

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

Φωκίων Καραβίας
Διευθύνων Σύμβουλος

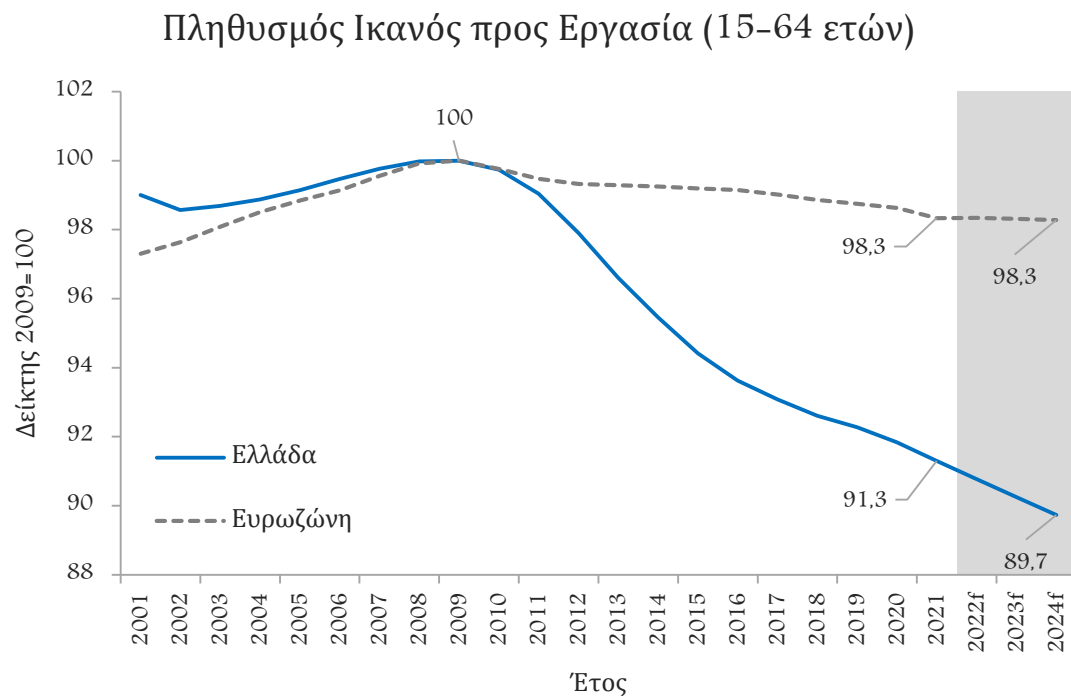
Τάσος Αναστασάτος
Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου

Δεκέμβριος 2022

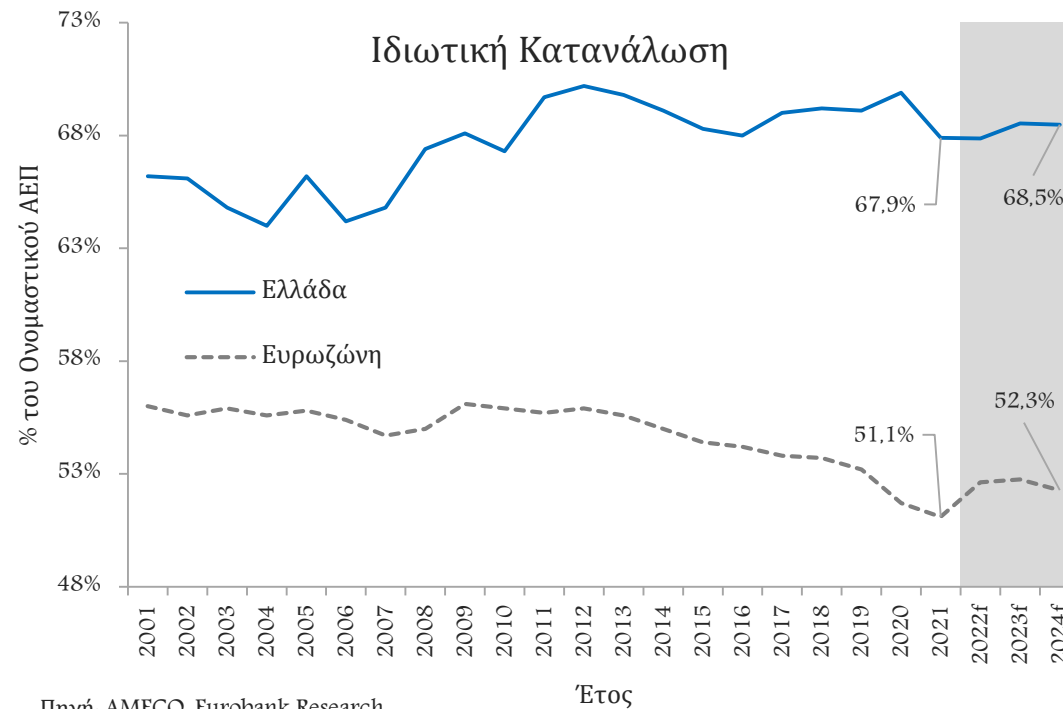


- Το 2022 θα είναι η πρώτη χρονιά μετά το 2009 που οι νέες ακαθάριστες επενδύσεις παγίων θα ξεπεράσουν τις αποσβέσεις και το κεφαλαιακό απόθεμα θα αυξηθεί. Επιπλέον, ρεκόρ εικοσαετίας στις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις το 2021 (€5,4δισ ή 3% του ΑΕΠ), ακόμη ψηλότερα το 2022
- Παρότι το μέγεθος των επενδύσεων υπολείπεται ακόμα του επιθυμητού, η κλαδική τους διάρθρωση έχει αρχίσει να αλλάζει προς όφελος δραστηριοτήτων υψηλότερης γνώσης και προστιθέμενης αξίας
- Η αύξηση και ποιοτική αναβάθμιση των επενδύσεων απαραίτητη προϋπόθεση για τη διατηρήσιμη ανάπτυξη και τον έλεγχο των συστηματικών εξωτερικών ελλειμμάτων
- Για να φτάσει το μερίδιο των επενδύσεων στο ΑΕΠ τον μέσο όρο της Ευρωζώνης απαιτείται μέση ετήσια πραγματική αύξηση των επενδύσεων παγίων κατά σχεδόν 8% έως το 2031
- 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
- Η μελέτη εξετάζει επενδυτικά σχέδια συνολικού ύψους €38,7δισ. Ανάλογα με τις υποθέσεις, τα υπό εξέταση επενδυτικά σχέδια 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 (οριακός υπολογισμός, όχι καθαρή αύξηση απασχόλησης)

Η αύξηση των επενδύσεων #1 προτεραιότητα για την ελληνική οικονομία



Πηγή: AMECO, Eurobank Research



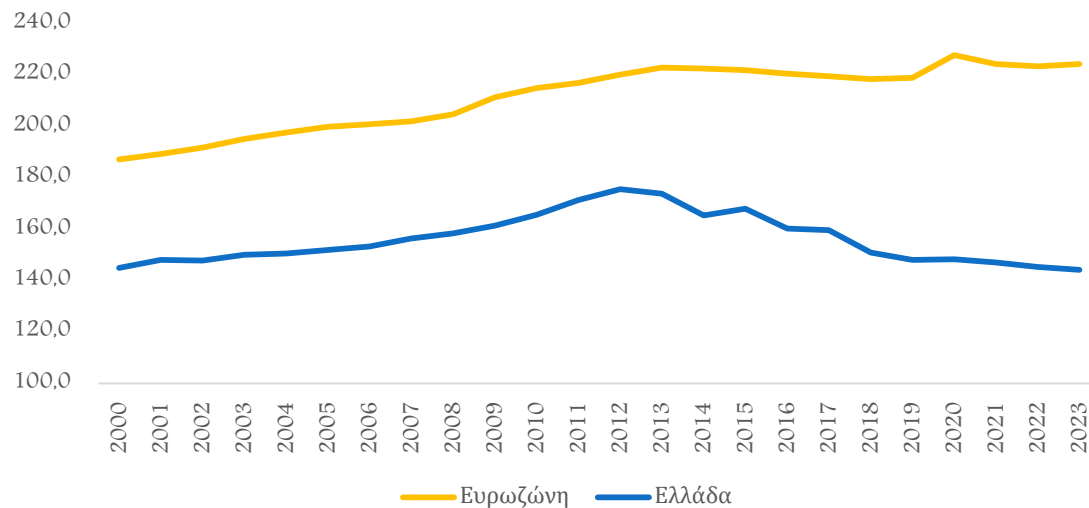
Πηγή: AMECO, Eurobank Research

- Δημογραφική γήρανση, φυγή ανθρώπινου κεφαλαίου στο εξωτερικό, ανεργία υψηλότερη Μ.Ο. Ευρωζώνης, υψηλό δημόσιο χρέος και δαπάνες για την άμυνα, καθιστούν την ανάπτυξη απαιτητικό στόχο
- Το ΑΕΠ εξακολουθεί να εξαρτάται υπερβολικά από την κατανάλωση. Επιστροφή σε εξωτερικά ελλείμματα τα τελευταία 3 έτη
- Η ανάπτυξη μακροχρόνια έχει δύο απαραίτητες προϋποθέσεις: διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, περισσότερες και ποιοτικότερες επενδύσεις

Η συσσώρευση κεφαλαίου μέσω επενδύσεων προϋπόθεση για την ανάπτυξη

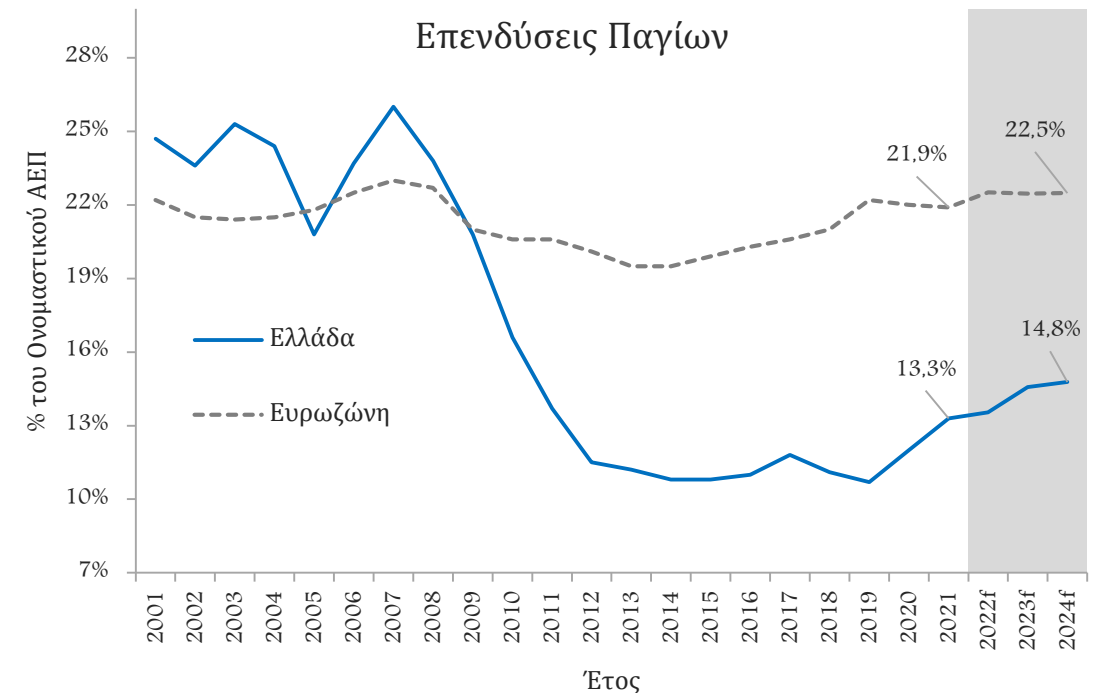
Οι επενδύσεις παγίων είναι ακόμη χαμηλά αλλά αυξάνονται

Καθαρό κεφαλαιακό απόθεμα ανά εργαζόμενο, Ελλάδα και Ευρωζώνη, € χιλ. σταθερές τιμές



Πηγές: AMECO, Eurobank Research

Επενδύσεις Παγίων

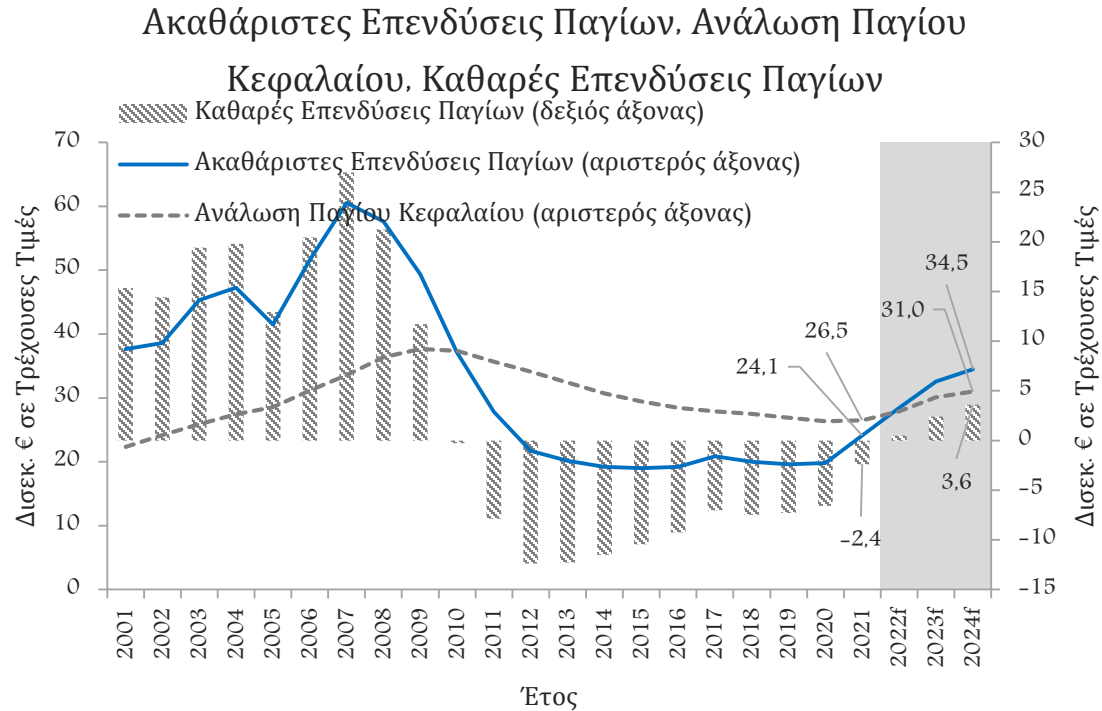


Πηγή: AMECO, Eurobank Research

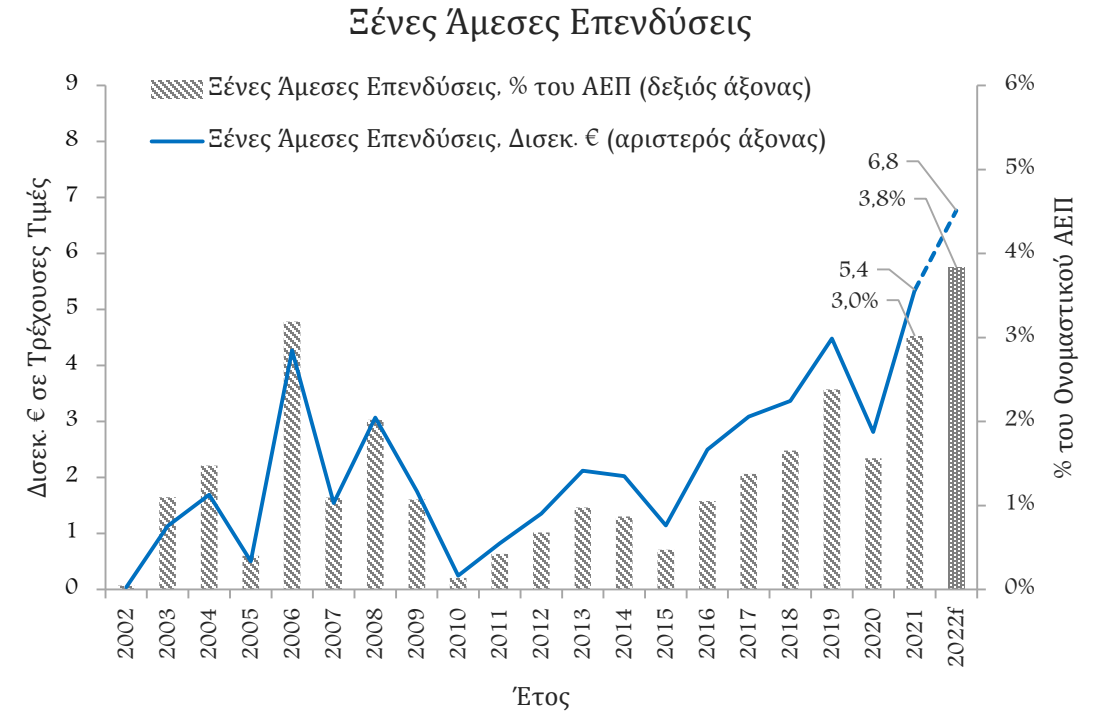
- Δεν μπορεί να υπάρξει διατηρήσιμη αύξηση των εισοδημάτων και οικονομική σύγκλιση χωρίς συσσώρευση κεφαλαίου μέσω επενδύσεων
- Οι επενδύσεις παγίων τα τελευταία χρόνια αυξάνονται: σε σταθερές τιμές, από €19,7δισ, το 2019 έφτασαν τα €23,9δισ το 2021 και αναμένονται (προβλέψεις ΕΕ) στα €26,7δισ το 2022 και €28,3δισ το 2023
- Το μερίδιό τους στο ΑΕΠ παραμένει χαμηλότερο σε σχέση με την Ευρωζώνη

Το 2022 θα είναι το πρώτο έτος μετά το 2009 με θετικές καθαρές επενδύσεις

Θετικά σημάδια και από την προσέλκυση Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (FDI)

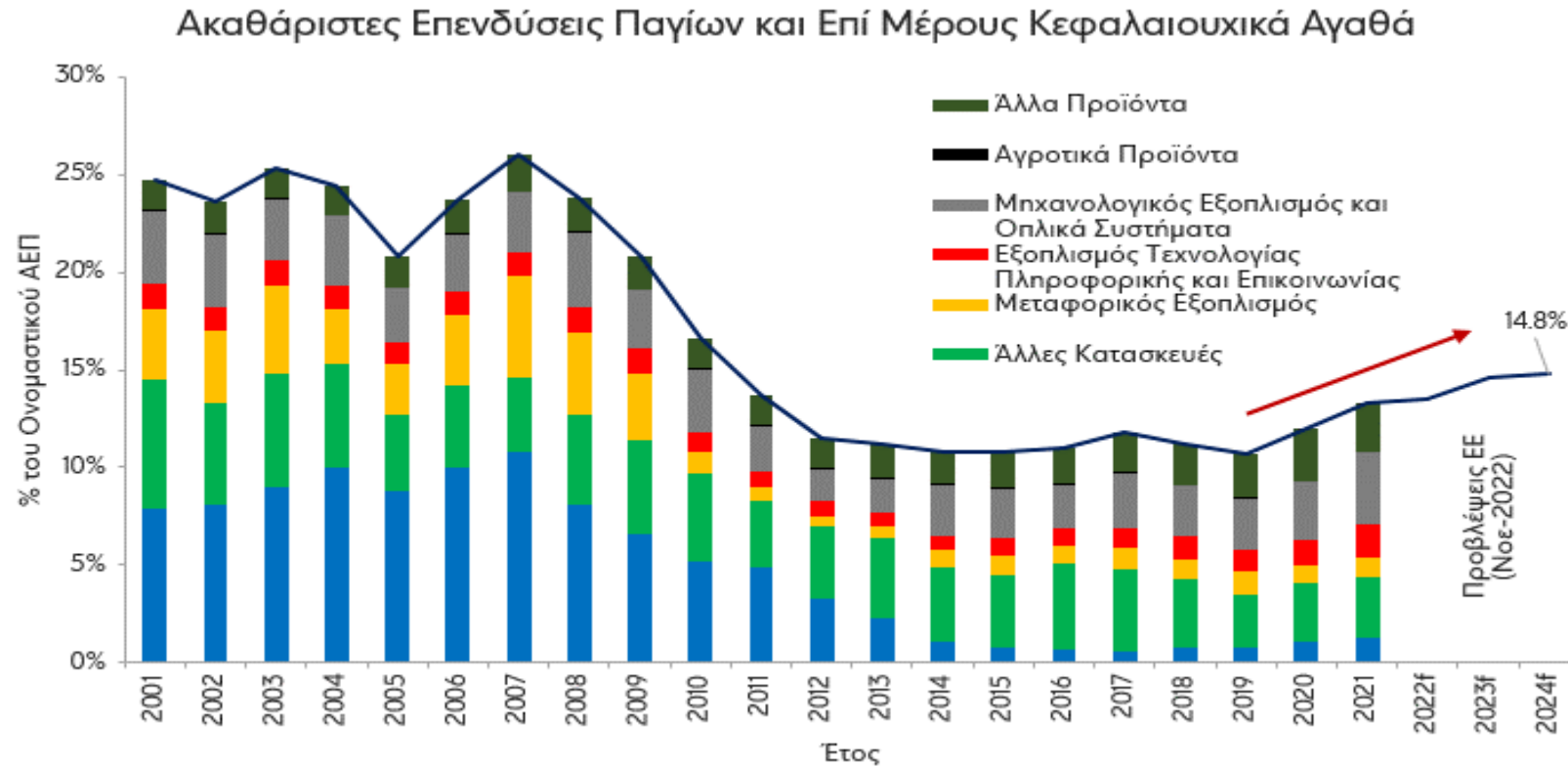


Πηγή: AMECO, Eurobank Research



Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research

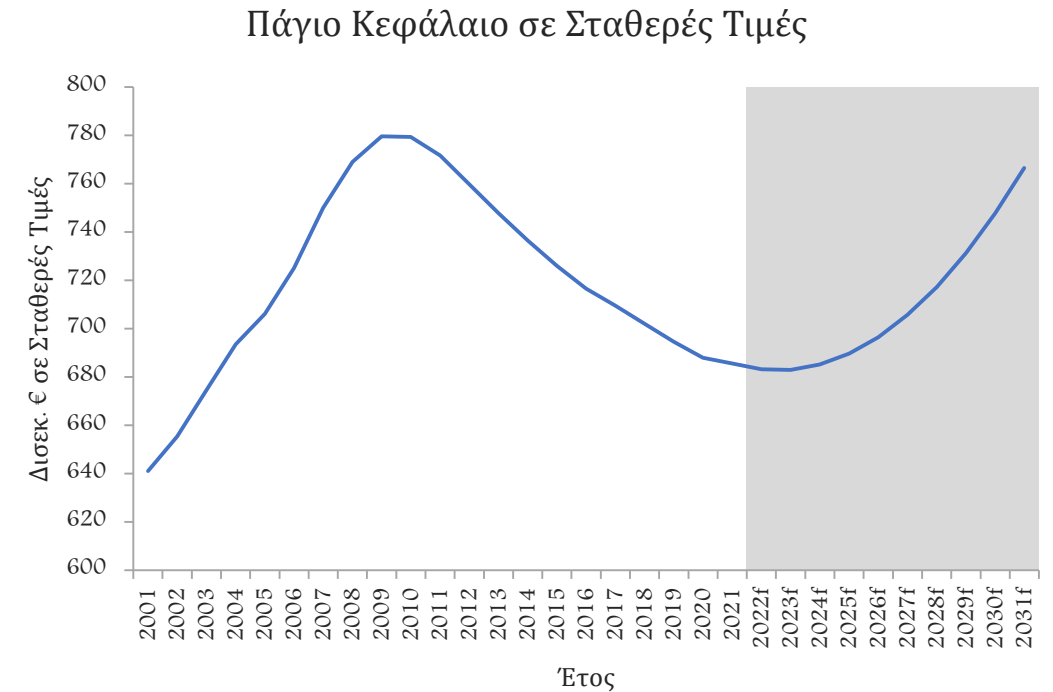
- Το 2022 θα είναι η πρώτη χρονιά μετά το 2009 που οι νέες ακαθάριστες επενδύσεις θα ξεπεράσουν τις αποσβέσεις και το κεφαλαιακό απόθεμα θα αυξηθεί, έστω και οριακά
- 2021: Ξένες Άμεσες Επενδύσεις €5,4δισ ή 3% του ΑΕΠ, ρεκόρ πολλών ετών, ακόμη ψηλότερα το 2022



- 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: επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό και ΤΠΕ

Για να φτάσει το μερίδιο των επενδύσεων στο ΑΕΠ τον μέσο όρο της Ευρωζώνης απαιτείται μέση ετήσια πραγματική αύξηση των επενδύσεων παγίων κατά 7,8% έως το 2031

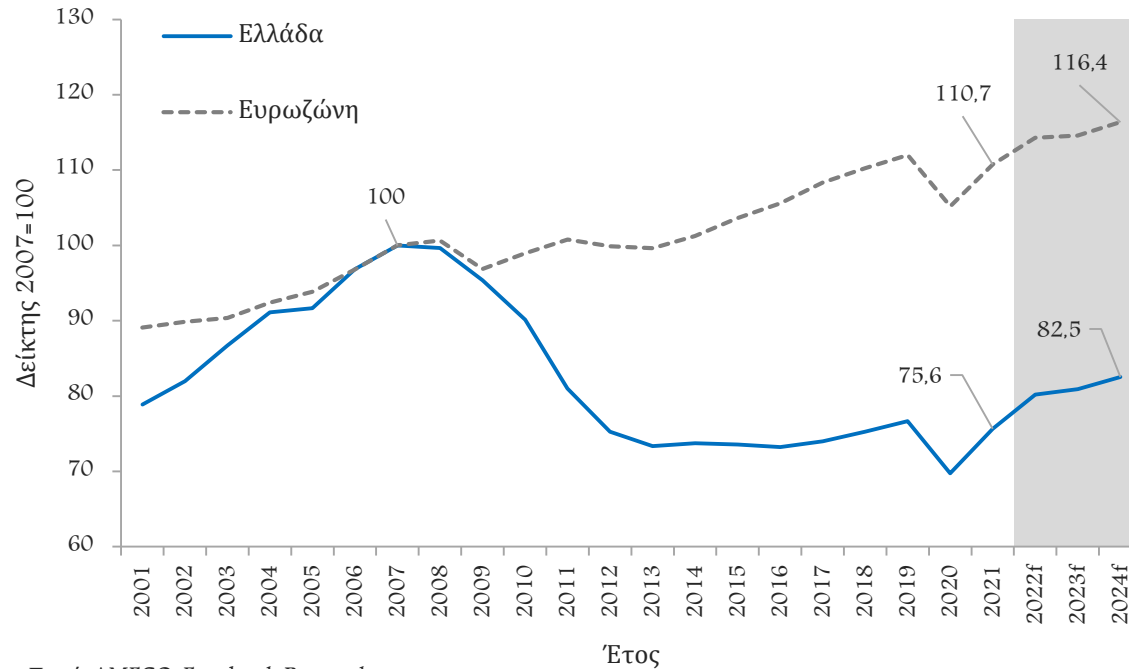
| Σε Σταθερές Τιμές | Ελλάδα, Μέσος Όρος 2022-2031, %YoY | Μερίδιο 2021, Ελλάδα | Μερίδιο 2031, Ελλάδα | Μερίδιο 2019, Ευρωζώνη |
|---------------------|------------------------------------|----------------------|----------------------|------------------------|
| ΑΕΠ | 2,5% | | | |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | 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% |



Πηγή: AMECO, Eurobank Research

- Η ατραπός αυτή συνυπολογίζει και αύξηση των εξαγωγών ώστε να εκλείψουν τα εξωτερικά ελλείμματα και να μειωθεί το μερίδιο της κατανάλωσης στο ΑΕΠ
- Αν επιτευχθεί αυτή η αύξηση στις επενδύσεις, θα καλυφθεί σχεδόν όλη η απώλεια κεφαλαιακού αποθέματος την προηγούμενη 12ετία (€94 δις σε πραγματικούς όρους)

ΑΕΠ σε Σταθερές Τιμές



Πηγή: AMECO, Eurobank Research

Πυλώνας 1: Υποδομές, ακίνητα

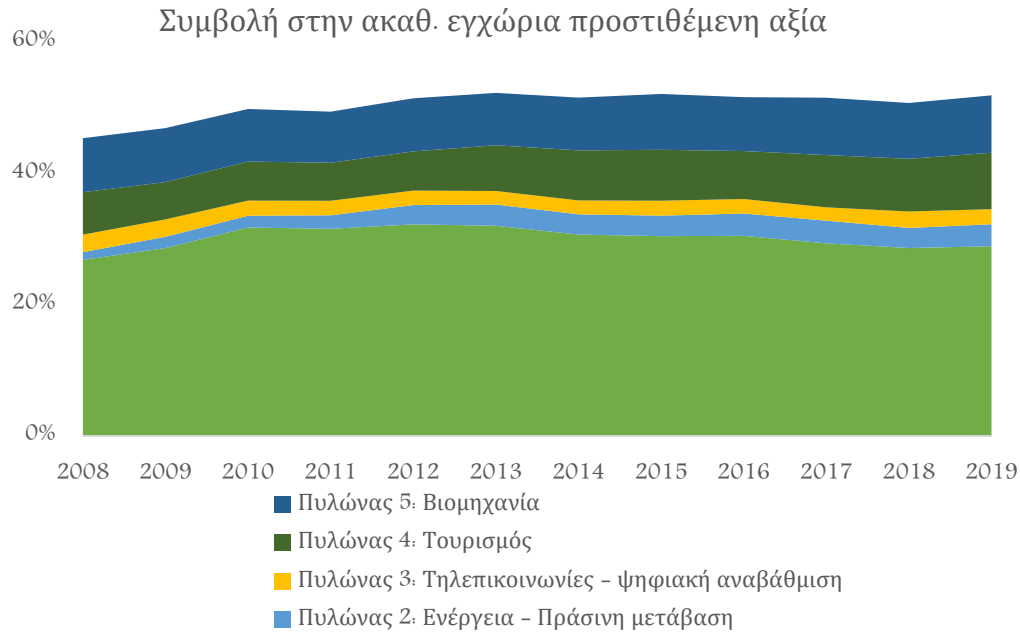
Πυλώνας 2: Ενέργεια, πράσινη μετάβαση

Πυλώνας 3: Τηλεπικοινωνίες, ψηφιακή αναβάθμιση

Πυλώνας 4: Τουρισμός

Πυλώνας 5: Βιομηχανία

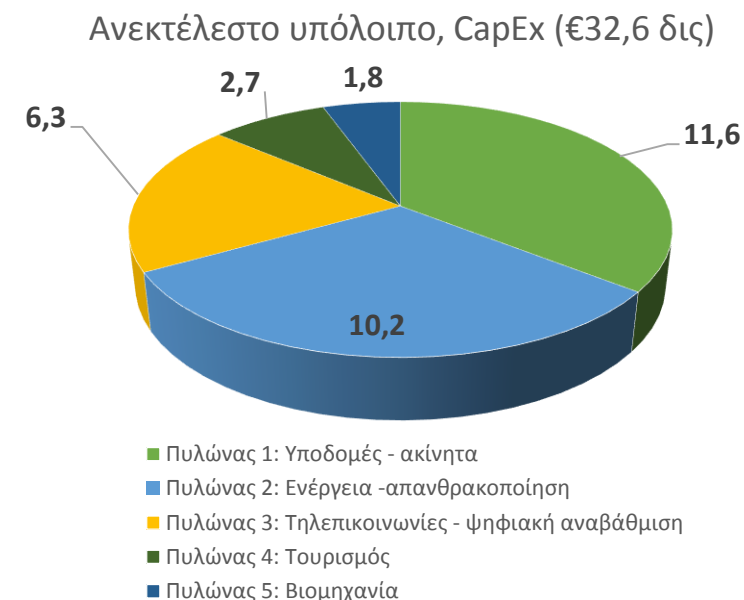
Στόχοι δεκαετίας: υψηλή ανάπτυξη με χαρακτηριστικά διατηρησιμότητας, μείωση της εξάρτησης του ΑΕΠ από την ιδιωτική κατανάλωση, αύξηση των μεριδίων των εξαγωγών και των επενδύσεων, έμφαση στους τομείς οι οποίοι ενσωματώνουν περισσότερη γνώση και τεχνολογία, λαμβάνουν υπόψιν τους τις μεταβολές του εξωτερικού περιβάλλοντος και τη διαθεσιμότητα κεφαλαίων για συγκεκριμένες δράσεις



- Οι 5 πυλώνες μαζί συνεισέφεραν το 2019 €158,9δισ Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας ή το 51,9% της οικονομίας. Παρουσιάζουν θετική τάση στο μερίδιό τους, ιδίως οι πυλώνες της Ενέργειας και του Τουρισμού
- 2019 (2020): 49,3% (52,3%) των συνολικών ακαθάριστων επενδύσεων. Η βιομηχανία έχει αρχίσει να αυξάνει τις επενδύσεις της ήδη από το 2015, ενώ οι Τηλεπικοινωνίες από το 2014
- 2019: 48,1% μερίδιο των πυλώνων στη συνολική απασχόληση. Υποδομές-ακίνητα και τουρισμός με μεγάλα & αυξανόμενα μερίδια
- 2019: 48,3% του κύκλου εργασιών αλλά 15,9% του συνόλου των επιχειρήσεων: μεγάλο μέσο μέγεθος επιχείρησης

| | 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



Πηγή: Eurobank Research

- Επενδυτικά σχέδια συνολικού ύψους €38,7δισ, ποσό που αντιστοιχεί σχεδόν στην απώλεια κεφαλαίου πλην κατοικιών της προηγούμενης 12ετίας
- Δυναμική: οι προγραμματιζόμενες επενδύσεις στους 5 τομείς είναι μεγαλύτερες από τα μερίδιά τους στην ΑΠΑ
- Θα συμπαρασύρουν πολλές μικρότερες επενδύσεις από συνεργαζόμενες μικρομεσαίες επιχειρήσεις και εξαιτίας των διαχύσεων ζήτησης και εισοδημάτων που θα δημιουργήσουν

| | $\delta = 3,8\%$, 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 διαφοροποιημένες αποσβέσεις |
|--|--|------------------------------------|--|---|
| Σωρευτική συνεισφορά στο ΑΕΠ (2023–2032) | €49,4δισ | €47,2δισ | €64,6δισ | |
| Σωρευτική συνεισφορά στο ΑΕΠ (2023–2042) | €91,3δισ | €87,9δισ | | |
| Σωρευτική συνεισφορά στο ΑΕΠ (2023–2047) | | | | €86,2δισ |

Πηγή: Eurobank Research

- Ανάλογα με τις υποθέσεις, τα υπό εξέταση επενδυτικά σχέδια μπορούν να αυξήσουν το ΑΕΠ μεταξύ €47,2δισ-€64,6δισ στη δεκαετία(μεταξύ 12,5-17,1 ποσοστιαίων μονάδων του ΑΕΠ) και μεταξύ €87,9δισ-€91,3δισ στην εικοσαετία, ενώ στο συνδυαστικό σενάριο κλαδικά διαφοροποιημένων αποσβέσεων, το αθροιστικό όφελος υπολογίζεται σε €86,2δισ στην 25ετία (όλα τα μεγέθη σε παρούσες τιμές)
- Σε αυτά τα έργα και στα υπόλοιπα που θα ωφεληθούν από αυτά μπορούν να απασχοληθούν, ανάλογα με τις υποθέσεις, από 419.000 στη δεκαετία έως 813.000 άνθρωποι στην εικοσαετία (οριακός υπολογισμός, όχι καθαρή αύξηση απασχόλησης)

Disclaimer

This document has been issued by Eurobank S.A. (Eurobank) and may not be reproduced in any manner. The information provided has been obtained from sources believed to be reliable but has not been verified by Eurobank and the opinions expressed are exclusively of their author. This information does not constitute an investment advice or any other advice or an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell or an offer or a solicitation to execute transactions on the financial instruments mentioned. The investments discussed may be unsuitable for investors, depending on their specific investment objectives, their needs, their investment experience and financial position. No representation or warranty (express or implied) is made as to the accuracy, completeness, correctness, timeliness or fairness of the information or opinions, all of which are subject to change without notice. No responsibility or liability, whatsoever or howsoever arising, is accepted in relation to the contents thereof by Eurobank or any of its directors, officers and employees.

Eurobank Research Publications: <https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research/>

Register at: <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis/forma-ekdilosis-endiaferontos>





Thank you for your attention