

Ημερίδα: «Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων Ποιες λύσεις – Ποια προοπτική»

Αθήνα, 15 Ιανουαρίου 2014

Αναστάσιος Καλλιτσάντσης, Πρόεδρος ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΕ

Κυρίες και Κύριοι,

Κατ' αρχήν εύχομαι σε όλους καλή χρονιά... Καλό 2014. Ειδικά φέτος, η ευχή αυτή είναι εξαιρετικά σημαντική. Το 2014 θα είναι η χρονιά που θα διαμορφώσει το κλίμα για την επόμενη δεκαετία.

Βέβαια, το ίδιο θα μπορούσαμε να πούμε και για το 2010, τη χρονιά του λεγόμενου Μνημονίου, ή για το 2012, τη χρονιά των διπλών εκλογών. Αλλά η διαφορά είναι τεράστια. Όσα έγιναν το 2010 ήταν η νομοτελειακή κορύφωση μιας πορείας 30 ετών, κάτι σαν αρχαία τραγωδία. Το 2012, πάλι, ήταν η χρονιά που το εκλογικό σώμα ζήτησε την παραμονή της χώρας στην Ευρωζώνη.

Το 2014 είναι η χρονιά που η επιλογή αυτή μπορεί να αρχίσει να δικαιώνεται. Αλλά για να συμβεί αυτό θα πρέπει να γίνουν πολλά και μάλιστα γρήγορα. Και τα πιο σημαντικά από αυτά πρέπει να γίνουν από εμάς τους ίδιους και όχι από τους εταίρους μας ή από κάποιον από μηχανής Θεό...

Ο Επίκτητος έλεγε:

Ο αδαής το πρώτο που κάνει είναι να κατηγορεί τους άλλους για τις κακοτυχίες του

Ο περισσότερο προβληματισμένος κατηγορεί τον εαυτό του

Ο πραγματικά ώριμος άνθρωπος δεν κατηγορεί κανέναν. Κοιτάζει πώς θα λύσει το πρόβλημα.

ΗΔΗ ΒΛΕΠΟΥΜΕ ΣΗΜΑΔΙΑ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΤΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η βελτίωση αφορά κυρίως το δημοσιονομικό σκέλος:

- από δημοσιονομικό έλλειμμα € 36 δισ. (15,7% του ΑΕΠ) το 2009, σε δημοσιονομικό έλλειμμα ~ € 4 δισ. (2,2% του ΑΕΠ) και ισοσκελισμένο πρωτογενές ισοζύγιο το 2013.
- Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών φαίνεται ότι το 2013 θα είναι θετικό, πολύ σημαντική πρόοδος από το έλλειμμα του ~15% το 2008.
- Εντός του 2013 ολοκληρώθηκε η ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος.
- Το κλίμα στις χρηματιστηριακές και στις διεθνείς κεφαλαιαγορές βελτιώνεται
- Ο κίνδυνος εξόδου από την ευρωζώνη έχει μειωθεί σημαντικά και
- Εμπεδώνεται σταδιακά σταθερότητα και ασφάλεια στο ελληνικό οικονομικό περιβάλλον

ΑΛΛΑ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΙΝΑΙ ΠΟΛΥ ΜΕΓΑΛΟ

- Το ΑΕΠ έχει υποστεί μείωση που πλησιάζει το 25% την 5-ετία 2008-2013.
- Η ανεργία έχει φτάσει το 28% (η απώλεια των θέσεων εργασίας έχει προέλθει κατά κανόνα από τον ιδιωτικό τομέα).
- ➔ • Οι ιδιωτικές καταθέσεις το Σεπτέμβριο 2013 ήταν μειωμένες κατά € 98 δισ. ή ~36% σε σχέση με τα τέλη του 2008. Από αυτό το ποσό, τα € 30 δισ. περίπου ήταν καταθέσεις νομικών και φυσικών προσώπων εκτός ευρωζώνης. Οι καταθέσεις των ελληνικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών μειώθηκαν κατά 29% δηλ. λίγο πάνω από τη μείωση του ΑΕΠ.
- ➔ • Άρα, οι καταθέσεις δεν πρόκειται να αυξηθούν παρά το πολύ παράλληλα με την αύξηση του ΑΕΠ. Άλλωστε, κατευθύνθηκαν κύρια σε τακτικές και έκτακτες φορολογικές υποχρεώσεις και πολύ λιγότερο σε εξόφληση δανείων.

Slide 1 ΠΑΡΑΜΕΝΕΙ ΤΟ ΧΡΕΟΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ ΠΟΥ ΘΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΑΠΟΠΛΗΡΩΘΕΙ

➤ Ενώ οι διαρθρωτικές αλλαγές καθυστερούν

Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΘΗΚΕ

Με συμμετοχή του ΤΧΣ σε ύψος συνολικά ~ € 41 δισ. (25 στις συστημικές και 15 στις λοιπές) και του ιδιωτικού τομέα σε ύψος € 7 δισ. Σήμερα ουσιαστικά υπάρχουν 4 περίπου ισότιμοι τραπεζικοί όμιλοι που έχουν το 96% της αγοράς σε όρους καταθέσεων.

➤ Όμως, το κόστος χρήματος παρέμεινε υψηλό και επηρεάζει τη βιωσιμότητα των ελληνικών επιχειρήσεων.

Το πρόβλημα είναι ιδιαίτερα έντονο. Οι υγιείς επιχειρήσεις, εάν καταφέρουν να εξασφαλίσουν χρηματοδότηση, πρέπει να καταβάλουν επιτόκια της τάξης του 8-10% κατ' ελάχιστο, ποσοστά 3-4% υψηλότερα από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Από την άλλη πλευρά οι ελληνικές καταθέσεις έχουν επιτόκια μόλις 1,5% υψηλότερα του μέσου όρου της Ευρωζώνης.

Από το 2^ο εξάμηνο του 2013 παρατηρείται αποκλιμάκωση των επιτοκίων καταθέσεων στην Ελλάδα. Αντίστοιχη αποκλιμάκωση θα πρέπει να γίνει και στα επιτόκια δανεισμού.

Slide 2 ΔΕ ΒΛΕΠΟΥΜΕ ΣΑΦΕΣ ΟΡΑΜΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΟΜΕΝΗ ΜΕΡΑ

Από πού θα έρθει η Ανάπτυξη;

- ποιος θα επενδύσει;
- σε ποιους τομείς θα μπορούσαμε να προσελκύσουμε επενδύσεις;

Η ανάπτυξη δεν θα προέλθει από τον Δημόσιο Τομέα με τον παραδοσιακό τρόπο

Η συγχρηματοδότηση επενδύσεων από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων, την ΕΕ και τον ιδιωτικό τομέα (ελληνικό και διεθνή) είναι ο μόνος τρόπος για να υλοποιηθούν επενδύσεις σε υποδομές (έργων και υπηρεσιών) που με τους υψηλούς

πολλαπλασιαστές (άνω του 2,5) θα έχουν γρήγορη επίπτωση στη βελτίωση του ΑΕΠ και της απασχόλησης.

Οι άμεσες επενδύσεις είναι απόλυτα αναγκαίες:

1. Για να μπει φρέσκο χρήμα στην αγορά
2. Για να επανεκκινήσει η οικονομία
3. Για να διασφαλιστεί η χρηματοδότηση νέων συμπράξεων ιδιωτικού-δημοσίου τομέα

Τι προϋποθέσεις όμως θέτουν οι επενδυτές για να αξιολογήσουν μια νέα άμεση επένδυση στην Ελλάδα;

Γιατί κάποιος επενδυτής θα διαλέξει την Ελλάδα για να επενδύσει αντί π.χ. την Πορτογαλία ή την Τουρκία ή, αν κριτήριο είναι η εργατική δαπάνη, τη Βουλγαρία;

Ποια στοιχεία είναι αυτά που θα αξιολογηθούν;

Slide 3-6 ΟΙ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΕΙΝΑΙ ΕΛΑΧΙΣΤΕΣ

Πληθυσμός (2013)	Ελλάδα:	11,0 εκ.
	Πορτογαλία:	10,5 εκ.
	Τουρκία:	75,6 εκ.
	Ιρλανδία:	5,0 εκ.
	Φινλανδία:	5,4 εκ.

Slide 7 ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΙΔΙΩΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΜΑΧΟΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΒΙΩΣΗ ΤΟΥΣ

Η οικονομική ύφεση, που έχει προκαλέσει κρίση ρευστότητας, σε συνδυασμό με την φορολογική πολιτική έχει «γονατίσει» την πλειοψηφία των ελληνικών επιχειρήσεων (βλ. φόροι στην ενέργεια).

Ακούμε από τους κ.κ. Υπουργούς ότι και άλλες χώρες της ευρωζώνης έχουν ανάλογα βάρη. Άλλες αυτές δεν έχουν:

- Μείωση τζίρου 30-70%
- Συνολική μείωση ρευστότητας και καθυστέρηση εισπράξεων από την αγορά

- Καθυστέρηση εισπράξεων από το Δημόσιο, το οποίο όμως απαιτεί είσπραξη ΦΠΑ με την έκδοση τιμολογίου
- Απόλυτη προτεραιότητα του Δημοσίου χωρίς δυνατότητα συμψηφισμού
- Δραστική μείωση του δανεισμού και των πιστωτικών ορίων από τις τράπεζες
- Υπέρμετρη αύξηση του κόστους δανεισμού (μέχρι 2ψήφια νούμερα)
- Αδυναμία χορήγησης εγγυητικών επιστολών από τις ελληνικές τράπεζες που να είναι αποδεκτές από τις διεθνείς αγορές
- Υποχρεωτική προεξόφληση της αξίας εισαγωγών πρώτων υλών και εξοπλισμού

Αναπόφευκτη για την επιβίωση των επιχειρήσεων είναι η περικοπή δαπανών με συνέπεια την αύξηση της ανεργίας και την αναστολή επενδύσεων σε εξοπλισμό.

Οι κύριες προκλήσεις / προτεραιότητες των επιχειρήσεων είναι:

- Η προστασία της ρευστότητας (διαχείριση κεφαλαίου κίνησης, πάγωμα επενδύσεων)
- Η έμφαση στην προσπάθεια διεθνοποίησης των δραστηριοτήτων (geographical diversification), δεδομένων των περιορισμένων εγχώριων προοπτικών
- Η αναχρηματοδότηση των δανείων σε συνδυασμό με μείωση των επιτοκίων δανεισμού, η εξασφάλιση Εγγυητικών Επιστολών και Ενέγγυων Πιστώσεων

Προφανώς υπάρχει αλληλεξάρτηση μεταξύ των προοπτικών της Ελληνικής οικονομίας και της βιωσιμότητας / ελκυστικότητας των τραπεζών

Slide 8 Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΕΙΝΑΙ ΑΜΦΙΒΟΛΟ ΣΕ ΠΟΙΟ ΒΑΘΜΟ ΘΑ ΜΠΟΡΕΣΕΙ ΝΑ ΚΑΛΥΨΕΙ ΝΕΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΣΧΕΔΙΑ ΕΝΩ ΟΛΕΣ ΟΙ ΞΕΝΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ (ΠΛΗΝ ΜΙΑΣ) ΕΧΟΥΝ ΑΠΟΧΩΡΗΣΕΙ

Η έλλειψη παροχής ρευστότητας από τις τράπεζες συνεχίζεται:

- Η πίεση για απομόχλευση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος συνεχίζεται
- Η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ και τον ΕΛΑ παραμένει σε υψηλά επίπεδα € 70,1 δισ. (Νοέμβριος 2013¹)
- Οι καταθέσεις έχουν μειωθεί με τον δείκτη Δάνεια / Καταθέσεις να ανέρχεται σε 115% και δεν αναμένεται να επιστρέψουν καθώς εκτιμάται ότι μεγάλο μέρος τους έχει αναλωθεί για την κάλυψη του δημοσιονομικού κενού και
- δε γνωρίζουμε κατά πόσο η αναμενόμενη πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις κεφαλαιαγορές θα βελτιώσει την παροχή ρευστότητας στην ελληνική αγορά

Κύριες προκλήσεις των τραπεζών αποτελούν τα εξής:

- Η ανάγκη εξορθολογισμού του χαρτοφυλακίου δανείων, ώστε να πάψουν να συντηρούνται εν ζωή επιχειρήσεις-ζόμπι, μειώνοντας τη διαθέσιμη ρευστότητα και επιβαρύνοντας το κόστος των επιχειρήσεων που θα βγάλουν τη χώρα απ' το αδιέξοδο
- Η αντιμετώπιση του κινδύνου από επιπρόσθετες επισφάλειες
- Η πώληση χαρτοφυλακίου επενδύσεων

Παράλληλα, όμως, παρουσιάζονται δειλά εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων

- Οι διεθνείς κεφαλαιαγορές μπορεί και πρέπει να αποτελέσουν εναλλακτική / συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης για τις ελληνικές επιχειρήσεις.

¹ 60,7 δισ. από ΕΚΤ και 9,4 δισ. από ΕΛΑ (πηγή: <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=548335>)

- Κατά το 2013 πραγματοποιήθηκαν αρκετές εκδόσεις εταιρικών ομολόγων, τάση που αναμένεται να συνεχιστεί και το 2014, όσο βέβαια συνεχίζεται η ομαλοποίηση των οικονομικών δεδομένων.
- Όμως, στην πλειοψηφία των εκδόσεων στις κεφαλαιαγορές :
 - ο είχαμε αναχρηματοδοτήσεις παλαιότερων δανείων
 - ο και όχι χρηματοδότηση νέων επενδύσεων
- Εκτιμάται ότι σωστά δομημένες προτάσεις νέων επενδύσεων θα μπορούσαν να χρηματοδοτηθούν από τις κεφαλαιαγορές (τουλάχιστον μετά την ολοκλήρωση της κατασκευαστικής περιόδου)

Slide 9 ΤΙ ΖΗΤΟΥΝ ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ (ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΙ)

- Χαμηλό οικονομικό και πολιτικό κίνδυνο
- Καταρτισμένο και ποιοτικό εργατικό δυναμικό
- Επαρκείς πηγές χρηματοδότησης
- Αξιόπιστες υποδομές
- Σαφές και εφαρμόσιμο θεσμικό πλαίσιο και αποτελεσματικό μηχανισμό δημόσιας διοίκησης και, τέλος,
- Αγορά ικανοποιητικού μεγέθους

Όμως, θα πρέπει να σημειωθεί ότι στην Ελλάδα, παρά τη μείωση των αμοιβών, παρατηρείται πτώση της «συνολικής παραγωγικότητας» καθώς, λόγω έλλειψης ρευστότητας, ο πάγιος εξοπλισμός δεν ανανεώνεται.

Slide 10 Η ΕΛΛΑΔΑ ΒΕΛΤΙΩΘΗΚΕ ΜΕΝ ΣΤΗΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

... υστερεί πάρα πολύ δε σε θέματα όπως η **έλλειψη ολοκληρωμένου κτηματολογίου**, η **εξεύρεση πηγών χρηματοδότησης** η **εκτελεστότητα συμβολαίων** και οι **πτωχευτικές διαδικασίες**. Ιδιαίτερα τα δύο τελευταία θέματα, υπό τις παρούσες οικονομικές συνθήκες, μπορούν να έχουν τραγικές συνέπειες.

Slide 11 ΑΛΛΑ Η ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ ΓΙΑ ΜΙΑ ΧΩΡΑ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ ΠΟΥ ΕΧΕΙ ΑΜΕΣΗ ΑΝΑΓΚΗ ΝΑ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΕΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ, ΣΕ ΕΝΑ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΠΟΛΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟ

Βρισκόμαστε στις τελευταίες θέσεις σε σχέση με τους Ευρωπαίους εταίρους μας και σαφέστατα σε πολύ χειρότερη θέση από τις γείτονες χώρες.

Slide 12 ΚΑΤΑ ΣΥΝΕΠΕΙΑ ΕΙΝΑΙ ΣΑΦΗΣ Η ΑΝΑΓΚΑΙΟΤΗΤΑ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΤΩΝ ΥΠΟΔΟΜΩΝ, ΥΛΙΚΩΝ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΩΝ

Οι υποδομές είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την προσέλκυση επενδύσεων και επιπλέον, οι επενδύσεις σε υποδομές (έργα και υπηρεσίες, όπως π.χ. η διαχείριση απορριμμάτων, η ανάπτυξη λογισμικού) στο βαθμό που υλοποιούνται άμεσα, λειτουργούν πολλαπλασιαστικά σε επίπεδο ΑΕΠ:

- πώς θα γίνει η Ελλάδα πύλη εισόδου για την ευρωπαϊκή αγορά των 500 εκ. κατοίκων αν δεν έχει υπάρχει υποδομή λιμανιών, σιδηροδρόμων και οδικών δικτύων,
- πώς θα προωθηθούν παραθεριστικές κατοικίες με visa αν δεν υπάρχει κοντινό διεθνές αεροδρόμιο και ικανοποιητικό οδικό δίκτυο και, βέβαια, νομοθετικό πλαίσιο που επιτρέπει την ανάπτυξη του προϊόντος

Η χρηματοδότηση των υποδομών (από έργα μέχρι software)

- Πλέον δεν περιορίζεται στις πηγές του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, όπου υπάρχουν πολύ μικρά διαθέσιμα λόγω του δημοσιονομικού προβλήματος
- Αλλά, συγχρηματοδοτούνται τόσο από το δημόσιο όσο και από τον ιδιωτικό τομέα. Ο ιδιωτικός τομέας συμπεριλαμβάνει και διεθνείς επενδυτές που μπορούν είτε να συμμετέχουν απευθείας στα έργα είτε μέσω της επένδυσης σε ομόλογα

Κύρια ζητήματα για τη συγχρηματοδότηση έργων αποτελούν τα εξής:

- Ο κίνδυνος της αγοράς έναντι πληρωμών διαθεσιμότητας
- Το Δημόσιο ως αντισυμβαλλόμενος (απώλεια αξιοπιστίας)

- Η διαθεσιμότητα και το κόστος του τραπεζικού δανεισμού για την χρηματοδότηση του έργου
- Η χρηματοδότηση έργων από τις κεφαλαιαγορές όπου πρέπει να ξεπεραστεί το θέμα της εμπιστοσύνης των αγορών στην Εθνική μας Οικονομία και των επενδυτών στο θεσμικό πλαίσιο και τις γραφειοκρατικές αγκυλώσεις.

Slide 13 ΣΥΝΟΨΙΖΟΝΤΑΣ

1. Η ανάπτυξη θα επιτευχθεί μέσω ιδιωτικών επενδύσεων (ελληνικών και ξένων)
2. Το κράτος πρέπει να επικεντρωθεί στις δομικές αλλαγές που αποκαθιστούν την εικόνα της Ελλάδας ως επενδυτικό προορισμό, δηλ. σε αυτές τις αλλαγές που:
 - προάγουν τη σταθερότητα και διαφάνεια θεσμών και διαδικασιών,
 - επιταχύνουν τη επίλυση των διαφορών
 - βελτιώνουν την αποδοτικότητα λειτουργίας των κρατικών φορέων και
 - αποκαθιστούν ασφάλεια δικαίου
3. Οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και των ελληνικών επιχειρήσεων είναι άμεσα συνδεδεμένες με την εξυγίανση και την ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών
 - αποτελεί προτεραιότητα η εξυγίανση του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών
 - απαιτείται παροχή ρευστότητας από τις τράπεζες σε επενδύσεις παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών για να επανεκκινήσει η οικονομία, που με τη σειρά της θα διασφαλίσει την εξυπηρέτηση του υφιστάμενου δανειακού χαρτοφυλακίου, τουλάχιστον των επιχειρήσεων που είναι βιώσιμες
 - απαιτείται άμεση αποκλιμάκωση των επιτοκίων χορηγήσεων σε αντιστοιχία με την αποκλιμάκωση των επιτοκίων καταθέσεων

Όμως, το καίριο ερώτημα «πώς θα βρουν οι τράπεζες ρευστότητα» παραμένει και θα ακούσουμε με μεγάλο ενδιαφέρον τους εκπροσώπους των τραπεζών να τοποθετούνται επ' αυτού του θέματος.

4. Σε κάθε περίπτωση, οι κεφαλαιαγορές πρέπει να αποτελέσουν μια συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης για τις ελληνικές επιχειρήσεις.
5. Τέλος, είναι πρώτη προτεραιότητα η προσέλκυση νέων επενδύσεων και προς αυτή την κατεύθυνση πρέπει να συνεργαστούμε όλοι.

Είναι γνωστή η ρήση του Nietzsche «ό,τι δε με σκοτώνει, με δυναμώνει». Ίσως θα πρέπει να το δούμε διαφορετικά: Το να βιώνουμε εμπειρίες δε μας κάνει πιο δυνατούς. Μας κάνει καλύτερους το να διδασκόμαστε από τις εμπειρίες μας και να προχωρούμε μπροστά.

Σας ευχαριστώ.