό περιβάλλον, οι εισπράξεις μέσω ενεργητικής διαχείρισης (δηλαδή μέσω είσπραξης καθυστερούμενων οφειλών, αναδιαρθρώσεων δανείων, ρευστοποίησης εξασφαλίσεων κ.λπ.) παραμένουν περιορισμένες. Ως αποτέλεσμα, παρατηρούνται ακόμη καθαρές ροές νέων ΜΕΔ.

Όσον αφορά τους επιχειρησιακούς στόχους για τη μείωση των ΜΕΔ, η στόχευση είναι ο δείκτης ΜΕΔ να έχει διαμορφωθεί σε επίπεδα κάτω του 20% στο τέλος του 2021. Η εφαρμογή του σχεδίου “Ηρακλής”, το οποίο έχει καταρτίσει η κυβέρνηση, θα συμβάλει ουσιαστικά στην ταχύτερη αποκλιμάκωση του ποσοστού αυτού. Το εν λόγω σχέδιο αναμένεται, σε επόμενο στάδιο, και αφού ο Ηρακλής έχει αρχίσει να παράγει αποτελέσματα να πλαισιωθεί από την εφαρμογή και άλλων μέτρων ολιστικής προσέγγισης, όπως αυτά που έχει προτείνει στο πρόσφατο παρελθόν η Τράπεζα της Ελλάδος. Η πρόταση της Τράπεζας της Ελλάδος, εκτός από το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αντιμετωπίζει και το ζήτημα που προκύπτει από τη σημερινή κεφαλαιακή διάρθρωση των τραπεζών, με την αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση (DTC) να αποτελεί δυσανάλογα μεγάλο μέρος των συνολικών κεφαλαίων.

Αποφασιστικές και ολιστικές λύσεις στα προβλήματα των μη εξυπηρετούμενων δανείων και της ποιότητας των κεφαλαίων τους θα καταστήσουν τις τράπεζες περισσότερο επενδύσιμες απ’ ό,τι είναι τώρα και θα τους επιτρέψουν να στρέψουν την προσοχή και τους πόρους τους σε σύγχρονα επιχειρηματικά μοντέλα, στην αναζήτηση νέων επικερδών αναπτυξιακών ευκαιριών και δραστηριοτήτων, στις νέες ψηφιακές και άλλες σύγχρονες τεχνολογίες και, πάνω απ’ όλα, στη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας.

Σημαντική θετική επίδραση στην ευστάθεια του χρηματοπιστωτικού συστήματος αναμένεται να έχει και η ενιαιοποίηση του πλαισίου αφερεγγυότητας και πτώχευσης που επεξεργάζεται η κυβέρνηση και αναμένεται να εφαρμοστεί μέσα στο πρώτο εξάμηνο του τρέχοντος έτους.

**Εναπομένοντα προβλήματα και προκλήσεις της ελληνικής οικονομίας**

Η Ελλάδα καλείται να αντιμετωπίσει μια σειρά προκλήσεων την προσεχή περίοδο, οι οποίες επιβαρύνουν τις μεσομακροπρόθεσμες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας. Οι προκλήσεις αυτές αφορούν: το υψηλό δημόσιο χρέος (παρά βεβαίως τη σημαντική βελτίωση της βιωσιμότητάς του, που θεωρείται εξασφαλισμένη μεσοπρόθεσμα με τα μέτρα που ενέκρινε το Eurogroup από το 2012 έως το 2018), το πολύ υψηλό ποσοστό των ΜΕΔ, τη μεγάλη αρνητική καθαρή διεθνή επενδυτική θέση της χώρας, το υψηλό ποσοστό μακροχρόνιας ανεργίας και την προβλεπόμενη δημογραφική επιδείνωση λόγω της γήρανσης του πληθυσμού, τον αργό ψηφιακό μετασχηματισμό της οικονομίας, το μεγάλο επενδυτικό κενό που δημιουργήθηκε εξαιτίας της πολυετούς ύφεσης, και τη χαμηλή διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα.

**Προϋποθέσεις για την επιτάχυνση της ανάκαμψης και την αντιμετώπιση των εξωτερικών κινδύνων**

Προκειμένου να περιοριστούν οι κίνδυνοι από την υποχώρηση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και να αντιμετωπιστούν οι μελλοντικές προκλήσεις, προτείνονται οι ακόλουθες προτεραιότητες στην οικονομική πολιτική:

**1ον Η εφαρμογή μιας μακροχρόνιας δημοσιονομικής πολιτικής και ενός δημοσιονομικού μίγματος που θα αποβλέπουν στην ταχεία μείωση του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ, χωρίς όμως να αποτελούν εμπόδιο στην οικονομική ανάπτυξη.**

Εκτιμάται από την Τράπεζα της Ελλάδος, μετά από τη διεξαγωγή άσκησης βιωσιμότητας του χρέους με τη χρήση κατάλληλου υποδείγματος, ότι η μείωση του στόχου για τα πρωτογενή πλεονάσματα για το 2021 και το 2022 σε πιο ρεαλιστικό επίπεδο από το σημερινό, δεν θα επηρέαζε ούτε κατ’ ελάχιστον τη βιωσιμότητα του χρέους, ενώ θα ενίσχυε την οικονομική ανάπτυξη, σε συνδυασμό μάλιστα με την έγκαιρη υλοποίηση των απαραίτητων και συμφωνημένων μεταρρυθμίσεων και του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων. Υπέρ της εκτίμησης αυτής συνηγορούν η σημαντική αποκλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών τίτλων καθώς και η πρόωρη αποπληρωμή μέρους του δανείου του ΔΝΤ που ολοκληρώθηκε το Νοέμβριο.

**2ον Η ριζική αντιμετώπιση των προκλήσεων στον τραπεζικό τομέα**, με τα συστημικά μέσα που προαναφέρθηκαν και τον εκσυγχρονισμό και την ενιαιοποίηση του καθεστώτος αφερεγγυότητας, που η κυβέρνηση επεξεργάζεται και πρόκειται να εφαρμόσει εντός του α’ εξαμήνου του 2020.

**3ον Η ενίσχυση του “τριγώνου της γνώσης”**, δηλ. της εκπαίδευσης, της έρευνας και της καινοτομίας, με την υιοθέτηση πολιτικών και μεταρρυθμίσεων που ενθαρρύνουν την έρευνα, διευκολύνουν τη διάδοση της τεχνολογίας, τονώνουν την επιχειρηματικότητα και ενισχύουν τους δεσμούς μεταξύ επιχειρήσεων, ερευνητικών κέντρων και πανεπιστημίων.

4ον **Η αντιμετώπιση της υψηλής ανεργίας**. Τα ποσοστά ανεργίας των νέων, των γυναικών και των μακροχρόνια ανέργων παραμένουν υψηλά και αναδεικνύουν την ανάγκη διατήρησης της ευελιξίας της αγοράς εργασίας αφενός και εφαρμογής επιπρόσθετων στοχευμένων πολιτικών στήριξης της απασχόλησης για αυτές τις ομάδες αφετέρου.

**5ον** **Η αντιστροφή του brain drain**, δηλαδή της μαζικής φυγής στο εξωτερικό ενός σημαντικού τμήματος του ανθρώπινου δυναμικού με υψηλό επίπεδο εκπαίδευσης, δεξιότητες και επαγγελματικά προσόντα. Το φαινόμενο αυτό επηρέασε σημαντικά το μέγεθος και την ποιότητα του εργατικού δυναμικού, επιδείνωσε τους δημογραφικούς δείκτες της χώρας και διεύρυνε το χάσμα μεταξύ προσφοράς και ζήτησης δεξιοτήτων. Συνεπώς, η χάραξη και η αξιόπιστη εφαρμογή μιας ολιστικής εθνικής αναπτυξιακής στρατηγικής που θα βασίζεται στην ενδελεχή ανάλυση των κλάδων παραγωγής με σκοπό την ταυτοποίηση των απαιτούμενων δεξιοτήτων υψηλής εξειδίκευσης είναι προτεραιότητα για την αναστροφή του φαινομένου (“brain regain”).

**6ον** **Η συνέχιση των μεταρρυθμίσεων και η διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής τους** ώστε να καλύπτουν το σύνολο των τομέων όπου υστερεί η Ελλάδα σε σχέση με τους Ευρωπαίους εταίρους στους διεθνείς δείκτες ανταγωνιστικότητας. Ενδεικτικά, οι μεταρρυθμίσεις αυτές θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν την επιτάχυνση της απονομής της δικαιοσύνης, την επιτάχυνση των διαδικασιών για την απόκτηση (μέσω αγοραπωλησίας) και εγγραφή εμπράγματων δικαιωμάτων επί ακινήτων και για την έκδοση οικοδομικών αδειών και τη βελτίωση της πρόσβασης στη χρηματοδότηση.

 Σύμφωνα με τους δείκτες διακυβέρνησης της Παγκόσμιας Τράπεζας, υπάρχει μεγάλο περιθώριο βελτίωσης, ειδικά αν οι μεταρρυθμίσεις εστιάσουν στη βελτίωση του κράτους δικαίου, της ποιότητας του ρυθμιστικού περιβάλλοντος και της αποτελεσματικότητας της διοίκησης καθώς και στον έλεγχο της διαφθοράς.

**Συμπεράσματα**

Η κυβέρνηση έχει πραγματοποιήσει ένα δυναμικό ξεκίνημα και έχει υιοθετήσει και εφαρμόζει ένα ευρύ πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων και οικονομικών πολιτικών, πολύ πιο φιλόδοξο από το πρόγραμμα που έχει συμφωνηθεί με τους θεσμούς, εστιάζοντας στην επανεκκίνηση εγκεκριμένων εμβληματικών επενδυτικών έργων, στην επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων, στην προσέλκυση επενδύσεων, στην αναμόρφωση της δημόσιας διοίκησης και στη μείωση της φορολογίας. Η μεταρρυθμιστική προσπάθεια ήδη αποδίδει καρπούς, καθώς έχει οδηγήσει στην αποκλιμάκωση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων και έχει γίνει δεκτή με θετικά σχόλια από τους διεθνείς επενδυτές και τους Ευρωπαίους εταίρους. Η αποφασιστική εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων και η επιτάχυνση της μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων θα ενισχύσουν περαιτέρω την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και θα συμβάλουν στην αναβάθμιση του αξιόχρεου του Ελληνικού Δημοσίου στην επενδυτική βαθμίδα. Επίσης, θα αυξήσουν την παραγωγικότητα και μέσω αυτής την ανταγωνιστικότητα και το μακροχρόνιο ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, αντισταθμίζοντας έτσι τις επιπτώσεις των δυσμενών δημογραφικών εξελίξεων στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης.

Οι πολιτικές αυτές κρίνονται προς τη σωστή κατεύθυνση και συμβαδίζουν με τις προτάσεις που έχει καταθέσει η Τράπεζα της Ελλάδος τα τελευταία χρόνια. Θα πρέπει μάλιστα οι μεταρρυθμίσεις να συνεχιστούν με την ίδια ένταση και στο προσεχές διάστημα, ενώ είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντική η διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής τους με το εθνικό πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων με τίτλο «Η Ελλάδα μπροστά». Έτσι καλύπτεται το σύνολο των τομέων όπου υστερεί η Ελλάδα σε σχέση με τους Ευρωπαίους εταίρους της. Αυτό θα βοηθήσει να αντισταθμιστούν οι κίνδυνοι από μια εντονότερη του αναμενομένου παγκόσμια επιβράδυνση και να κεφαλαιοποιηθούν οι θετικές προσδοκίες που έχουν διαμορφωθεί στο εσωτερικό, αλλά και στις διεθνείς αγορές. Επίσης, θα καταστήσει εφικτή την επιτάχυνση των εγχώριων και ξένων άμεσων επενδύσεων, την αναβάθμιση του αξιόχρεου των ελληνικών κρατικών ομολόγων και τη συμπερίληψή τους στο νέο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ. Μια τέτοια εξέλιξη θα μειώσει περαιτέρω το κόστος δανεισμού για το Ελληνικό Δημόσιο, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Τέλος, λαμβάνοντας υπόψη την επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ και τις θέσεις που έχουν εκφράσει τόσο η ΕΚΤ όσο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέρ της δημοσιονομικής επέκτασης, αλλά και τις σχετικά περιοριστικές δημοσιονομικές, νομισματικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες που εξακολουθεί να αντιμετωπίζει η Ελλάδα σε σύγκριση με όλες τις άλλες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ ως συνέπεια της κρίσης χρέους που πέρασε, θα πρέπει να καταστεί δυνατόν, σε συμφωνία και συνεννόηση με τους Ευρωπαίους εταίρους, να μειωθούν οι στόχοι για το πρωτογενές πλεόνασμα. Οι χαμηλότεροι δημοσιονομικοί στόχοι θα επιτρέψουν περαιτέρω μείωση της φορολογίας και ενίσχυση των δημόσιων επενδύσεων. Κάτι τέτοιο, σε συνδυασμό με την επιτάχυνση και διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, θα έχει ευνοϊκές επιδράσεις στο δυνητικό προϊόν και στη μακροχρόνια βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους.

1. Αφορά τα εντός ισολογισμού στοιχεία. Αν συμπεριληφθούν και τα εκτός ισολογισμού στοιχεία, το αντίστοιχο μέγεθος διαμορφώνεται σε 72,8 δισεκ. ευρώ. [↑](#footnote-ref-1)