



**ATHEXGROUP**  
Όμιλος Χρηματιστηρίου Αθηνών



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

---

## Δελτίο Τύπου

19 Μαρτίου 2018

### Η χρηματοδότηση μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς και το νέο αναπτυξιακό πρότυπο της Ελλάδας

---

Πραγματοποιήθηκε σήμερα εκδήλωση που διοργάνωσαν το Χρηματιστήριο Αθηνών και το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), για την παρουσίαση της μελέτης του IOBE με τίτλο: «Η χρηματοδότηση μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς και το νέο αναπτυξιακό πρότυπο της Ελλάδας».

Στόχος της εκδήλωσης ήταν να εξεταστούν οι προκλήσεις και οι ευκαιρίες για τη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας τα επόμενα χρόνια, οι δυνατότητες προσέλκυσης επενδύσεων από το εξωτερικό, η υποστήριξη του νέου αναπτυξιακού προτύπου από εγχώρια και ξένη χρηματοδότηση, ο ρόλος των Μικρών και Μεσαίων Επιχειρήσεων (ΜμΕ) και οι ειδικές προκλήσεις που αντιμετωπίζουν για την αποτελεσματική χρηματοδότησή τους. Επίσης εξετάστηκαν η επίδραση των νέων τεχνολογιών αλλά και ζητήματα που αφορούν το νέο ευρωπαϊκό κανονιστικό πλαίσιο.

Στο χαιρετισμό του ο Πρόεδρος του Χρηματιστηρίου Αθηνών και Πρόεδρος της Τράπεζας Πειραιώς κ. Γιώργος Χαντζηνικολάου, τόνισε ότι *«οι χρηματιστηριακές αγορές, στην ευρεία έννοιά τους, με πυρήνα το Χρηματιστήριο, μπορούν και πρέπει να παίξουν σημαντικό ρόλο στη χρηματοδότηση της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας»*.

Στην εκδήλωση μίλησαν ο Υπουργός Οικονομικών, κ. Ευκλείδης Τσακαλώτος, ο Διοικητής της Τραπεζής της Ελλάδος, κ. Γιάννης Στουρνάρας ενώ μετά την παρουσίαση της μελέτης ακολούθησε συζήτηση, στην οποία μετείχαν, επίσης, ο Διευθύνων Σύμβουλος του Ομίλου του Χρηματιστηρίου Αθηνών κ. Σωκράτης Λαζαρίδης και ο Γενικός Διευθυντής του IOBE, καθηγητής Νίκος Βέττας.

---

Την περίοδο 2008 - 2015 η ελληνική οικονομία απώλεσε το 26,1% του προϊόντος της. Επείγον ζητούμενο για την Ελλάδα είναι η επιστροφή σε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, για τη σταδιακή αναπλήρωση των απωλειών στο εγχώριο προϊόν της, αλλά και προκειμένου να υποστηριχθεί η βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών της.

Μια βασική αιτία για το ότι έως τώρα δεν έχει επιτευχθεί η επιστροφή στην ισχυρή ανάπτυξη του παρελθόντος εντοπίζεται στα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά του αναπτυξιακού προτύπου πριν το 2008, το οποίο στηρίχθηκε κυρίως στη διεύρυνση της εγχώριας κατανάλωσης, ενώ η καθαρή συνεισφορά του εξωτερικού τομέα στην ανάπτυξη ήταν αρνητική. Επιπλέον, η αύξηση των καταναλωτικών και των επενδυτικών δαπανών προήλθε κυρίως από τη διόγκωση των δημοσίων δαπανών και ακολούθως του



**ATHEXGROUP**

Όμιλος Χρηματιστηρίου Αθηνών



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

δημοσιονομικού ελλείμματος, καθώς και τη σημαντική διεύρυνση του τραπεζικού δανεισμού του ιδιωτικού τομέα. Η άντληση πόρων σε αυτήν την περίοδο από τη χρηματιστηριακή αγορά ήταν σχετικά περιορισμένη. Επομένως, ο τρόπος με τον οποίο αναπτύχθηκε η ελληνική οικονομία έως το 2007 ήταν μη διατηρήσιμος μακροπρόθεσμα, ενώ η επιστροφή σε αυτό το αναπτυξιακό πρότυπο δεν είναι εφικτή και επιθυμητή.

Για την επαναφορά της ελληνικής οικονομίας σε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης χρειάζεται αλλαγή του αναπτυξιακού προτύπου, το οποίο πρέπει να δομηθεί στους εξής βασικούς στόχους: 1) Περιορισμός της σημασίας της καταναλωτικής δαπάνης για την ανάπτυξη, 2) Ενίσχυση του ρόλου των επιχειρηματικών επενδύσεων, 3) Αύξηση «καθαρής» συμβολής του εξωτερικού τομέα, κυρίως με αύξηση εξαγωγών.

Για την επιδίωξη αυτών των στόχων απαιτείται πρωτίστως η διευκόλυνση των επενδύσεων και της εξαγωγικής δραστηριότητας τομέων οι οποίοι καινοτομούν και παράγουν διεθνώς ανταγωνιστικά εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες, με υψηλή προστιθέμενη αξία και πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα στην ελληνική οικονομία. Η δυνατότητα του τραπεζικού συστήματος να παράσχει σε αυτούς τους τομείς τους πόρους που χρειάζονται, είναι περιορισμένη. Για την άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων για τη μετάβαση στο νέο αναπτυξιακό πρότυπο, εναλλακτικές ως προς τον τραπεζικό δανεισμό μορφές χρηματοδότησης πρέπει να αναπτυχθούν. Η χρηματοδότηση μέσω της εγχώριας χρηματιστηριακής αγοράς μπορεί και πρέπει να αξιοποιηθεί σε μεγαλύτερο βαθμό.

Από τη μελέτη του Ι.Ο.Β.Ε προκύπτει συσχέτιση της τάσης τους με την περίοδο ταχείας ανάπτυξης της οικονομίας έως το 2007, αλλά και με τις επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, καθώς και της εγχώριας κρίσης εξυπηρέτησης χρέους. Σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, δημοσιονομικής προσαρμογής, διεθνών χρηματιστηριακών κρίσεων κ.λπ., η πλέον πιθανή εξέλιξη στην εγχώρια κεφαλαιαγορά είναι ότι θα συντονιστεί με αυτές τις τάσεις. Από την άλλη πλευρά, εάν η ελληνική οικονομία εισέλθει σε τροχιά ανάκαμψης, είναι πιθανό ότι η χρηματιστηριακή αγορά θα την ακολουθήσει, όπως έγινε π.χ. στην περίοδο του δεύτερου εξαμήνου του 2013 και του αρχικού εξαμήνου του 2014.

Κατόπιν, εξετάζονται οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και οι παράγοντες οι οποίοι θα τις καθορίσουν. Για την ανάκτηση της αναπτυξιακής δυναμικής, χρειάζεται η σταθερή, ισχυρή αύξηση των επενδύσεων. Όμως, αυτή δεν μπορεί να προέλθει από τις ίδιες κατηγορίες σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου με εκείνες στην περίοδο 1995-2007 (κατοικίες, μεταφορικά μέσα). Ακολουθώντας, πραγματοποιούνται στη μελέτη εκτιμήσεις για τους παράγοντες οι οποίοι θα επηρεάσουν τις επιχειρηματικές επενδύσεις στα επόμενα έτη, εξετάζοντας παράλληλα τη συσχέτιση των επενδύσεων με τις προτεραιότητες ενός νέου αναπτυξιακού προτύπου.

Στους κλάδους με τις καλύτερες προοπτικές ανάπτυξης και υψηλή πιθανότητα πραγματοποίησης επενδύσεων στα προσεχή έτη συγκαταλέγονται εξωστρεφείς κλάδοι της Μεταποίησης, ο τομέας του Τουρισμού, το οικοσύστημα δραστηριοτήτων στις Μεταφορές και την Αποθήκευση και η Ενέργεια. Αυτοί οι κλάδοι έχουν σημαντική εξαγωγική δραστηριότητα και μπορούν να συμβάλλουν στην αλλαγή του τρόπου ανάπτυξης της Ελλάδας. Η αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας αναμένεται να επιδράσει καταλυτικά στην υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε αυτές και άλλες δραστηριότητες. Το γεγονός ότι διαχρονικά η ελληνική οικονομία βασίζεται στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις περισσότερο από ότι οι υπόλοιπες οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αναδεικνύει τον κομβικό ρόλο που θα διαδραματίσουν οι ΜμΕ σε ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο. Επομένως, οι πολιτικές οι οποίες θα εφαρμοστούν για τη διευκόλυνση των επιχειρήσεων, αλλά και τα χρηματοδοτικά μέσα τα οποία θα είναι διαθέσιμα για αυτές, θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις ανάγκες, τον τρόπο οργάνωσης κ.λπ. των ΜμΕ.

Στη συνέχεια, εξετάζονται τα διαθέσιμα χρηματοδοτικά εργαλεία μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών, τα οποία θα μπορούσαν να συμβάλλουν στην επίτευξη των παραπάνω στόχων. Σε αυτά περιλαμβάνονται η



**ATHEXGROUP**

Όμιλος Χρηματιστηρίου Αθηνών



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

τιτλοποίηση απαιτήσεων, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, η έκδοση ομολογιών, τα εισηγμένα επενδυτικά κεφάλαια, οι τίτλοι παραστατικών δικαιωμάτων κτήσης μετοχών. Εξ' αυτών, τα τρία πρώτα είναι αξιοποιήσιμα κυρίως από μεγάλου μεγέθους επιχειρήσεις. Από την άλλη πλευρά, η Εναλλακτική Αγορά (ΕΝ.Α.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αποτελεί μηχανισμό άντλησης χρηματοδότησης ο οποίος απευθύνεται στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Χαρακτηριστικά της ΕΝ.Α. που διευκολύνουν την πρόσβαση σε αυτή είναι τα κριτήρια εισόδου, τα οποία μπορούν να ικανοποιήσουν αρκετές από τις μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις εγχωρίως, αλλά και μικρότερες.

Κατόπιν της παρουσίασης των διαθέσιμων μέσων χρηματοδότησης, η μελέτη εστιάζει στις πολιτικές που πρέπει να εφαρμοστούν, στην Ελλάδα και σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, για την προσέλκυση διεθνών κεφαλαίων. Εγχωρίως, αυτές πρέπει να αποσκοπούν στην επίτευξη και διατήρηση της δημοσιονομικής ισορροπίας μακροπρόθεσμα, προκειμένου να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη στη σταθερότητα της οικονομίας. Για αυτόν το σκοπό θα χρειαστεί μεταβολή του δημοσιονομικού μίγματος που οδήγησε στην τρέχουσα δημοσιονομική θέση και βασίζεται κυρίως σε αύξηση φόρων, δημιουργώντας υψηλές επιβαρύνσεις και στην επιχειρηματικότητα. Επιπλέον, είναι αναγκαία η διευθέτηση του υψηλού αποθέματος δημόσιου χρέους, με την εφαρμογή των μεσοπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσής του και την οριστικοποίηση του μηχανισμού λήψης μακροπρόθεσμων μέτρων. Εξίσου απαραίτητη είναι με τις προηγούμενες πολιτικές για την ενίσχυση της ελκυστικότητας της ελληνικής οικονομίας είναι η συνέχιση των διαρθρωτικών αλλαγών, με έμφαση σε όσες αφορούν στις επιχειρήσεις (χαλάρωση ρυθμιστικών περιορισμών, μείωση διοικητικών «βαρών», επέκταση ηλεκτρονικών συναλλαγών με το δημόσιο κ.ά.).

Σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, πρωτεύουσας σημασίας είναι η σταθεροποίηση του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος, κατόπιν της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Αυτό το στόχο επιδιώκει η Τραπεζική Ένωση στην Ε.Ε. Η χαλάρωση ή η άρση περιοριστικών κανονισμών στη διασυννοριακή κίνηση και διαχείριση κεφαλαίων, επίσης θα αποτελέσει σημαντικό κίνητρο για την προσέλκυση διεθνών επενδυτικών κεφαλαίων. Ωστόσο, σε ορισμένες περιπτώσεις το ρυθμιστικό πλαίσιο της Ε.Ε. για τη διασυννοριακή κίνηση κεφαλαίων είναι σχετικά αυστηρό, για λόγους όπως η προστασία των επενδυτών. Σημαντικά επενδυτικά κίνητρα στην Ε.Ε. θεωρούνται τα φορολογικά. Πολιτικές όπως η καθιέρωση ενός ενιαίου τρόπου φορολόγησης των εταιρειών στην Ε.Ε θεωρείται από ευρωπαϊκούς επιχειρηματικούς φορείς ότι μπορούν να συμβάλλουν σε σημαντικό βαθμό στην προώθηση των επενδύσεων και την αύξηση της απασχόλησης.

Η μελέτη ολοκληρώνεται εξετάζοντας το ρόλο που μπορούν να διαδραματίσουν οι κεφαλαιαγορές διεθνώς, επομένως και στην Ελλάδα, στην ενίσχυση της βιωσιμότητας του ασφαλιστικού συστήματος. Η κυρίαρχη μεταρρυθμιστική τάση στην πρόσφατη περίοδο στα ασφαλιστικά συστήματα είναι η μετάβαση προς ένα σύστημα το οποίο περιλαμβάνει στον πρώτο πυλώνα, ο οποίος βρίσκεται υπό κρατικό έλεγχο, και ενός κεφαλαιοποιητικού σκέλους. Στην Ελλάδα, βασικός πυλώνας του συστήματος συνταξιοδότησης είναι ο πρώτος, στο πλαίσιο του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης, με αναδιανεμητικό ρόλο. Ο κεφαλαιοποιητικός χαρακτήρας του εγχώριου ασφαλιστικού συστήματος μπορεί να ενισχυθεί και με κίνητρα την ανάπτυξη του δεύτερου πυλώνα (επαγγελματικά ταμεία) και του τρίτου πυλώνα (ατομικά κεφαλαιοποιητικά προγράμματα). Στην ανάπτυξη του κεφαλαιοποιητικού χαρακτήρα του ασφαλιστικού συστήματος μπορεί να συμβάλλει η προωθούμενη Ένωση Κεφαλαιαγορών στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Όμως, πλέον απαραίτητη εξέλιξη για την αναδιάρθρωση του εγχώριου ασφαλιστικού συστήματος προκειμένου αυτό να ενισχύσει τον αποταμιευτικό του χαρακτήρα, θα αποτελέσει η μεταρρύθμιση του πρώτου του πυλώνα, με την εισαγωγή σε αυτόν ενός κεφαλαιοποιητικού σκέλους.



**ATHEXGROUP**

Όμιλος Χρηματιστηρίου Αθηνών



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

## Σχετικά με τον Όμιλο Χρηματιστηρίου Αθηνών

---

Το **Χρηματιστήριο Αθηνών** από την ίδρυσή του, το 1876, συμμετέχει σταθερά στις οικονομικές και επιχειρηματικές εξελίξεις της χώρας.

Ο Όμιλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών υποστηρίζει την ανάπτυξη και οργάνωση της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς. Λειτουργεί τις αγορές αξιών και παραγώγων, την εναλλακτική αγορά ενώ παράλληλα διενεργεί την εκκαθάριση και το διακανονισμό των συναλλαγών.

Το Χρηματιστήριο, μέσω των αγορών του, προσφέρει λύσεις και εργαλεία χρηματοδότησης στις επιχειρήσεις, διευρύνει τις επιλογές των επενδυτών παρέχοντας ένα ασφαλές, σταθερό και εύκολο περιβάλλον πλήρως εναρμονισμένο με τις διεθνείς πρακτικές και το Ευρωπαϊκό κανονιστικό πλαίσιο. Κατέχει δε το διεθνές πρότυπο επιχειρησιακής συνέχειας ISO22301 για το σύνολο των εταιρειών του, καθώς επίσης και για όλες τις επιχειρησιακές λειτουργίες και παρεχόμενα προϊόντα & υπηρεσίες.

Σε μια περίοδο που ο ρόλος των χρηματιστηριακών αγορών στην εξεύρεση εναλλακτικών τρόπων χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, ενισχύεται σημαντικά, εμείς στον Όμιλο Χρηματιστηρίου Αθηνών έχουμε προχωρήσει σε μια σειρά πρωτοβουλιών και δράσεων με στόχο να αναδείξουμε την ελκυστικότητα της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς και να προβάλλουμε τις εταιρείες μας στη διεθνή επενδυτική κοινότητα.

Οι μετοχές του Ομίλου διαπραγματεύονται στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Σύμβολο: EXAE).

Συνοπτικές πληροφορίες για την αγορά και τον Όμιλο του Χρηματιστηρίου Αθηνών μπορείτε να βρείτε στον [σύνδεσμο](http://www.athexgroup.gr) καθώς και στην ιστοσελίδα του [www.athexgroup.gr](http://www.athexgroup.gr).

Λεωφ. Αθηνών 110, 104 42 Αθήνα, τηλ. 210-3366 800, fax 210-3366 101

---

## Σχετικά με το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Μελετών (IOBE)

---

Το IOBE είναι ιδιωτικός, μη κερδοσκοπικός, κοινωφελής, ερευνητικός οργανισμός. Ιδρύθηκε το 1975 με δύο σκοπούς: αφενός να προωθεί την επιστημονική έρευνα για τα τρέχοντα και αναδυόμενα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας και αφετέρου να παρέχει αντικειμενική πληροφόρηση και να διατυπώνει προτάσεις, οι οποίες είναι χρήσιμες στη διαμόρφωση πολιτικής.

Η δραστηριότητα του IOBE μέσα στην ελληνική κοινωνία χαρακτηρίζεται από μια μοναδικότητα, αφού είναι ο μόνος ανεξάρτητος, αδέσμευτος οργανισμός που ασχολείται με τα μείζονα ζητήματα της οικονομίας και έχει βασική επιδίωξη να παρεμβαίνει έγκαιρα, να επισημαίνει, δηλαδή, σήμερα τα κρίσιμα ζητήματα του μέλλοντος και να προτείνει λύσεις.

Στα πλαίσια αυτά, σύμφωνα με το Καταστατικό του, το IOBE επιτελεί τις ακόλουθες λειτουργίες:

- Διεξάγει εφαρμοσμένη επιστημονική έρευνα για βασικά διαρθρωτικά και τομεακά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας καθώς και για γενικότερα ζητήματα της οικονομικής πολιτικής.
- Παρακολουθεί και αναλύει τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές τάσεις, καταγράφει το επιχειρηματικό κλίμα και διατυπώνει προβλέψεις για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.



**ATHEXGROUP**

Όμιλος Χρηματιστηρίου Αθηνών



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

- Παρέχει αξιόπιστες και συνεχώς ενημερωμένες πληροφορίες για συγκεκριμένους τομείς και κλάδους της ελληνικής οικονομίας.
- Συνεργάζεται με ξένα ερευνητικά ινστιτούτα και διεθνείς οργανισμούς σε θέματα κοινού ενδιαφέροντος και συμμετέχει σε διεθνείς έρευνες για οικονομικά θέματα και πολιτικές.
- Παρεμβαίνει και συμβάλλει στο δημόσιο διάλογο σε θέματα οικονομικής πολιτικής.
- Αναθέτει και χρηματοδοτεί μελέτες.

Το Ίδρυμα επιτελεί την αποστολή του διατηρώντας θέση επιστημονικής και ακαδημαϊκής ουδετερότητας. Οι κρίσεις επί θεμάτων πολιτικής και προτάσεις, που περιέχονται στις εκδόσεις του, εκφράζουν τις απόψεις του του ερευνητή/συγγραφέα και δεν αντανακλούν, κατ' ανάγκη, τη γνώμη των μελών του IOBE, της Διοίκησης ή των χορηγών του.

Για περισσότερες πληροφορίες για το IOBE μπορείτε να επισκεφθείτε την ιστοσελίδα του Ιδρύματος [www.iobe.gr](http://www.iobe.gr)

---

Τσάμη Καρατάσου 11, 117 42 Αθήνα, τηλ. 210-9211 200-210, fax 210-9221 180