

ECONOMY & MARKETS

The Eurobank Research Bulletin

Το Αναδυόμενο Μοντέλο Ανάπτυξης της Ελληνικής Οικονομίας: 5 Βασικοί Πυλώνες, Μεγάλα Επενδυτικά Έργα και η Συνεισφορά τους στο ΑΕΠ

Βασικά σημεία

- Το 2022 θα είναι η πρώτη χρονιά μετά το 2009 που οι νέες ακαθάριστες επενδύσεις παγίων θα ξεπεράσουν τις αποσβέσεις και το κεφαλαιακό απόθεμα θα αυξηθεί. Επιπλέον, ιστορικό υψηλό στις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις καταγράφηκε το 2021 (€5,4δισ ή 3,0% του ΑΕΠ), ακόμη ψηλότερα αναμένεται το 2022
- Το μέγεθος των επενδύσεων παγίων υπολείπεται ακόμα του επιθυμητού: σε πραγματικές τιμές παραμένουν κάτω από το μισό του επιπέδου του 2007 ενώ το μερίδιό τους στο ΑΕΠ υπολείπεται σχεδόν 10 π.μ. της Ευρωζώνης. Ωστόσο, η κλαδική τους διάρθρωση έχει αρχίσει να αλλάζει: για πρώτη φορά, η Ελλάδα γίνεται προορισμός για την εγκατάσταση δραστηριοτήτων υψηλότερης γνώσης και προστιθέμενης αξίας
- Δεν μπορεί να υπάρξει διατηρήσιμη αύξηση των εισοδημάτων και οικονομική σύγκλιση χωρίς συσσώρευση κεφαλαίου, φυσικού και άυλου, μέσω επενδύσεων. Οποιαδήποτε βραχυχρόνια αύξηση των εισοδημάτων μέσω εισοδηματικών ενισχύσεων, όπως αυτή που συνέβη στη διάρκεια της πανδημίας και της ενεργειακής κρίσης, αν δεν συνοδευτεί από αύξηση των επενδύσεων, θα αποδειχτεί μη διατηρήσιμη
- Τα εξωτερικά ελλείμματα παραμένουν διαρθρωτικό χαρακτηριστικό της ελληνικής οικονομίας. Η αύξηση και ποιοτική αναβάθμιση των επενδύσεων αποτελεί προϋπόθεση για τον έλεγχό τους
- Η προσπάθεια θα είναι μακροπρόθεσμη: για να φτάσει το μερίδιο των επενδύσεων παγίων στο ΑΕΠ τον μέσο όρο της Ευρωζώνης απαιτείται μέση ετήσια πραγματική αύξησή τους κατά σχεδόν 8% έως το 2031
- Στρατηγικό πλαίσιο: η ελληνική οικονομία πρέπει να θέσει ως βασικό της στόχο την παραγωγή υψηλών και διατηρήσιμων ρυθμών ανάπτυξης, ήτοι χωρίς δημιουργία δίδυμων ελλειμμάτων με παράλληλη μείωση της εξάρτησης του ΑΕΠ από την ιδιωτική κατανάλωση και αύξηση των μεριδίων εξαγωγών και επενδύσεων. Επιπλέον, το μείγμα εξειδικεύσεων της θα πρέπει, με κατάλληλες πολιτικές, να στραφεί προς τομείς οι οποίοι (α) ενσωματώνουν περισσότερη γνώση και τεχνολογία και (β) λαμβάνουν υπόψιν τους τις μεταβολές του εξωτερικού περιβάλλοντος
- 5 Πυλώνες δραστηριοτήτων που οδηγούν τις επενδύσεις και σταδιακά αλλάζουν το υπόδειγμα ανάπτυξης: (1) Υποδομές και ακίνητα (2) Ενέργεια, πράσινη μετάβαση, (3) Τηλεπικοινωνίες, ψηφιακή αναβάθμιση, (4) Τουρισμός (5) Βιομηχανία

Contributing Authors:

Φωκίων Καραβίας
 Διευθύνων Σύμβουλος
fkaravias@eurobank.gr

Τάσος Αναστασάτος
 Επικεφαλής Οικονομολόγος
tanastasatos@eurobank.gr

Ειδικές ευχαριστίες στους κκ Μ. Βασιλειάδη, Σ. Γώγο, Φ. Καρζή, Θ. Ράπανο, Θ. Σταματίου για την πολύτιμη βοήθειά τους, καθώς και στους κκ Κ. Βασιλείου, Α. Χασάπη, Σ. Βενετσιάνο, Π. Λυμπερόπουλο, και τις κυρίες J. Radomir και E. Τοπάλογλου για τη συνεισφορά τους στην συλλογή των στοιχείων για τα επενδυτικά έργα.

- Η μελέτη εξετάζει συγκεκριμένα επενδυτικά σχέδια, μεγέθους άνω των €50 εκατ. έκαστο και συνολικού ύψους €38,7δισ. Ανάλογα με τις υποθέσεις, τα υπό εξέταση επενδυτικά έργα μπορούν να αυξήσουν το ΑΕΠ μεταξύ €47,2δισ στη δεκαετία (τουλάχιστον 12,5 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ) και €91,3δισ στην εικοσαετία. Σημαντικό πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα που διαχέεται προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και την οικονομία συνολικά. Σε αυτά τα έργα -και στα υπόλοιπα που θα ωφεληθούν από αυτά- μπορούν να απασχοληθούν τουλάχιστον 419.000 άνθρωποι

1. Ένα νέο μοντέλο ανάπτυξης αναδύεται

1.1 Εισαγωγή

1.2 Οι ανάγκες της ελληνικής οικονομίας για (περισσότερες και ποιοτικότερες) επενδύσεις: το γιατί

1.3 Στρατηγικό πλαίσιο: πως θα είναι η ελληνική οικονομία την επόμενη μέρα

1.4 Πόσες επενδύσεις;

1.5 Ευρωπαϊκά κι εθνικά χρηματοδοτικά εργαλεία και ιδιωτικές πρωτοβουλίες

2. Μεγάλα Επενδυτικά Έργα

2.1 Πέντε Βασικοί Πυλώνες: ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά

2.2 Περιγραφή των επενδυτικών έργων

2.3 Εκτιμήσεις συνεισφοράς επενδυτικών έργων στο ΑΕΠ και την απασχόληση

2.4 Συμπεράσματα

1.1 Εισαγωγή

Η ελληνική οικονομία έχει διανύσει μεγάλο δρόμο τα τελευταία έτη. Πορευόμενη ανάμεσα σε γεγονότα από αυτά που σπάνια συμβαίνουν, σχεδόν συνήθισε να αναγνωρίζει την κρίση ως τη νέα κανονικότητα: από την κρίση χρέους και την ελεγχόμενη χρεοκοπία, σε ένα σύντομο διάλειμμα ασθενικής ανάπτυξης κι από εκεί στην πανδημία και μετά τον πόλεμο στην Ουκρανία και την ενεργειακή κρίση. Ωστόσο, με πολλές θυσίες και μεγάλο κόστος για τους Έλληνες πολίτες, αλλά και με τη χρηματοδοτική στήριξη της ΕΕ, η ελληνική οικονομία κατάφερε να επιβιώσει και να εξελιχθεί. Αυτή η εξέλιξη τείνει να διαφεύγει της προσοχής όσων παρατηρητών, απορροφημένοι από τις ανάγκες της συγκυρίας, εστιάζουν στη βραχυχρόνια περίοδο. Οι κίνδυνοι δεν έχουν εκλείψει, σημαντικές αδυναμίες παραμένουν στο αναπτυξιακό υπόδειγμα, αλλά τα πρώτα δείγματα μίας αναδυόμενης νέας θέσης της χώρας στον διεθνή καταμερισμό εργασίας είναι εμφανή. Η νέα αυτή θέση στηρίζεται σε βασικούς κλάδους εξειδίκευσης, κάποιους παραδοσιακούς που αποκτούν νέα κατεύθυνση και ορισμένους νέους.

Η μελέτη προτείνει ένα στρατηγικό σχέδιο αναδιάρθρωσης των εξειδικεύσεων της ελληνικής οικονομίας τα επόμενα χρόνια, λαμβάνοντας υπόψιν τις ιδιαιτερότητες της διάρθρωσης της ελληνικής οικονομίας, τις βασικές της ανάγκες και προτεραιότητες αλλαγών, τα συγκριτικά της πλεονεκτήματα

Contributing Authors:

Φωκίων Καραβίας
Διευθύνων Σύμβουλος
fkaravias@eurobank.gr

Τάσος Αναστασάτος
Επικεφαλής Οικονομολόγος
tanastasatos@eurobank.gr

Ειδικές ευχαριστίες στους κκ Μ. Βασιλειάδη, Σ. Γώγο, Φ. Καρζή, Θ. Ράπανο, Θ. Σταματίου για την πολύτιμη βοήθειά τους, καθώς και στους κκ Κ. Βασιλείου, Α. Χασάπη, Σ. Βενετσιάνο, Π. Λυμπερόπουλο, και τις κυρίες J. Radomir και E. Τοπάλογλου για τη συνεισφορά τους στην συλλογή των στοιχείων για τα επενδυτικά έργα.

(γεωγραφικά, φυσικών πόρων, ανθρώπινου δυναμικού), την κλαδική διαθεσιμότητα πόρων, τις ήδη εκδηλωμένες πρωτοβουλίες –ιδιωτικές και δημόσιες– και τις διεθνείς εξελίξεις οι οποίες ορίζουν το πλαίσιο δραστηριοποίησης, τόσο σε περιφερειακό όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο. Η υλοποίηση των στρατηγικών στόχων έχει ως βασική προϋπόθεση την ποσοτική αύξηση και ποιοτική βελτίωση των επενδύσεων.

Το 2018 αναδείξαμε τις προοπτικές 3 τομέων που εκτιμήσαμε ότι θα έχουν κεντρικό ρόλο στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και μεγάλη δυναμική: της ενέργειας, του τουρισμού και των υπηρεσιών εφοδιαστικής αλυσίδας (logistics), ίδε Καραβίας και Αναστασάτος (2018). Αναδείξαμε αυτούς τους τομείς ως στρατηγικούς, ότι δηλαδή μαζί με άλλους εξωστρεφείς τομείς θα συμβάλουν στην αλλαγή του μοντέλου ανάπτυξης. Εξετάσαμε τα βασικά επενδυτικά σχέδια τα οποία έμπαιναν τότε στις ράγες, συνολικού ύψους €22,4 δις. Η εκτίμησή μας ήταν ότι τα έργα αυτά δυνητικά μπορούν να συνεισφέρουν σε ορίζοντα 10ετίας στη δημιουργία ΑΕΠ €25,2δις–€31,4δις, ανάλογα με το σενάριο, και 485.000–605.000 θέσεων εργασίας. Σε ορίζοντα 20ετίας το όφελος στο ΑΕΠ εκτοξευόταν στα €45δις–€65,5δις. Οι εκτιμήσεις μας επιβεβαιώθηκαν. Οι τομείς αυτοί, πράγματι, στα χρόνια που μεσολάβησαν, αναπτύχθηκαν σημαντικά και, παρά τη δύσκολη συγκυρία, αποτέλεσαν σημαντικούς πυλώνες ανάπτυξης:

- Η ενέργεια, στο πλαίσιο και της πράσινης μετάβασης, έγινε βασικός πόλος προσέλκυσης επενδύσεων (ΑΠΕ, αποδοτικότερη ηλεκτρική ενέργεια από θερμικές πηγές, αναβάθμιση και διασύνδεση δικτύων). Η τάση αυτή έλαβε νέα ορμή από τη θέσπιση του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ), 38% των κεφαλαίων του οποίου είναι προγραμματισμένο να διατεθούν σε δράσεις πράσινης μετάβασης.
- Ο τουρισμός δοκιμάστηκε από την πανδημία, ανέκαμψε όμως δριμύτερος και το 2022 εκτιμάται ότι προσέγγισε σε έσοδα το έτος-ρεκόρ 2019, συνεισφέροντας άμεσα περί το 10% του ΑΕΠ και έμμεσα, με διαχύσεις ζήτησης σε άλλους τομείς, πολύ περισσότερο.
- Ο κλάδος των logistics, επωφελούμενος από τη στρατηγική γεωγραφική θέση της χώρας, καθώς και από την εξελισσόμενη αναδιάταξη των διεθνών εφοδιαστικών αλυσίδων, προσέλκυσε σημαντικές επενδύσεις και μεγαλώνει συνεχώς σε μέγεθος και σημασία, ενώ βελτιώνει τις συνθήκες για την ανάπτυξη πολλών άλλων δραστηριοτήτων.

Ωστόσο, οι εξελίξεις στην ελληνική και τη διεθνή οικονομία ανέδειξαν νέες ανάγκες αλλά και νέα συγκριτικά πλεονεκτήματα. Η ελληνική οικονομία, επωφελούμενη από το μεγαλύτερο επίπεδο ευελιξίας που της κληροδότησαν όσες από τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις των προηγούμενων ετών ολοκληρώθηκαν, αξιοποίησε κάποιες από τις ευκαιρίες για να αναπτυχθεί και σε άλλες κατευθύνσεις. Η παρούσα μελέτη επικαιροποιεί κι επεκτείνει τη λίστα των κλάδων δραστηριότητας οι οποίοι παρουσιάζουν –εκδηλωμένο ή δυνητικό– συγκριτικό πλεονέκτημα και οι οποίοι αναμένουμε ότι θα αποτελέσουν περιοχές εξειδίκευσης της ελληνικής οικονομίας τα προσεχή χρόνια. Σε αυτήν, καθώς και στις κλαδικές μελέτες που θα ακολουθήσουν, θα αναδείξουμε τα μεγέθη, τις προοπτικές αυτών των κλάδων και τους λόγους για τους οποίους αυτοί θα είναι κεντρικοί στο νέο υπόδειγμα ανάπτυξης.

Παράλληλα, η μελέτη επισκοπεί κάποιες από τις σημαντικότερες επενδυτικές πρωτοβουλίες σε αυτούς τους τομείς. Δεδομένου ότι στόχος της μελέτης είναι να καταδείξει τη συνολική αλλαγή κατεύθυνσης του παραγωγικού μοντέλου που συντελείται (ή πρέπει να συντελεστεί) στην ελληνική οικονομία μέσω των νέων

επενδύσεων, η μελέτη καλύπτει τα μεγαλύτερα από τα projects που είναι στις ράγες αυτή τη στιγμή, είτε έχουν ήδη αρχίσει να υλοποιούνται, είτε είναι σε φάση ώριμου σχεδιασμού. Η Eurobank συμμετέχει χρηματοδοτικά σε μεγάλο αριθμό από αυτά τα έργα, υλοποιώντας με αυτόν τον τρόπο τη στρατηγική της στόχευση να αποτελέσει την Τράπεζα της ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Παρά ταύτα, το κριτήριο συμπερίληψης δεν αφορά τον φορέα χρηματοδότησης αλλά το μέγεθος και συγκεκριμένα εάν το project αφορά επένδυση από €50εκ. και πάνω (συνολική επένδυση, όχι μόνο η τραπεζική χρηματοδότηση). Εστιάζουμε σε μεγαλύτερα επενδυτικά projects για λόγους σηματοδότησης αλλά κι επειδή τα μεγαλύτερα, εμβληματικά έργα τείνουν να δημιουργούν εστίες δραστηριότητας και οικοσυστήματα που συμπαρασύρουν στην ανάληψη πολλών μικρότερων επενδύσεων από συνεργαζόμενους φορείς και υπεργολάβους. Τα έργα είναι αμιγώς ιδιωτικά, δημόσια ή και Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ). Η λίστα τομέων και projects βεβαίως δεν είναι εξαντλητική, χρησιμεύει ως ένας γενικός οδηγός και τεκμήριο του επενδυτικού ενδιαφέροντος σε αυτές τις δραστηριότητες.

Η παρουσίαση των επενδυτικών έργων περιλαμβάνει πληροφορίες, όπου είναι διαθέσιμες και δεν υπάρχει κώλυμα δημοσιοποίησης, για το συνολικό ύψος της κάθε επένδυσης, πηγές χρηματοδότησης, χρονική περίοδο υλοποίησης της επένδυσης, αρχική πρόβλεψη αριθμού δημιουργούμενων θέσεων εργασίας και σύντομη περιγραφή των βασικών χαρακτηριστικών κάθε επένδυσης.

Τα επενδυτικά έργα διαρθρώνονται σε 5 βασικούς πυλώνες δραστηριότητας:

Πυλώνας 1: Υποδομές - ακίνητα (περιλαμβάνονται έργα logistics και αστικές αναπλάσεις)

Πυλώνας 2: Ενέργεια-πράσινη μετάβαση

Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες-ψηφιακή αναβάθμιση

Πυλώνας 4: Τουρισμός, (περιλαμβάνονται ξενοδοχειακές μονάδες και δομές ευεξίας)

Πυλώνας 5: Βιομηχανία (περιλαμβάνεται η διαχείριση απορριμμάτων)

Η μελέτη επιχειρεί μία μέτρηση της δυναμικής επίδρασης αυτών των projects στο ΑΕΠ και στη δημιουργία θέσεων εργασίας, υπό εύλογες υποθέσεις. Το τελικό τμήμα συγκεφαλαιώνει τα βασικά συμπεράσματα.

1.2 Οι ανάγκες της ελληνικής οικονομίας για (περισσότερες και ποιοτικότερες) επενδύσεις: το γιατί

Η συζήτηση περί της ανάγκης αύξησης των επενδύσεων έχει αποκτήσει πρόσθετη επικαιρότητα εν αναμονή της επιβράδυνσης της οικονομίας της Ευρωζώνης εξαιτίας της ενεργειακής κρίσης και της σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής. Σε αυτό το πλαίσιο, η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να επιβραδυνθεί εξαιτίας της αρνητικής επίδρασης του πληθωρισμού στα πραγματικά διαθέσιμα εισοδήματα, της σταδιακής απόσυρσης των μέτρων στήριξης, του ήδη πολύ έντονα αρνητικού ποσοστού αποταμίευσης των νοικοκυριών και της διάχυτης αβεβαιότητας. Επιπλέον, η άνοδος των εξαγωγών, τόσο των αγαθών όσο και των υπηρεσιών, αναμένεται να επιβραδυνθεί εξαιτίας της ύφεσης σε βασικές αγορές της Ελλάδας και της συνεπαγόμενης μείωσης της εξωτερικής ζήτησης. Επομένως οι επενδύσεις απομένουν ως βασική κινητήρια δύναμη της ανάπτυξης από το προσεχές έτος και για τα επόμενα. Το 2023, το γεγονός ότι σημαντικό μέρος των αναμενόμενων επενδύσεων συνδέεται με το ΤΑΑ και τα άλλα ευρωπαϊκά ταμεία, σε συνδυασμό με τα €8,3δισ του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ), επιτρέπει την υλοποίησή τους παρά τις αρνητικές εξελίξεις της συγκυρίας (αβεβαιότητα, αύξηση επιτοκίων). Ενδεικτικό των παραπάνω είναι ότι, σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του

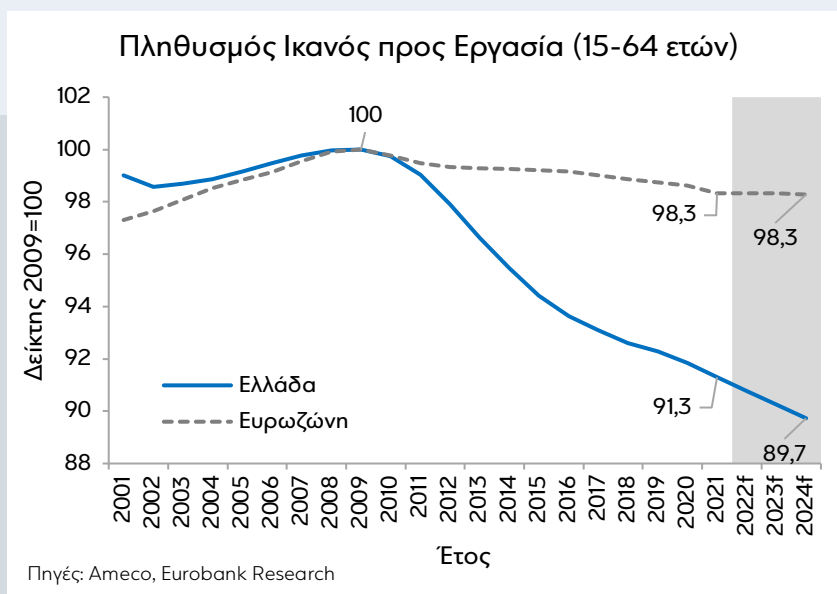
Προϋπολογισμού 2023, οι επενδύσεις παγίων αναμένεται να αυξηθούν το 2023 κατά 15,5%, από 10,0% το 2022.¹

Ωστόσο, η ανάγκη για περισσότερες και ποιοτικότερες επενδύσεις είναι κάτι πολύ περισσότερο από ένα αντικυκλικό αντίβαρο στη δυσμενή συγκυρία, πιθανώς αποτελεί την υψηλότερη προτεραιότητα της ελληνικής οικονομίας στο μακροχρόνιο διάστημα. Η ελληνική οικονομία, έχοντας χάσει το ¼ του παραγόμενου προϊόντος της κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους, και έχοντας ανακάμψει μόνο ήπια τα προηγούμενα χρόνια, πριν η πανδημία προκαλέσει νέα υποχώρηση, έχει μεγάλη ανάγκη να εισέλθει σε ένα μονοπάτι μακροχρόνιας οικονομικής μεγέθυνσης. Η ανάπτυξη είναι αποτελεί πάντοτε βασικό στόχο της οικονομικής πολιτικής αλλά στην περίπτωση της Ελλάδας υπάρχουν λόγοι που την καθιστούν ακόμα πιο επιτακτική προτεραιότητα:

1. Η Ελλάδα προβλέπεται να έχει σημαντικές επιπτώσεις από τη δημογραφική γήρανση: με βάση τη μελέτη του IOBE για λογαριασμό της Eurobank, στο βασικό σενάριο, η Ελλάδα θα έχει το 2100 πληθυσμό περί τα 8,1 εκατ. (με μεγάλη ευαισθησία ανάλογα με τις υποθέσεις, κυρίως προς τα κάτω), έχοντας υποστεί πληθυσμιακή μείωση έως 24%, σε σύγκριση με 5% στην Ευρωζώνη, εκτίμηση που τη φέρνει στην τρίτη χειρότερη θέση μεταξύ των χωρών-μελών της Ευρωζώνης. Παράλληλα προβλέπεται ότι θα μειωθεί σημαντικά και το ποσοστό του πληθυσμού που είναι σε παραγωγικές ηλικίες. Οι δυσμενείς δημογραφικές εξελίξεις σημαίνουν ότι η διατήρηση υψηλών ρυθμών ανάπτυξης θα είναι δυσκολότερη και θα απαιτήσει υψηλότερη άνοδο της παραγωγικότητας και των επενδύσεων.
2. Η Ελλάδα κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους έχασε μεγάλο αριθμό ανθρώπων σε παραγωγικές ηλικίες που έφυγαν στο εξωτερικό. Κάποιες εκτιμήσεις ανεβάζουν τον αριθμό τους σε 400.000–500.000, αρκετοί εξ αυτών άνθρωποι υψηλών προσόντων. Είναι βασική προτεραιότητα να προσελκυστούν αρκετοί από αυτούς να επιστρέψουν στη χώρα, για να συμβεί αυτό όμως απαιτείται η δημιουργία αρκετών και καλοπληρωμένων θέσεων εργασίας, το οποίο με τη σειρά του προϋποθέτει επενδύσεις και ανάπτυξη. Αν βραδύνουν οι σχετικές εξελίξεις, οι άνθρωποι αυτοί θα οικοδομήσουν μονιμότερους δεσμούς με τις χώρες υποδοχής και αρκετοί εξ αυτών δεν θα επιστρέψουν ποτέ. Ο συνδυασμός δυσμενών δημογραφικών δυναμικών και φυγής ανθρώπων στο εξωτερικό έχει ως αποτέλεσμα ο πληθυσμός ικανός προς εργασία της Ελλάδας να έχει μειωθεί κατά 8,7% από το 2009, επιδείνωση πολύ χειρότερη σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρωζώνη (Διάγραμμα 1).
3. Η ανεργία κινείται ακόμα κοντά στο 12% του εργατικού δυναμικού με ένα υψηλό ποσοστό εξ αυτών, περί το 63% το δεύτερο τρίμηνο του 2022, να αφορά μακροχρόνια ανέργους (άνω των 12 μηνών), εξαιτίας και της μόνιμης φθίσης κάποιων κλάδων. Εξίσου σημαντικό, τα 4/5 των θέσεων εργασίας που δημιουργούνται από το σημερινό μείγμα εξειδικεύσεων της οικονομίας αφορά θέσεις χαμηλής εξειδίκευσης και άρα χαμηλών απολαβών, στοιχείο που αντανακλάται στη χαμηλή παραγωγικότητα της εργασίας. Αν και κάποιοι κλάδοι παραπονούνται για τη δυσκολία εύρεσης συγκεκριμένων εξειδικεύσεων, η επιστροφή Ελλήνων του εξωτερικού, καθώς και αλλοδαπών υψηλών προσόντων (π.χ. digital nomads) για να εργαστούν στην Ελλάδα προϋποθέτει την απόκτηση μεγαλύτερου βάθους της οικονομίας στους μοντέρνους τομείς, που παράγουν ποιοτικότερες θέσεις εργασίας.

¹ Σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό 2023, που κατατέθηκε στις 21 Νοεμβρίου στο Κοινοβούλιο και αναμένεται να ψηφιστεί μέχρι τα μέσα Δεκεμβρίου 2022, ο εκτιμώμενος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2022 είναι 5,6% ενώ ο αναμενόμενος ρυθμός μεταβολής για το 2023 είναι 1,8%. Οι αντίστοιχες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στη φθινοπωρινή έκθεσή της είναι 6,0% και 1,0%, για το 2022 και το 2023 αντίστοιχα.

Διάγραμμα 1



4. Η Ελλάδα εξακολουθεί να έχει έναν πολύ υψηλό λόγο δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ (τον υψηλότερο μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης με την Ιταλία να έπεται), ο οποίος εκτιμάται ότι θα είναι στο τέλος του 2022 στην περιοχή του 169%,² παρά την ισχυρή μείωση κατά το 2022 λόγω της αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ. Η οικονομική ανάπτυξη είναι η σημαντικότερη και αποτελεσματικότερη συνθήκη δημοσιονομικής διατηρησιμότητας: σε αυτά τα επίπεδα του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, μία επιπλέον ποσοστιαία μονάδα οικονομικής ανάπτυξης μειώνει τον λόγο κατά 1,7 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ μία ποσοστιαία μονάδα επιπλέον δημοσιονομικού πλεονάσματος μόνο κατά μία μονάδα κατά μέγιστον – και πιθανότατα λιγότερο, λόγω της αρνητικής πολλαπλασιαστικής επίδρασης της δημοσιονομικής σύσφιξης στο ΑΕΠ.
5. Η Ελλάδα αναμένεται να έχει σε μόνιμη βάση, για λόγους εθνικής επιβίωσης, υψηλές ανάγκες δαπανών άμυνας, άνω του 2% του ΑΕΠ ή άνω του 4% των δαπανών του προϋπολογισμού, βάρος που δεν υπάρχει σε καμία άλλη ευρωπαϊκή χώρα σε τέτοιο βαθμό.

Αυτοί ακριβώς οι περιορισμοί από τα δημογραφικά, δημοσιονομικά και γεωπολιτικά χαρακτηριστικά, καθώς και οι εγγενείς αδυναμίες και αναποτελεσματικότητες της ελληνικής οικονομίας, έχουν οδηγήσει τους διεθνείς οργανισμούς να είναι επιφυλακτικοί αναφορικά με τις δυνατότητες σταθερής ανάπτυξης της Ελλάδας στο πολύ μακροχρόνιο διάστημα. Ενδεικτικά, η ΕΕ (2022), εκτιμά το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας (μέσος όρος 2023–2060) στο 1,5%, ενώ το ΔΝΤ (2022) στο 1,2% και μάλιστα με υποθέσεις που το ΔΝΤ κρίνει ως φιλόδοξες.

Ωστόσο, οι μακροχρόνιοι ρυθμοί ανάπτυξης δεν μπορούν να αυξηθούν με το παραγωγικό μοντέλο το οποίο ακολουθούσε η ελληνική οικονομία τις προηγούμενες δεκαετίες. Η ανατροπή των δυσμενών προβολών θα απαιτήσει βαθιές αλλαγές με την πλήρωση δύο απαραίτητων προϋποθέσεων:

² Σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό 2023, στο 168,9% του ΑΕΠ για το 2022 και 159,3% για το 2023, από 194,5% το 2021. Παράλληλα, οι χρηματοδοτικές ανάγκες για την περίοδο 2023-2030 σύμφωνα με την τελευταία έκθεση του Προγράμματος Ενισχυμένης Εποπτείας αναμένονται περίπου στο 3,1% του ΑΕΠ.

1. Πληρέστερη υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που εισήχθησαν τα προηγούμενα χρόνια και φιλόδοξη ατζέντα νέων μεταρρυθμίσεων που θα τονώσουν την παραγωγικότητα.
2. Περισσότερες και ποιοτικότερες επενδύσεις, δημόσιες, ιδιωτικές και ΣΔΙΤ.

Για να γίνει αντιληπτό αυτό, το πρώτο σημείο που πρέπει να τονιστεί είναι ότι το ελληνικό ΑΕΠ εξακολουθεί να εξαρτάται υπερβολικά από την ιδιωτική κατανάλωση. Παρά την περιοριστική πολιτική των ετών των Προγραμμάτων Προσαρμογής, το μερίδιο της ιδιωτικής κατανάλωσης στο ΑΕΠ, όχι μόνο δεν μειώθηκε, αλλά αυξήθηκε περαιτέρω: στο πρώτο εννεάμηνο του 2022 ήταν στο 70,0% (από 64,8% το 2007) έναντι μέσου όρου στην Ευρωζώνη μόλις στο 52,4% (Διάγραμμα 2). Αυτό συνέβη διότι η κατανάλωση μειώθηκε λιγότερο από τις λοιπές συνιστώσες του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια της μεγάλης ύφεσης και αυτή η σχετικά μεγαλύτερη ανθεκτικότητα διατηρήθηκε και όταν το ΑΕΠ άρχισε να αυξάνεται το 2014 και ξανά από το 2017. Η διατήρηση ενός τόσο υψηλού μεριδίου ιδιωτικής κατανάλωσης στο ΑΕΠ καθίσταται εφικτή μέσω μιας πολύ υψηλής ροπής για κατανάλωση, δηλαδή τα νοικοκυριά καταναλώνουν πολύ μεγάλο ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματός τους. Ως αποτέλεσμα, το ποσοστό αποταμίευσης είναι πολύ χαμηλό ή και αρνητικό: το ακαθάριστο ποσοστό αποταμίευσης στην Ελλάδα το δεύτερο τρίμηνο του 2022 έφτασε στο αρνητικό -14,1% του διαθέσιμου εισοδήματος. Αλλά και την προηγούμενη δεκαετία (2010–2019) το ποσοστό αποταμίευσης στην Ελλάδα ήταν κατά μέσο όρο αρνητικό, στο -2,9%, έναντι θετικής αποταμίευσης 12,5% κατά μέσο όρο στην Ευρωζώνη την αντίστοιχη περίοδο. Αυτό σημαίνει ότι τα ελληνικά νοικοκυριά αναλώνουν αποταμιεύσεις για να συντηρήσουν ένα επίπεδο κατανάλωσης το οποίο υπερβαίνει τα εισοδήματά τους.³

Αντίθετα, οι επενδύσεις, παρά τις αυξήσεις των τελευταίων ετών, παραμένουν χαμηλές, και ως προς το απόλυτο επίπεδό τους και, ιδιαιτέρως, ως ποσοστό του ΑΕΠ. Σε πραγματικές τιμές, ώστε να αποκλειστεί η επίδραση του πληθωρισμού, οι επενδύσεις στο τέλος του 2021 υπολογίζονταν στα €30,1δισ, με εκτίμηση (EC, AMECO database) ότι στο τέλος του 2022 θα είναι στα €32,6δισ, περίπου το μισό των €63,3δισ το 2007, αν και ψηλότερα από το χαμηλό των €19,5δισ του 2013.⁴

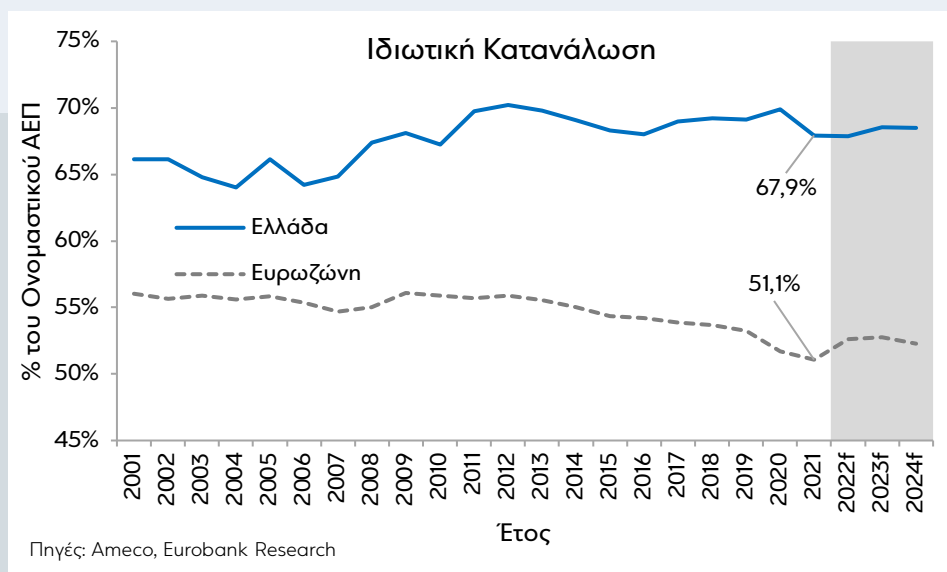
Επίσης χρήσιμο είναι να εστιάσει κάποιος στις επενδύσεις παγίων, δηλαδή εξαιρώντας τη μεταβολή των αποθεμάτων, τα οποία είναι ένα τμήμα των επενδύσεων πιο ευμετάβλητο και με μικρότερη συνεισφορά στην μακροχρόνια παραγωγικότητα της οικονομίας.⁵ Σε σταθερές τιμές, οι επενδύσεις παγίων στο τέλος του 2021 ήταν στα €23,9δισ, με εκτίμηση (AMECO) ότι στο τέλος του 2022 θα είναι στα €26,7δισ, κάτω από το μισό των €55,7δισ το 2007 και λίγο μόνο ψηλότερα από το χαμηλό των €19δισ του 2014–15.

³ Στις χώρες με χαμηλότερα κατά κεφαλήν εισοδήματα η ροπή για κατανάλωση τείνει να είναι υψηλότερη διότι τα νοικοκυριά δαπανούν μεγαλύτερο μέρος των -χαμηλότερων- εισοδημάτων τους προκειμένου να καλύψουν κάποιες δαπάνες που τις θεωρούν ανελαστικές και αναγκαίες για τη διαβίωσή τους. Ωστόσο, στην Ελλάδα η ροπή για κατανάλωση είναι μεγαλύτερη και από χώρες με χαμηλότερα κατά κεφαλήν εισοδήματα. Για παράδειγμα την δεκαετία 2010–2019 η Τσεχία είχε κατά μέσο όρο ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών 12%, η Σλοβακία 11,9%, η Κροατία 8,3% και η Πορτογαλία, με την οποία έχουμε παρόμοια εισοδήματα, 7,9%. Επομένως, πρέπει να υποτεθεί ότι το φαινόμενο έχει και μία πολιτισμική πτυχή, αλλά συναρτάται και με το υπόδειγμα ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

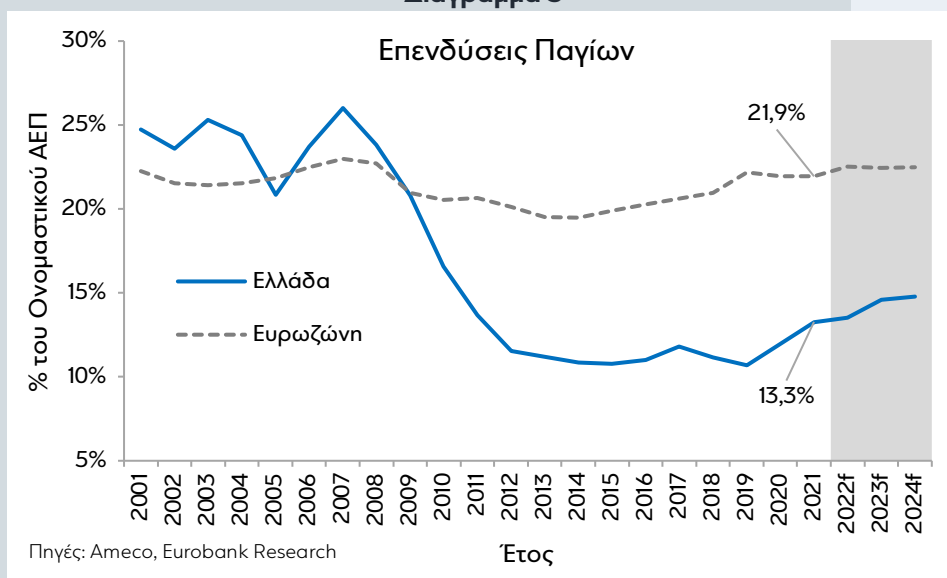
⁴ Σε ονομαστικές τιμές οι συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις ήταν στο τέλος του 2021 στα €33,0δισ και αναμένεται (EC, AMECO database) στο τέλος του 2022 να έχουν φτάσει στα €44,3δισ περίπου, από ένα χαμηλό των €21,1δισ το 2014 κι ένα υψηλό των €63,1δισ το 2007. Ωστόσο, η χρήση ονομαστικών τιμών είναι παρελκυστική, δεδομένου ότι αναμιγνύει πραγματικές αυξήσεις και την επίδραση του πληθωρισμού.

⁵ Εξαιρέση σε αυτό αποτελούν τα τμήματα των ημιτελών επενδύσεων που, μέχρι τα σχετικά projects να ολοκληρωθούν, καταγράφονται στα αποθέματα.

Διάγραμμα 2



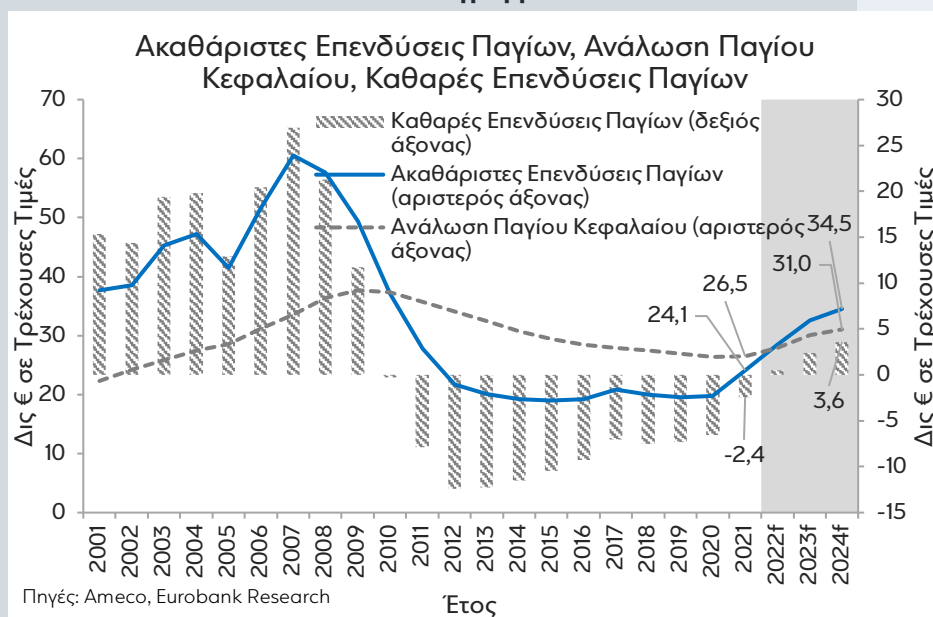
Διάγραμμα 3



Το μερίδιο των επενδύσεων παγίων στο ΑΕΠ επίσης αποτελεί εστία προβληματισμού. Εξαιρώντας και πάλι τα αποθέματα, οι επενδύσεις σε πάγια αποτελούσαν στο τέλος του πρώτου εννεαμήνου του 2022 το 13,4% του ΑΕΠ, έναντι 22,7% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο στην Ευρωζώνη (Διάγραμμα 3). Είναι σαφές ότι δεν μπορεί να υπάρξει βιώσιμη ανάπτυξη μακροχρονίως με τόσο χαμηλή συμμετοχή των επενδύσεων στο ΑΕΠ. Είναι απαραίτητο το μερίδιο των επενδύσεων παγίων στο ΑΕΠ να προσεγγίσει τον αντίστοιχο μέσο όρο της Ευρωζώνης και, κατά προτίμηση, να τον ξεπεράσει, εφόσον επιδιώκεται να υπάρξει σύγκλιση των κατά κεφαλήν εισοδημάτων με αυτά της Ευρωζώνης. Επιπροσθέτως, εάν ληφθούν υπόψιν και οι αναποτελεσματικότητες που εξακολουθούν να ενυπάρχουν στο ελληνικό οικονομικό/παραγωγικό μοντέλο, η οικονομική σύγκλιση προϋποθέτει μία σχέση κεφαλαιακού αποθέματος προς ΑΕΠ τουλάχιστον ίση αν όχι μεγαλύτερη με αυτή των

οικονομικά προηγμένων χωρών. Μέχρι το 2021, η απόσταση αυτή εξακολουθούσε να μεγαθύνεται, δεδομένου ότι το επίπεδο των επενδύσεων υπολειπόταν των αποσβέσεων με αποτέλεσμα το κεφαλαιακό απόθεμα της ελληνικής οικονομίας να εξακολουθεί να μειώνεται (Διάγραμμα 4). Το κενό, αν κι έχει μειωθεί από τα πάνω από €12δισ που ήταν το 2011 και 2012, ωστόσο παρέμενε αρνητικό το 2021, στα €2,4δισ.

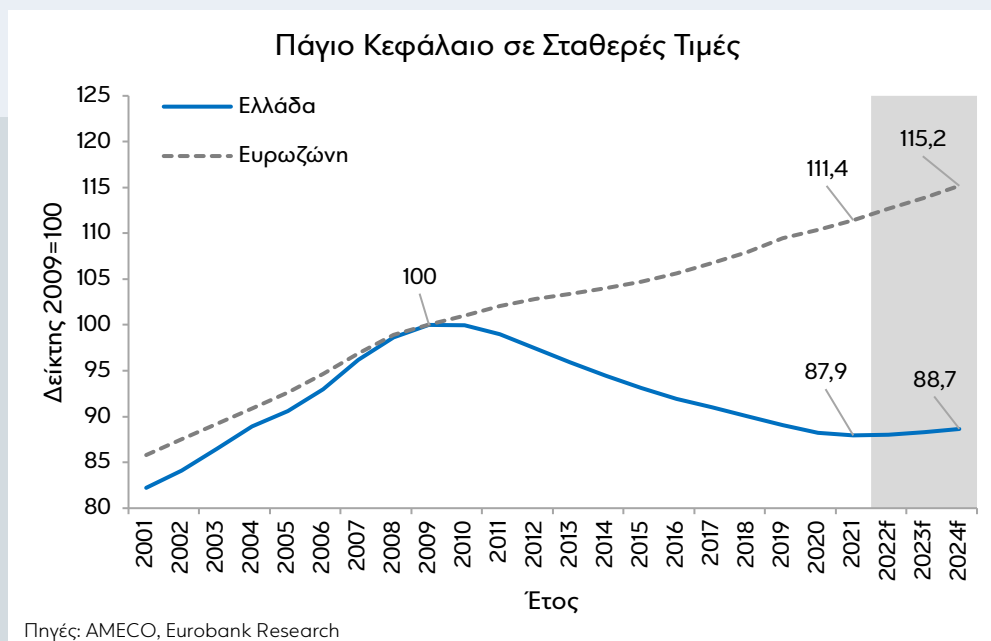
Διάγραμμα 4



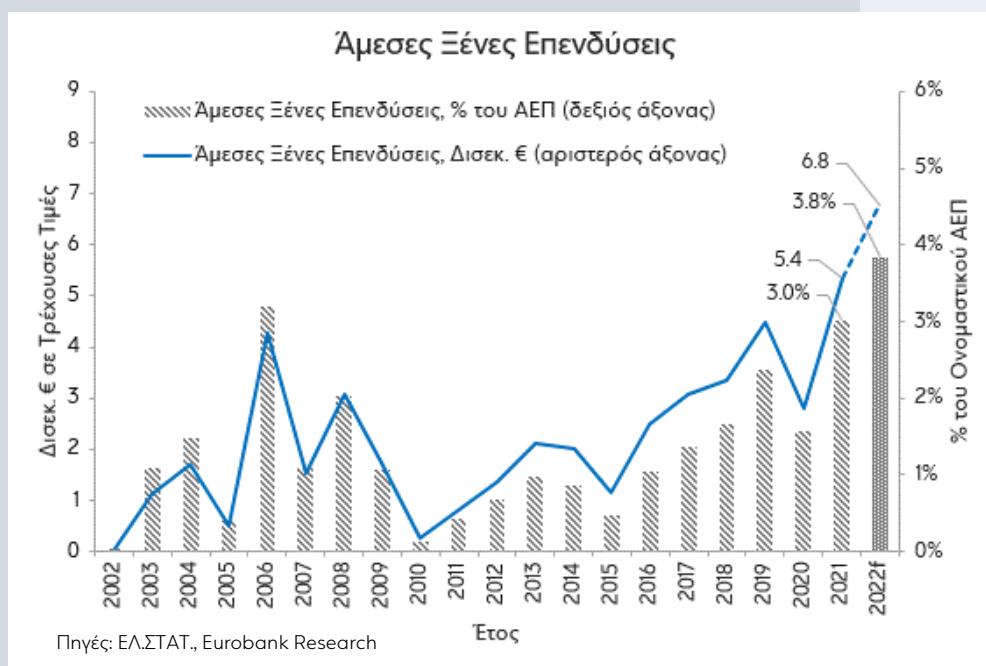
Με βάση εκτιμήσεις της AMECO, μεταξύ 2009 και 2021 το καθαρό κεφαλαιακό απόθεμα της ελληνικής οικονομίας μειώθηκε κατά €94δισ, από €779,6δισ σε €685,6δισ, μία πτώση 12,1%, την ίδια περίοδο που το κεφαλαιακό απόθεμα της υπόλοιπης Ευρωζώνης συνέχισε να αυξάνεται σταθερά (Διάγραμμα 5). Με βάση τη συγκεκριμένη εκτίμηση, το 2022 θα είναι η πρώτη χρονιά μετά το 2009 που οι νέες ακαθάριστες επενδύσεις θα ξεπεράσουν τις αποσβέσεις και το κεφαλαιακό απόθεμα θα αυξηθεί, έστω και οριακά. Αυτό είναι μία πρώτη ένδειξη ότι η αναπτυξιακή δυναμική της ελληνικής οικονομίας βρίσκεται σε σημείο καμψής.

Η δεύτερη ένδειξη, και παράγοντας που συντέινει στην αύξηση των επενδύσεων εν γένει, είναι η αύξηση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ). Το 2021 οι ΑΞΕ έφτασαν τα €5,4δισ ή 3% του ΑΕΠ, ρεκόρ πολλών ετών, ενώ το 2022 εκτιμάται ότι είναι ακόμη υψηλότερες (Διάγραμμα 6). Οι ΑΞΕ είναι το πλέον επιθυμητό τμήμα των επενδύσεων από το εξωτερικό από αναπτυξιακής σκοπιάς, δεδομένου ότι πρόκειται για κεφάλαια μακροπρόθεσμης τοποθέτησης που αφορούν παραγωγικές μονάδες ευρισκόμενες στη χώρα. Επιπλέον, είναι το τμήμα των επενδύσεων που εισάγουν περισσότερη γνώση και τεχνολογία, επομένως συνεισφέρουν στον μετασχηματισμό της ελληνικής οικονομίας.

Διάγραμμα 5



Διάγραμμα 6

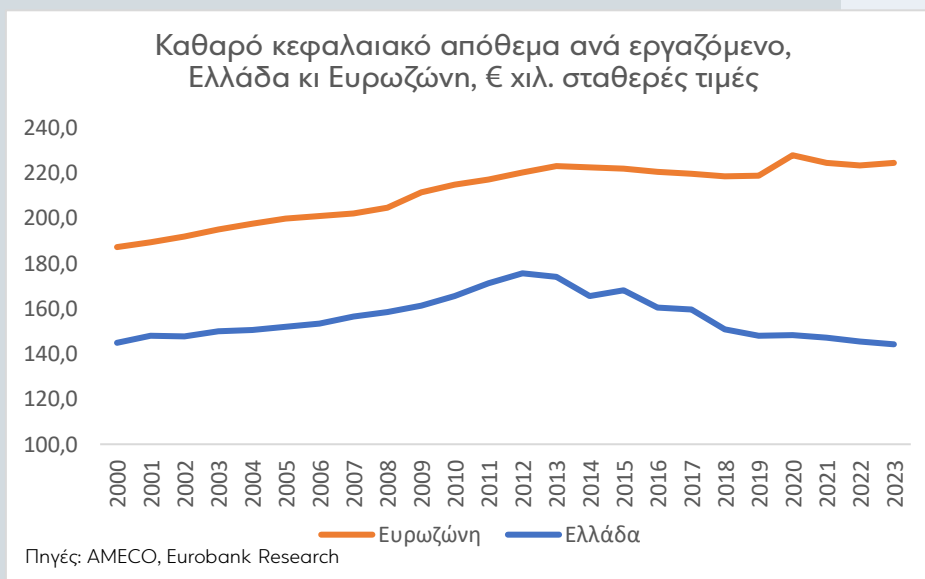


1.2.1 Η σημασία της συσσώρευσης κεφαλαίου για την επίτευξη διατηρήσιμης ανάπτυξης

Ωστόσο, η σωρευτική πτώση των προηγούμενων ετών σημαίνει ότι υπάρχει μεγάλη απόσταση να καλυφθεί. Η πτώση του συνολικού κεφαλαιακού αποθέματος της ελληνικής οικονομίας επί 12 συναπτά έτη είχε ως αποτέλεσμα να μεταβληθεί επί τα χείρω η ένταση κεφαλαίου της ελληνικής παραγωγής: το κεφάλαιο ανά

εργαζόμενο, από €175.600 το 2012, έπεσε στα €147.000 το 2021. Οι προβολές δείχνουν ότι η μείωση θα συνεχιστεί και τα επόμενα 2 έτη, παρά το γεγονός ότι οι καθαρές επενδύσεις θα μεταστραφούν σε θετικές, εξαιτίας του γεγονότος ότι η αύξηση του κεφαλαίου θα υπολείπεται της αύξησης της απασχόλησης από τη μείωση της ανεργίας (Διάγραμμα 7).

Διάγραμμα 7

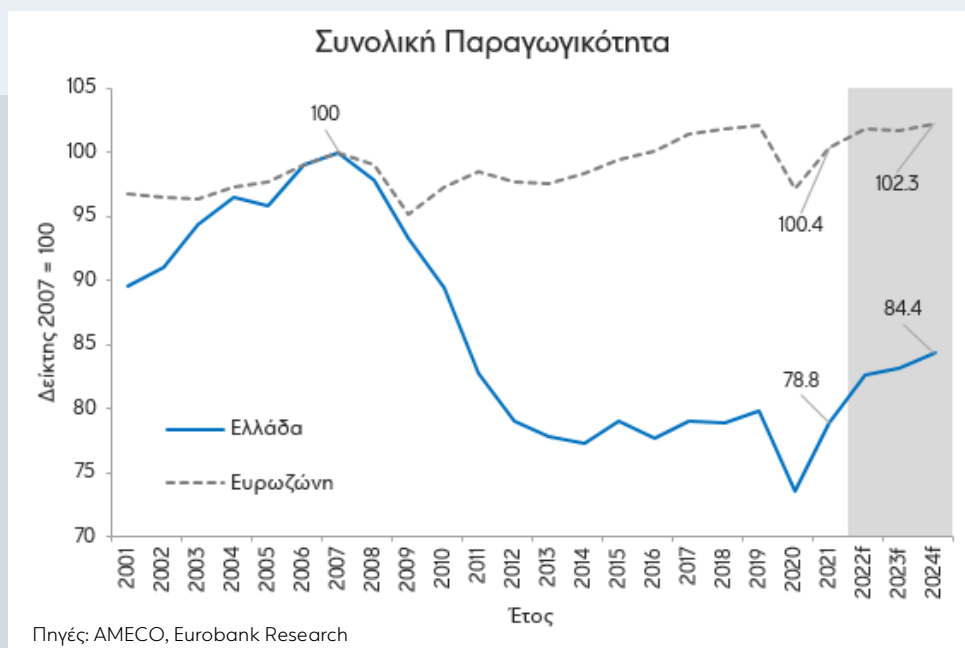


Η πτώση του κεφαλαίου ανά εργαζόμενο συνέβη κατά τη διάρκεια μιας δωδεκαετίας που η αντίστοιχη σχέση στην Ευρωζώνη είχε μία ανοδική πορεία, με αποτέλεσμα η σχετική απόσταση να μεγαλώσει. Η εξέλιξη αυτή είχε άμεση αντανάκλαση στη συνολική παραγωγικότητα (Total Factor Productivity)⁶ της ελληνικής οικονομίας (Διάγραμμα 8). Το γεγονός ότι η συνολική παραγωγικότητα δεν μειώθηκε περαιτέρω από το 2012 (με την εξαίρεση τη διαταραχή της πανδημίας η οποία προκλήθηκε από τα lockdowns), ενώ το κεφαλαιακό απόθεμα εξακολουθούσε να μειώνεται, μπορεί να αποδοθεί στη μείωση της ανεργίας, αλλά και στην εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στα πλαίσια των Προγραμμάτων Προσαρμογής.

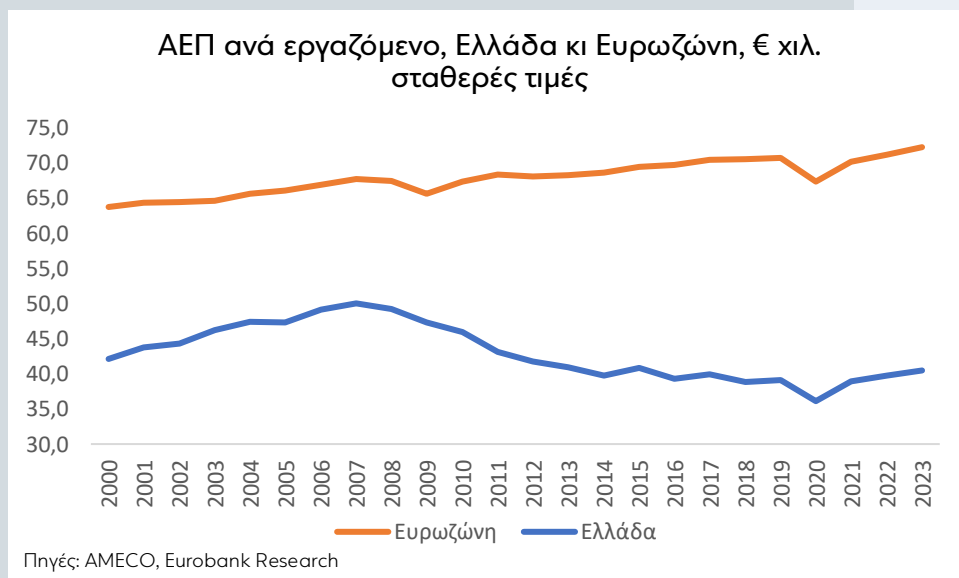
Ωστόσο, είναι εξίσου σαφές ότι δεν μπορεί να υπάρξει περαιτέρω ουσιαστική βελτίωση στα εισοδήματα χωρίς επενδύσεις καθόσον η σχέση κεφαλαίου προς εργασία έχει άμεση σχέση με το ΑΕΠ ανά εργαζόμενο. Το Διάγραμμα 9 δείχνει ότι το ΑΕΠ ανά εργαζόμενο στην Ελλάδα, από €50.000 το 2007 έφτασε τα €38.900 το 2021, την ίδια περίοδο που το μέσο ΑΕΠ ανά εργαζόμενο στην Ευρωζώνη έφτασε από τα €67.700 στα €70.100. Ως αποτέλεσμα, η οικονομική σύγκλιση που είχε επιτελεστεί τα προηγούμενα έτη, σε σαθρά θεμέλια και συνεπεία ενός μη βιώσιμου μοντέλου ανάπτυξης, αντιστράφηκε.

⁶ Ως συνολική παραγωγικότητα νοείται ο τρόπος με τον οποίον οι συντελεστές της παραγωγής, κεφάλαιο και εργασία, συνδυάζονται μεταξύ τους για να παράγουν το προϊόν της οικονομίας. Εξαρτάται από την τεχνολογία και τη γνώση που ενσωματώνεται στην παραγωγή. Επομένως, όποιες αυξήσεις (μειώσεις) στο ΑΕΠ δεν προκύπτουν από αύξηση (μείωση) των ποσοτήτων εργασίας και κεφαλαίου, οφείλονται σε αύξηση (μείωση) της συνολικής παραγωγικότητας.

Διάγραμμα 8



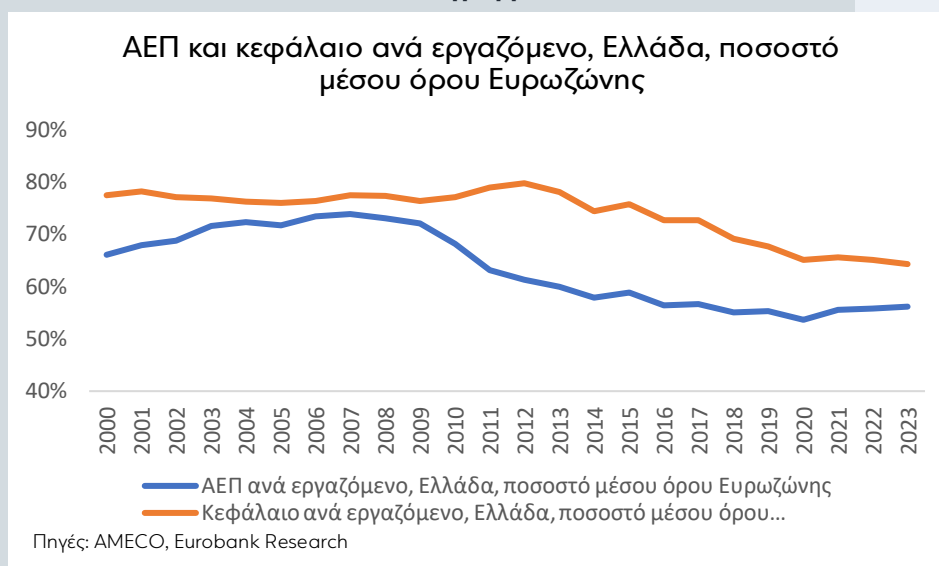
Διάγραμμα 9



Το Διάγραμμα 10 παρουσιάζει την εξέλιξη του κεφαλαίου και του ΑΕΠ ανά εργαζόμενο ως ποσοστά των αντίστοιχων μέσων όρων της Ευρωζώνης. Το διάγραμμα δείχνει τη στενή σχέση που υπάρχει μεταξύ της συσσώρευσης κεφαλαίου ανά εργαζόμενο μέσω επενδύσεων και του ΑΕΠ ανά εργαζόμενο. Όσο το κεφάλαιο ανά εργαζόμενο αυξανόταν με τον ίδιο ή μεγαλύτερο ρυθμό σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρωζώνη, η ελληνική

οικονομία πραγματοποιούσε οικονομική σύγκλιση.⁷ Όταν άρχισε η αποεπένδυση, άρχισε και η απόκλιση των κατά κεφαλήν εισοδημάτων, αρχικά ταχύτερα λόγω της εμπροσθοβαρούς δημοσιονομικής προσαρμογής, και μετά με συγκλίνουσες σχετικές μεταβολές.

Διάγραμμα 10



Μπορεί, εκ των υστέρων, το συμπέρασμα αυτό να φαίνεται σχεδόν προφανές, κρύβει όμως ένα πολύ ισχυρό δίδαγμα οικονομικής πολιτικής: δεν μπορεί να υπάρξει διατηρήσιμη αύξηση των εισοδημάτων και οικονομική σύγκλιση χωρίς συσσώρευση κεφαλαίου, φυσικού και άυλου (ενσωμάτωση τεχνολογικής προόδου), μέσω επενδύσεων. Οποιαδήποτε βραχυχρόνια αύξηση των εισοδημάτων μέσω εισοδηματικών ενισχύσεων, όπως αυτή που συνέβη στη διάρκεια της πανδημίας και της ενεργειακής κρίσης, αν δεν συνοδευτεί από αύξηση των επενδύσεων, θα αποδειχτεί μη διατηρήσιμη.

Για να καταστεί αυτό σαφές, πρέπει να ιδωθούν οι επενδύσεις ως δημιουργία παραγωγικής υποδομής η οποία είναι απαραίτητη για τη διεξαγωγή των οικονομικών δραστηριοτήτων. Τα προηγούμενα χρόνια, από το 2017 που το ΑΕΠ άρχισε να ανακάμπει, και με δεδομένο ότι οι καθαρές επενδύσεις (μετά την αφαίρεση των αποσβέσεων) παρέμεναν αρνητικές, η αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας βασίστηκε στην εντατικότερη χρησιμοποίηση της υπάρχουσας παραγωγικής δυναμικότητας. Αυτό φαίνεται στην αύξηση του βαθμού χρησιμοποίησης της παραγωγικής δυναμικότητας, η οποία έφτασε τον Αύγουστο του 2022 (στη βιομηχανία) το 75,9% (Διάγραμμα 11) και οδεύει προς το 80%, το οποίο θεωρείται ότι σηματοδοτεί την πλήρη χρήση.⁸ Αυτό σημαίνει ότι εφεξής, με δεδομένα τα επίπεδα της συνολικής παραγωγικότητας και της απασχόλησης, περαιτέρω αύξηση της παραγωγής δεν μπορεί να υπάρξει χωρίς αύξηση των επενδύσεων.

⁷ Αρκούσε ακόμα και ο ίδιος ρυθμός εξαιτίας του νόμου των φθινουσών αποδόσεων του κεφαλαίου: μία οικονομία με μικρότερο κατά κεφαλήν κεφαλαιακό απόθεμα αυξάνει ταχύτερα το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε σχέση με μία πλουσιότερη χώρα για την ίδια καθαρή κατά κεφαλήν κεφαλαιακή δαπάνη.

⁸ Ο ορισμός της πλήρους χρησιμοποίησης διαφέρει ανά κλάδο και οικονομική οντότητα. Εν γένει, το ποσοστό χρησιμοποίησης που παρατηρήθηκε στον τομέα της μεταποίησης στις χώρες του ΟΟΣΑ κατά μέσο όρο τις δύο προηγούμενες δεκαετίες είναι περίπου στο 80% ενώ ορισμένοι ειδικοί προτείνουν ως βέλτιστο ποσοστό χρησιμοποίησης ποσοστά μεταξύ 80% και 90%, *ιδε* OECD (2013).

Διάγραμμα 11

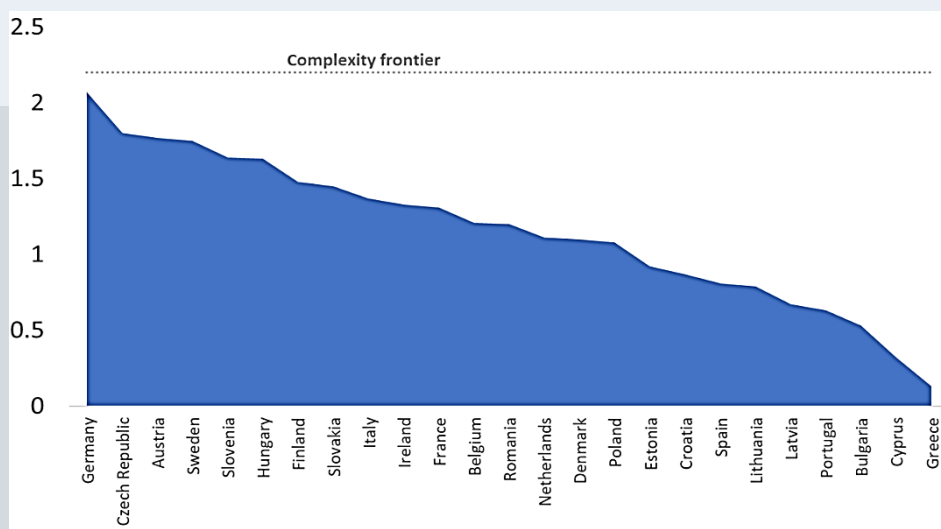


1.2.2 Η σημασία της ποιοτικής σύνθεσης των επενδύσεων

Το ζήτημα των επενδύσεων δεν αφορά μόνο την ανάγκη αύξησης του συνολικού τους ύψους, αλλά και την ανάγκη ποιοτικής διαφοροποίησης και συγκεκριμένα την αύξηση της συμμετοχής επενδύσεων που υποστηρίζουν τη στροφή σε δραστηριότητες που ενσωματώνουν περισσότερη γνώση και τεχνολογία. Η θεωρία της οικονομικής πολυπλοκότητας εξηγεί ότι η ανάπτυξη ενισχύεται από την εξειδίκευση σε νέα προϊόντα που είναι διαρκώς πιο περίπλοκα και λιγότερο ευρέως διαθέσιμα. Ως εκ τούτου, η βιώσιμη και μακροπρόθεσμη ανάπτυξη απαιτεί πολιτικές για την προώθηση της διαφοροποίησης της τεχνογνωσίας, με στόχο την παραγωγή ενός ευρύτερου και ολοένα πιο πολύπλοκου συνόλου αγαθών και υπηρεσιών. Η πανδημία έδειξε με παραστατικό τρόπο τους κινδύνους της εξάρτησης από λίγους και τεχνολογικά λιγότερο απαιτητικούς κλάδους, όπως ο τουρισμός: η Κύπρος, η Ελλάδα, η Πορτογαλία, η Ισπανία και η Κροατία αντιμετώπισαν σοβαρότερες απώλειες ΑΕΠ από την πανδημία σε σχέση με τις χώρες της Βόρειας Ευρώπης. Γενικότερα, χώρες με λιγότερο διαφοροποιημένη βιομηχανική και εξαγωγική βάση θα τείνουν να γνωρίζουν μία επιδείνωση της θέσης τους στις διεθνείς αλυσίδες αξίας, προϊόντος του χρόνου. Η Ελλάδα κατατάσσεται τελευταία στην ΕΕ στους δείκτες οικονομικής πολυπλοκότητας: με στοιχεία 2019, οι εξαγωγές αγαθών της Ελλάδας αφορούσαν σε προϊόντα χαμηλής πολυπλοκότητας, όπως ορυκτά και γεωργικά. Επιπροσθέτως, η Ελλάδα είχε το μεγαλύτερο χάσμα μεταξύ του καταγεγραμμένου επιπέδου εισοδήματος και του γνωσιακού περιεχομένου των εξαγωγών της σε δείγμα 128 χωρών (Διάγραμμα 12).⁹

⁹ Ο δείκτης οικονομικής πολυπλοκότητας είναι μια κατάταξη χωρών με βάση την ποικιλομορφία και την πολυπλοκότητα του καλαθιού εξαγωγών τους. Οι χώρες υψηλής πολυπλοκότητας φιλοξενούν μια σειρά από εξειδικευμένες, εξειδικευμένες δυνατότητες και, ως εκ τούτου, είναι σε θέση να παραγάγουν ένα εξαιρετικά διαφοροποιημένο σύνολο πολύπλοκων και λιγότερο ευρέως διαθέσιμων προϊόντων. Η μέγιστη πολυπλοκότητα προκύπτει από το μέσο όρο της τιμής του Δείκτη το 2019 στην Ιαπωνία = 2,49, την Ελβετία = 2,13 και τη Γερμανία = 2,07.

Διάγραμμα 12

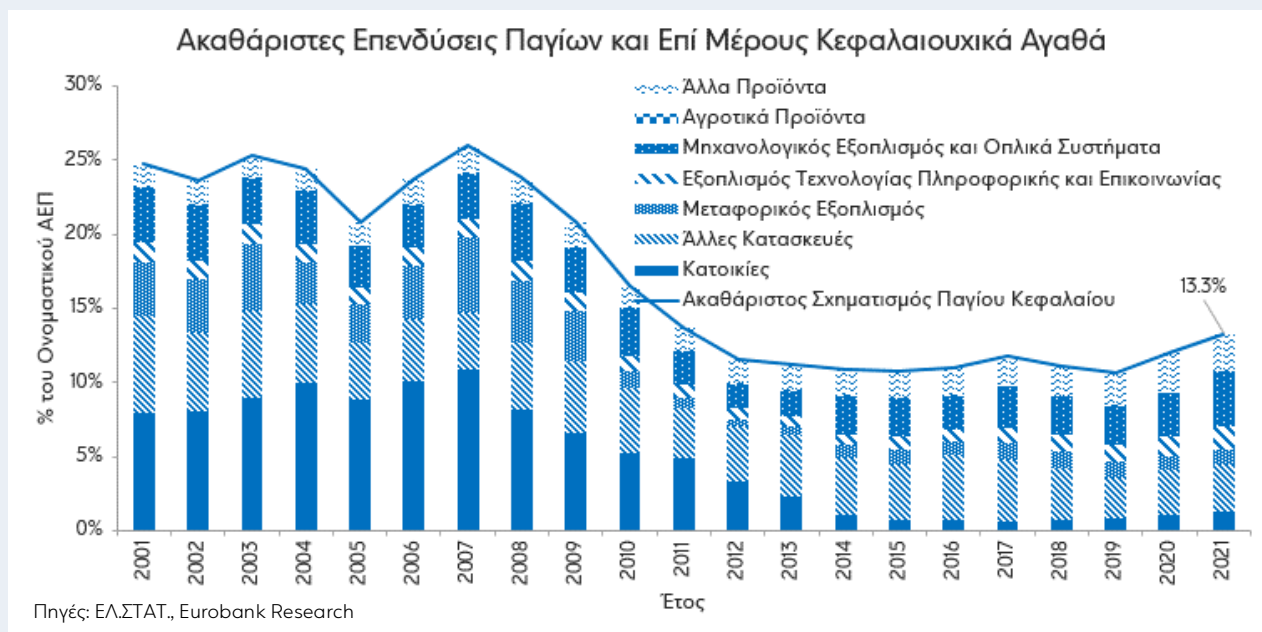


Πηγές: Harvard Growth Lab's Atlas of Economic Complexity Ranking: <https://atlas.cid.harvard.edu/rankings>

Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια, κάποια ελπιδοφόρα σημάδια έχουν εμφανιστεί στις επενδύσεις ως προς αυτά τα χαρακτηριστικά. Παρότι το μέγεθος των επενδύσεων υπολείπεται ακόμα του επιθυμητού, η κλαδική τους διάρθρωση έχει αρχίσει να αλλάζει προς όφελος δραστηριοτήτων υψηλότερης γνώσης και προστιθέμενης αξίας. Αυτό δημιουργεί τις προϋποθέσεις για την ανάδυση ενός νέου μοντέλου εξειδικεύσεων και ανάπτυξης. Το Διάγραμμα 13 δείχνει την κατανομή των επενδύσεων μεταξύ των επιμέρους κλάδων επενδυτικών αγαθών. Προκύπτει ότι, ενώ το απόλυτο μέγεθος των συνολικών επενδύσεων, καθώς και το μερίδιό τους στο ΑΕΠ, δεν έχουν ανακτήσει ακόμη τα προ κρίσης επίπεδά τους, οι κλάδοι οι οποίοι κατά τεκμήριο αφορούν περισσότερο τεχνολογικά προηγμένες δραστηριότητες, ήτοι ο μηχανολογικός εξοπλισμός (ΜηχΕ) και ο κλάδος τεχνολογίας, πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών (ΤΠΕ), όχι μόνο έχουν ανακτήσει τα προ κρίσης επίπεδα αλλά έχουν αυξήσει και τη σημασία τους ως μερίδιο επί του συνόλου. Ο κλάδος ΜηχΕ είχε το 2021 επενδύσεις €6,7δισ, έναντι μέσου όρου €6,5δισ ετησίως την περίοδο 2000–2009, ενώ ο κλάδος ΤΠΕ είχε το 2021 επενδύσεις €3δισ, έναντι μέσου όρου €2,5δισ ετησίως κατά την περίοδο 2000–2009.¹⁰ Αλλά και ως ποσοστά του ΑΕΠ, οι επενδύσεις του κλάδου ΤΠΕ συνιστούσαν το 2021 ποσοστό 1,6% του ΑΕΠ, έναντι μέσου όρου 1,3% την περίοδο 2000–2009. Ακόμα βασικότερο όμως, αυτό το 1,6% ήταν διπλάσιο από το 0,8% του μέσου όρου στην Ευρωζώνη την ίδια χρονιά, βοηθώντας έτσι τη χώρα να περιορίσει το ψηφιακό χάσμα, αναβαθμίζοντας τις υποδομές της σε αυτόν τον κρίσιμο για την ανάπτυξη τομέα. Οι επενδύσεις του κλάδου ΜηχΕ συνιστούσαν το 2021 ποσοστό 3,7% του ΑΕΠ, έναντι μέσου όρου 3,4% την περίοδο 2000–2009 και περίπου ίσο με το μέσο όρο της Ευρωζώνης (3,8%). Καθώς αυτές οι αυξήσεις συνέβησαν σε μια περίοδο που οι συνολικές επενδύσεις κατέγραψαν σημαντική μείωση, η άνοδός τους σηματοδοτεί μία αύξηση της σχετικής σημασίας τους στο αναδυόμενο μείγμα εξειδικεύσεων της ελληνικής οικονομίας και δημιουργεί τις προϋποθέσεις για μεγαλύτερη διείσδυση της γνώσης και της τεχνολογίας σε αυτό.

¹⁰ Με βάση τα στοιχεία του πρώτου εξαμήνου του 2022, οι επενδύσεις ΜηχΕ αυξήθηκαν περαιτέρω κατά 33%, ενώ οι αντίστοιχες σε ΤΠΕ μειώθηκαν κατά 25%.

Διάγραμμα 13



Αντίθετα, οι επενδύσεις σε κατοικίες, από μέσο όρο €17,3δισ ετησίως την περίοδο 2000–2009, υποχώρησαν το 2021 σε μόλις €2,3δισ. Οι κατοικίες πρέπει να ανακάμψουν από τα τωρινά πολύ χαμηλά τους επίπεδα, δεδομένης της ποσοτικής σημασίας του κλάδου για την ελληνική οικονομία.¹¹ Ένα λογικό μέτρο σύγκρισης είναι να επιστρέψουν οι επενδύσεις σε κατοικίες σε όρους μεριδίων στο ΑΕΠ στον μέσο όρο της Ευρωζώνης (5,9% το 2021, σε σύγκριση με 1,3% στην Ελλάδα). Εξάλλου, η κατασκευή κατοικιών είναι ένας κλάδος με βαθιά διασπορά συνεργιών ζήτησης και προστιθέμενης αξίας στην εγχώρια οικονομία. Ωστόσο, το νέο μοντέλο ανάπτυξης δεν μπορεί να βασιστεί σε υπερβολικό βαθμό σε αυτόν και ορισμένους –λίγους– άλλους κλάδους, όπως συνέβη μέχρι το 2009.¹² Οι κατοικίες δεν συνεισφέρουν τόσο στην αύξηση των μακροπρόθεσμων παραγωγικών δυνατοτήτων της οικονομίας όσο άλλες επενδύσεις και δεν εισάγουν σε σημαντικό βαθμό νέες τεχνολογίες και γνώση που είναι απαραίτητα για το πέρασμα της χώρας στην εποχή της 4^{ης} βιομηχανικής επανάστασης. Επιπροσθέτως, οι πιέσεις για άναρχη ανάπτυξη κατοικιών, όπως ιστορικά συμβαίνει στην Ελλάδα, έχουν αρνητικές παρενέργειες στο φυσικό και αστικό τοπίο και η χρήση τους για τουριστικούς σκοπούς αυξάνει τις τιμές και εκτοπίζει άλλες χρήσεις (crowding out).

Στην ποιοτική αλλαγή στο μείγμα των επενδύσεων συμβολή είχε και το είδος των ΑΞΕ οι οποίες έλαβαν χώρα τα τελευταία χρόνια. Το Διάγραμμα 14 δείχνει την κλαδική κατανομή των ΑΞΕ το 2021. Είναι εμφανές ότι, παράλληλα με τις παραδοσιακές δραστηριότητες της ελληνικής οικονομίας, σημαντικά μερίδια στις ΑΞΕ καταλαμβάνουν κλάδοι υψηλότερης γνώσης όπως η Μεταποίηση, οι ΤΠΕ, η Ενέργεια και τα Logistics. Είναι γεγονός ότι η αύξηση των ΑΞΕ οφείλεται εν μέρει στην εκτέλεση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, ωστόσο και αυτές οι δραστηριότητες συμπαρασύρουν δευτερογενείς επενδύσεις για την αναβάθμιση των αποκτώμενων περιουσιακών στοιχείων. Επίσης είναι γεγονός ότι κάποιες από τις αμιγώς ιδιωτικές επενδύσεις

¹¹ Το πρόσφατο μέτρο της αναστολής του ΦΠΑ για νέες οικοδομές έως το τέλος του 2024 στα πλαίσια του Προϋπολογισμού 2023 αποτελεί ένα κίνητρο προς αυτή την κατεύθυνση.

¹² Μεταξύ 2000-2009, οι επενδύσεις σε κατοικίες συνιστούσαν κατά μέσο όρο ποσοστό 8,8% του ΑΕΠ ετησίως στην Ελλάδα έναντι μέσου όρου στην Ευρωζώνη 6,2%.

αφορούν εξαγορές εγχώριων επιχειρήσεων με ισχυρά μερίδια στην εγχώρια αγορά για την εκμετάλλευσή τους (και με μακροχρόνια παρενέργεια την επανεξαγωγή κερδών). Και αυτές όμως μπορούν να εισάγουν γνώση, να συνδέσουν τις ελληνικές εταιρείες με διεθνείς αλυσίδες αξίας και κανάλια διανομής και επιπλέον, απελευθερώνουν κεφάλαια Ελλήνων επιχειρηματιών τα οποία μπορούν να στραφούν σε νέες επενδύσεις. Το κυριότερο είναι ότι οι ΑΞΕ αποδεικνύουν ότι η χώρα είναι και πάλι στο ραντάρ των ξένων επενδυτών, παρά το γεγονός ότι δεν έχει ακόμη επενδυτική βαθμίδα. Αυτή η εξέλιξη δεν είναι ασυσχέτιστη με τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εκτελέστηκαν τα προηγούμενα χρόνια στα πλαίσια των Προγραμμάτων Προσαρμογής και της μεταπρογραμματικής εποπτείας, και οι οποίες, παρότι ημιτελείς, βελτίωσαν την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Επιπλέον σχετίζονται με την άρση της αβεβαιότητας για την παραμονή της χώρας στο ευρώ και τις στρατηγικές οικονομικές πολιτικές οι οποίες θα εφαρμοστούν εφεξής. Παρότι οι ΑΞΕ (και οι επενδύσεις εν γένει) δεν έχουν αποκτήσει ακόμη την κρίσιμη μάζα που είναι απαραίτητη για την επίτευξη διατηρήσιμης ανάπτυξης, αποτελούν μία παρακαταθήκη καλής φήμης της χώρας αλλά και δημιουργίας οικοσυστημάτων αριστείας.

Διάγραμμα 14



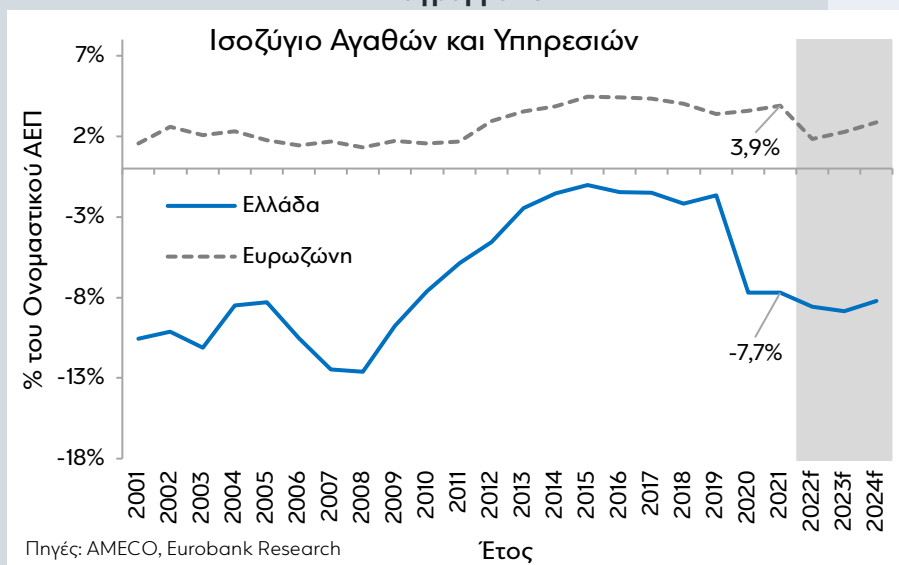
Πηγές: ΤτΕ, Eurobank Research

1.2.3 Η σχέση των επενδύσεων με το εξωτερικό ισοζύγιο

Ένας επιπρόσθετος λόγος που πρέπει να καταστήσει τις επενδύσεις την υψηλότερη προτεραιότητα της οικονομικής πολιτικής αφορά την ανάγκη εξισορρόπησης του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ). Η παρενέργεια του υποδείγματος οικονομικής μεγέθυνσης που βασιζόταν στην κατανάλωση ήταν η συστηματική δημιουργία εξωτερικών ελλειμμάτων πριν το 2009 (Διάγραμμα 15), τα οποία αύξησαν το εξωτερικό χρέος της χώρας και, τελικά υπονόμησαν τις προσλήψεις διατηρησιμότητας στις διεθνείς αγορές. Κατά τη διάρκεια των προγραμμάτων προσαρμογής τα εξωτερικά ελλείμματα μετριάστηκαν σημαντικά, ωστόσο σε μεγάλο βαθμό αυτό συνέβη μέσω της συμπίεσης των εισαγωγών λόγω της ύφεσης και της πτώσης των διαθέσιμων εισοδημάτων, όχι μέσω αύξησης εξαγωγών: οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σε πραγματικές τιμές (του 2015), από €80,1δισ το 2008 έφτασαν στο χαμηλό των €50,8δισ το 2013. Τα τελευταία χρόνια, οι εξαγωγές αγαθών

και υπηρεσιών άρχισαν να αυξάνονται εκ νέου: και πάλι σε πραγματικές τιμές, από €45,5δς το 2009 έφτασαν στα €67δς το 2021. Ως αποτέλεσμα, η εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας ενισχύθηκε: το μερίδιο των εξαγωγών και υπηρεσιών στο ΑΕΠ διπλασιάστηκε, από το 19% το 2009 (και μόλις 14,4% το 1995, όταν άρχισε η πορεία υιοθέτησης του ευρώ και το άνοιγμα της οικονομίας) στο 40,9% το 2021 (και σε ένα εκτιμώμενο 49,2% το πρώτο μισό του 2022, τάση που αν συνεχιστεί οδηγεί προς τον μέσο όρο της Ευρωζώνης του 54,1% το ίδιο εξάμηνο, Διάγραμμα 16). Είναι αξιοσημείωτο ότι η αύξηση των εξαγωγών δεν αφορά μόνο τις υπηρεσίες (τουρισμό και ναυτιλία), αλλά και τα αγαθά, των οποίων οι εξαγωγές διπλασιάστηκαν σε πραγματικές τιμές, από €17,9δς το 2009 σε €35,4δς το 2021.

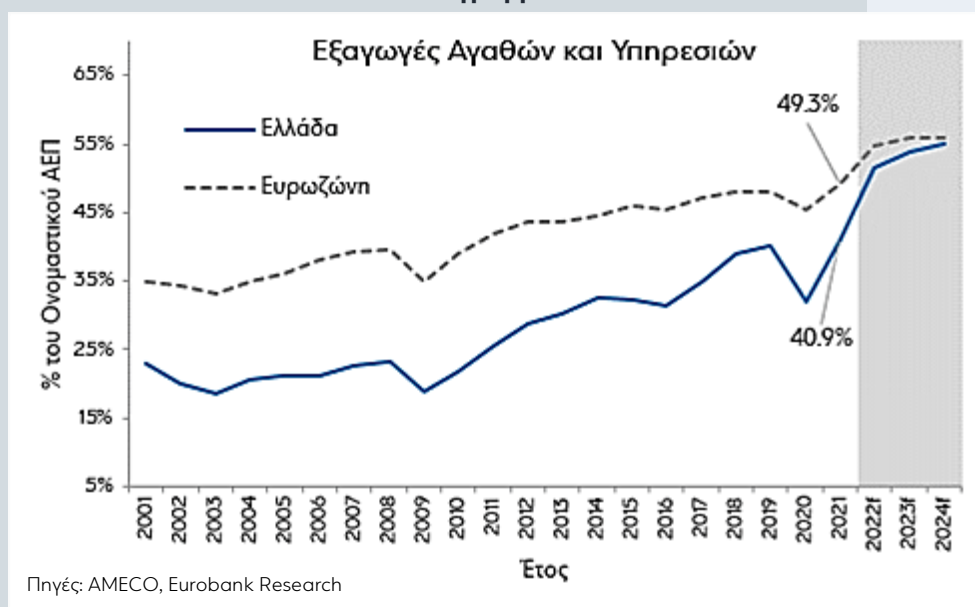
Διάγραμμα 15



Η εξωστρέφεια και το διεθνές εμπόριο επιτρέπουν σε μια οικονομία να επικεντρωθεί σε εκείνους τους τομείς που έχει συγκριτικό πλεονέκτημα, με αποτέλεσμα τη γενική άνοδο των εισοδημάτων και της κοινωνικής ευμερίας. Ωστόσο, προϋπόθεση για να συμβεί αυτό είναι το ΙΤΣ να μην παρουσιάζει συστηματικά ελλείμματα, τα οποία συσσωρεύουν εξωτερικό χρέος και μπορούν να θέσουν εν αμφιβόλω τη φερεγγυότητα της χώρας. Στην περίπτωση της Ελλάδας τα τελευταία έτη, και παρά την διαρθρωτική προσαρμογή της προηγούμενης δεκαετίας, η αύξηση των εξαγωγών δεν άρκεσε για να κρατήσει σε ισορροπία το ΙΤΣ, εξαιτίας του γεγονός ότι οι εισαγωγές αυξήθηκαν ακόμη ταχύτερα: πάντα σε πραγματικές τιμές, από τα €50,8 δς του 2013, οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών έφτασαν το 2021 τα €76,6δς, εκ των οποίων €57,7δς αφορούσαν αγαθά. Ως αποτέλεσμα, το ΙΤΣ καταγράφει ξανά από το 2020 υψηλά ελλείμματα, για πρώτη φορά μετά την κρίση χρέους: 6,6% του ΑΕΠ το 2020, 6,7% το 2021 και εκτιμάται ότι θα ξεπεράσει το 6,5% και το 2022. Σε κάποιο βαθμό τα ελλείμματα των τελευταίων ετών αντανακλούν συγκυριακούς παράγοντες: την πτώση του τουρισμού λόγω της πανδημίας το 2020 και (λιγότερο) το 2021, την ενεργειακή κρίση το 2022 που εκτόξευσε τις τιμές των καυσίμων, αλλά και την υψηλή διάθεση για κατανάλωση των νοικοκυριών μετά την άρση των μέτρων κοινωνικού αποκλεισμού, με τόνωση των εισοδημάτων και από τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης. Παρά ταύτα, η επιμονή των ελλειμμάτων υπό διαφορετικές συνθήκες, το γεγονός ότι σε μεγάλο βαθμό οι αυξήσεις των εισαγωγών αφορούν αγαθά άλλα πλην των ενεργειακών και ιδίως το γεγονός ότι τα ελλείμματα τείνουν να μεγεθύνονται

κάθε φορά που επιταχύνεται η ανάπτυξη, παρέχουν ενδείξεις ότι η ελλειμματικότητα του ΙΤΣ παραμένει διαρθρωτικό χαρακτηριστικό της ελληνικής οικονομίας. Με άλλα λόγια, παρά τις εκατοντάδες μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν κατά τη διάρκεια των προγραμμάτων προσαρμογής και της ενισχυμένης μεταπρογραμματικής εποπτείας, ενδεχομένως εξαιτίας του γεγονότος ότι αυτές οι μεταρρυθμίσεις παρέμειναν ατελείς και μερικώς μόνο εφαρμόστηκαν, η ελληνική οικονομία δεν έχει μετασχηματίσει επαρκώς το αναπτυξιακό της υπόδειγμα, ώστε να είναι σε θέση να μεγεθύνεται χωρίς ελλείμματα που υπονομεύουν την μακροχρόνια διατηρησιμότητα της ανάπτυξης.

Διάγραμμα 16



Η ποσοτική αύξηση και η ποιοτική αναβάθμιση των επενδύσεων είναι η πιο κρίσιμη προϋπόθεση για την διατηρήσιμη βελτίωση του ΙΤΣ για τους εξής λόγους:

(α) Δεδομένης της αύξησης του βαθμού χρησιμοποίησης της παραγωγικής δυναμικότητας πλησίον των επιπέδων που σηματοδοτούν πλήρη χρήση, περαιτέρω αύξηση της παραγωγής –και άρα των εξαγωγών– δεν μπορεί να υπάρξει χωρίς αύξηση των επενδύσεων.

(β) οι επενδύσεις δεν επιτρέπουν μόνο εξαγωγές αλλά και υποκατάσταση εισαγωγών με εγχωρίως παραγόμενα αγαθά και υπηρεσίες. Σε αυτές τις περιπτώσεις, ακόμα και όταν η αρχική επένδυση χρησιμοποιεί μεγάλο ποσοστό εισαγόμενων κεφαλαιουχικών αγαθών, στη διάρκεια της ζωής της τα επόμενα χρόνια μειώνει τις εισαγωγές, συμβάλλοντας στη βελτίωση του ΙΤΣ.¹³ Κατ' αυτή την έννοια τα εξωτερικά ελλείμματα που προκύπτουν από εισαγωγή κεφαλαιουχικών αγαθών δεν είναι εξίσου επικίνδυνα για την φερεγγυότητα μιας χώρας σε σχέση με τα ελλείμματα που προκύπτουν από την εισαγωγή καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών διότι

¹³ Είναι σημαντικό η επιλογή των δραστηριοτήτων στις οποίες θα επιδιωχθεί υποκατάσταση εισαγωγών να γίνει με αποτίμηση των δυνάμεων της αγοράς των κλάδων που υπάρχει (ή δύναται να δημιουργηθεί) συγκριτικό πλεονέκτημα και όχι με κεντρικό σχεδιασμό και παρεμβατισμό, τα οποία δημιουργούν θνησιγενείς οικονομικές οντότητες.

τα πρώτα συμβάλλουν στην μακροχρόνια ανάπτυξη και άρα την ικανότητα της χώρας να χρηματοδοτεί τις ανάγκες της.

(γ) Οι επενδύσεις είναι απαραίτητες για την μετατόπιση της παραγωγής προς εξαγωγικούς κλάδους που ενσωματώνουν υψηλότερη γνώση και τεχνολογία και έτσι έχουν υψηλότερη προστιθέμενη αξία.

1.3 Στρατηγικό πλαίσιο: πώς θα είναι η ελληνική οικονομία την επόμενη μέρα

Συγκεκριλώνοντας τα συμπεράσματα του προηγούμενου τμήματος, η προτεραιότητα της ελληνικής οικονομίας είναι η παραγωγή υψηλών και διατηρήσιμων ρυθμών ανάπτυξης:

(α) ως υψηλοί ορίζονται οι ρυθμοί ανάπτυξης οι οποίοι κατά μέσο όρο και στο μακροχρόνιο διάστημα, ήτοι ενσωματώνοντας τις φάσεις της άνθισης αλλά και της ύφεσης του οικονομικού κύκλου, ξεπερνούν την εκτίμηση του 1,5% ετησίως της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ποσοστό που ξεπερνά την πρόβλεψη για την μέση ετήσια ανάπτυξη στην Ευρωζώνη κι επιτρέπει την οικονομική σύγκλιση.

(β) διατηρήσιμοι είναι οι ρυθμοί οι οποίοι επιτυγχάνονται χωρίς παράλληλη δημιουργία δίδυμων ελλειμμάτων. Όπως μας έδειξε η εμπειρία της πρώτης δεκαετίας του ευρώ, η ελληνική οικονομία μπορεί για κάποιο χρονικό διάστημα να πετυχαίνει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης επί τη βάση του δανεισμού του δημοσίου ή και του ιδιωτικού τομέα και της τόνωσης εισοδημάτων και δαπάνης δι' αυτού του δανεισμού. Αυτό που μας έδειξε επίσης όμως αυτή η δεκαετία είναι ότι αυτό το μοντέλο ανάπτυξης οδηγεί νομοτελειακά στη δημιουργία δημοσιονομικών ελλειμμάτων ή/και ελλειμμάτων του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών. Αυτό συμβαίνει διότι η διόγκωση της ζήτησης χωρίς την παράλληλη επέκταση της παραγωγικής βάσης με ένα τρόπο που να ανταποκρίνεται στις ανάγκες του διεθνούς περιβάλλοντος, οδηγεί αυτή την επιπλέον ζήτηση σε κατανάλωση, η οποία με τη σειρά της διαρρέει σε μεγάλο βαθμό σε εισαγωγές. Επιπλέον, η τόνωση της ζήτησης οδηγεί σε πληθωριστικές πιέσεις και άρα πραγματική ανατίμηση και απώλεια ανταγωνιστικότητας έναντι των εμπορικών μας εταίρων.¹⁴

Επομένως, η γενική κατεύθυνση της αλλαγής παραγωγικού υποδείγματος, όπως έχει αναλυθεί και στο παρελθόν, είναι η μείωση της εξάρτησης του ΑΕΠ από την ιδιωτική κατανάλωση και η αύξηση των μεριδίων των εξαγωγών και των επενδύσεων. Ωστόσο, αυτό δεν αρκεί. Επιπροσθέτως, θα πρέπει το μείγμα εξειδικεύσεων της ελληνικής οικονομίας να αρχίσει να αποκτά «μεροληψίες» υπέρ των τομέων οι οποίοι:

(α) ενσωματώνουν περισσότερη γνώση και τεχνολογία διότι αυτοί έχουν μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία, αλλά και διότι έχουν υψηλότερη εισοδηματική ελαστικότητα, επομένως η ζήτηση για το προϊόν τους θα αυξάνεται όσο ενισχύονται τα κατά κεφαλήν εισοδήματα στις βασικότερες αγορές μας. Αντίθετα, η σχετική ζήτηση για το προϊόν τομέων χαμηλότερης τεχνολογίας θα μειώνεται διαχρονικά. Επιπλέον, οι πιο μοντέρνοι τομείς, ακριβώς επειδή δεν έχουν κοντινά υποκατάστατα χαμηλού κόστους, χαρακτηρίζονται και από χαμηλότερη ελαστικότητα ως προς την τιμή, δηλαδή η αύξηση στη ζητούμενη τιμή δεν καταλήγει στην απώλεια μεγάλου μέρους της ζήτησης. Αυτό είναι σημαντικό για μια χώρα σχετικά υψηλού κόστους εργασίας (σε σχέση με τις αναπτυσσόμενες χώρες) όπως η Ελλάδα, η οποία δεν μπορεί (και δεν πρέπει) να εξειδικευτεί σε τομείς έντασης ανειδίκευτης εργασίας. Αυτό θα την ανάγκαζε να ανταγωνίζεται σε όρους κόστους, όπου θα ήταν πάντα ακριβότερη, και θα πίεζε τους μισθούς προς τα κάτω.

¹⁴ Ίδε Αναστασάτος, Τ. (2008). Το άρθρο παρείχε μία εκτίμηση των υφιστάμενων επιπτώσεων της προσαρμογής του ΙΤΣ από την εκτιμημένη πραγματική ανατίμηση της περιόδου και τα συσσωρευμένα εξωτερικά ελλείμματα. Ex post, η εκτίμηση αυτή αποδείχτηκε ακριβής.

(β) λαμβάνουν υπόψιν τους τις μεταβολές του εξωτερικού περιβάλλοντος. Οι σημαντικότερες εξ αυτών είναι, σε παγκόσμιο επίπεδο, η κλιματική αλλαγή και οι προσπάθειες αντιμετώπισής της, με αντίστοιχη διαθεσιμότητα χρηματοοικονομικών πόρων αλλά και με ποινές για όσους δεν συμμορφώνονται, η αναδιάρθρωση των εφοδιαστικών αλυσίδων για τη μείωση της εξάρτησης από απομακρυσμένους και γεωστρατηγικά ασταθείς προμηθευτές, η ανάδυση αστικής τάξης σε κάποιες πρώην αναπτυσσόμενες χώρες (BRICS) και, σε περιφερειακό επίπεδο, οι γεωστρατηγικές εντάσεις, η προσπάθεια ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης και η γενικότερη σύσφιξη του ρυθμιστικού πλαισίου.

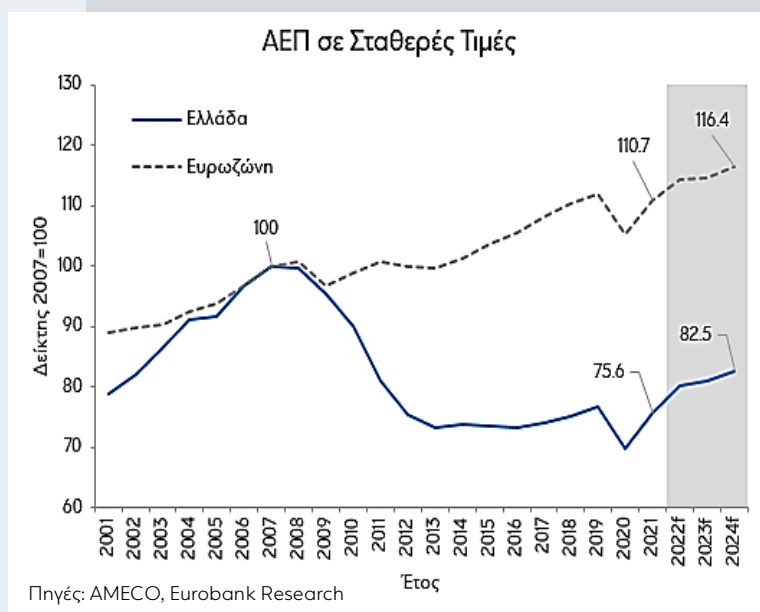
Σε αυτό το πλαίσιο, η ευθυγράμμιση, επί παραδείγματι, των εγχώριων επενδυτικών πρωτοβουλιών με τις προτεραιότητες του ΤΑΑ, ενισχύει τη διαθεσιμότητα πόρων αλλά και στοιχίζει την επενδυτική προσπάθεια με τις προτεραιότητες που, ούτως ή άλλως τίθενται εκ των εξελίξεων (πράσινη μετάβαση, ενεργειακή αυτάρκεια, ψηφιοποίηση, κατάρτιση ανθρώπινου δυναμικού). Η ιδιωτική πρωτοβουλία, διαβλέποντας τις σχετικές ευκαιρίες, έχει ήδη κινηθεί σε τομείς που μέχρι πρότινος είχαν πολύ περιορισμένη συμμετοχή στο ΑΕΠ. Για κάποιους άλλους τομείς η προσπάθεια δεν έχει αποκτήσει ακόμη ικανό μέγεθος για διάφορους λόγους, όπως η χαμηλή διαθεσιμότητα πόρων, η έλλειψη ωριμότητας του νομικού πλαισίου, οι μακροί χρόνοι απόσβεσης σε συνδυασμό με το υψηλό αρχικό κόστος επένδυσης κτλ.

Σχετικώς με αυτό, ανακύπτει κι ένα σημαντικό ερώτημα οικονομικής πολιτικής: Εάν τα προβλήματα που εμποδίζουν τις επενδύσεις είναι οριζόντια και διατρέχουν ολόκληρη την οικονομία, απαιτούνται οριζόντιες πολιτικές οι οποίες να κατατείνουν στην βελτίωση του γενικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος μέσω διαρθρωτικών παρεμβάσεων και κατόπιν η αγορά να αφηθεί να αποφασίσει σε ποιους τομείς είναι αποδοτικό να γίνουν επενδύσεις. Σε περιπτώσεις τομέων που είναι στρατηγικοί (ή για τους οποίους ισχύει το επιχείρημα της νηπιακής βιομηχανίας), ίσως υπάρχει δικαιολογητική βάση υπέρ της άσκησης βιομηχανικής πολιτικής για την ενθάρρυνσή τους. Ωστόσο, αυτό δεν πρέπει να γίνει με τη μέθοδο των επιδοτήσεων και εγγυήσεων, η οποία έχει διαχρονικά αποδειχτεί αποτυχημένη. Η πρόσφατη ελληνική και διεθνής οικονομική ιστορία έδειξε ότι οι επιδοτήσεις δημιουργούν δραστηριότητες οι οποίες υπάρχουν μόνο για τη λήψη της επιδότησης, αλλά αδυνατούν να είναι ανταγωνιστικές διεθνώς χωρίς αυτήν, παράγουν αναποτελεσματικότητες και διαφθορά. Η πολιτεία, εάν επιθυμεί να υποβοηθήσει μία εξωστρεφή δραστηριότητα, το οποίο είναι θεμιτός στόχος πολιτικής, είναι καλύτερο να χρησιμοποιήσει εργαλεία που δεν δημιουργούν ηθικό κίνδυνο. Τέτοια είναι οι ενεργητικές πολιτικές κινητροδότησης συγκεκριμένων κλάδων, όπως ευνοϊκότερο κλαδικό νομικό πλαίσιο, διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που βελτιώνουν το οικονομικό περιβάλλον χρηματοδοτικά εργαλεία και φοροαπαλλαγές.

Η ελληνική οικονομία, στη φάση την οποία βρίσκεται χρειάζεται μεγάλο μέγεθος επενδύσεων κάθε κλαδικής κατεύθυνσης και διάρκειας, κατόπιν της αποεπένδυσης επί 12ετία. Ωστόσο, δεν έχουν όλες οι επενδύσεις την ίδια επίδραση στο ΑΕΠ και την απασχόληση. Αναφέρθηκαν ήδη δύο βασικά παραδείγματα: (α) των επενδύσεων σε κατοικίες, στις οποίες βασίστηκε σε μεγάλο βαθμό το μοντέλο των προηγούμενων δεκαετιών, και οι οποίες δίνουν δουλειά σε πολλούς κλάδους αλλά δεν αυξάνουν ιδιαίτερα το επίπεδο τεχνολογίας, τη γνώση και την οικονομική πολυπλοκότητα που ενυπάρχουν στην ελληνική παραγωγή, (β) των επενδύσεων που αφορούν σε εξαγορές υφιστάμενων επιχειρήσεων, συχνά για εκμετάλλευση δεσπόζουσας θέσης σε συγκεκριμένες αγορές. Αυτές δεν είναι εξίσου επωφελείς με τη δημιουργία νέων υποδομών (greenfield investment) για το σκοπό της επέκτασης των παραγωγικών δυνατοτήτων της οικονομίας. Αντιθέτως, στο μακροχρόνιο διάστημα μπορεί να βλάψουν το ΙΤΣ εάν η επανεξαγωγή των κερδών τους υπερβαίνει τις εξαγωγές τους.

Με αυτά κατά νου, η μελέτη αυτή αναδεικνύει τους πυλώνες πάνω στους οποίους εκτιμά ότι θα βασιστεί η ανάπτυξη τα επόμενα χρόνια με στόχο την οικονομική σύγκλιση με το βιοτικό επίπεδο της υπόλοιπης Ευρωζώνης (Διάγραμμα 17). Τα μεγέθη αυτών των τομέων και των επενδυτικών έργων επισκοπούνται στο δεύτερο μέρος της Έκθεσης.

Διάγραμμα 17



Πυλώνας 1: Υποδομές, ακίνητα

Πυλώνας 2: Ενέργεια, πράσινη μετάβαση

Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες, ψηφιακή αναβάθμιση

Πυλώνας 4: Τουρισμός

Πυλώνας 5: Βιομηχανία

Η επιλογή συνδυάζει στρατηγικά χαρακτηριστικά και πραγματισμό:

(α) λαμβάνει υπόψη τις τις δραστηριότητες στις οποίες έχει ήδη εκδηλωθεί επενδυτικό ενδιαφέρον επειδή οι δυνάμεις της αγοράς εκτίμησαν ότι είναι τομείς συγκριτικού πλεονεκτήματος, εκδηλωμένου ή δυνητικού για τη χώρα: γεωγραφική θέση, εξειδικεύσεις εργατικού δυναμικού, γεωμορφολογία και κλίμα, παράμετροι κόστους.

(β) αποτιμά σε ποιους τομείς οι επενδύσεις θα ενισχυθούν από ευρωπαϊκά χρηματοδοτικά εργαλεία (πράσινη μετάβαση, ψηφιοποίηση, κατάρτιση) και τις γεωστρατηγικές εξελίξεις στην περιοχή μας (απεξάρτηση Ευρώπης από τη ρωσική ενέργεια, αποπαγκοσμιοποίηση εφοδιαστικών αλυσίδων)

(γ) αποτιμά ποιοι τομείς είναι στρατηγικοί για την αλλαγή αναπτυξιακού προτύπου επειδή εισάγουν τις πιο επιθυμητές εξειδικεύσεις και τεχνολογία κι επομένως θα αναζητηθούν και θα στηριχθούν ενεργητικά από τους φορείς άσκησης οικονομικής πολιτικής. Κάποια από τα έργα που επισκοπούνται σε αυτή τη μελέτη, δημόσια, ιδιωτικά και ΣΔΙΤ, είναι αποτέλεσμα τέτοιας ενεργής επιδίωξης.

Είναι αντιληπτό ότι η λίστα δεν είναι εξαντλητική αλλά παρέχει κάποιες γενικές κατευθύνσεις. Καθώς μεταβάλλεται το εξωτερικό περιβάλλον και οι δυνατότητες χρηματοδότησης, θα ανακύπτουν νέοι κλάδοι δραστηριότητας που θα παρουσιάζουν επενδυτικό ενδιαφέρον. Επιπλέον, η διαδικασία είναι δυναμική: όσο η ελληνική οικονομία αποκτά μεγαλύτερο κεφαλαιουχικό βάθος και τεχνογνωσία, θα καθίστανται βιώσιμοι τομείς που προηγουμένως δεν ήταν. Η μελέτη, με το πλήθος των επενδύσεων που περιλαμβάνει αναδεικνύει και αυτό ακριβώς το χαρακτηριστικό: δραστηριότητες που λίγα μόλις χρόνια πριν δεν θα ήταν νοητές στην

Ελλάδα, σήμερα αποτελούν περιοχές συγκριτικού πλεονεκτήματος. Η τέταρτη βιομηχανική επανάσταση αφορά και δραστηριότητες οι οποίες δεν απαιτούν τόσο μεγάλο μέγεθος αρχικής κεφαλαιουχικής επένδυσης και οικονομικής μονάδας όπως οι πιο κλασσικές βιομηχανικές δραστηριότητες κι επομένως είναι προσιτές και σε χώρες με μικρότερο μέγεθος αγοράς και σε λιγότερο ώριμη φάση ανάπτυξης, όπως η Ελλάδα. Η εκμετάλλευση αυτών των ευκαιριών όμως προϋποθέτει την διατήρηση ευελιξίας: οι πιο επιτυχημένες οικονομίες είναι αυτές που μπορούν ταχύτερα να προσαρμόζονται στις αλλαγές αποφεύγοντας τα αρτηριοσκληρωτικά ρυθμιστικά περιβάλλοντα και τις κλειστές αγορές.

1.4 Πόσες επενδύσεις;

Η προηγούμενη συζήτηση για το κεφαλαιακό κενό θέτει έναν προφανή ποσοτικό στόχο για την αύξηση των επενδύσεων τα προσεχή έτη: τους ρυθμούς που είναι αναγκαίοι ώστε να προσεγγίσει το μερίδιο των επενδύσεων στο ΑΕΠ το αντίστοιχο μέσο της Ευρωζώνης εντός ενός εύλογου χρονικού διαστήματος, επί παραδείγματι μίας δεκαετίας (2022–2031). Όπως εξηγήθηκε, αυτό θέτει ένα κατώτατο κατώφλι, δεδομένου ότι η οικονομική σύγκλιση θα απαιτήσει πιθανότατα μερίδιο μεγαλύτερο του μέσου ευρωπαϊκού αλλά και ποιοτική διαφοροποίηση του επενδυτικού μείγματος προς όφελος των επενδυτικών αγαθών που ενσωματώνουν περισσότερη γνώση και καινοτομία. Το δεύτερο σημαίνει ότι το συνολικό μέγεθος των επενδύσεων που απαιτούνται είναι μεγαλύτερο διότι ένα μέρος του κεφαλαιακού αποθέματος που υπάρχει ήδη στην ελληνική οικονομία δεν ανταποκρίνεται στις νέες οικονομικές συνθήκες, θα αφηθεί να απαξιωθεί παρότι είναι ακόμη λειτουργικό και θα χρειαστεί να αντικατασταθεί από κεφάλαιο σε άλλους, πιο μοντέρνους τομείς. Η σχετική άσκηση παρουσιάζεται στον Πίνακα 1 και το Διάγραμμα 18.

Η προβολή υποθέτει μέσο ρυθμό ανάπτυξης για τη δεκαετία 2,5% ετησίως, κοντά στις προβολές της ΕΕ, δεδομένων των θετικών επιπτώσεων του ΤΑΑ και του ΕΣΠΑ 2021–2027. Η άσκηση υποθέτει ότι το μερίδιο των επενδύσεων παγίων στο ΑΕΠ καταλήγει στο τέλος της δεκαετίας στο 21,9%, δηλαδή ίσο με το αντίστοιχο προ πανδημίας επίπεδο στην Ευρωζώνη, ενώ το μερίδιο της δημόσιας κατανάλωσης παραμένει στο επίπεδο προ πανδημίας (19,3%, λίγο μικρότερο από το μέσο αντίστοιχο της ΕΕ, ώστε να επιτυγχάνονται τα πρωτογενή πλεονάσματα για τα οποία έχει δεσμευτεί η χώρα).

Επιπλέον, τίθεται ο περιορισμός το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου να επιστρέψει ως ποσοστό του ΑΕΠ στο χαμηλό επίπεδο του 2019 (-0,7%) για την εξασφάλιση μακροχρόνιας εξωτερικής ισορροπίας. Αυτό επιλέγεται να γίνει με ένα μονοπάτι αύξησης των εξαγωγών, ως μερίδιο στο ΑΕΠ, που να καλύπτει περίπου τη μισή απόσταση από την Ευρωζώνη, προκειμένου να αυξηθεί η εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας (δεν θα ήταν ρεαλιστικό να κλείσει ολόκληρη η απόσταση εντός δεκαετίας). Κατόπιν αυτών, ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης προκύπτει υπολειμματικά. Η άσκηση δείχνει ότι η κάλυψη της απόστασης του μεριδίου των επενδύσεων έναντι του μέσου αντίστοιχου της Ευρωζώνης θα απαιτήσει ένα μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής των επενδύσεων παγίων στο 7,8% έως το 2031. Με έναν τέτοιο ρυθμό και με ένα σταθερό ποσοστό απόσβεσης παγίου κεφαλαίου στο 3,8% (εκτιμημένο, *ίδε παρακάτω*), θα καλυφθεί σχεδόν το σύνολο των απωλειών παγίου κεφαλαίου έναντι της προ κρίσης χρέους περιόδου (€94δισ σε σταθερές τιμές). Εάν κανείς αναλογιστεί ότι μία δεκαετία περιλαμβάνει διαφορετικές φάσεις του οικονομικού κύκλου, ένας πραγματικός ρυθμός ετήσιας αύξησης παγίων επενδύσεων στο 7,8% είναι εφικτός αλλά απαιτητικός.

Πίνακας 1

	2022–2031, Μέσος Όρος %YoY, Ελλάδα	Μερίδιο 2021, Ελλάδα	Μερίδιο 2031, Ελλάδα	Μερίδιο 2019, Ευρωζώνη
ΑΕΠ	2,5%			
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,0%	68,5%	58,9%	53,7%
Επενδύσεις Παγίων	7,8%	13,2%	21,9%	21,9%
Δημόσια Κατανάλωση	1,9%	20,5%	19,3%	20,4%
Εξαγωγές Α&Υ	4,0%	37,6%	43,5%	49,3%
Εισαγωγές Α&Υ	2,8%	42,9%	44,2%	45,9%
Εμπορικό Ισοζύγιο		-5,3%	-0,7%	+3,4%

Διάγραμμα 18

Ατραπός Κεφαλαιακού Αποθέματος με ετήσιες πραγματικές Αυξήσεις στις Επενδύσεις Παγίων Κατά 7,8%



1.5 Ευρωπαϊκά κι εθνικά χρηματοδοτικά εργαλεία και ιδιωτικές πρωτοβουλίες

Για το 2023, σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2023, προβλέπεται ότι το ΠΔΕ θα πραγματοποιήσει δαπάνες για επενδύσεις ύψους €8,3δισ, εκ των οποίων €1,5δισ θα προέρχονται από εθνικούς πόρους και €6,8δισ από ευρωπαϊκούς πόρους. Επιπλέον, €3,5δισ είναι διαθέσιμα από το σκέλος των επιχορηγήσεων του ΤΑΑ και €2,1δισ από το σκέλος των δανείων.

Συνολικά, η Ελλάδα έχει πρόσβαση σε τεράστια κεφάλαια την επόμενη πενταετία. Συνοπλοποιώντας ΤΑΑ, ΕΣΠΑ 2021–2027, ΚΑΠ, και κεφάλαια μέσω ΕΤΕπ, ξεπερνούν τα €80 δισ. Ειδικά από το ΤΑΑ, η Ελλάδα θα λάβει €30,5 δισ (€17,8 δισ σε επιχορηγήσεις και €12,7 δισ σε δάνεια) έως το 2026 για τη χρηματοδότηση του Εθνικού

της Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΕΣΑΑ). Με επιχορηγήσεις και δάνεια στο 16,8% του ΑΕΠ του 2021, η Ελλάδα είναι ο μεγαλύτερος δικαιούχος του ΤΑΑ σε σχέση με το μέγεθος της οικονομίας της. Λαμβάνοντας υπόψη τη μόχλευση του ιδιωτικού τομέα (στο σκέλος των δανείων τα έργα πρέπει να χρηματοδοτούνται από 50% κεφάλαια του ΤΑΑ κατά μέγιστο, 30% τραπεζικά κεφάλαια και 20% ίδια κεφάλαια), τα έργα του ΤΑΑ αναμένεται να κινητοποιήσουν επενδύσεις άνω των €57 δις. Δεν είναι μόνο το απόλυτο ύψος αυτών των κεφαλαίων που τα καθιστά σημαντικά αλλά και οι χρήσεις για τις οποίες διατίθενται: το 38% των κεφαλαίων πρόκειται να δαπανηθεί σε δράσεις που σχετίζονται με την «πράσινη μετάβαση» και το 20% για τον ψηφιακό μετασχηματισμό της οικονομίας, ενώ άλλες προτεραιότητες αφορούν την κατάρτιση του ανθρώπινου δυναμικού και την κινητοποίηση ιδιωτικών επενδύσεων και εξαγωγών. Αυτές οι προτεραιότητες συμβαδίζουν με τις ανάγκες της ελληνικής οικονομίας για την στροφή προς δραστηριότητες υψηλότερης γνώσης και άρα προστιθέμενης αξίας και την αναβάθμιση των σχετικών υποδομών. Επιπλέον, τα κεφάλαια του ΤΑΑ εκταμιεύονται υπό αυστηρές προϋποθέσεις (ολοκλήρωση ορόσημων και στόχων) και σύμφωνα με ένα αυστηρό χρονοδιάγραμμα, καθώς όλα τα κονδύλια θα πρέπει να δεσμευτούν (earmarked) έως το 2023. Αυτό δυνητικά μπορεί να λειτουργήσει ως μηχανισμός αυτοπειθαρχίας της δημόσιας διοίκησης, αν και η δυνατότητά της να δεσμεύσει και να συμβασιοποιήσει όλα τα ποσά θα δοκιμαστεί. Το ελληνικό ΕΣΑΑ καθοδηγείται από τις προτεραιότητες του πορίσματος της Επιτροπής Πισσαρίδη.

Οι εκταμιεύσεις των ποσών, κατόπιν της υλοποίησης οροσήμων, προπορεύονται έως τώρα της πλειονότητας των χωρών της Ευρωζώνης. Έως τα τέλη Οκτωβρίου 2022, €13,5 δις σε επιχορηγήσεις και €1,8 δις σε δάνεια είχαν δεσμευτεί, σε κάποια απόσταση από τον στόχο του 70% των συνολικών ενισχύσεων του ΤΑΑ (περίπου €21,4 δις) που ορίζεται στον κανονισμό του ότι πρέπει να δεσμευτεί εντός του 2022. Οι εκταμιεύσεις των επιχορηγήσεων ήταν στα €1,47 δις την περίοδο Απριλίου – Σεπτεμβρίου 2022, κοντά στον στόχο των €1,80 δις.

Τα κεφάλαια των ευρωπαϊκών και εθνικών πρωτοβουλιών, αν και σημαντικά, αντιστοιχούν μόνο σε ένα μικρό μέρος των συνολικών κεφαλαιακών αναγκών της ελληνικής οικονομίας, όπως αυτές αναλύθηκαν παραπάνω. Επομένως, θα χρειαστούν πολύ περισσότερες αμιγώς ιδιωτικές επενδύσεις. Ωστόσο, τα κεφάλαια του επίσημου τομέα θα κινητοποιήσουν και ιδιωτικά κεφάλαια, είτε μέσω των κοινών επενδυτικών έργων (ΣΔΙΤ, συγχρηματοδοτήσεις στο ΤΑΑ), είτε μέσω διάχυσης ζήτησης και εισοδημάτων. Η σημασία τους αυξάνεται λόγω των υψηλών πολλαπλασιαστών τους, της δημιουργίας υποδομών που λειτουργούν υποστηρικτικά προς άλλες, ιδιωτικές δραστηριότητες, καθώς και λόγω της αντικυκλικής λειτουργίας τους: επειδή δεν εξαρτώνται από παράγοντες όπως η αβεβαιότητα ή η σύσφιξη των χρηματοοικονομικών συνθηκών, μπορούν να λειτουργήσουν ως ατμομηχανή ανάπτυξης ακόμα κι ενός εντός διεθνώς υφεσιακού περιβάλλοντος. Μακροχρόνια όμως είναι σημαντικό να δημιουργηθούν εκείνες οι συνθήκες στο οικονομικό περιβάλλον ώστε να είναι η Ελλάδα πιο ελκυστικός προορισμός για την εκτέλεση περισσότερων και ποιοτικότερων ιδιωτικών επενδύσεων.

2. Μεγάλα Επενδυτικά Έργα

2.1 Πέντε Βασικοί Πυλώνες: ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά

Οι πέντε πυλώνες δραστηριοτήτων προκύπτουν από την εκ νέου ομαδοποίηση δραστηριοτήτων οι οποίες, με τη συνύπαρξη και τις μεταξύ τους συνέργειες, δημιουργούν οικοσυστήματα και συναποτελούν το αναδυόμενο υπόδειγμα εξειδικεύσεων της ελληνικής οικονομίας. Ως εκ τούτου, δεν συμπίπτουν απολύτως με τις κατηγοριοποιήσεις κλάδων της Eurostat. Μια αναλυτική καταγραφή των υποκλάδων που συναποτελούν τους

Πυλώνες και των κωδικών τους στο πλαίσιο του συστήματος NACE Re2 της Eurostat παρέχεται στο Παράρτημα 1.

Πυλώνας 1: Υποδομές - ακίνητα (περιλαμβάνονται έργα logistics και αστικές αναπλάσεις): Η δημιουργία, συντήρηση και αναβάθμιση των γενικών υποδομών αποτελεί βασική παράμετρο ευημερίας του κοινωνικού συνόλου αλλά παράλληλα προϋπόθεση για την ισόρροπη, βιώσιμη ανάπτυξη μιας οικονομίας δεδομένου ότι διαμορφώνει τις συνθήκες και οικονομίες κλίμακας και φάσματος για την ανάπτυξη όλων των υπόλοιπων οικονομικών δραστηριοτήτων. Σε αυτή την ενότητα περιλαμβάνονται, όχι μόνο οι δημόσιες υποδομές μεταφορών και εκπαίδευσης, αλλά και κατασκευές που αφορούν υπηρεσίες εφοδιαστικών αλυσίδων (logistics) και ιδιωτικά κτήρια για επαγγελματικές χρήσεις. Εξαιρείται το τμήμα του real estate που αφορά την κατασκευή κατοικιών, δεδομένου ότι αυτό συσχετίζεται λιγότερο άμεσα με την παραγωγική δραστηριότητα. Ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος στην αναβάθμιση και συντήρηση των γενικών υποδομών μιας χώρας και του αποθέματός της σε κατασκευές είναι καθοριστικός. Ο πυλώνας περιλαμβάνει: 1) τις δραστηριότητες οι οποίες συμμετέχουν στις κατασκευαστικές διαδικασίες, μεταξύ των οποίων όσες κατασκευάζουν και εμπορεύονται τα δομικά υλικά και τις πρώτες ύλες για αυτά, 2) τον κλάδο διαχείρισης ακίνητης περιουσίας, ο οποίος έχει κεντρικό ρόλο στην ελληνική οικονομία διαχρονικά, 3) τους κλάδους οι οποίοι διαχειρίζονται και αξιοποιούν τις υποδομές, στον ιδιωτικό (εταιρίες διαχείρισης οδικών δικτύων, αεροδρομίων, λιμένων, σιδηροδρόμων κ.ά.) και τον δημόσιο τομέα (π.χ. σχολεία, πανεπιστήμια, νοσοκομεία). Εξαιρούνται οι υποδομές τηλεπικοινωνιών και ενέργειας, που αποτελούν σημαντικούς διακριτούς πυλώνες σε κάθε σύγχρονη οικονομία κι εξετάζονται ξεχωριστά.

Πυλώνας 2, Ενέργεια, πράσινη μετάβαση: ο κλάδος της ενέργειας είχε ανέκαθεν κεντρική σημασία για την ανάπτυξη, η οποία όμως αυξήθηκε περαιτέρω όμως στα πλαίσια των διεθνών προσπαθειών για την αποτροπή της κλιματικής αλλαγής και την αντιμετώπιση των συνεπειών της. Ειδικά στην Ευρώπη, η πρωτοβουλία «Fit for 55» της ΕΕ καθιστά νομικά δεσμευτικό τον στόχο για μείωση των καθαρών εκπομπών αερίων θερμοκηπίου κατά τουλάχιστον 55% έως το 2030. Αυτό κινητροδότησε μαζικές επενδύσεις σε Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας, συστήματα μεταφοράς και αποθήκευσης ενέργειας, λύσεις για την εξοικονόμηση ενέργειας και βελτίωση της αποτελεσματικότητας των μονάδων που χρησιμοποιούν θερμικές πηγές ενέργειας. Μεταξύ άλλων, τουλάχιστον 37% των κεφαλαίων του TAA θα κατευθυνθούν σε αυτόν τον στόχο. Επιπλέον, η επιδίωξη της ενεργειακής ασφάλειας απέκτησε ακόμα υψηλότερη προτεραιότητα λόγω της προσπάθειας μείωσης της εξάρτησης της ΕΕ από τη ρωσική ενέργεια. Αυτός ο στόχος επιβάλλει και επιτάχυνση της απεξάρτησης από το φυσικό αέριο το οποίο προ-Ουκρανίας είχε οριστεί ως καύσιμο βάσης, δηλαδή ως το μόνο μη στοχαστικό καύσιμο το οποίο θα λειτουργεί ως εφεδρεία όταν οι ΑΠΕ έχουν χαμηλή παραγωγή και διότι έχει χαμηλότερο περιβαλλοντικό αποτύπωμα από το πετρέλαιο. Ο συνολικός σχεδιασμός της Ευρώπης όμως ενέχει ακόμα αρκετή αβεβαιότητα και σίγουρα θα απαιτήσει μεγάλες και διαφοροποιημένες επενδύσεις. Στην περίπτωση της Ελλάδας, το κλίμα αναδεικνύει φυσικό συγκριτικό πλεονέκτημα στις ΑΠΕ. Επιπλέον η στρατηγική γεωγραφική θέση της χώρας την αναδεικνύει σε κόμβο (hub) στη διαμετακόμιση ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου στην Κεντρική Ευρώπη μέσω Ανατολικής Μεσογείου και Βαλκανίων, ενώ και οι έρευνες για υδρογονάνθρακες έχουν θετικές ενδείξεις.¹⁵ Ως εκ τούτου, οι δραστηριότητες των κλάδων της ενέργειας ανέρχονται ήδη με ταχύ ρυθμό και

¹⁵ Οι έρευνες αυτές έχουν μακρό χρόνο ωρίμανσης και σημαντικές αβεβαιότητες (ποσότητες κοιτασμάτων, βάθη, διεθνείς τιμές και κατά πόσον αυτές επιτρέπουν οικονομική βιωσιμότητα, διεθνές ρυθμιστικό πλαίσιο που περιορίζει τα ορυκτά καύσιμα). Ως εκ τούτου, θα έπρεπε να θεωρηθούν ένα ανοδικό δυναμικό (upside potential) και όχι δομικό συστατικό του νέου αναπτυξιακού μοντέλου, ιδίως διότι η εναπόθεση όλων των προσδοκιών στους φυσικούς πόρους ενέχει τον κίνδυνο επανάπαυσης. Η οικονομική έρευνα έχει αποδείξει ότι οι σημαντικότερες

έχουν προϋποθέσεις περαιτέρω ανοδικής δυναμικής στο μέλλον. Ο πυλώνας περιλαμβάνει τους κλάδους εξόρυξης-άντλησης πρώτων υλών για την παραγωγή ενέργειας, κατασκευής και διαχείρισης δικτύων μεταφοράς τους, κατασκευής μηχανημάτων-εξοπλισμού παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμους πόρους, παραγωγής και παροχής ηλεκτρικού ρεύματος-φυσικού αερίου.

Πυλώνας 3, τηλεπικοινωνίες, ψηφιακή αναβάθμιση: Οι ραγδαίες εξελίξεις στις ψηφιακές τεχνολογίες, τα μέσα κοινωνικής δικτύωσης, την διαχείριση μεγάλων σετ δεδομένων και την τεχνητή νοημοσύνη καθιστούν την πληροφορία το πετρέλαιο του 21^{ου} αιώνα. Ο κλάδος ΤΠΕ βρίσκεται εξίσου στο επίκεντρο των πολιτικών της ΕΕ την τρέχουσα δεκαετία, συναποτελώντας μαζί με τις δράσεις στο χώρο της ενέργειας τη λεγόμενη διττή μετάβαση, ψηφιακή και πράσινη. Έλαβε περαιτέρω ώθηση την περίοδο της πανδημίας λόγω της αναγκαίας κοινωνικής αποστασιοποίησης που ανέδειξε της δυνατότητες των τεχνολογιών ΤΠΕ να ενισχύσουν την παραγωγικότητα. Ο πυλώνας περιλαμβάνει την κατασκευή υποδομών τηλεπικοινωνιών, (π.χ. καλώδια) τις δραστηριότητες κατασκευής εξοπλισμού επικοινωνίας, υλισμικού (Η/Υ κ.λπ.) και λογισμικού και εμπορίας αυτών, τις επιχειρήσεις παροχής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών. Επίσης, περιλαμβάνονται σε αυτόν η επεξεργασία δεδομένων, ο προγραμματισμός και η συντήρησή των Η/Υ και του τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού γενικότερα.

Πυλώνας 4: Τουρισμός, (περιλαμβάνονται ξενοδοχειακές μονάδες και δομές ευεξίας): Ο τουρισμός αποτελεί κλάδο εκδηλωμένου συγκριτικού πλεονεκτήματος της Ελλάδας, βασισμένο σε ένα πλέγμα παραγόντων, όπως το εύκρατο κλίμα, τη νησιωτικότητα, τη μακραίωνη ιστορία, τον πολιτισμό, την πολυμορφία του ανάγλυφου της χώρας, τη γαστρονομία και τον οινικό πολιτισμό, τα θρησκευτικά προσκυνήματα κ.λπ. Ταυτόχρονα, ο τουρισμός έχει αποτελέσει βασικό πυλώνα του μέχρι τώρα μοντέλου ανάπτυξης, με μεγάλη συνεισφορά στο ΑΕΠ και τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης (και μάλιστα με περιφερειακά αποκεντρωμένο τρόπο, χαρακτηριστικό πολύτιμο για μία χώρα στην οποία σχεδόν το ήμισυ του πληθυσμού είναι συγκεντρωμένο στην πρωτεύουσά της). Τα τελευταία χρόνια όμως, με τη μαζική ανάπτυξη του τουρισμού και τα ρεκόρ αφίξεων, αναδείχθηκαν και κάποιες λιγότερο ευχάριστες επιπτώσεις του μαζικού τουρισμού όπως η πίεση στις υποδομές, η ρύπανση, η αισθητική και ακουστική όχληση, η άναρχη δόμηση και οι αυξήσεις τιμών στα ενοίκια που εξωθούν οικιστικές και κοινωνικές χρήσεις. Ο τουρισμός λοιπόν βρίσκεται σε αναζήτηση μετεξέλιξης του μοντέλου του ώστε να αυξήσει την-σχετικά χαμηλή- δαπάνη ανά επισκέπτη και να διατηρήσει ή και να αυξήσει τη συνεισφορά του στην εγχώρια οικονομία, αλλά με ένα τρόπο που θα περιορίζει τις παρενέργειες. Σε αυτό το πλαίσιο, το τμήμα της κατασκευής τουριστικών εκμεταλλεύσεων, ξενοδοχειακών μονάδων και δομών ευεξίας, που αναπτύσσεται ραγδαία στην πρόσφατη περίοδο, καλείται σε προσαρμογές σε ορισμένες σημαντικές παραμέτρους, ιδίως την προστασία του περιβάλλοντος, τη μείωση του ενεργειακού του αποτυπώματος, και την ενσωμάτωση τοπικών χαρακτηριστικών. Το τμήμα της παροχής υπηρεσιών φιλοξενίας καλείται να διερευνήσει περισσότερο δυνατότητες διεύρυνσης των εναλλακτικών μορφών τουρισμού (θεματικός, συνεδριακός, city breaks, επισκέπτες υγείας, για άτομα τρίτης ηλικίας, χειμερινός, θρησκευτικός, αγροτουρισμός κτλ). Ο πυλώνας περιλαμβάνει, πέρα από τις υποδομές καταλυμάτων, τις υπηρεσίες εστίασης και τα ταξιδιωτικά πρακτορεία που βρίσκονται στο επίκεντρό του, μεταφορικές υπηρεσίες κάθε είδους, διαχείριση σχετικών υποδομών (πλαζ, μαρίνες, πάρκα αναψυχής, χιονοδρομικά κέντρα κ.ά.), αλλά και εξειδικευμένες

προσδιοριστικές παράμετροι της ανάπτυξης μακροχρόνια είναι η βελτίωση του θεσμικού περιβάλλοντος, η γνώση και οι παραγωγικές επενδύσεις και όχι οι φυσικοί πόροι.

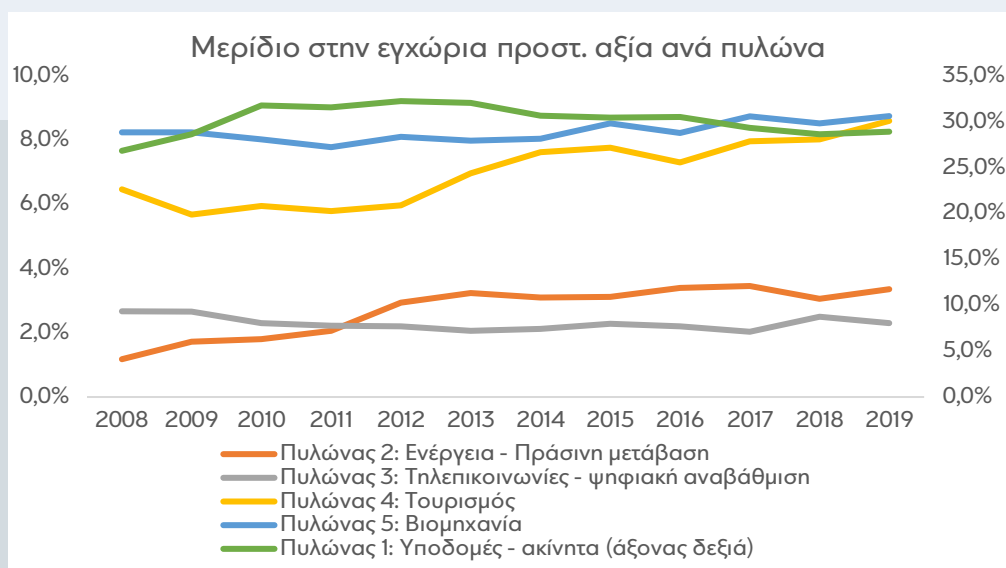
δραστηριότητες οι οποίες ευνοούνται από το ότι η Ελλάδα είναι ισχυρός πόλος έλξης του διεθνούς τουρισμού (π.χ. οργάνωση συνεδρίων, εμπορικών εκθέσεων κ.ά.).

Πυλώνας 5: Βιομηχανία (περιλαμβάνεται η διαχείριση απορριμμάτων): Εκτός των κλάδων της ενέργειας και των ΤΠΕ που εξετάζονται χωριστά, και άλλοι υποκλάδοι της μεταποίησης έχουν δυναμικές προοπτικές. Κάποιες δραστηριότητες της Μεταποίησης (μέταλλα, χημικά, μεταποίηση τροφίμων κτλ) έχουν διαχρονικά σημαντική συμβολή στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας, την εξωστρέφεια και την ανταγωνιστικότητά της. Ορισμένοι άλλοι κλάδοι εμφανίζουν ισχυρές προοπτικές την τρέχουσα περίοδο, λόγω τεχνολογικών εξελίξεων και εφαρμογών στα αντίστοιχα επιστημονικά πεδία, πολιτικοοικονομικών προτεραιοτήτων (π.χ. προστασία περιβάλλοντος) κ.ά. Ο πυλώνας της Βιομηχανίας—αναβάθμισης παραγωγικού ιστού περιλαμβάνει κλάδους οι οποίοι παρουσιάζουν κάποια από τα παραπάνω χαρακτηριστικά και «δορυφορικές» σε αυτούς δραστηριότητες. Σε αυτό το πλαίσιο, εντάσσονται στο συγκεκριμένο πυλώνα: α) οι κλάδοι τροφίμων και ποτών, που συνδέονται στενά και αλληλεπιδρούν με τον πρωτογενή τομέα, β) η βιομηχανία χημικών προϊόντων, γ) η παραγωγή φαρμάκων, δ) η παραγωγή βασικών μετάλλων, ε) η συλλογή και επεξεργασία λυμάτων και αποβλήτων.

Το επόμενο τμήμα παρουσιάζει κάποια βασικά στατιστικά αυτών των Πυλώνων. Αθροιστικά, και οι 5 πυλώνες μαζί συνεισέφεραν το 2019¹⁶ €158,9δισ Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ) ή το 51,9% της συνολικής ΑΠΑ της ελληνικής οικονομίας, αυξημένο έναντι του μέσου όρου της περιόδου 2008–2019 (50,4%, Διάγραμμα 19). Κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους η ΑΠΑ όλων των τομέων μειώθηκε αλλά οι υπό εξέταση Πυλώνες συγκράτησαν καλύτερα από τους υπόλοιπους κλάδους το προϊόν τους (και από το 2018 αναπτύσσονται) με αποτέλεσμα το μερίδιό τους στο σύνολο της ΑΠΑ να αυξάνεται. Αυτό παρέχει μία πρώτη ένδειξη για το ότι αυτοί οι κλάδοι, πέραν της ήδη μεγάλης σημασίας τους για το ελληνικό ΑΕΠ, παρουσιάζουν και θετική δυναμική. Η αυξητική τάση είναι ιδιαίτερα έντονη στους Πυλώνες της Ενέργειας και του Τουρισμού. Μεγαλύτερος Πυλώνας με περίπου το 30% της συνολικής ΑΠΑ της οικονομίας είναι ο Πυλώνας των υποδομών, γεγονός αναμενόμενο δεδομένου ότι περιλαμβάνει και πολλά δημόσια έργα μεγάλου μεγέθους, όπως και ΣΔΙΤ. Ακολουθούν οι πυλώνες του τουρισμού και της μεταποίησης.

¹⁶ Τελευταίο έτος για το οποίο υπάρχουν στοιχεία διαθέσιμα είναι το 2020, το οποίο όμως είναι έτος έντονων διαταραχών λόγω πανδημίας και lockdowns.

Διάγραμμα 19



Πηγές: Structural Business Statistics Eurostat, Μητρώο Επιχειρήσεων ΕΛΣΤΑΤ, National Accounts Eurostat, Eurobank Research

Πίνακας 2: Πυλώνες, Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ) και μερίδια συνόλου

	Μερίδια στη συνολική ΑΠΑ, 2019	Μερίδια στη συνολική ΑΠΑ, μέσος όρος 2008–2019	ΑΠΑ (εκατ. €, τρεχ. τιμές), 2019
Πυλώνας 1: Υποδομές, ακίνητα*	28,9%	30,1%	45.893,6
Πυλώνας 2: Ενέργεια – πράσινη μετάβαση**	3,3%	2,7%	5.320,6
Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες – ψηφιακή αναβάθμιση	2,3%	2,3%	3662,4
Πυλώνας 4: Τουρισμός ***	8,6%	7,0%	13.650,0
Πυλώνας 5: Βιομηχανία****	8,7%	8,3%	13.887,2
ΣΥΝΟΛΟ ΠΥΛΩΝΩΝ	51,9%	50,4%	82.414,09
ΣΥΝΟΛΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ			158.848,6

* Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Εξόρυξη Μεταλλικών Ορυκτών (κλάδος 7.1) διαχρονικά, τα Έργα Πολιτικού Μηχανικού το 2008 (κλάδος 42) και τις Κατεδαφίσεις–Προετοιμασία Εργοταξίου το 2008 (κλάδος 43.1).

** Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Εξόρυξη Άνθρακα–Λιγνίτη (κλάδος 05) και την Άντληση Αργού Πετρελαίου–Φυσικού Αερίου (κλάδος 06) διαχρονικά.

*** Μη διαθέσιμα στοιχεία για τις υπεραστικές επιβατικές μεταφορές με τρένο (κλάδος 49.1), τις Αθλητικές δραστηριότητες (κλάδος 93.1) και τις Δραστηριότητες διασκέδασης–ψυχαγωγίας (κλάδος 93.2) διαχρονικά.

**** Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Εξόρυξη λοιπών μη σιδηρούχων μεταλλευμάτων (κλάδος 07.29) περίπου στα μισά έτη της εξεταζόμενης περιόδου.

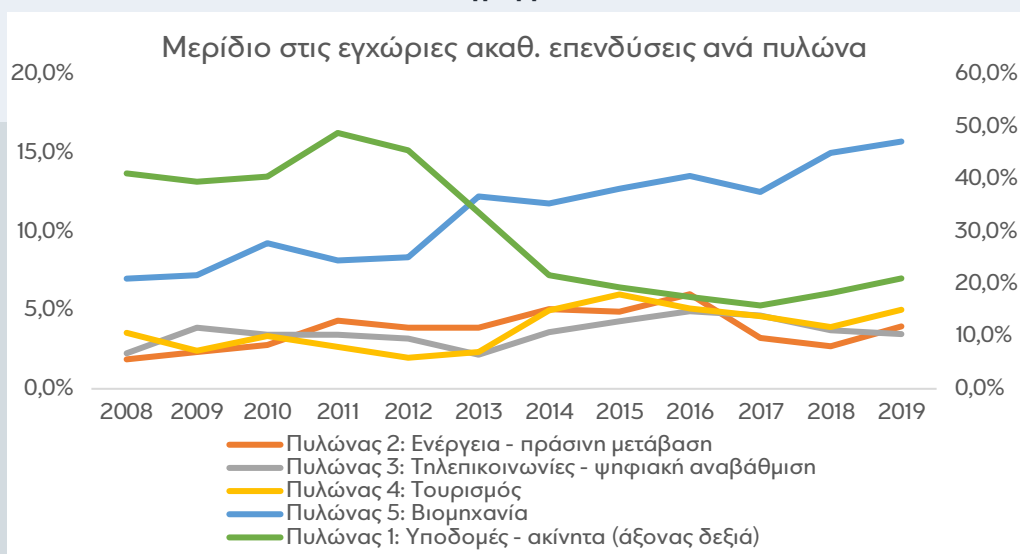
Πηγές: Structural Business Statistics Eurostat, Μητρώο Επιχειρήσεων ΕΛΣΤΑΤ, National Accounts Eurostat, Eurobank Research

Μία συμπληρωματική εικόνα δίνουν τα στοιχεία σε επίπεδο επιχειρήσεων από το Μητρώο Επιχειρήσεων της ΕΛΣΤΑΤ. Το 2019, στο σύνολο των 5 πυλώνων δραστηριοποιούνταν 226.233 επιχειρήσεις, το 15,9% του συνόλου, ποσοστό πολύ μικρότερο από τη συμμετοχή τους στην ΑΠΑ. Όσον αφορά τον εγχώριο κύκλο εργασιών τους όμως, αυτός το 2019 ήταν €152δισ ή 48,3% του συνόλου, ποσοστό κοντινό στο μερίδιό τους στην ΑΠΑ. Συνδυαστικά τα δύο στοιχεία τεκμαίρουν ότι οι υπό εξέταση Πυλώνες έχουν σημαντικά μεγαλύτερο μέσο μέγεθος επιχείρησης έναντι του εγχώριου μέσου όρου. Επιπλέον, ενώ το μερίδιο των 5 Πυλώνων στο σύνολο του κύκλου εργασιών αυξήθηκε κατά τη διάρκεια της 12ετίας 2008–2020 κατά 8 ποσοστιαίες μονάδες, το μερίδιό τους στον αριθμό των επιχειρήσεων μειώθηκε κατά περίπου 8 ποσοστιαίες μονάδες. Το στοιχείο αποτελεί ένδειξη για μια διαδικασία συνενώσεων μέσω συγχωνεύσεων, εξαγορών και οργανικής ανάπτυξης των πιο επιτυχημένων επιχειρήσεων που λαμβάνει χώρα. Η διαδικασία πιθανώς επιταχύνθηκε από το γεγονός ότι κατά τη διάρκεια της πολυετούς ύφεσης που προηγήθηκε, οι λιγότερο αποδοτικές επιχειρήσεις δεν επεβίωσαν και οι περισσότεροι αποδοτικές κατέλαβαν το μερίδιό τους στον κύκλο εργασιών.

Το μερίδιο των πυλώνων στις συνολικές πάγιες επενδύσεις είναι, κατά μέσο όρο, ελαφρώς μεγαλύτερο σε σχέση με το μερίδιό τους στην ΑΠΑ (Διάγραμμα 20 και Πίνακας 3). Οι 5 πυλώνες από κοινού συνεισέφεραν στην περίοδο 2008–2019 κατά μέσο όρο 52,5% των συνολικών ακαθάριστων επενδύσεων (49,3% το 2019, 52,3% το 2020). Η συνολική επενδυτική δραστηριότητα των πυλώνων εμφανίζεται να έχει πτωτική τάση στη διάρκεια της 12ετίας, γεγονός αναμενόμενο λόγω της μεγάλης ύφεσης κατά την περίοδο της κρίσης χρέους. Ωστόσο, αυτό συμβαίνει σε μεγαλύτερο βαθμό στον Πυλώνα των υποδομών, δεδομένης της συρρίκνωσης των δημοσίων επενδύσεων κατά τη διάρκεια των Προγραμμάτων Προσαρμογής. Δυστυχώς, οι δημόσιες επενδύσεις είναι κατά κανόνα ένα από τα πρώτα τμήματα των δημοσίων δαπανών τα οποία περικόπτονται στην διάρκεια περιόδων δημοσιονομικής προσαρμογής, παρά το γεγονός ότι είναι το τμήμα με τις μεγαλύτερες πολλαπλασιαστικές επιδράσεις στο ΑΕΠ. Αντίθετα, η βιομηχανία έχει αρχίσει να αυξάνει τις επενδύσεις της ήδη από το 2013, με αποτέλεσμα να αυξήσει το μερίδιό της επί του συνόλου των επενδύσεων, το οποίο αποτελεί μια πρώτη ένδειξη επαναβιομηχάνισης της χώρας.

Η εικόνα είναι κάπως διαφορετική αναφορικά με τη συνεισφορά των Πυλώνων στην απασχόληση. Το μερίδιο των πυλώνων στη συνολική απασχόληση (48,1% το 2019, 44,1% μέσος όρος 2008–2019) είναι μικρότερο σε σχέση με το μερίδιό τους στην ΑΠΑ (Πίνακας 4), γεγονός ενδεικτικό του γεγονότος ότι οι Πυλώνες αυτοί είναι κατά μέσο όρο μεγαλύτερης έντασης κεφαλαίου σε σχέση με το μέσο όρο της οικονομίας. Αυτό ισχύει ιδίως για τις υποδομές, ενώ οι πυλώνες του Τουρισμού (αναμενόμενο) και της Βιομηχανίας (λιγότερο αναμενόμενο) εμφανίζονται να έχουν συνεισφορά στην απασχόληση μεγαλύτερη από το μερίδιό τους στην ΑΠΑ, με τις επιδόσεις του τελευταίου να επηρεάζονται από τη μερική ενσωμάτωση της Γεωργίας και της Αλιείας, λόγω της βιομηχανίας τροφίμων–ποτών.

Διάγραμμα 20



Πηγές: Structural Business Statistics Eurostat, Μητρώο Επιχειρήσεων ΕΛΣΤΑΤ, National Accounts Eurostat, Eurobank Research

Πίνακας 3: Πυλώνες, Ακαθάριστες Επενδύσεις Πάγιου Κεφαλαίου και μερίδια συνόλου

	Μερίδια στις συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις παγίου, 2019	Μερίδια στις συνολικές επενδύσεις παγίου, μέσος όρος 2008–2019	Επενδύσεις (εκατ. €, τρεχ. τιμές), 2019
Πυλώνας 1: Υποδομές, Real estate, αστικές αναπλάσεις*	21,1%	30,2%	4.131,4
Πυλώνας 2: Ενέργεια – πράσινη μετάβαση**	4,0%	3,7%	776,6
Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες – ψηφιακή αναβάθμιση	3,5%	3,6%	685,7
Πυλώνας 4: Τουρισμός***	5,0%	3,8%	983,0
Πυλώνας 5: Βιομηχανία****	15,7%	11,1%	3.081,4
ΣΥΝΟΛΟ ΠΥΛΩΝΩΝ	49,3%	52,5%	9.658,5
ΣΥΝΟΛΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ			19.595,1

* Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Εξόρυξη Μεταλλικών Ορυκτών (κλάδος 7.1) διαχρονικά, τα Έργα Πολιτικού Μηχανικού το 2009 (κλάδος 42) και τις Κατεδαφίσεις–Προετοιμασία Εργοταξίου το 2008 (κλάδος 43.1).

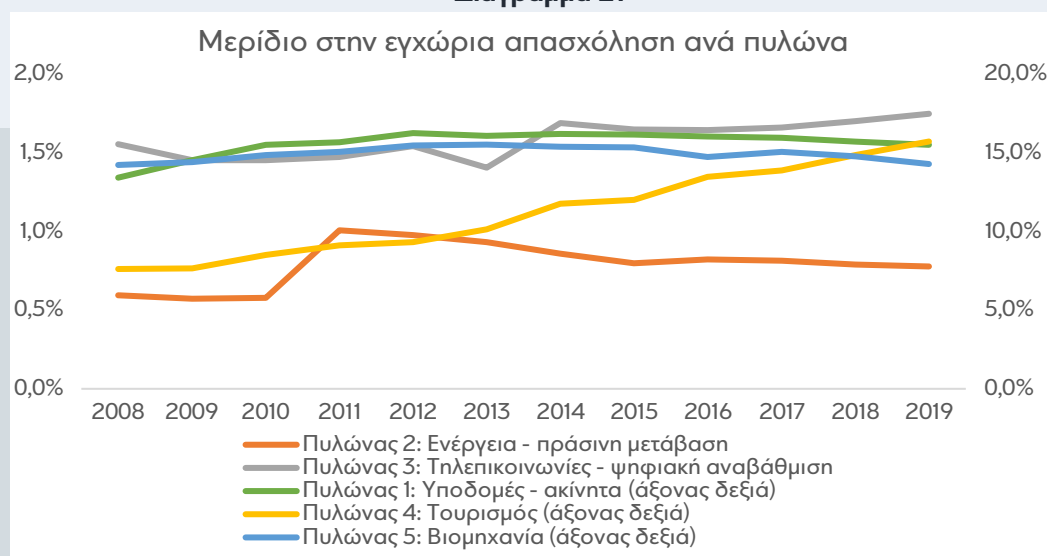
** Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Εξόρυξη Άνθρακα–Λιγνίτη (κλάδος 05) και την Άντληση Αργού Πετρελαίου – Φυσικού Αερίου (κλάδος 06) διαχρονικά.

*** Μη διαθέσιμα στοιχεία για τις υπεραστικές επιβατικές μεταφορές με τρένο (κλάδος 49.1), τις Αθλητικές δραστηριότητες (κλάδος 93.1) και τις Δραστηριότητες διασκέδασης–ψυχαγωγίας (κλάδος 93.2) διαχρονικά.

**** Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Εξόρυξη λοιπών μη σιδηρούχων μεταλλευμάτων (κλάδος 07.29) περίπου στα μισά έτη της εξαετίας περιόδου

Πηγές: Structural Business Statistics Eurostat, Μητρώο Επιχειρήσεων ΕΛΣΤΑΤ, National Accounts Eurostat, Eurobank Research

Διάγραμμα 21



Πηγές: Structural Business Statistics Eurostat, Μητρώο Επιχειρήσεων ΕΛΣΤΑΤ, National Accounts Eurostat, Eurobank Research

Πίνακας 4: Πυλώνες, Απασχόληση και μερίδια συνόλου

	Μερίδια στη συνολική απασχόληση, 2019	Μερίδια στη συνολική απασχόληση, μέσος όρος 2008-2019	Απασχόληση (εκατ. €, τρεχ. τιμές), 2019
Πυλώνας 1: Υποδομές, ακίνητα*	15,5%	15,6%	738.049
Πυλώνας 2: Ενέργεια –πράσινη μετάβαση**	0,8%	0,8%	36.979
Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες – ψηφιακή αναβάθμιση	1,7%	1,6%	83.122
Πυλώνας 4: Τουρισμός***	15,7%	11,2%	747.318
Πυλώνας 5: Βιομηχανία ****	14,3%	14,9%	678.607
ΣΥΝΟΛΟ ΠΥΛΩΝΩΝ	48,1%	44,1%	2.284.075
ΣΥΝΟΛΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ			4.751.960

* Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Εξόρυξη Μεταλλικών Ορυκτών (κλάδος 7.1) διαχρονικά, τα Έργα Πολιτικού Μηχανικού το 2009 (κλάδος 42) και τις Κατεδαφίσεις–Προετοιμασία Εργοταξίου το 2008 (κλάδος 43.1).

** Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Εξόρυξη Άνθρακα–Λιγνίτη (κλάδος 05) και την Αντληση Αργού Πετρελαίου – Φυσικού Αερίου (κλάδος 06) διαχρονικά.

*** Μη διαθέσιμα στοιχεία για τις υπεραστικές επιβατικές μεταφορές με τρένο (κλάδος 49.1), τις Αθλητικές δραστηριότητες (κλάδος 93.1) και τις Δραστηριότητες διασκέδασης–ψυχαγωγίας (κλάδος 93.2) διαχρονικά.

**** Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Εξόρυξη λοιπών μη σιδηρούχων μεταλλευμάτων (κλάδος 07.29) περίπου στα μισά έτη της εξεταζόμενης περιόδου

Πηγές: Structural Business Statistics Eurostat, Μητρώο Επιχειρήσεων ΕΛΣΤΑΤ, National Accounts Eurostat, Eurobank Research

2.2 Περιγραφή των επενδυτικών έργων

Η ανάκτηση των περίπου €94δισ καθαρού κεφαλαιακού αποθέματος που χάθηκε από το 2008 έως το 2021 είναι αναγκαία συνθήκη για να επιστρέψει το πραγματικό ΑΕΠ στα προ 2010 επίπεδά του.¹⁷ Δεν είναι όμως και ικανή συνθήκη δεδομένου του ότι το διεθνές περιβάλλον, και συνακόλουθα η θέση της χώρας στο διεθνές καταμερισμό εργασίας έχει αλλάξει σημαντικά από εκείνη την περίοδο. Ως αποτέλεσμα, απαιτείται και η αλλαγή του μείγματος των συνολικών επενδύσεων προς όφελος εκείνων των κλάδων που είναι πιο αναγκαίοι στο νέο υπόδειγμα εξειδικεύσεων της χώρας και οι οποίοι πρέπει να αυξάνουν ταχύτερα το προϊόν τους, όπως οι κλάδοι ΤΠΕ, ΜηχΕ και οι (μη οικιστικές) κατασκευές-υποδομές. Από την άλλη πλευρά, κλάδοι που βρίσκονται σε δομική φθίση δύσκολα θα επανέλθουν στα επίπεδα δραστηριότητας που βρίσκονταν προ του 2010. Επομένως, τα €94δισ καθαρής αύξησης του κεφαλαιακού αποθέματος μέσω επενδύσεων –και πολύ περισσότερων ακαθάριστων, δεδομένων των αποσβέσεων που εξαλείφουν ένα ποσοστό του υπάρχοντος αποθέματος κάθε χρονιά– πρέπει να θεωρηθεί το κατώτερο όριο της απαιτούμενης αύξησης. Εφεξής, η οικονομική σύγκλιση με την υπόλοιπη Ευρωζώνη απαιτεί μερίδιο επενδύσεων στο ΑΕΠ κατ' ελάχιστον ίσο με το μέσο αντίστοιχο της Ευρωζώνης.

Τα επενδυτικά έργα τα οποία επισκοπούνται σε αυτή την Έκθεση μπορούν να συνεισφέρουν ένα σημαντικό κομμάτι αυτής της απαιτούμενης αύξησης. Σε ακαθάριστη βάση, τα projects, όταν ολοκληρωθούν θα συνεισφέρουν νέο κεφάλαιο (νέα δυναμικότητα, όχι κόστη μεταβίβασης assets, ανεκτέλεστο υπόλοιπο για έργα που έχουν ήδη αρχίσει, τμήμα που αφορά την Ελλάδα για διεθνή έργα) περίπου €38,7δισ, σχεδόν τα 2/5 του κεφαλαιακού κενού (Πίνακας 5) και ανεκτέλεστο υπόλοιπο €32,6δισ. Ασφαλώς σε καθαρή βάση η συνεισφορά θα είναι μικρότερη, δεδομένων των αποσβέσεων. Ωστόσο, εξαιτίας του στρατηγικού χαρακτήρα τους και της κλίμακάς τους, τα έργα αυτά θα συμπαρασύρουν πολλές μικρότερες επενδύσεις από συνεργαζόμενες μικρομεσαίες επιχειρήσεις, αλλά και, σε επόμενες φάσεις, εξαιτίας των διαχύσεων ζήτησης και εισοδημάτων που θα δημιουργήσουν.

Πίνακας 5: Επενδυτικά έργα 5 πυλώνων, συνολική αξία, €δισ

	Συνολικό ύψος επενδυτικών σχεδίων (δισ €)	% συνόλου	Ανεκτέλεστο υπόλοιπο, CapEx (δισ €)
Πυλώνας 1: Υποδομές, ακίνητα	15,3	39,7%	11,6
Πυλώνας 2: Ενέργεια – πράσινη μετάβαση	12,5	32,3%	10,2
Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες – ψηφιακή αναβάθμιση	6,3	16,1%	6,3
Πυλώνας 4: Τουρισμός	2,7	6,9%	2,7
Πυλώνας 5: Βιομηχανία	1,9	5,0%	1,8
ΣΥΝΟΛΟ ΠΥΛΩΝΩΝ	38,7	100,0%	32,6

Πηγή: Eurobank Research

¹⁷ Υποθέτοντας, για λόγους απλούστευσης, σταθερό λόγο κεφαλαίου-προς-ΑΕΠ, καθώς και συνολική παραγωγικότητα των παραγωγικών συντελεστών και ώρες εργασίας.

Εξίσου σημαντικό, η κατανομή των επενδύσεων ανά πυλώνα δεν είναι ισοποσοστιαία με τα μερίδια των αντίστοιχων Πυλώνων στην συνολική ΑΠΑ και τις επενδύσεις ιστορικά. Οι τομείς οι οποίοι εκτιμούμε ότι θα έχουν πρωταρχική σημασία στο μείγμα εξειδικεύσεων της ελληνικής οικονομίας την επόμενη δεκαετία, έχουν και μεγαλύτερη συμμετοχή στις επενδύσεις που έχουν προγραμματιστεί να εκτελεστούν την επόμενη Ζετία–5ετία.

Βασικές πληροφορίες για τα υπό εξέταση επενδυτικά έργα παρέχονται στο Παράρτημα 2: Τίτλος Επένδυσης, Ύψος Επένδυσης (Capex), Πηγές Χρηματοδότησης και σύντομη Περιγραφή Έργου. Περισσότερες πληροφορίες και ανάλυση θα παρασχεθούν στις εξειδικευμένες Μελέτες των επιμέρους Πυλώνων που θα ακολουθήσουν.

2.3 Εκτιμήσεις συνεισφοράς επενδυτικών έργων στο ΑΕΠ και την απασχόληση

Το τμήμα αυτό επιχειρεί μία εκτίμηση με βαθμονόμηση (calibration)¹⁸ της αύξησης στο ΑΕΠ που θα επιφέρουν αυτές οι επενδύσεις σε συγκεκριμένους χρονικούς ορίζοντες, καθώς και των θέσεων εργασίας που ενδέχεται να δημιουργήσουν.¹⁹

Η ανάλυση ακολουθεί το πλαίσιο ενός νεοκλασικού μοντέλου ανάπτυξης. Με μία συνάρτηση παραγωγής Cobb–Douglas (σταθερές αποδόσεις κλίμακας) η παραγωγή (Y) είναι συνάρτηση της εργασίας (L), του κεφαλαίου (K) και της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών (A) δηλαδή:

$$Y = AK^{\alpha}L^{1-\alpha} \quad (1)$$

όπου α (σταθερή παράμετρος με $0 < \alpha < 1$) είναι το μερίδιο του κεφαλαίου και $1-\alpha$ το μερίδιο της εργασίας. Το υπόδειγμα λύνεται για την περίπτωση της ελληνικής οικονομίας με τον υπολογισμό του δείκτη της οριακής αναλογίας Κεφαλαίου–Προϊόντος (Incremental Capital–Output Ratio, ICOR), δηλαδή της αύξησης της παραγωγής που προκύπτει από μία δεδομένη αύξηση του κεφαλαιακού αποθέματος, εν προκειμένω αυτής που δημιουργείται από τα επισκοπούμενα επενδυτικά έργα. Για να συμβεί αυτό πρέπει να υπολογίσουμε χρονολογικές σειρές για το απόθεμα παγίου κεφαλαίου, καθώς και τον συντελεστή (ποσοστό) απόσβεσης του δημιουργούμενου κεφαλαίου προκειμένου να εκτιμήσουμε την καθαρή από την ακαθάριστη δημιουργία κεφαλαίου. Υιοθετούμε τη μέθοδο της αένας απογραφής, σύμφωνα με την οποία ο νόμος της κίνησης του κεφαλαιακού αποθέματος δίνεται από τον τύπο:

$$K_{t+1} = (1-\delta) * K_t + I_t \quad (2)$$

¹⁸ Η εναλλακτική δυνατότητα, της οικονομετρικής εκτίμησης πολλαπλασιαστών, ήτοι της επίδρασης ενός σοκ σε κάποιο συστατικό δαπάνης επί του επιπέδου και της δυναμικής του ΑΕΠ, έχει μειονεκτήματα στην περίπτωση των ιδιωτικών επενδύσεων, καθότι αυτές είναι μία ενδογενής μεταβλητή και διότι οι χρόνοι έναρξης και ολοκλήρωσης διαφέρουν μεταξύ των διαφόρων έργων. Επιπλέον, το μέγεθος των πολλαπλασιαστών τείνει να διαφέρει ανάλογα με το αν μια οικονομία είναι σε άνθιση ή σε ύφεση, με την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, τη θέση ρευστότητας των νοικοκυριών, τον βαθμό εξωστρέφειας της οικονομίας και την κλαδική τοποθέτηση των επενδύσεων.

¹⁹ Μία βάση σύγκρισης μπορεί να παρασχεθεί από το Bank of Greece (2014), αν και αυτή η προσέγγιση εστιάζει στις δημόσιες επενδύσεις. Βάσει αυτής, μια αύξηση των επενδύσεων κατά 1 ποσοστιαία μονάδα προκαλεί σωρευτική αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 1 ποσοστιαία μονάδα περίπου σε 1 έτος, 1,6 ποσοστιαίες μονάδες σε 2 χρόνια, 2 μονάδες σε 3 χρόνια και 2,4 μονάδες μακροπρόθεσμα (πάνω από 4 χρόνια). Ως εκ τούτου, τα επενδυτικά έργα που επισκοπεί η Έκθεση καθαρής αξίας (capex) €32,6δισ βάσει αυτής της προσέγγισης θα αύξαναν το πραγματικό

όπου K_{t+1} το απόθεμα παγίου κεφαλαίου την περίοδο $t+1$, K_t το απόθεμα παγίου κεφαλαίου την περίοδο t , δ το σταθερό ποσοστό απόσβεσης παγίου κεφαλαίου και I_t οι επενδύσεις παγίων την περίοδο t . Για να υπολογίσουμε την παράμετρο δ και το αρχικό απόθεμα παγίου κεφαλαίου $K_{t=0}$ (όπου εδώ $K_{t=0} = K_{1995}$) εφαρμόζουμε δύο κριτήρια:²⁰ πρώτον, ο μέσος όρος του λόγου της ανάλωσης παγίου κεφαλαίου, $\delta^* K_t$, προς το ΑΕΠ, Y_t , να είναι ίσος με τον αντίστοιχο στα δεδομένα,

$$\text{μέσος όρος (1995–2019) } [\delta^* K_t / Y_t] = 15,3\% \quad (3)$$

και δεύτερον, ο λόγος του αποθέματος παγίου κεφαλαίου προς το ΑΕΠ την αρχική περίοδο $K_{t=0}/Y_{t=0}$ (το 1995 στην περίπτωση μας), να είναι ίσος με τον μέσο όρο ολόκληρης της περιόδου 1996–2019,

$$K_{1995} / Y_{1995} = \text{μέσος όρος (1996–2019) } K_t / Y_t \quad (4)$$

Για την ελληνική οικονομία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία –με ενιαία μεθοδολογία– μεταξύ 1995–2021, ωστόσο εξαιρέσαμε τη διετία 2020–2021 από τους υπολογισμούς δεδομένου ότι ήταν περίοδος ακραίων διαταραχών λόγω πανδημίας. Χρησιμοποιήσαμε ολόκληρο το διαθέσιμο σύνολο δεδομένων καθώς ένα μεγαλύτερο χρονικό διάστημα αντισταθμίζει τις διακυμάνσεις που παρατηρήθηκαν τα πιο πρόσφατα χρόνια λόγω της κρίσης χρέους.

Οι εξισώσεις (2), (3) και (4) αποτελούν ένα σύστημα 26 εξισώσεων με 26 αγνώστους ($K_t=1995$, $K_t=1996$, $K_t=1997$, ..., $K_t=2019$ και δ). Χρησιμοποιώντας τις χρονολογικές σειρές του ΑΕΠ, των επενδύσεων παγίων και της ανάλωσης παγίου κεφαλαίου, λύνουμε αυτό το σύστημα και λαμβάνουμε μια τιμή για το σταθερό ποσοστό απόσβεσης παγίου κεφαλαίου, δ , ίση με 3,6% και μια τιμή για το λόγο του αποθέματος παγίου κεφαλαίου προς το ΑΕΠ την αρχική περίοδο, $K_{t=0}/Y_{t=0}$, ίση με 4,3. Στη συνέχεια λύνουμε το υπόδειγμα οικονομικής μεγέθυνσης και εξάγουμε έναν λόγο αποθέματος παγίου κεφαλαίου προς το ΑΕΠ στο σημείο σταθερής κατάστασης (steady state) ίσο με 3,9.

Όταν στο δεύτερο κριτήριο (επιλογή $K_{t=0}/Y_{t=0}$) λαμβάνουμε τον μέσο όρο 1996–2007 αντί για το σύνολο των διαθέσιμων παρατηρήσεων, τότε η βαθμονόμηση αποδίδει $\delta=5,3\%$ και $K/Y=2,7$. Το ποσοστό αποσβέσεων προκύπτει μεγαλύτερο λόγω του υψηλότερου κεφαλαιακού αποθέματος τα πρώτα χρόνια, πριν την κρίση χρέους. Ένας έλεγχος ευαισθησίας με υψηλότερο δ έχει νόημα δεδομένου ότι το μείγμα επενδύσεων στα υπό εξέταση έργα περιλαμβάνει αυξημένο ποσοστό επενδύσεων σε ΜνηΧ και ΤΠΕ τα οποία έχουν συντομότερες περιόδους αποσβέσεων σε σχέση με τις υποδομές. Ωστόσο, αυτού του είδους τα κεφάλαια είναι πιο παραγωγικά, με αποτέλεσμα να αρκεί μικρότερο κεφαλαιακό απόθεμα από αυτά για να παραχθεί το ίδιο ΑΕΠ. Η υπόθεση ταχύτερων αποσβέσεων σημαίνει ότι χρησιμοποιείται μία περίοδος 10 ετών.

Υπολογίσαμε κι ένα συνδυαστικό σενάριο στο οποίο χρησιμοποιήθηκαν οι βαθμονομημένοι δείκτες ($\delta=3,8\%$, $K/Y=3,7$) αλλά κλαδικά διαφοροποιημένες περίοδοι αποσβέσεων: στις κατασκευές και στις υποδομές τα 25 έτη αλλά στις επενδύσεις ΜνηΧ και ΤΠΕ τα 10 έτη.²¹

Μία εναλλακτική μέθοδος υπολογισμού περιλαμβάνει τη χρήση στοιχείων από τη μακροοικονομική βάση δεδομένων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (AMECO, τελευταία ενημέρωση 11/11/2022). Αυτή παρέχει δεδομένα, ήτοι

ΑΕΠ κατά €32,6 δις, €52,1δις, €65,2δις, €78,2 δις σε 1, 2, 3 και περισσότερα από 4 χρόνια αντίστοιχα, όταν θα έχουν περατωθεί.

²⁰ Ίδε Gogos et (2014).

²¹ Γίνεται η απλουστευτική υπόθεση ότι στο τέλος της περιόδου αποσβέσεως η αξία ανακτήσεως είναι μηδενική, επομένως οι εκτιμήσεις πρέπει να θεωρηθούν ένα ελάχιστο κατώφλι.

χρονολογικές σειρές, για την ανάλυση παγίου κεφαλαίου την περίοδο t , δ^*K_t , και το λόγο παγίου κεφαλαίου προς ΑΕΠ την περίοδο t , K_t/Y_t . Ως εκ τούτου, υπολογίζοντας το μέσο όρο του λόγου $(\delta^*K_t)/K_t$ για την περίοδο 1995–2019 παράγουμε μια τιμή για την παράμετρο δ και υπολογίζοντας τον μέσο όρο του λόγου K_t/Y_t για την ίδια περίοδο παράγουμε μια τιμή για τη μεταβλητή K_t/Y_t . Οι τιμές που λαμβάνουμε είναι $\delta = 3,8\%$ και $K_t/Y_t = 3,7$. Οι τιμές αυτές είναι κοντά στις βαθμονομημένες και παρέχουν μια εναλλακτική τιμή του ICOR για έναν έλεγχο ευαισθησίας των υπολογισμών.

Στη συνέχεια, χρησιμοποιούμε τις βαθμονομημένες τιμές για να υπολογίσουμε την καθαρή δημιουργία κεφαλαίου από τα υπό εξέταση έργα και τον προβλεπόμενο αντίκτυπό τους στο ΑΕΠ. Τρεις σημαντικές σημειώσεις:

1. Δεδομένου ότι μας ενδιαφέρει η συνεισφορά των επενδύσεων στη δημιουργία ΑΕΠ, υπολογίζουμε μόνο την καθαρή δημιουργία νέου κεφαλαίου των έργων (capex) και όχι το κόστος απόκτησης ενός προϋπάρχοντος περιουσιακού στοιχείου.

2. Υπολογίζουμε μόνο το ποσό της επένδυσης που πρόκειται να πραγματοποιηθεί μέχρι την ολοκλήρωση του έργου και όχι ολόκληρο το μέγεθος της επένδυσης, σε περίπτωση που αυτό έχει ξεκινήσει στο παρελθόν και έχει ήδη υλοποιηθεί εν μέρει. Επιπλέον, σε περίπτωση διεθνών έργων μετράμε μόνο το τμήμα που αφορά την Ελλάδα.

3. Η σιωπηρή υπόθεση του υπολογισμού είναι ότι το μείγμα των αναθεωρημένων έργων έχει παρόμοια χαρακτηριστικά και διάρκεια ζωής με το συνολικό κεφαλαιακό απόθεμα στην ελληνική οικονομία και επομένως ισχύει το ίδιο δ . Η υπόθεση αυτή είναι αρκετά ρεαλιστική, δεδομένου ότι το μείγμα των τομέων που εξετάζουμε περιλαμβάνει σημαντικό μέρος των οικονομικών δραστηριοτήτων που περιέχονται στο ελληνικό ΑΕΠ.

Από τις πληροφορίες που συγκεντρώθηκαν από δημόσιες και ενδοτραπεζικές πηγές εκτιμούμε πότε θα πραγματοποιηθεί η επένδυση στην πράξη –και θα δημιουργηθεί το αντίστοιχο κεφάλαιο– και αρχίζουμε να αποσβένουμε το νέο κεφαλαιακό απόθεμα τα επόμενα χρόνια σύμφωνα με τα (βαθμονομημένα και εκτιμημένα) δ . Ακολουθώντας, υπολογίζουμε το συνολικό καθαρό κεφαλαιακό απόθεμα όλων των έργων μαζί.

Στη συνέχεια, πρέπει να προεξοφλήσουμε τις μελλοντικές ροές κεφαλαίων σε παρούσες αξίες. Για αυτό το σκοπό χρησιμοποιούμε προεξοφλητικό επιτόκιο 2%, ίσο με τον μακροπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό (και κοντά στην εκτίμηση για το ουδέτερο επιτόκιο παρέμβασης).

Ακολουθώντας, η αντίστοιχη αύξηση του ΑΕΠ υπολογίζεται σύμφωνα με τα (βαθμονομημένα και εκτιμημένα) ICORs. Στα πρώτα τρία σενάρια που χρησιμοποιούν ενιαία διάρκεια ζωής των επενδύσεων, πρέπει να επιλέξουμε τον χρονικό ορίζοντα στον οποίο εκτιμούμε την επίδραση. Επιλέξαμε χρονικούς ορίζοντες 10 και 20 ετών. Στο σενάριο μεταβλητών περιόδων απόσβεσης, η άθροιση γίνεται σε ορίζοντα 25ετίας. Τα αποτελέσματα συνοψίζονται στον Πίνακα 6. Προκύπτει ότι, ανάλογα με τις υποθέσεις, τα υπό εξέταση επενδυτικά σχέδια μπορούν να αυξήσουν το ΑΕΠ μεταξύ €49,4δισ–€64,6δισ στη δεκαετία και μεταξύ €87,9δισ–€91,3δισ στην εικοσαετία, ενώ στο συνδυαστικό σενάριο κλαδικά διαφοροποιημένων αποσβέσεων το αθροιστικό όφελος υπολογίζεται σε €86,7δισ στην 25ετία, όλα τα μεγέθη σε παρούσες τιμές.

Πίνακας 6: Εκτιμήσεις συνεισφοράς επενδυτικών έργων στο ΑΕΠ, €δισ

	$\delta = 3,8\%$, ICOR = 3,7 (calibrated)	$\delta = 3,6\%$, ICOR = 3,9 (EE)	$\delta = 5,3\%$, ICOR = 2,7 (calibrated)	$\delta = 3,8\%$, ICOR = 3,7 (calibrated), κλαδικά διαφοροποι- ημένες αποσβέσεις
Σωρευτική συνει- σφορά στο ΑΕΠ (2023–2032)	€49,4δισ	€47,2δισ	€64,6δισ	
Σωρευτική συνει- σφορά στο ΑΕΠ (2023–2042)	€91,3δισ	€87,9δισ		
Σωρευτική συνει- σφορά στο ΑΕΠ (2023–2047)				€86,2δισ

Πηγή: Eurobank Research

Ο πίνακας 7 μεταφράζει την επίδραση των επενδυτικών έργων σε ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ (του 2032), κατ' έτος και σωρευτικά, με εύλογες υποθέσεις.²² Μπορεί να ιδωθεί ότι, ανάλογα με τις υποθέσεις που γίνονται σε κάθε σενάριο, το πραγματικό ΑΕΠ της χώρας μας το 2032 εκτιμάται ότι θα είναι υψηλότερο κατά 13–17,1 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το σενάριο 0, δηλαδή αν καμία από τις επενδύσεις που εξετάζουμε δεν πραγματοποιηίτο.

Τέλος, επιχειρείται μια προσέγγιση του αριθμού των θέσεων εργασίας που ενδέχεται να δημιουργηθούν. Τα ιστορικά δεδομένα δείχνουν μια θετική συσχέτιση μεταξύ της αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ και της δημιουργίας θέσεων εργασίας. Για την περίοδο της απελευθερωμένης λειτουργίας της οικονομίας και μέχρι το ξέσπασμα της κρίσης χρέους²³ (1995–2007), η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά €1 δισ συνδέεται με τη δημιουργία 8.900 θέσεων εργασίας κατά μέσο όρο. Προφανώς, η σχέση δεν μπορεί να θεωρηθεί διαχρονικά σταθερή, καθώς εξαρτάται από μια σειρά παραγόντων, συμπεριλαμβανομένων του αν η οικονομία λειτουργεί πάνω ή κάτω από το επίπεδο πλήρους απασχόλησης, της κατεύθυνσης της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής, της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών της παραγωγής, δημογραφικών στοιχείων κ.λπ. Ωστόσο, ως μία ένδειξη, η παραπάνω ελαστικότητα συνεπάγεται ότι τα υπό εξέταση επενδυτικά έργα και η σχετιζόμενη δημιουργία πραγματικού ΑΕΠ μπορούν να οδηγήσουν, σε ακαθάριστη βάση,²⁴ στη δημιουργία 419.000 θέσεων εργασίας στη δεκαετία έως 813.000 στην εικοσαετία, ανάλογα με το σενάριο.

²² Η άσκηση κάνει τις εξής υποθέσεις: (α) κατανομή επενδύσεων σύμφωνα με το έτος ολοκλήρωσης και την ετήσια απόσβεση όπως στο calibration, (β) πραγματικό ΑΕΠ, ονομαστικό ΑΕΠ & αποπληθωριστής ΑΕΠ 2022–2024 βάσει φθινοπωρινών προβλέψεων ΕΕπ, (γ) πραγματικό ΑΕΠ, ονομαστικό ΑΕΠ & υπονοούμενος αποπληθωριστής ΑΕΠ 2025–2032 βάσει σεναρίου Διατηρησιμότητας του Δημόσιου Χρέους (DSA) ΕΕπ Μάϊου 2022 και interpolation Eurobank Research, (δ) αποπληθωριστής επενδύσεων παγίων στο 75% του αποπληθωριστή ΑΕΠ, (ε) 30% των επενδυτικών έργων (κυρίως αυτά του ΤΑΑ) υποτίθεται ότι έχουν ήδη ληφθεί υπόψη από την ΕΕπ στις προβλέψεις της για τους μελλοντικούς ρυθμούς ανάπτυξης, άρα προσμετρώνται το 70% μόνο των έργων της μελέτης.

²³ Τα έτη της έντονης δημοσιονομικής προσαρμογής και της μεγάλης ύφεσης εμπεριέχουν ακραίες διακυμάνσεις, τόσο για το ΑΕΠ, όσο και για την απασχόληση, οι οποίες διαστρέφουν την ελαστικότητα και για αυτό εξαιρούνται.

²⁴ Προφανώς την ίδια περίοδο κάποιες άλλες προηγούμενες επενδύσεις αποσβένονται και η σχετιζόμενη μείωση του κεφαλαιακού αποθέματος οδηγεί κάποιες άλλες θέσεις εργασίας να «χάνονται». Επομένως, η ως άνω μέτρηση

Πίνακας 7: Εκτιμήσεις συνεισφοράς επενδυτικών έργων σε μονάδες του ΑΕΠ, €δισ

Σενάριο	Σύνολο '23-'32	Σύνολο '23-'32 (π.μ. ΑΕΠ '32)	'23	'24	'25	'26	'27	'28	'29	'30	'31	'32
δ=3.8%/ICOR=3.7	€49.4δισ	13.0	0.2	0.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	1.7	1.5	1.4
δ=3.6%/ICOR=3.9	€47.2δισ	12.5	0.2	0.5	1.0	1.5	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
δ=5.3%/ICOR=2.7	€64.6δισ	17.1	0.2	0.7	1.5	2.1	2.5	2.5	2.4	2.2	1.9	1.8
δ=var/ICOR=3.9	€49.6δισ	13.1	0.2	0.6	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	1.7	1.5	1.4

Πηγή: Eurobank Research

2.4 Συμπεράσματα

Η μελέτη αυτή αναδεικνύει αναδυόμενες συστάδες δραστηριοτήτων στην ελληνική οικονομία και αντίστοιχα επενδυτικά έργα, κάποια από αυτά όχι ευρέως γνωστά, τα οποία, εφόσον υλοποιηθούν ως προγραμματίζονται, υπόσχονται να βοηθήσουν ουσιαστικά να κλείσει το επενδυτικό κενό από τα χρόνια της κρίσης χρέους. Εξίσου σημαντικό, θα διαφοροποιήσουν σημαντικά το μείγμα εξειδικεύσεων της οικονομίας στην κατεύθυνση εισαγωγής περισσότερης γνώσης και καινοτομίας και στην εναρμόνιση με τις νέες ανάγκες ενός μεταβαλλόμενου διεθνούς περιβάλλοντος που ορίζεται από τις μέγα-τάσεις της πράσινης μετάβασης, της ψηφιοποίησης, της δημογραφικής γήρανσης και των γεωστρατηγικών ανακατατάξεων. Η μελέτη αναδεικνύει ότι ο δρόμος που απομένει να διανυθεί είναι αρκετός και θα απαιτηθεί συντονισμένη προσπάθεια επιχειρήσεων, τραπεζών και φορέων άσκησης της οικονομικής πολιτικής για σειρά ετών. Δείχνει όμως επίσης ότι τα πρώτα σημάδια, ποσοτικά και ποιοτικά, μίας επαναβιομηχάνισης της χώρας είναι ορατά. Και μάλιστα στην κατεύθυνση της εναρμόνισης με τις προτεραιότητες της τέταρτης βιομηχανικής επανάστασης. Τα επόμενα έτη, με διαθέσιμα τα τεράστια κονδύλια του ΤΑΑ και του ΕΣΠΑ 2021–2027, συνιστούν μία μεγάλη, ίσως την τελευταία, ευκαιρία της ελληνικής οικονομίας να πραγματοποιήσει το στόχο της οικονομικής σύγκλισης, αυτή τη φορά με βάση ένα πιο βιώσιμο μοντέλο ανάπτυξης. Είναι σαφές τι πρέπει να πράξει καθένας από τους φορείς της οικονομίας:

- Οι φορείς άσκησης οικονομικής πολιτικής οφείλουν να εφαρμόσουν εμπροσθοβαρώς κι επιθετικά διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις σε συνέχεια εκείνων που ξεκίνησαν στα πλαίσια των Προγραμμάτων Προσαρμογής και της μεταπρογραμματικής εποπτείας. Κύριες προτεραιότητες η επιτάχυνση της απονομής της δικαιοσύνης, η απλοποίηση του ρυθμιστικού περιβάλλοντος, το κτηματολόγιο και οι χρήσεις γης, η ψηφιοποίηση της δημόσιας διοίκησης, η γενική και αποτελεσματική εφαρμογή των κανόνων Δικαίου (Rule of law), η παιδεία. Πολλές εκ των μεταρρυθμίσεων έμειναν ημιτελείς λόγω π.χ. της μη έκδοσης κι εφαρμογής της δευτερογενούς νομοθεσίας, άλλες ανατράπηκαν, άλλες έμειναν άτολμες. Η προσπάθεια οφείλει πάντα να σέβεται την ανάγκη δημοσιονομικής σταθερότητας και άρα

είναι μερική και δεν πρέπει να εκλαμβάνεται ως καθαρή αύξηση, παρέχει μια ένδειξη του μεγέθους της συνεισφοράς των έργων.

εξορθολογισμού των δημοσίων δαπανών, ώστε να ευρίσκεται δημοσιονομικός χώρος για να μειώνονται φόροι και ασφαλιστικές εισφορές. Επιπλέον ο σχεδιασμός οφείλει να είναι μακροπρόθεσμος, καθώς πολλές από τις επενδύσεις και οι πολιτικές που επηρεάζουν την υλοποίηση και αποτελεσματική εκμετάλλευσή τους εκτείνονται σε ορίζοντα πέραν του βίου της εκάστοτε κυβέρνησης.

- Οι τράπεζες διαθέτουν την κεφαλαιακή επάρκεια και τη ρευστότητα για να χρηματοδοτήσουν τις επενδύσεις και την ανάπτυξη. Οφείλουν όμως να ακολουθούν πιστά τα τραπεζικά κριτήρια και να προτεραιοποιούν χρηματοδοτήσεις υγιών οικονομικών μονάδων και επενδυτικών έργων με μεγαλύτερη πολλαπλασιαστική επίδραση στο ΑΕΠ. Αυτό είναι προϋπόθεση, όχι μόνο για την βελτιστοποίηση της κατανομής των πόρων (και άρα τη μεγιστοποίηση των εισοδημάτων), αλλά και για τη χρηστή διαχείριση των χρημάτων των καταθετών τους. Η διεθνής εμπειρία έχει δείξει ότι η προάσπιση της κουλτούρας πληρωμών αποτελεί βασική προϋπόθεση για την ανάπτυξη μακροχρόνια.
- Οι επιχειρήσεις οφείλουν να σχεδιάσουν καλύτερα την επόμενη μέρα: ερευνώντας περισσότερο τις τάσεις στις διεθνείς αγορές, τις εξελίξεις του ρυθμιστικού περιβάλλοντος και της τεχνολογίας, τις ευκαιρίες χρηματοδότησης. Αλλά και βελτιώνοντας το πλαίσιο λειτουργίας τους: με καλύτερη εταιρική διακυβέρνηση, κανονιστική και φορολογική συμμόρφωση και πρωτοβουλίες για αύξηση του μέσου μεγέθους επιχείρησης (οργανικά, με συγχωνεύσεις κι εξαγορές), δεδομένου ότι το μέγεθος αποτελεί βασική παράμετρο της ικανότητας μιας επιχείρησης να επενδύσει σε κεφάλαια κι έρευνα και να παράγει αποδοτικότερα.

Οι δυνατότητες υπάρχουν στην ελληνική οικονομία, το ενδιαφέρον ξένων επενδυτών τα τελευταία χρόνια το αποδεικνύει. Αυτή τη φορά ας σκεφτούμε μακροπρόθεσμα κι ας εκμεταλλευτούμε την ευκαιρία.

Παράρτημα 1

Κλάδοι και υποκλάδοι κατά NACE Rev.2 της Eurostat που συναποτελούν τους Πυλώνες.

Πυλώνας 1: Υποδομές, ακίνητα	Πυλώνας 2: Ενέργεια, πρά- σινη μετάβαση	Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες, ψηφιακή αναβάθμιση	Πυλώνας 4: Τουρισμός	Πυλώνας 5: Βιομηχανία
07.1 Εξόρυξη σιδηρομεταλλεύματος	05 Εξόρυξη άνθρακα και λιγνίτη	26.2 Κατασκευή ηλε- κτρονικών υπολογιστών και πε- ριφερειακού εξοπλισμού	49.1 Υπεραστικές σιδηροδρομικές μεταφορές επιβατών	01 – Φυτική και ζωική παραγωγή, θήρα και συνα- φείς δραστηριότητες
08.1 Εξόρυξη λίθων, άμμου και αργίλου	06 Αντληση αρ- γού πετρελαίου και φυσικού αε- ρίου	26.3 Κατασκευή εξοπλισμού επικοινωνίας	49.39 Άλλες χερ- σαιές μεταφορές επιβατών π.δ.κ.α. (π.χ. ΚΤΕΛ)	03 Αλιεία- υδατοκαλλιέργεια
22.21 Κατασκευή πλα- στικών πλακών, φύλλων, σωλήνων και ειδών καθορισμέ- νης μορφής	25.3 Κατασκευή ατμογεννη- τριών, με εξαίρεση τους λέβητες ζεστού νερού για την κεντρική θέρ- μανση	27.31 Κατασκευή κα- λωδίων και οπτικών ινών	50.1 Θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μετα- φορές επιβατών	07.29 Εξόρυξη λοιπών μη σιδη- ροχλω- μεταλλευμάτων (π.χ. χρυσός, α- σήμι, λευκόχρυσος)
23 Παραγωγή άλλων μη μεταλλικών ορυ- κτών προϊόντων	27.1 Κατασκευή ηλεκτρικών κι- νητήρων, γεννητριών, με- τασχηματιστών και συσκευών διανομής και ε- λέγχου του ηλεκτρικού ρεύματος	46.51 Χονδρικό ε- μπόριο Η/Υ, περιφερειακού εξο- πλισμού και λογισμικού	50.3 Εσωτερικές πλωτές μεταφορές επιβατών	10. Βιομηχανία Τροφίμων
25.1 Κατασκευή δομικών μεταλλικών προϊόντων	27.2 Κατασκευή ηλεκτρικών στηλών και συσσωρευτών	46.52 Χονδρικό ε- μπόριο ηλεκτρονικού και τη- λεπικοινωνιακού εξοπλισμού και ε- ξαρτημάτων	51.1 Αεροπορικές μεταφορές επιβατών	11. Βιομηχανία Ποτών
25.2 Κατασκευή με- ταλλικών ντεπόζιτων, δεξαμενών και δο- χείων	27.32 Κατα- σκευή άλλων ηλεκτρονικών και ηλεκτρικών συρμάτων και καλωδίων	47.4 Λιανικό εμπό- ριο εξοπλισμού πληροφοριακών και επικοινωνιακών συ- στημάτων σε ειδικευμένα καταστήματα	55 Καταλύματα	20. Βιομηχανία Χημικών και Χημι- κών Προϊόντων
32.5 Κατασκευή ια- τρικών και οδοντιατρικών οργά- νων και προμηθειών	28.11 Κατα- σκευή κινητήρων και στροβίλων, με εξαίρεση τους κινητήρες αε- ροσκαφών, οχημάτων και δικύκλων	58.29 Έκδοση άλλου λογισμικού	56 Δραστηριότη- τες υπηρεσιών εστίασης	21. Παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων

Πυλώνας 1: Υποδομές, ακίνητα	Πυλώνας 2: Ενέργεια, πράσινη μετάβαση	Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες, ψηφιακή αναβάθμιση	Πυλώνας 4: Τουρισμός	Πυλώνας 5: Βιομηχανία
42. Έργα Πολιτικού Μηχανικού	28.12 Κατασκευή εξοπλισμού υδραυλικής ενέργειας	61 Τηλεπικοινωνίες	79 Ταξιδιωτικά πρακτορεία, γραφεία οργανωμένων ταξιδιών και άλλων υπηρεσιών κρατήσεων & συναφείς δραστηριότητες	24 Παραγωγή βασικών μετάλλων (εκτός 24.41 Παραγωγή πολύτιμων μετάλλων, 24.46 Επεξεργασία πυρηνικών καυσίμων)
43.1 Κατεδαφίσεις και προετοιμασία εργοταξίου	35 Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	62 Δραστηριότητες προγραμματισμού ΗΥ, παροχής συμβουλών & συναφείς δραστηριότητες	82.3 Οργάνωση συνεδρίων και εμπορικών εκθέσεων	25.7 Κατασκευή μαχαιροπήρουνων, εργαλείων και σιδηρικών
46.63 Χονδρικό εμπόριο μηχανημάτων για κατασκευαστικά έργα και έργα πολ. μηχανικού & εξόρυξης	49.5 Μεταφορές μέσω αγωγών	63.1 Επεξεργασία δεδομένων, καταχώρηση και συναφείς δραστηριότητες δικτυακές πύλες	93.1 Αθλητικές δραστηριότητες	37. Επεξεργασία λυμάτων
47.74 Λιανικό εμπόριο ιατρικών και ορθοπεδικών ειδών		95.1 Επισκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών και εξοπλισμού επικοινωνίας	93.21 Δραστηριότητες πάρκων αναψυχής και άλλων θεματικών πάρκων	38. Συλλογή, επεξεργασία και διάθεση αποβλήτων, ανάκτηση υλικών
52.1 Αποθήκευση			93.29 Άλλες δραστηριότητες ψυχαγωγίας (μαρίνες, δραστηριότητες πλαζ, χιονοδρομικά κέντρα)	39. Δραστηριότητες εξυγίανσης και άλλες υπηρεσίες για τη διαχείριση αποβλήτων
52.21 Δραστηριότητες σχετικές με χερσαίες μεταφορές (π.χ. Αττική Οδός, ΟΣΕ, Ρίο-Αντίρριο)				82.92 Δραστηριότητες συσκευασίας
52.22 Δραστηριότητες σχετικές με πλωτές μεταφορές (π.χ. Οργανισμοί Λιμένος)				
52.23 Δραστηριότητες σχετικές με αεροπορικές μεταφορές (π.χ. Αερολιμένες)				
68 Διαχείριση ακίνητης περιουσίας				
71.11 Δραστηριότητες αρχιτεκτόνων				
85 Εκπαίδευση				
86 Δραστηριότητες Ανθρώπινης Υγείας				

Παράρτημα 2: τα επενδυτικά έργα

Για έργα για τα οποία υπήρχε κώλυμα δημοσιοποίησης κατά τη στιγμή της έκδοσης παρατίθενται μόνο γενικές πληροφορίες χωρίς μεγέθη ή και αθροίζονται μεταξύ τους. Για τα επενδυτικά έργα που σημειώνονται με (*), η ποσοτικοποίηση της επενδυτικής δαπάνης αποτελεί ίδια εκτίμηση από υπάρχουσες πηγές πληροφόρησης.

Πυλώνας 1: Υποδομές ακίνητα

	Επένδυση	Ύψος Επένδυσης (Capex)	Πηγές Χρηματοδότησης	Περιγραφή Έργου
1	Ολυμπία οδός Πάτρα- Πύργου	€626 εκατ.	Τραπεζικός δανεισμός (29% Eurobank)	Το έργο «ΜΕΛΕΤΗ – ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ – ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ - ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΝΤΗΡΗΣΗ ΤΟΥ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΥ ΕΛΕΥΣΙΝΑ – ΚΟΡΙΝΘΟΣ – ΠΑΤΡΑ – ΠΥΡΓΟΣ - ΤΣΑΚΩΝΑ» ανέλαβε η Ολυμπία Οδός με την υποχρέωση να μελετήσει, χρηματοδοτήσει, κατασκευάσει, λειτουργήσει, εκμεταλλευθεί και συντηρήσει είναι ο αυτοκινητόδρομος Ελευσίνα – Κόρινθος – Πάτρα – Πύργος – Τσακώνα. Η Περίοδος Παραχώρησης από το Ελληνικό Δημόσιο είναι τριάντα (30) χρόνια έως το 2038 με δικαίωμα παρατάσεως για περίοδο τριών (3) ετών + τριών (3) ετών
2	Οδικός άξονας Ρυζόμυλου – Καλαμάτας	-	-	Το έργο αφορά τη μελέτη, κατασκευή, λειτουργία και συντήρηση του οδικού άξονα Νοτιοδυτικής Πελοποννήσου, τμήμα Καλαμάτα – Ριζόμυλος – Πύλος – Μεθώνη και αποτελεί τη φυσική επέκταση της παραχώρησης του αυτοκινητόδρομου Μορέας. Το Έργο θα αναληφθεί μέσω Σύμβασης Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα, με αναθέτουσα αρχή το Υπουργείο Υποδομών και Μεταφορών. Η Σύμβαση Σύμβασης θα έχει διάρκεια 30 ετών εκ των οποίων τα 4 χρόνια αφορούν την κατασκευή και τα 26 χρόνια τη λειτουργία.
3	Νέα Ανατολική Περιφερειακή Οδό Θεσσαλονίκης" (FlyOver)	-	-	Το έργο «Νέα Ανατολική Περιφερειακή Οδός Θεσσαλονίκης» (Flyover) μέσω ΣΔΙΤ αφορά την κατασκευή οδικού έργου με συνολικό μήκος 20,5χλμ. Το έργο περιλαμβάνει 9 ανισόπεδους κόμβους, 4 χιλιόμετρα συνεχόμενης γέφυρας (Flyover), 8 νέες γέφυρες και 3 νέες σήραγγες. Η Σύμβαση Σύμβασης (ΣΠ) θα έχει συνολική διάρκεια 30 έτη (4 κατασκευή, 26 λειτουργία) και θα αφορά τον σχεδιασμό, κατασκευή, λειτουργία και συντήρηση του δρόμου.
4	Αναβάθμιση Εγνατίας Οδού στους κάθετους άξονες	-	-	Το έργο αναβάθμισης της Εγνατίας Οδού (658χλμ) και των 3 κάθετων οδικών αξόνων που συνδέουν την Ελλάδα με Τουρκία, Αλβανία, Βουλγαρία και Βόρειο Μακεδονία (στα

				πλαίσια της ιδιωτικοποίησης της Εγνατίας Οδού). Η περίοδος παραχώρησης θα ανέρχεται σε συνολικά 35 έτη με τα 5 πρώτα να αποτελούν την περίοδο εργασιών.
5	Αερολιμένες Fraport & ΔΑΑ	-	-	Το έργο αφορά την κάλυψη κόστους ήδη υφιστάμενων συμβάσεων για έργα ανάπτυξης καθώς και την κατασκευή φωτοβολταϊκού πάρκου εντός της περιμέτρου του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών. Δεν περιλαμβάνονται οι αναχρηματοδοτήσεις υφιστάμενων δανείων.
6	Βόρειος Οδικός Άξονας Κρήτης (ΒΟΑΚ) ΣΔΙΤ	-	-	Το έργο αφορά τη μελέτη, κατασκευή, λειτουργία και συντήρηση μέρους του ΒΟΑΚ, τμήμα Χερσόνησος - Νεάπολη μήκους 22.4χλμ. Το Έργο θα αναληφθεί μέσω Σύμπραξης Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα, με αναθέτουσα αρχή το Υπουργείο Υποδομών και Μεταφορών. Η Σύμβαση Σύμπραξης θα έχει διάρκεια 30 ετών εκ των οποίων τα 4 χρόνια αφορούν την κατασκευή και τα 26 χρόνια τη λειτουργία.
7	Βόρειος Οδικός Άξονας Κρήτης (ΒΟΑΚ) ΣΔΙΤ	€1,5 δις	Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (€200 εκατ.), Ταμείο Εγγυοδοσίας Επενδύσεων και Κρατικός Προϋπολογισμός (€600 εκατ.) και Δάνεια + Ίδια Κεφάλαια (€700 εκατ.)	Το έργο αφορά τη μελέτη, κατασκευή, λειτουργία και συντήρηση μέρους του ΒΟΑΚ, τμήμα Χανιά - Ηράκλειο μήκους 163.0 χλμ.
8	Βόρειος Οδικός Άξονας Κρήτης (ΒΟΑΚ) ΣΔΙΤ	€137 εκατ.	Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας	Το έργο αφορά τη μελέτη, κατασκευή, λειτουργία και συντήρηση μέρους του ΒΟΑΚ, τμήμα Νεάπολη - Άγιος Νικόλαος μήκους 14.0 χλμ.
9	Αυτοκινητόδρομος Κεντρικής Ελλάδας Ε-65	€558 εκατ.	Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας	Το έργο στοχεύει στην πλήρη κατασκευή του κυρίως δρόμου, των συνδέσεων και των συμπληρωματικών έργων (Ε-65 Τρίκαλα Εγνατία, 70,47 χλμ.)
10	ΣΔΙΤ: 17 σχολεία στην Κεντρική Μακεδονία	€159,2 εκατ.	ΣΔΙΤ	Το έργο αποτελεί μέρος των κτιριακών έργων-ΣΔΙΤ του υπουργείου Υποδομών και Μεταφορών και περιλαμβάνει την κατασκευή 17 κτιριακών σχολικών κτιρίων στην Κεντρική Μακεδονία. Η διάρκεια του έργου ορίστηκε σε 324 μήνες, δηλαδή 27 έτη. Τα δύο πρώτα χρόνια από την υπογραφή της σύμβασης θα αφορούν την κατασκευή των σχολικών συγκροτημάτων. Ο ανάδοχος με την ολοκλήρωση του κατασκευαστικού αντικειμένου θα αναλάβει την λειτουργία-συντήρηση και φύλαξη των σχολείων.
11	ΣΔΙΤ: Υλοποίηση φράγματος Χαβρία Χαλκιδικής εγκαταστάσεων επεξεργασίας νερού & δικτύων	€110 εκατ.	ΣΔΙΤ	Το έργο ΣΔΙΤ με διάρκεια σύμβασης 30 ετών, περιλαμβάνει την κατασκευή των εξής υποδομών: 1. Του φράγματος Χαβρία και των σύνοδων τεχνικών έργων 2. Των εγκαταστάσεων επεξεργασίας νερού 3. Εξωτερικών δικτύων συνολικού

				μήκους 62km, δεξαμενών και αντλιοστασίων
12	ΣΔΙΤ: Δημιουργία κέντρου καινοτομίας στην Αθήνα	€58,5 εκατ.	ΣΔΙΤ	Το αντικείμενο της σύμβασης αφορά τη μελέτη, χρηματοδότηση, κατασκευή, συντήρηση, λειτουργία και εκμετάλλευση των υποδομών ενός κέντρου καινοτομίας, το οποίο θα αποτελέσει ένα φυσικό χώρο, όπου μεγάλες επιχειρήσεις, ακαδημαϊκά ιδρύματα, νεοφυείς επιχειρήσεις (start ups) θα φιλοξενούνται και θα συνεργάζονται ενισχύοντας την καινοτομία και την επιχειρηματικότητα. Η υλοποίηση του κέντρου καινοτομίας, θα πραγματοποιηθεί στις παλιές εγκαταστάσεις της χρωματουργίας Πειραιώς (ΧΡΩΠΕΙ)
13	Κέντρο Μεταφορών και Logistics στην Αττική (ΘΡΙΑΣΙΟ I)	€158,4 εκατ.	Τράπεζα Πειραιώς	Το μεγαλύτερο Κέντρο Μεταφορών και Logistics στη ΝΑ Ευρώπη σε έκταση 670 στρεμμάτων στη Φυλή. Οφέλη στην εφοδιαστική αλυσίδα και στην αποσυμφόρηση της περιοχής του Βοτανικού και της κυκλοφορίας στον Κηφισό.
14	Υδρευση Νομών Πρέβεζας – Άρτας – Λευκάδας	€133 εκατ.	Πρόγραμμα Ελλάδα 2.0	Το έργο αφορά την ύδρευση Νομών Πρέβεζας – Άρτας – Λευκάδας που περιλαμβάνει έργα υδροληψίας, κατασκευή μεγάλων αγωγών μεταφοράς νερού, αντλιοστασίων και έργα ταμίευσης για την αποθήκευση και διανομή νερού. Πρόκειται για έργο με υπερτοπικό χαρακτήρα, καθώς αναμένεται να καλύψει τις υδρευτικές ανάγκες σε περιοχές των Δήμων Αρταίων, Νικολάου Σκουφά, Ζηρού και Πρέβεζας στην Περιφέρεια Ηπείρου, Λευκάδας και Μεγανησίου στα Ιόνια νησιά και Ακτίου-Βόνιτσας στην Περιφέρεια Δυτικής Ελλάδας.
15	Έργα υποδομών για την ανάπτυξη του Φαληρικού όρμου (Α' και Β' Φάση)	€150 εκατ.	Η πρώτη φάση θα υλοποιηθεί στο πλαίσιο της Προγραμματικής Περιόδου του ΕΣΠΑ 2014-2020 και η δεύτερη φάση στο πλαίσιο της Προγραμματικής Περιόδου 2021-2027	Το έργο αφορά το οικολογικό πάρκο στο Φαληρικό Όρμο, με χρονοδιάγραμμα ολοκλήρωσης τον Δεκέμβριο του 2025. Η χρηματοδότηση της Α' Φάσης του έργου που μέχρι σήμερα εξασφαλίζεται από ίδιους πόρους θα μπορέσει να ενταχθεί στο ΕΣΠΑ 2014-2020 ενώ η χρηματοδότηση της Β' Φάσης του έργου εντάσσεται στο νέο ΕΣΠΑ 2021-2027, με συγκεκριμένους (δεδουλευμένους) πόρους και χρονοδιάγραμμα. Περιλαμβάνονται έργα όπως η εγκάρσια μετατόπιση της Λεωφόρου Ποσειδώνος, τα συγκοινωνιακά έργα, οδικά και τροχιοδρομικά, τα έργα για το τραμ, τα υδραυλικά έργα υποδομής, η προσβασιμότητα και η περιβαλλοντική αναβάθμιση της περιοχής (600 στρ. Πάρκου φύτευσης >22.000 δέντρα και θάμνοι), κτλ.
16	Ολοκλήρωση και κατασκευή τμημάτων του	€85,2 εκατ.	ΕΣΠΑ 2014-2020	Το έργο περιλαμβάνει α) την ολοκλήρωση της κατασκευής των

	σιδηροδρομικού άξονα ΠΑΘΕ/Π			έργων υποδομής και επιδομής σιδηροδρομικής γραμμής μεσηματοδότηση, τηλεδιοίκηση και τηλεπικοινωνίες στο τμήμα Διακοπτό - Ροδοδάφνη και β) το έργο «Κατασκευή νέας διπλής σιδηροδρομικής γραμμής Αθήνα (ΣΚΑ) - Πάτρα», στο τμήμα Ροδοδάφνη - Ρίο (επιδομή, ηλεκτροκίνηση, σηματοδότηση).
17	Αναβαθμίσεις στον σιδηροδρομικό άξονα ΠΑΘΕ/Π στην Περιφέρεια Αττικής	€135 εκατ.	ΕΣΠΑ 2014-2020	Το έργο αφορά την αναβάθμιση της υφιστάμενης διπλής σιδηροδρομικής γραμμής με σύγχρονες προδιαγραφές λειτουργίας, με εγκατάσταση ηλεκτροκίνησης και συστημάτων διαχείρισης της σιδηροδρομικής κυκλοφορίας (π.χ. τμήμα ΣΚΑ - Οινόη), την αναβάθμιση του τμήματος Πειραιάς - Αθήνα - 3 Γέφυρες, καθώς και την εκτέλεση των απαιτούμενων εργασιών υποδομής, επιδομής, ηλεκτροκίνησης και ολοκλήρωσης της αναβάθμισης σιδηροδρομικών σταθμών στην Περιφέρεια Αττικής.
18	Γραμμή 4 του Μετρό, Άλσος Βεΐκου-Ευαγγελισμός-Φάρος-Μαρούσι	€1.200 εκατ.	ΕΤΕπ €730 εκατ. και το υπόλοιπο ποσό από το ΕΣΠΑ 2014-2020	Το έργο αφορά την δημιουργία μιας νέας γραμμής μετρό στην Αθήνα με 15 νέους σταθμούς.
19	Ολοκλήρωση σύνδεσης του αυτοκινητοδρόμου ΠΑΘΕ και Εγνατίας οδού με τον 6ο προβλήτα λιμένα Θεσσαλονίκης και το οδικό δίκτυο της περιοχής Καλοχωρίου	€65 εκατ.	ΕΣΠΑ 2014-2020 & ΕΣΠΑ 2021-2027 (έργο γέφυρα)	Το έργο αφορά την ολοκλήρωση της οδικής σύνδεσης του αυτοκινητοδρόμου ΠΑΘΕ και Εγνατίας οδού με τον 6ο προβλήτα λιμένα Θεσσαλονίκης και το οδικό δίκτυο της περιοχής Καλοχωρίου. Περιλαμβάνει και την ημιτελή γέφυρα, που υπάρχει στο μήκος των 3,5 χλμ. του δρόμου, ενώ ήδη είναι σε κυκλοφορία τα 1,4 χλμ. Η εργολαβία περιλαμβάνει και την αναβάθμιση του τοπικού οδικού δικτύου στην περιοχή του Καλοχωρίου (περιλαμβανομένης της ΒΙΠΕ). Η χρηματοδότησή του γίνεται από το πρόγραμμα του υπουργείου Υποδομών και Μεταφορών.
20	Ηλεκτροκίνηση της νέας διπλής σιδηροδρομικής γραμμής στο τμήμα Κιάτο - Ροδοδάφνη	€54,8 εκατ.	ΕΣΠΑ 2014-2020 & ΕΣΠΑ 2021-2027 (έργο γέφυρα)	Το έργο περιλαμβάνει την εγκατάσταση συστήματος ηλεκτροκίνησης στο τμήμα ΚΙΑΤΟ – ΡΟΔΟΔΑΦΝΗ της Νέας Διπλής Σιδηροδρομικής Γραμμής Αθήνα – Πάτρα καθώς και όλων των συνοδευτικών έργων. Αποτελεί τμήμα του ευρύτερου έργου εκσυγχρονισμού του σιδηροδρομικού άξονα Αθήνα – Κόρινθος – Πάτρα.
21	Κατασκευή αυτοκινητοδρόμων του αναλυτικού Διευρωπαϊκού Οδικού Δικτύου (ΔΟΔ) - εκτός	€ 473.5 εκατ.	ΕΣΠΑ 2021-2027	Το έργο αφορά στην κατασκευή τμημάτων καθέτων αξόνων της Εγνατίας Οδού καθώς και κρίσιμων τμημάτων του αναλυτικού Διευρωπαϊκού Οδικού Δικτύου - ΔΟΔ της ηπειρωτικής χώρας. Δράσεις, οι οποίες ενδεικτικά δύνανται να περιλαμβάνονται στην παρούσα πρόσκληση, είναι οι ακόλουθες: το τμηματοποιημένο μεγάλο έργο της σύνδεσης της περιοχής Ακτίου με την Ιόνια Οδό, το τμηματοποιημένο

				μεγάλο έργο της αποπεράτωσης του τμήματος Κορομηλιά – Κρυσταλλοπηγή του κάθετου άξονα Σιάτιστα – Κρυσταλλοπηγή, κτλ.
22	Υλοποίηση φοιτητικών εστιών & λοιπών εκπαιδευτικών και ερευνητικών εγκαταστάσεων σε Βόλο & Λαμία. Διάρκεια υλοποίησης 2 έτη.	€92 εκατ.	ΣΔΙΤ. Δεν προβλέπεται δάνειο στην χρηματοδότηση	Το έργο αφορά την κατασκευή φοιτητικών εστιών & λοιπών εκπαιδευτικών και ερευνητικών εγκαταστάσεων σε Βόλο & Λαμία (Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας). Η διάρκεια κατασκευής του έργου ορίζεται στα 2 έτη.
23	Υλοποίηση φοιτητικών εστιών, εκπαιδευτικών, ερευνητικών & λοιπών υποδομών του Δημοκρίτειου Πανεπιστημίου Θράκης. Διάρκεια υλοποίησης 2 έτη.	€105,4 εκατ.	ΣΔΙΤ. Δεν προβλέπεται δάνειο στην χρηματοδότηση	Το έργο αφορά την κατασκευή φοιτητικών εστιών & λοιπών εκπαιδευτικών και ερευνητικών εγκαταστάσεων και υποδομών του Δημοκρίτειου Πανεπιστημίου. Η διάρκεια κατασκευής του έργου ορίζεται στα 2 έτη.
24	ΕΥΔΑΠ	€1,5 δις		Το έργο αφορά επενδύσεις σε χρονικό ορίζοντα 10 ετών, που θα μειώσουν την κατανάλωση ενέργειας, αλλά και τις απώλειες νερού από το δίκτυο
25	Ανάταξη του σιδηροδρομικού δικτύου στις περιοχές Φλώρινα - Πλατύ και Στρυμόνας - Αλεξανδρούπολη	€300 εκατ.	ΣΔΙΤ	Το έργο αφορά την ανάταξη του σιδηροδρομικού δικτύου στις εν λόγω περιοχές με το κόστος να επιμερίζεται σε παρεμβάσεις ανάταξης (50%) και στην συντήρηση του δικτύου (50%). Το έργο θα προκηρυχθεί ως ΣΔΙΤ με συγχρηματοδότηση του Ταμείου Ανάκαμψης
26	The Ellinikon Project	-	-	Το έργο περιλαμβάνει οικιστικές αναπτύξεις, ξενοδοχειακές μονάδες, εμπορικές δραστηριότητες, χώρους οικογενειακής απασχόλησης και διασκέδασης, μουσεία, κέντρα πολιτισμού, κέντρα υγείας και ευεξίας, αθλητικές εγκαταστάσεις και χώρους αναψυχής, ενώ θα δημιουργηθεί και ένα πρότυπο επιχειρηματικό πάρκο εκπαίδευσης, έρευνας.
27	Hellenikon Malls	-	-	Το έργο περιλαμβάνει την δημιουργία 2 εμπορικών κέντρων στην περιοχή του Ελληνικού, κτλ
28	REDS CAMBAS	-	-	Το έργο θα αναπτυχθεί στην περιοχή της Κάντζας Παλλήνης με επίκεντρο το παλιό οινοποιείο Καμπά, συνδυάζοντας γραφειακές, εμπορικές και πολιτιστικές εγκαταστάσεις, με την ανάδειξη των διατηρητέων κτηρίων της έκτασης και την παροχή αναβαθμισμένων κοινόχρηστων χώρων πρασίνου και αναψυχής στους πολίτες και τους επισκέπτες. Πρόκειται για μία επένδυση 200 εκατ. ευρώ περίπου όπου πέρα από τις επενδύσεις για την ανακατασκευή του οινοποιείου Καμπά, το 50% της συνολικής έκτασης, δηλαδή 157 στρέμματα, θα γίνει εισφορά σε γη στο Δήμο Παλλήνης για κοινόχρηστη δημόσια χρήση, πολλαπλασιάζοντας τη διαθέσιμη επιφάνεια πλατειών και παιδικών χαρών.

29	REDS GOURNES	-	-	Το έργο αφορά την αξιοποίηση τμήματος της πρώην αμερικανικής βάσης στις Γούρνες Ηρακλείου Κρήτης (έκτασης 345.000 τμ) με σκοπό την δημιουργία ενός κέντρου αναψυχής που θα περιλαμβάνει καζίνο, ξενοδοχεία, εμπορικά κέντρα, κτίρια γραφείων, μαρίνα, ελικοδρόμιο κτλ.
30	ASTAKOS TERMINAL (Alpha Bank and Piraeus Bank REO)	-	-	Το έργο περιλαμβάνει την δημιουργία μαρίνας για σκάφη αναψυχής, πολυτελών κατοικιών, ξενοδοχειακών μονάδων κτλ
31	Dimand Balkan Export (Alpha Bank REO)	-	-	Το έργο περιλαμβάνει την δημιουργία κόμβου logistics για την περιοχή της Βόρειας Ελλάδας συνολικού μεγέθους 120.0000 τμ.
32	Dimand αναβάθμιση περιοχής σταδίου Καρραϊσκάκη	-	-	Το έργο περιλαμβάνει την κατασκευή 6 κτιρίων σε ακίνητο έκτασης 18.730 τμ στο Φάληρο, δίπλα από το Στάδιο Καρραϊσκάκη. Τα 4 κτίρια θα είναι αμιγώς κατοικίες και άλλα δύο μικτές χρήσεις, όπως εστιατόρια και supermarket, αλλά και γραφεία.
33	PIRAEUS TOWER	-	-	Το έργο αφορά την ανακατασκευή του Πύργου του Πειραιά (24 όροφοι + 2 υπόγεια). Το επενδυτικό σχέδιο προβλέπει μια ανάπτυξη μεικτής χρήσης γραφείων και εμπορίου.
34	Βιοκλιματικά κτήρια Dimand Insignio - PWC (min Leed Gold)	-	-	Το έργο περιλαμβάνει την αγορά ακινήτου (39.000 τμ) και την κατασκευή κτιρίου συνολικής επιφάνειας 22.550 τ.μ.. επί της Λεωφόρου Κηφισιάς 65, στο Μαρούσι, που αναμένεται να πιστοποιηθεί σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα LEED και WELL καθώς θα πληροί όλες τις προϋποθέσεις βιωσιμότητας. Το κτίριο αναμένεται ότι θα στεγάσει την PwC.
35	Βιοκλιματικά κτήρια Dimand - PPP3: Teleperformance, Eurobank, Alpha Bank (Building A Leed Platinum, Buildings C Parksmart, B,D Leed Gold)	-	-	Το έργο αφορά την αξιοποίηση των βιομηχανικών εγκαταστάσεων της Παπαστράτος ΑΕ στον Πειραιά για την δημιουργία ενός σύγχρονου χώρου γραφείων
36	Mixed Used Tower (JV BROOKLANE - Hellenikon 70% - 30%)	-	-	Το έργο περιλαμβάνει την αγορά οικοπέδου στο Ελληνικό, στην πλευρά της Λεωφόρου Βουλιαγμένης και δημιουργία πύργου μικτής χρήσης γραφείων, πολυτελούς ξενοδοχείου και κατοικιών.
37	Marousi Office Building (JV BROOKLANE - NOVAL 50% - 50%)	-	-	Το έργο περιλαμβάνει την αγορά οικοπέδου στο Μαρούσι Αττικής (πρώην κτίριο Kodak, συνολικής έκτασης 16.907 τμ) με σκοπό την δημιουργία κτιρίου γραφείων σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα LEED συνολικού εμβαδού 28.000 τμ + υπόγεια 29.000 τμ
38	Projects για τα οποία υπάρχει περιορισμένη, ωστόσο αξιόπιστη πληροφόρηση ως προς την	€7,744 δις		

υλοποίησή τους (περιλαμβάνονται τα έργα Νο2 έως 6 και Νο26-37)			
ΣΥΝΟΛΟ	€15,345 δις		

Πυλώνας 2: Ενέργεια – Πράσινη Μετάβαση

	Επένδυση	Ύψος Επένδυσης (Capex)	Πηγές Χρηματοδότησης	Περιγραφή Έργου
1	Ηλεκτρική διασύνδεση μεταξύ Αττικής - Κρήτης	€1000 εκατ.*	Ίδια κεφάλαια (€200εκ.); Eurobank (€200εκ.), ΕΤΕπ (€200εκ.) και επιδότηση ΕΕ (€400εκ.)	Ηλεκτρική διασύνδεση Αττικής - Κρήτης από την εταιρεία "Ηλεκτρική Διασύνδεση Κρήτης-Αττικής (Αριάδνη)", στο πλαίσιο 35ετούς σύμβασης παραχώρησης από την 100% μητρική της εταιρεία ΑΔΜΗΕ Α.Ε. Θα δημιουργηθούν 300 νέες μόνιμες θέσεις εργασίας.
2	ΔΕΣΦΑ - Εκσυγχρονισμός - επέκταση του ΕΣΦΑ (Εθνικού Συστήματος Φυσικού Αερίου)	€550 εκατ.*		Στο Πρόγραμμα Ανάπτυξης 2021-2030 του ΔΕΣΦΑ, περιλαμβάνονται 54 έργα, μεταξύ των οποίων: 1) ο αγωγός 130 χλμ, υψηλής πίεσης προς τη Δυτική Μακεδονία, με προϋπολογισμό € 110 εκατ., 2) η επέκταση του συστήματος μεταφοράς και στην Πάτρα, μέσω αγωγού υψηλής πίεσης και μήκους 140 χλμ, με προϋπολογισμό € 85 εκατ., που θα διασυνδέσει και τη Βιομηχανική Περιοχή, 3) νέες «έξοδοι» του υφιστάμενου συστήματος, με τις οποίες θα αποκτήσουν πρόσβαση στο φυσικό αέριο ακόμη περισσότερες πόλεις.
3	Έργα ΔΕΔΔΗΕ 2023-2026	€2400 εκατ.	Συντονισμός έκδοσης δανείου €660 εκατ. από Eurobank	Επέκταση δικτύου μέσης τάσης ώστε να είναι δυνατή η σύνδεση περισσότερων παραγωγών και η επίτευξη σταθερότητας του συστήματος.
4	ΔΕΠΑ Υποδομών	€300 εκατ.	Eurobank: €300 εκατ.	Ανάπτυξη Δικτύου Αγωγών Φυσικού Αερίου
5	ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ - Motoroil - Κατασκευή εργοστασίου ηλεκτρικής ενέργειας με φυσικό αέριο ως καύσιμο (CCGT)	€375 εκατ.	-	Θα ανεγερθεί στην Κομοτηνή μονάδα ισχύος 876,6 MW από την εταιρεία «Θερμοηλεκτρική Κομοτηνής Μονοπρόσωπη Α.Ε.», στην οποία συμμετέχουν ισόποσα οι δύο εταιρείες. Έχει κλειστεί συμφωνία με τη Siemens Energy, η οποία θα προμηθεύσει τον SGT5-9000 HL, τον πρώτο του είδους gas turbine που θα έρθει στην Ελλάδα. Σύμφωνα με τις υφιστάμενες προδιαγραφές, προβλέπεται να μειώσει τις εκπομπές CO2 έως και 3.700.000 τόνους ετησίως, με τη θερμική απόδοσή του να υπερβαίνει το 64%.
6	ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή - Αντλιοσταμείωση Αμφιλοχίας	€600 εκατ.	ΤΑΑ: €250 εκατ., Τραπεζικός Δανεισμός, Ίδια κεφάλαια	Το έργο θα έχει ισχύ 680MW (παραγωγή) και 730 MW (άντληση). Θα εκμεταλλεύεται την διαφορά ύψους δύο άνω ταμιευτήρων νερού (Άγιος Γεώργιος και Πύργος με όγκους περίπου 5 εκατ. κυβικά μέτρα και 2 εκατ. κυβικά μέτρα αντίστοιχα) με έναν κάτω ταμιευτήρα (λίμνη Καστρακίου ΔΕΗ) και θα χρησιμοποιεί τη δυναμική ενέργεια του νερού για τη μετατροπή της σε ρεύμα όταν θα απελευθερώνεται από τους

				δύο άνω ταμιευτήρες στον κάτω. Εκτιμώμενη ετήσια παραγωγή ενέργειας: ~816.00 GWh.
7	LightSource bp Φ/Β	€147 εκατ.*	-	Φωτοβολταϊκό πάρκο ισχύος 225 MW σε χορτολιβαδικές εκτάσεις των κοινοτήτων Μαυροδενδρίου, Καλαμιάς και Κοιλών Κοζάνης. Δυνατότητα επέκτασης έως τα 1500 MW, προκειμένου να συνδεθεί με άλλα έργα της LightSource bp ή άλλων ενεργειακών εταιρειών. Το έργο κατασκευάζει η εταιρία KIEFER απασχολώντας περί τους 220 εργαζόμενους (επιστημονικό προσωπικό και εργατοτεχνίτες). Σύμφωνα με την Lightsource bp, με την ολοκλήρωση του έργου οι εργαζόμενοι που θα απασχολούνται σε αυτό θα είναι περίπου 50.
8	Archirodon Enipeas Φ/Β	€350 εκατ.	-	Κατασκευή σταθμού εγκατεστημένης ισχύος 700 MW και μέγιστης ισχύος παραγωγής 630 MW στη Θεσσαλία. Το έργο αναμένεται να συμβάλλει στη δημιουργία 1.100 θέσεων εργασίας κατά τη διάρκεια κατασκευής και 38 μόνιμων θέσεων εργασίας κατά τη λειτουργία του.
9	ΔΕΗ cluster Φ/Β έργων	€108 εκατ.*	-	Σύμπλεγμα 3 Φ/Β έργων, δύο εκ των οποίων ισχύος 15MW έκαστο και ένα ισχύος 200MW
10	METON Ενεργειακή - 1ο cluster Φ/Β έργων	€160 εκατ.*	-	Φωτοβολταϊκό Πάρκο ισχύος 211 MW στο χώρο του λιγνιτωρυχείου στο Αμύνταιο από την εταιρεία που έχουν συστήσει η RWE renewables (μερίδιο 51%) -και η ΔΕΗ Ανανεώσιμες (μερίδιο 49%)
11	METON Ενεργειακή - 2ο-3ο cluster Φ/Β έργων	€1200 εκατ.*	-	Φωτοβολταϊκά Πάρκα ισχύος 299 MW και 450 MW στο Αμύνταιο από την εταιρεία που έχουν συστήσει η RWE renewables (μερίδιο 51%) -και η ΔΕΗ Ανανεώσιμες (μερίδιο 49%)
12	Cantreva - ΔΕΗ Ανανεώσιμες - χαρτοφυλάκιο νέων Φ/Β	€1.200 εκατ.*	-	Πολλαπλά Φ/Β τα οποία θα αναπτυχθούν από την Cantreva και τη ΔΕΗ Ανανεώσιμες σε Κοζάνη, Σέρρες, Κιλκίς, Καρδίτσα, Βόλο και άλλες περιοχές. Συνολική ισχύς περίπου 2.000 MW
13	Όμιλος Καράτζη - Φ/Β	€310 εκατ.*	-	Ανάπτυξη 4 Φ/Β στην περιοχή της Θεσσαλίας συνολικής ισχύος 395MW
14	ΓΕΚ Τέρνα - Αιολικό Πάρκο Καφηρέας	€590 εκατ.*	-	Το μεγαλύτερο αιολικό πάρκο στην Ελλάδα βρίσκεται στην Εύβοια, με συνολική εγκατεστημένη ισχύ 330 MW. Αναμένεται να τεθεί σε μερική λειτουργία από τα τέλη του 2022-αρχές του 2023.
15	EuroAsia Interconnector	€1575 εκατ.	Connecting Europe Facility (€657 εκατ.)	Ηλεκτρική διασύνδεση Ισραήλ – Κύπρου – Κρήτης – Ηπειρωτικής Ελλάδας
16	Τερματικός σταθμός υδροποιημένου φυσικού αερίου (FSRU) Αλεξανδρούπολης	€393,7 εκατ.	Τραπεζικός δανεισμός €200 εκατ. από ΕΤΕ	Μονάδα αεριοποίησης και φύλαξης φυσικού αερίου που θα περιλαμβάνει ειδικό πλοίο (FSRU) για την παραλαβή και προσωρινή αποθήκευση LNG (ΥΦΑ) και έναν υποθαλάσσιο αγωγό, μέσω του οποίου θα μεταφέρεται το αέριο στο εθνικό σύστημα. Κατόπιν θα μεταφέρεται μέσω του IGB στη Βουλγαρία και μέσω ενός άξονα διασυνδετηρίων αγωγών στη Σερβία

				και στη Ρουμανία, καθώς και στη Βόρεια Μακεδονία, μέσω της προωθούμενης διασύνδεσης με την Ελλάδα. Επενδυτικό σχήμα: ΔΕΠΑ, ΔΕΣΦΑ, Όμιλος Κοπελούζου, Gaslog
17	MotorOil - Τερματικός σταθμός υγροποιημένου φυσικού αερίου (FSRU) Κορίνθου	€300 εκατ.	-	Ο τερματικός σταθμός ΔΙΩΡΥΓΑ GAS θα βρίσκεται στην περιοχή των Αγίων Θεοδώρων, σε απόσταση 1,5 – 2 χιλιομέτρων από το Εθνικό Σύστημα Φυσικού Αερίου. Θα περιλαμβάνει ειδικό πλοίο (FSRU) για την παραλαβή και προσωρινή αποθήκευση LNG (ΥΦΑ) συνολικής χωρητικότητας έως 210.000 m ³ . Η τροφοδοσία με ΥΦΑ θα πραγματοποιείται από πλοία μεταφοράς ΥΦΑ μέσω σύνδεσης Ship to Ship. Η μονάδα αεριοποίησης (επί του πλοίου) θα έχει δυναμικότητα 300 – 500 m ³ ΥΦΑ/ ώρα.
18	Elpedison - Κατασκευή μονάδας ηλεκτροπαραγωγής συνδυασμένου κύκλου, με καύσιμο φυσικό αέριο (CCGT)	€400 εκατ.*	-	Η τρίτη μονάδα CCGT της Elpedison. Θα έχει εγκατεστημένη ισχύ 828 MW και θα επιτυγχάνει μέσο βαθμό θερμικής απόδοσης 62%.
19	Mytilineos - Κατασκευή μονάδας ηλεκτροπαραγωγής συνδυασμένου κύκλου, με καύσιμο φυσικό αέριο (CCGT)	€322 εκατ.	Δάνειο ΕΤΕπ €125εκατ.	Νέος σταθμός CCGT στον Αγ. Νικόλαο Βοιωτίας, ισχύος 826MW. Χρησιμοποιεί αεριοστρόβιλο τεχνολογίας class H, με θερμική απόδοση μεγαλύτερη από 63%, της General Electric (9HA.02). Έχει τεθεί σε δοκιμαστική λειτουργία. Με τη νέα μονάδα ηλεκτροπαραγωγής, η συνολική εγκατεστημένη ισχύς της Mytilineos (συμπ/ών των έργων ΑΠΕ) θα ανέρχεται πλέον σε περίπου 2.3GW.
20	Sunlight SA - Επέκταση παραγωγής μπαταριών μόλυβδου, ανάπτυξη τεχνολογίας λιθίου, νέο Logistics Center	€131,25 εκατ.	TAA (50%), Τράπεζες (€30%, με 12% από Eurobank), Ίδια κεφάλαια (20%)	Επέκταση δυναμικότητας παραγωγής μπαταριών μόλυβδου την ανάπτυξη τεχνολογίας λιθίου, νέο Logistics Center και επιτάχυνση ψηφιακού μετασχηματισμού με εφαρμογή νεωτερισμών στην παραγωγή και στον περιορισμό του περιβαλλοντικού αποτυπώματος της εταιρείας.
21	Cenergy Holdings - Παραγωγή πλωτών ανεμογεννητριών	€70-100 εκατ.	-	Η Cenergy Holdings, του Ομίλου Βιοχάλκο, θα συνδυάσει την τεχνογνωσία δύο άλλων εταιρειών του, της «Ελληνικά Καλώδια» και της «Σωληνοουργεία Κορίνθου», προκειμένου να δημιουργήσει την πρώτη βιομηχανοποιημένη παραγωγή πλωτών ανεμογεννητριών στον κόσμο. Σε έκταση 1.000 στρεμμάτων γύρω από τις εγκαταστάσεις της χαλυβουργίας Sovel θα κατασκευαστούν πανύψηλα κτίρια με προδιαγραφές που να μπορούν να στεγάσουν τεράστιους πυλώνες, στους οποίους εσωτερικά θα τοποθετούνται καλώδια παραγωγής της θυγατρικής της Βιοχάλκο «Ελληνικά Καλώδια».
ΣΥΝΟΛΟ*		€12,497 δις		

*Ίδια εκτίμηση

Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες - ψηφιακή αναβάθμιση

	Επένδυση	Ύψος Επένδυσης (Capex)	Πηγές Χρηματοδότησης	Περιγραφή Έργου
1	OTE - Fiber to the Home	€150 εκατ.*	Ίδια συμμετοχή 20% / Δάνειο EBRD 30% / Δάνειο TAA 50%	Έργο σύνδεσης με οπτική ίνα μέχρι το σπίτι (Fiber-to-the-Home) και έργα υποδομής ευρυζωνικού δικτύου σε περιοχές εκτός των Αθηνών και σε άλλες μεγάλες πόλεις
2	OTE - Τηλεπικοινωνιακά δίκτυα	€2,8 δις*	-	Ανάπτυξη δικτύου οπτικών ινών (Fiber-to-the-Home) σε 3 εκατ. σπίτια και επιχειρήσεις, καλύπτοντας τα 2/3 της ελληνικής επικράτειας. Ενίσχυση ευρυζωνικού δικτύου υπερυψηλής ταχύτητας (ultra fast broadband) και επέκταση δικτύου 5G.
3	Hellenic OpenFiber (Nova/Wind) - Ανάπτυξη σταθερού ευρυζωνικού δικτύου νέας γενιάς	€80 εκατ.*	Ίδια συμμετοχή 20% / Δάνειο Eurobank 21% / Δάνειο ETE 9% / Δάνειο TAA 50%	Ανάπτυξη σταθερού ευρυζωνικού δικτύου υψηλής χωρητικότητας νέας γενιάς (NGA) σε 40 αστικά κέντρα της Ελλάδας στις ΠΕ Αργολίδας, Αρκαδίας, Αττικής, Ηλείας, Ημαθίας, Ηρακλείου, Θεσσαλονίκης, Κορινθίας, Λαρίσης και Μεσσηνίας
4	Nova/Wind - Τηλεπικοινωνιακά δίκτυα	€1,9 δις*	-	Κατασκευή ιδιόκτητου δικτύου οπτικών ινών 22.000 χλμ που θα καλύπτει το 40% του πληθυσμού και 70% των Περιφερειών της Ελλάδας. Επέκταση κάλυψης δικτύου 5G.
5	ΔΕΗ - Fiber to the Home	€65,89 εκατ.*	-	Έργο σύνδεσης με οπτική ίνα μέχρι το σπίτι (Fiber-to-the-Home) 440.000 νοικοκυριών σε 13 δήμους της Αττικής.
6	ΔΕΗ - Δίκτυο εναέριων οπτικών ινών	€735 εκατ.*	Ίδια συμμετοχή 34% / Ομολογιακό δάνειο 66%	Ανάπτυξη δικτύου οπτικών ινών (Fiber-to-the-Home) σε πάνω από 3 εκατ. σπίτια περισσότερα από τρία εκατομμύρια σπίτια και επιχειρήσεις μέσω του υπάρχοντος εναέριου δικτύου του ΔΕΔΔΗΕ. Ολοκλήρωση μέσα σε 4 έτη.
7	Projects για τα οποία υπάρχει περιορισμένη, ωστόσο αξιόπιστη πληροφόρηση ως προς την υλοποίησή τους	€510 εκατ.		
ΣΥΝΟΛΟ*		€6,241 δις		

*Ίδια εκτίμηση

Πυλώνας 4: Τουρισμός

	Επένδυση	Ύψος Επένδυσης (Capex)	Πηγές Χρηματοδότησης	Περιγραφή Έργου
1	Νέες Φιλικές στο Περιβάλλον Μονάδες, Metaxas Group (Cape Tholos)	€126 εκατ.	-	Κατασκευή σύνθετου τουριστικού καταλύματος με συνολική δυναμικότητα 1.044 κλινών και μιας τουριστικής λιμενικής εγκατάστασης στον νομό Λασιθίου της Κρήτης
2	Προμήθεια Στόλου Ηλεκτροκίνητων και Plug-IN Υβριδικών Οχημάτων, Olympic Εμπορικές και Τουριστικές Επιχειρήσεις (AVIS)	€400 εκατ.	Κοινοπρακτικό Eurobank - Πειραιώς, Ίδια Κεφάλαια 20%, Χρέος 30%, TAA 50%	Προμήθεια στόλου ηλεκτροκίνητων και plug-in υβριδικών οχημάτων με σκοπό την απόκτηση τροχαίου υλικού καθαρών αστικών μεταφορών
3	Προμήθεια Στόλου Ηλεκτροκίνητων και Plug-IN	€170 εκατ.	Εθνική Τράπεζα, Ίδια Κεφάλαια 20%,	Προμήθεια στόλου ηλεκτροκίνητων και plug-in υβριδικών οχημάτων με

	Υβριδικών Οχημάτων, Autohellas		Χρέος 30%, TAA 50%	σκοπό την απόκτηση τροχαίου υλικού καθαρών αστικών μεταφορών
4	Projects για τα οποία υπάρχει περιορισμένη, ωστόσο αξιόπιστη πληροφόρηση ως προς την υλοποίησή τους	€1,95 δις		
	ΣΥΝΟΛΟ	€2,65 δις		

Πυλώνας 5: Βιομηχανία

	Επένδυση	Ύψος Επένδυσης (Capex)	Πηγές Χρηματοδότησης	Περιγραφή Έργου
1	Demo - Κατασκευή Βιομηχανικού Συγκροτήματος Παραγωγής Φαρμάκων και Δραστικών υλών στην Τρίπολη	€128 εκατ.*	Ίδια συμμετοχή 53% / Δάνειο ETE 30% / Δάνειο TAA 17%	Κατασκευή βιομηχανικού συγκροτήματος παραγωγής φαρμάκων και δραστικών υλών κατηγοριών στην Τρίπολη που θα αποτελείται από τρεις μονάδες παραγωγής πρώτων υλών και τέσσερις μονάδες παραγωγής φαρμακευτικών σκευασμάτων, σε έκταση 74.000 τ.μ. Ετησίως θα μπορούν να παραχθούν 2.000 τόνοι πρώτης ύλης και 250 εκατ. τεμάχια φαρμάκων. Με την ολοκλήρωση της επένδυσης θα δημιουργηθούν 450 νέες θέσεις εργασίας.
2	Demo - Ανάπτυξη νέου Ερευνητικού Κέντρου Βιοτεχνολογίας	€50 εκατ.*	Ίδια συμμετοχή 41% / Δάνειο Eurobank 30% / Δάνειο TAA 29%	Κέντρο βιοτεχνολογίας, ημιβιομηχανική κλίμακα παραγωγής βιολογικών τελικών φαρμάκων και μονάδα τελικής πλήρωσης βιοφαρμάκων, πρότυπη μονάδα ανάπτυξης μονοκλωνικών αντισωμάτων και και βιοακαδημία στον Άγιο Στέφανο Αττικής.
3	Μονάδα Επεξεργασίας Αποβλήτων του Κεντρικού Πάρκου Κυκλικής Οικονομίας της Αττικής	€150 εκατ.*	ΣΔΙΤ: 50% Δημόσια συμμετοχή / 50% Ιδιωτική Συμμετοχή	Μονάδα δυναμικότητας 450.000tn υπολειμματικών συμμίκτων και προδιαλεγμένων βιοαποβλήτων ανά έτος.
4	Μονάδα Επεξεργασίας Στερεών Αποβλήτων του Πάρκου Κυκλικής Οικονομίας της ΠΕ Πειραιά	€95 εκατ.*	ΣΔΙΤ: 50% Δημόσια συμμετοχή / 50% Ιδιωτική Συμμετοχή	Μονάδα δυναμικότητας 250.000tn υπολειμματικών συμμίκτων και προδιαλεγμένων βιοαποβλήτων ανά έτος στην περιοχή του Σχιστού.
5	Μονάδα Επεξεργασίας Αστικών Στερεών Αποβλήτων και Προδιαλεγμένων Οργανικών Αποβλήτων στην ΟΕΔΑ ΒΑ Αττικής	€69 εκατ.*	ΕΣΠΑ 2014-2020 90% / Άλλοι πόροι 10%	Μονάδα Επεξεργασίας Στερεών Αποβλήτων στη θέση «Μαύρο Βουνό» Γραμματικού του Δήμου Μαραθώνα. Θα περιλαμβάνει όλες τις απαραίτητες υποδομές για την επεξεργασία 60.000 τόνων υπολειμματικών συμμεικτων απορριμμάτων ανά έτος.
6	Μονάδα επεξεργασίας απορριμμάτων Δυτικού Τομέα Κεντρικής Μακεδονίας	€60 εκατ.*	ΣΔΙΤ	Μονάδα δυναμικότητας 300.000 τόνων που θα κατασκευαστεί κοντά στη χωματερή Μαυροράχης. Η διάρκεια της σύμβασης είναι 27 έτη, εκ των οποίων τα δύο πρώτα αφορούν στην κατασκευαστική περίοδο.
7	Μονάδα επεξεργασίας απορριμμάτων Ανατολικού Τομέα Κεντρικής Μακεδονίας	€56,98 εκατ.	Δημόσια συμμετοχή (ΕΣΠΑ 2014-2020) 96% / Ιδιωτική Συμμετοχή 4%	Η Μονάδα θα υποδέχεται και θα επεξεργάζεται δύο ρεύματα στερεών αποβλήτων: υπολειμματικά συμμεικτα αστικά στερεά απόβλητα (ΑΣΑ) και προδιαλεγμένα οργανικά (βιοαπόβλητα). Η εγκατάσταση θα δέχεται συνολικά προς επεξεργασία 150.200 tn/έτος εκ των οποίων 128.200 tn/έτος

				υπολειμματικά σύμμεικτα ΑΣΑ και 22.000 tn/έτος βιοαπόβλητα.
8	Ολοκληρωμένο Σύστημα Διαχείρισης Απορριμμάτων Πελοποννήσου*	€130 εκατ.*	ΣΔΙΤ: 50% Δημόσια συμμετοχή (ΕΣΠΑ 2014-2020) / 50% Ιδιωτική Συμμετοχή (ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή)	Το έργο περιλαμβάνει: <ul style="list-style-type: none"> • την κατασκευή 3 Μονάδων Επεξεργασίας Αποβλήτων σε Αρκαδία, Λακωνία και Μεσσηνία, συνολικής δυναμικότητας 200.000 τόνων, • την κατασκευή 2 Σταθμών Μεταφόρτωσης Απορριμμάτων (ΣΜΑ) σε Αργολίδα και Κορινθία, • την κατασκευή 3 Χώρων Υγειονομικής Ταφής Υπολειμμάτων (ΧΥΤΥ), • τη λειτουργία και συντήρηση των παραπάνω εγκαταστάσεων, και • τη μεταφορά των απορριμμάτων από τους ΣΜΑ στους ΧΥΤΥ.
9	Δίκτυο αποχέτευσης Δήμου Μαραθώνα	€55 εκατ.*	Συγχρηματοδότηση ΕΣΠΑ 2014-2020	Κατασκευή 178 χλμ. αγωγών δικτύου ακαθάρτων και σύνδεση 7.000 ακινήτων σε Μαραθώνα, Άγιο Παντελεήμονα, Νέα Μάκρη, Ζούμπερι, Αγία Μαρίνα και Νέο Βουτζά, το οποίο θα συνδέεται με το πρότυπο Κέντρο Επεξεργασίας Λυμάτων που θα κατασκευαστεί παράλληλα στον Δήμο Μαραθώνος.
10	Δίκτυο αποχέτευσης Δήμου Παλλήνης	€58 εκατ.*	Συγχρηματοδότηση ΕΣΠΑ 2014-2021	19,5 χλμ. πρωτεύοντος και 152,5 χλμ. δευτερεύοντος δικτύου, 13 αντλιοστάσια και πάνω από 15.000 συνδέσεις με ακίνητα.
11	Συλλογή και επεξεργασία των αστικών λυμάτων των Δήμων Ραφήνας - Πικερμίου και Σπάτων - Αρτέμιδος (Φάση Α')	€60 εκατ.*	ΕΣΠΑ 2014-2020 90% / Άλλοι πόροι 10%	Κατασκευή Δικτύου και Αγωγών Μεταφοράς Ακαθάρτων σε περιοχές των Δήμων Ραφήνας - Πικερμίου και Σπάτων - Αρτέμιδος (περισσότερα από 131χλμ. δικτύου που θα περιλαμβάνει 5.500 συνδέσεις με ακίνητα και εξυπηρετεί περισσότερους από 15.000 κατοίκους).
12	Ελληνικός Χρυσός / Eldorado Gold Corporation - Ανάπτυξη μεταλλείου στις Σκουριές	€840 εκατ.*	80% κοινοπρακτικό δάνειο από ελληνικές τράπεζες / 20% ίδια κεφάλαια	Μέρος των Μεταλλείων Κασσάνδρας στη Χαλκιδική. Πρόκειται για πορφυριτικό κοίτασμα χρυσού-χαλκού που θα εξορυχθεί με συνδυασμό συμβατικών τεχνικών επιφανειακής και υπόγειας εκμετάλλευσης. Η συνολική διάρκεια ζωής του μεταλλείου είναι περίπου 20 έτη και προβλέπεται να έχει ετήσια παραγωγή κατά μέσο όρο 140.000 ουγγιών χρυσού και 67 εκατομμυρίων λιβρών χαλκού.
13	Τεχνοφόρμ - Κατασκευή μονάδας παραγωγής	€60 εκατ.*	Ίδια συμμετοχή 20% / Δάνειο Alpha Bank 30% / Δάνειο ΤΑΑ 50%	Ανάπτυξη σύγχρονης και υψηλών προδιαγραφών μονάδας παραγωγής στο Γαλλικό Κεντρικής Μακεδονίας
14	Projects για τα οποία υπάρχει περιορισμένη, ωστόσο αξιόπιστη πληροφορόρηση ως προς την υλοποίησή τους	€130 εκατ.		
ΣΥΝΟΛΟ*		€1,942 δις		

*Ίδια εκτίμηση

References

Bank of Greece (2014), D. Papageorgiou, BoGGEM: A dynamic stochastic general equilibrium model for policy simulations, Working Paper 182, May 2014,

European Commission, Enhanced Surveillance Report, Greece, May 2022, Institutional Paper 178, May 2022.

Gogos S.G., Mylonidis N., Papageorgiou D. and Vassilatos V. (2014), “1979-2001: A Greek Great Depression Through the Lens of Neoclassical Growth Theory”, *Economic Modelling*, No 36, pp 316-331.

IMF, Article IV Consultation, Country Report No. 22/173, June 2022.

OECD (2013), Capacity Needs in the Automobile Industry in the Short- to Medium Run, WP 1097, page 25.

Karavias, F. and T. Anastasatos, “Energy, Logistics, Tourism: Sectoral Prospects, Incipient Investment Projects and Contribution to GDP”, *Economy & Markets*, Vol XII, Issue 1, April 2018.

Αναστασάτος, Τ. (2008), Η Επιδείνωση του Ελληνικού Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών: Αίτια, Επιπτώσεις και Σενάρια Προσαρμογής, *Οικονομία & Αγορές*, Τόμος III, Τεύχος 6, Ιούνιος.

Υπουργείο Οικονομικών, Προϋπολογισμός 2023, Νοέμβριος 2022.

Ομάδα Ανάλυσης και Έρευνας



Δρ, Τάσος Αναστασάτος | Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank
tanastasatos@eurobank.gr | + 30 214 40 59 706



Μιχαήλ Βασιλειάδης
Ερευνητής Οικονομολόγος
mvassileiadis@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 709



Δρ, Στυλιανός Γώγος
Ερευνητής Οικονομολόγος
sgogos@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 456



Μαρία Κασόλα
Ερευνήτρια Οικονομολόγος
mkasola@eurobank.gr
+ 30 210 40 63 453



Παρασκευή Πετροπούλου
Ανώτερη Οικονομολόγος
rpetropoulou@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 455



Δρ, Θεόδωρος Ράπανος
Οικονομικός Αναλυτής
trapanos@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 711



Δρ, Θεόδωρος Σταματίου
Ανώτερος Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 708

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση που ακολουθεί: <https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research>
Εγγραφείτε ηλεκτρονικά, σε: <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis/forma-ekdilosis-endiaferontos>
Ακολουθήστε μας στο twitter: https://twitter.com/Eurobank_Group
Ακολουθήστε μας στο LinkedIn: <https://www.linkedin.com/company/eurobank>

DISCLAIMER

This report has been issued by Eurobank S.A. ("Eurobank") and may not be reproduced in any manner or provided to any other person. Each person that receives a copy by acceptance thereof represents and agrees that it will not distribute or provide it to any other person. This report is not an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned herein. Eurobank and others associated with it may have positions in, and may effect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. The investments discussed in this report may be unsuitable for investors, depending on the specific investment objectives and financial position. The information contained herein is for informative purposes only and has been obtained from sources believed to be reliable but it has not been verified by Eurobank. The opinions expressed herein may not necessarily coincide with those of any member of Eurobank. No representation or warranty (express or implied) is made as to the accuracy, completeness, correctness, timeliness or fairness of the information or opinions herein, all of which are subject to change without notice. No responsibility or liability whatsoever or howsoever arising is accepted in relation to the contents hereof by Eurobank or any of its directors, officers or employees. Any articles, studies, comments etc. reflect solely the views of their author. Any unsigned notes are deemed to have been produced by the editorial team. Any articles, studies, comments etc. that are signed by members of the editorial team express the personal views of their author.

