



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ
FOUNDATION FOR ECONOMIC & INDUSTRIAL RESEARCH

Τσάμη Καρατάση 11, 117 42 Αθήνα, Τηλ.:210 92 11 200-10, Fax:210 92 33 977

11 Tsami Karatassi, 117 42 Athens, Greece, Tel.:+30-210-92 11 200-10, Fax:+30-210-92 33 977

15 Δεκεμβρίου 2010

ΔΕΛΤΙΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

ΕΡΕΥΝΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

2^η έρευνα 2010

*Στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού εναρμονισμένου προγράμματος της ΕΕ (DG ECFIN), το IOBE διεξάγει δύο φορές το χρόνο έρευνες επενδύσεων στη Βιομηχανία, με στόχο την αποτύπωση της πορείας τους και των επιμέρους χαρακτηριστικών τους. Πρόκειται για εμπειρική προσέγγιση που αποδίδει το «επενδυτικό κλίμα» κατά τη στιγμή υλοποίησης της έρευνας και μπορεί να χρησιμοποιηθεί συμπληρωματικά στα επίσημα στατιστικά στοιχεία επενδύσεων. Οι έρευνες αυτές όμως έχουν το πρόσθετο πλεονέκτημα να εξετάζουν και ιδιαίτερα ποιοτικά χαρακτηριστικά της επενδυτικής δραστηριότητας, τα οποία δεν καταγράφονται σε άλλες πηγές. Επιπλέον, οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για την πορεία των επενδύσεων κάθε έτους προσδιορίζονται έξι φορές κατά τη διάρκειά του, με διαδοχικές έρευνες. Έτσι ενσωματώνουν κάθε φορά τις νέες εξελίξεις και αντανακλούν τις μεταβολές του επενδυτικού κλίματος, προσεγγίζοντας με μεγαλύτερη ακρίβεια την πραγματική πορεία τους. Στο τρέχον δελτίο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα από την **πιο πρόσφατη έρευνα που διεξήχθη την περίοδο Οκτωβρίου – Νοεμβρίου 2010.***

Δεύτερη πρόβλεψη για το ύψος των επενδύσεων του 2010

Στη δεύτερη έρευνα επενδύσεων του IOBE για το 2010, οι επιχειρήσεις προβαίνουν σε δεύτερη εκτίμηση/ πρόβλεψη για τις επενδυτικές δαπάνες που πραγματοποίησαν κατ' αυτό το έτος. Οι εκτιμήσεις της παρούσας έρευνας θεωρείται ότι προσεγγίζουν περισσότερο την πραγματική πορεία των δαπανών του 2010, καθώς κατά την περίοδο διεξαγωγής της έχει διαμορφωθεί σαφέστερη εικόνα για την πορεία των επενδυτικών σχεδίων εντός του έτους αναφοράς.

Σχεδόν κάθε έτος, παρατηρείται συστηματικά στην έρευνα που γίνεται προς το τέλος της χρονιάς, η προς τα κάτω αναθεώρηση του επιπέδου των επενδύσεων σε σχέση με τις προβλέψεις που διατυπώνονται στην εαρινή έρευνα (Μάρτιος- Απρίλιος), στην οποία συνήθως υπερεκτιμώνται οι επενδυτικές δαπάνες. Πάντως, η δυσμενέστερη εικόνα για τις επενδύσεις του 2010 στην παρούσα έρευνα οφείλεται εν πολλοίς και στην τρέχουσα οικονομική συγκυρία, με την κρίση δημοσιονομικού χρέους της χώρας και την κλιμακούμενη οικονομική ύφεση να περιορίζουν τα περιθώρια επενδύσεων και επενδυτικού σχεδιασμού.

Σύμφωνα λοιπόν με τις εκτιμήσεις της δεύτερης έρευνας για το ύψος των επενδύσεων του 2010, οι επενδυτικές δαπάνες **στο σύνολο της Μεταποίησης** καταγράφουν **υποχώρηση της τάξης του 9,2%** σε σχέση με τις δαπάνες του προηγούμενου χρόνου. Οι αρχικές προβλέψεις για την πορεία των επενδύσεων, που είχαν όμως διατυπωθεί πριν την υπογραφή του «Μνημονίου» και την εισαγωγή της Ελλάδας στο μηχανισμό στήριξης, κατέληγαν σε άνοδο κατά 6,8% (Πίνακας 1). Σε κάθε περίπτωση πάντως η οριστική εκτίμηση για την εξέλιξη της επενδυτικής δραστηριότητας στη Μεταποίηση το 2010 θα προκύψει στην επόμενη έρευνα του IOBE που θα διεξαχθεί τον Μάρτιο – Απρίλιο του 2011, όταν δηλαδή θα έχει ολοκληρωθεί και η λογιστική διαχείριση των οικονομικών αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων για το τρέχον έτος.

Πίνακας 1
Έρευνα Επενδύσεων στη Βιομηχανία (ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)

Έτος	2007	2008	2009	2010		2011
Κλάδος / Έρευνα	Εκτίμηση (Μάρτιος '08)	Εκτίμηση (Μάρτιος '09)	Εκτίμηση (Μάρτιος '10)	1 ^η Πρόβλεψη (Μάρτιος '10)	2 ^η Πρόβλεψη (Οκτώβριος '10)	1 ^η Πρόβλεψη (Οκτώβριος '10)
Τρόφιμα, Ποτά, Καπνός	-10,4	-6,1	-40,9	29,7	5,9	-12,5
Κλωστοϋφαντουργία	31,0	-73,7	-47,9	26,6	13,5	18,5
Ένδυση-Υπόδηση	19,0	4,5	-42,5	-86,5	-54,2	-84,0
Χημικά	-13,1	21,4	-18,7	3,3	-2,1	-60,9
Μη μεταλλικά Ορυκτά	-31,0	1,0	-62,1	70,3	4,2	41,6
Λοιποί Κλάδοι	-15,0	15,1	-48,8	-15,3	-23,9	-12,6
Σύνολο Μεταποίησης	-13,1	3,7	-44,4	6,8	-9,2	-9,8
ΕΕ-26*	8,0	4,0	-18,1	-0,9	-2,7	5,4
Ευρωζώνη	8,6	4,2	-22,0	-0,8	-7,8	3,9

*Δεν περιλαμβάνεται στην έρευνα η Μάλτα
Πηγή: IOBE, European Commission DG ECFIN

Η πρόβλεψη για εξασθένιση της επενδυτικής δραστηριότητας το 2010 συγκλίνει και με τα επίσημα εθνικολογιστικά στοιχεία της ΕΣΥΕ. Όμως, η πτώση δεν εκτείνεται στο σύνολο των μεταποιητικών κλάδων, αφού ορισμένοι εξ' αυτών αναμένουν άνοδο των επενδυτικών τους δαπανών το 2010. Συγκεκριμένα, στον κλάδο **Τρόφιμα – Ποτά – Καπνός** οι τελευταίες εκτιμήσεις είναι ανοδικές, αν και ηπιότερες σε σύγκριση με εκείνες της εαρινής έρευνας (5,9%). Αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας εκτιμάται και στα **Μη Μεταλλικά Ορυκτά** (4,2%), αλλά και στην **Κλωστοϋφαντουργία** (13,5%)¹, ενώ αντίθετα στους υπόλοιπους κλάδους καταγράφεται μείωση. Συγκεκριμένα, ο ευρύτερος περιορισμός επενδυτικών δαπανών αναμένεται στον κλάδο **Ένδυση – υπόδηση** (-54,2%) και στους **Λοιπούς Κλάδους** (-23,9%), στους οποίους ανήκουν τα Διυλιστήρια – Άνθρακας και η Βασική

¹ Πρόκειται για άνοδο από πολύ χαμηλό επίπεδο και μετά από ισχυρή πτώση των προηγούμενων ετών.

Μεταλλουργία. Ήπια υποχώρηση καταγράφεται στις προβλέψεις για επενδυτικές δαπάνες των **Χημικών προϊόντων** (-2,1%).

Οι εκτιμήσεις για την πορεία των επενδύσεων στην Ελλάδα το 2010 σε σχέση με το 2009 δεν διαφοροποιούνται ως προς την τάση σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρωπαϊκή Ένωση, είναι ωστόσο ελαφρά δυσμενέστερες αυτών. Συγκριμένα, σε **ΕΕ** και **Ευρωζώνη** εκτιμάται μείωση της επενδυτικής δραστηριότητας το 2010 της τάξης του 2,7% και 7,8% αντίστοιχα. Και σε ευρωπαϊκό επίπεδο, οι μεταγενέστερες στη διάρκεια του έτους εκτιμήσεις για την πορεία των επενδύσεων είναι συνήθως αναθεωρημένες προς τα κάτω σε σχέση με τις προβλέψεις που διατυπώνονται στην έρευνα Μαρτίου – Απριλίου.

Πρώτη πρόβλεψη για το ύψος των επενδύσεων του 2011

Στην παρούσα έρευνα πραγματοποιείται και η πρώτη πρόβλεψη για την πορεία των επενδύσεων το 2011. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της πρώιμης αυτής έρευνας, οι πρώτες προβλέψεις καταλήγουν σε **μείωση της επενδυτικής δραστηριότητας στη Μεταποίηση και το 2011**, παρόμοιας έκτασης με την αντίστοιχη των τελευταίων εκτιμήσεων για το 2010, **κατά 9,8%**. Η δυσμενής οικονομική συγκυρία, ως αποτέλεσμα της πρωτοφανούς προσπάθειας δημοσιονομικής προσαρμογής της χώρας και της παράλληλης παρατεταμένης ύφεσης, σε συνδυασμό με την αβεβαιότητα ως **προς το κυοφορούμενο επί μακρόν νομικό πλαίσιο για τις επενδύσεις** και την οριακή στα τέλη του 2010 πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις, αποθαρρύνουν την ανάληψη επενδυτικών πρωτοβουλιών. Βασικός, ενδεχομένως και μοναδικός παράγοντας που ευνοεί την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων, είναι, σε όποιους κλάδους της μεταποίησης υφίσταται, η αρκετά αυξημένη σε σύγκριση με πέρυσι ζήτηση από το εξωτερικό. **Ωστόσο θα πρέπει να αναφερθεί ότι στην πρόβλεψη αυτή δεν λαμβάνεται υπόψη η πιθανή θετική επίδραση από την ενεργοποίηση του νέου επενδυτικού νόμου, αλλά και η μείωση της φορολογίας στα αδιανέμητα κέρδη (από 24% σε 20%).**

Αναλυτικότερα σε επίπεδο κλάδων για το 2011, προβλέπεται ραγδαία, ενδεχομένως και με μια τάση υπερεκτίμησης άνοδος των επενδυτικών δαπανών στην **Κλωστοϋφαντουργία** (18,5%) και έπονται τα **Μη Μεταλλικά Ορυκτά** (41,6%). Από την άλλη πλευρά, στους υπόλοιπους κλάδους διατυπώνονται εκ νέου εκτιμήσεις υποχώρησης, με εντονότερες αυτές στην **Ένδυση-Υπόδηση** (-84,0%) και τον κλάδο των **Χημικών** (-60,9%). Στα **Τρόφιμα- Ποτά – καπνός** αναμένεται επίσης πτώση των επενδυτικών δαπανών, σχετικά ηπιότερη (-12,5%), ενώ παραπλήσια μείωση προβλέπεται στους **Λοιπούς Κλάδους** (-12,6%).

Οι αρνητικές εκτιμήσεις των εγχώριων μεταποιητικών επιχειρήσεων για το 2011 έρχονται σε αντίθεση με τις σχετικές προβλέψεις τόσο στην ΕΕ, όσο και την Ευρωζώνη. Συγκεκριμένα, ενώ οι ελληνικές επιχειρήσεις στον κλάδο της Μεταποίησης προβλέπουν συρρίκνωση της επενδυτικής τους δραστηριότητας και το επόμενο έτος, **οι ευρωπαϊκές μεταποιητικές επιχειρήσεις αναμένουν άνοδο των**

επενδύσεών τους, κατά 3,9% στις χώρες της Ευρωζώνης και κατά 5,4% στο σύνολο της ΕΕ. Εκτός της Ελλάδας, μόνο η Πορτογαλία, η Ιταλία και το Λουξεμβούργο προβλέπουν μεταξύ των χωρών της ΕΕ πτώση στην επενδυτική τους δραστηριότητα το 2011.

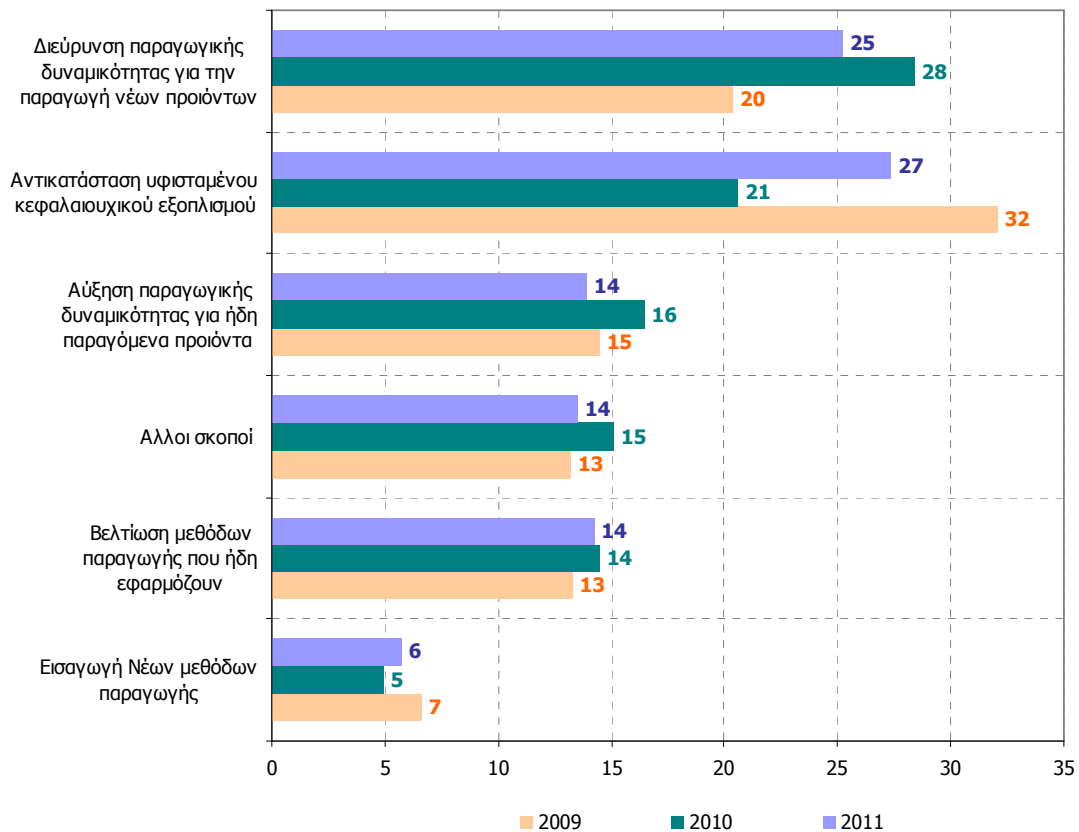
Κατανομή των επενδύσεων με βάση το σκοπό τους

Οι έρευνες επενδύσεων του IOBE προσφέρουν σημαντική «διαρθρωτική» πληροφόρηση για τη φύση των επενδύσεων, καθώς οι επιχειρήσεις προχωρούν σε κατάταξη των επενδυτικών τους δαπανών ανάλογα με το σκοπό τους, την κατεύθυνση δηλαδή που αυτές έχουν. Πέντε μεγάλες κατηγορίες επενδύσεων χρησιμοποιούνται, αν και ως έναν βαθμό οι κατηγορίες αυτές αλληλοσυμπληρώνονται (π.χ. αύξηση ή διεύρυνση της δυναμικότητας μπορεί να συμβεί μέσω βελτίωσης των μεθόδων παραγωγής ή εισαγωγής νέων μεθόδων). Σε κάθε περίπτωση πάντως, η αναλυτική απεικόνισή τους οδηγεί σε χρήσιμα συμπεράσματα για την πορεία της βιομηχανίας προς εκσυγχρονισμό ή επέκταση, το άνοιγμα σε νέες αγορές ή την τόνωση της θέσης τους στις ήδη υπάρχουσες αγορές.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της τελευταίας έρευνας, οι ελληνικές βιομηχανίες μεταβάλλουν ελαφρά το 2010 το επενδυτικό τους μίγμα σε σχέση με το προηγούμενο έτος (Διάγραμμα 1). Αναλυτικότερα, το επενδυτικό μίγμα των επιχειρήσεων το 2010 αποτελείται πρωτίστως από δαπάνες για τη **διεύρυνση της παραγωγικής δυναμικότητας για νέα προϊόντα** (28%), ενώ ακολουθούν οι δαπάνες για **αντικατάσταση του υφιστάμενου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού** (21% του συνόλου). Με μικρές διαφορές ακολουθούν οι δαπάνες για την **αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας για τα ήδη παραγόμενα προϊόντα** (16%), τη **βελτίωση των μεθόδων παραγωγής που ήδη εφαρμόζονται** (14%) και τις επενδύσεις που αφορούν **περαιτέρω σκοπούς** (15%), όπως η προστασία του περιβάλλοντος, η ενίσχυση των συνθηκών ασφαλείας στην παραγωγική διαδικασία κλπ. Τα χαμηλότερα ποσοστά στο σύνολο των επενδύσεων κατέχουν το 2010, όπως και το 2009, οι επενδύσεις για **εισαγωγή νέων παραγωγικών μεθόδων** (5%).

Οι δύο κυριότερες επενδυτικές προτεραιότητες του 2010 παραμένουν αμετάβλητες και το 2011, εναλλάσσεται ωστόσο η μεταξύ τους σειρά κατάταξης. Έτσι, το επόμενο έτος αναμένεται να πραγματοποιηθούν κατά κύριο λόγο επενδύσεις για την **αντικατάσταση του υφιστάμενου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού** (27%) και δευτερευόντως για τη **διεύρυνση της παραγωγικής δυναμικότητας για νέα προϊόντα** (25%). Ακολουθούν, με ίδιο βαθμό προτεραιότητας, η **ενίσχυση της παραγωγικής δυναμικότητας σε ήδη παραγόμενα προϊόντα** (14%), η **βελτίωση των μεθόδων παραγωγής που ήδη εφαρμόζονται** (14%) και οι επενδύσεις για **λοιπούς σκοπούς** (14%). Τελευταία προτεραιότητα αποτελεί για ακόμα μια χρονιά η δαπάνη για την **εισαγωγή νέων μεθόδων παραγωγής** (6%).

Διάγραμμα 1
Κατανομή Επενδύσεων ανάλογα με το σκοπό τους (% συνόλου δαπάνης)



Πηγή: IOBE

Παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις

Σημαντική πληροφόρηση για τη διαδικασία της επενδυτικής απόφασης προσφέρουν οι απόψεις των επιχειρήσεων για τους παράγοντες που επηρεάζουν θετικά ή αρνητικά την επενδυτική τους δραστηριότητα. Καταγράφονται έτσι οι πιθανοί λόγοι που ερμηνεύουν την απόφασή τους να αυξήσουν, να διατηρήσουν αμετάβλητες ή να μειώσουν τις αντίστοιχες δαπάνες τους.

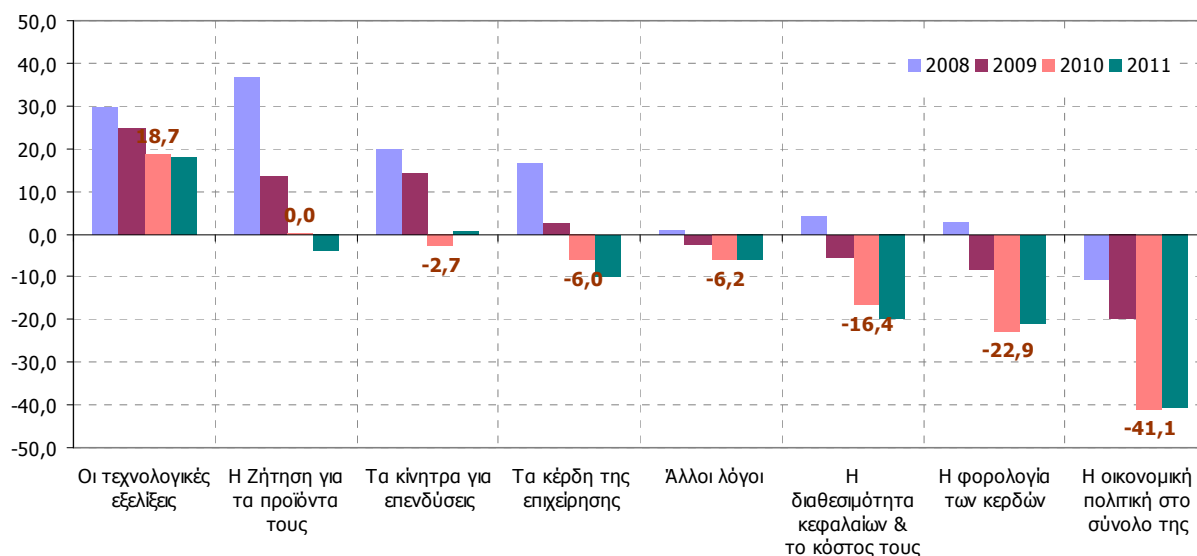
Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, μόνο οι **τεχνολογικές εξελίξεις** επηρέασαν θετικά τις επενδυτικές αποφάσεις των επιχειρήσεων το 2010 και προβλέπεται να συνεχίσουν να έχουν την ίδια επίδραση και το 2011 (Διάγραμμα 2). Η επίδραση της **προσδοκώμενης ζήτησης για προϊόντα**, που αποτελούσε τον κύριο ωθητικό παράγοντα των επενδύσεων στο παρελθόν, είχε ουδέτερο ρόλο το 2010. Επιπλέον, το επόμενο έτος, η αναμενόμενη ζήτηση αναμένεται να λειτουργήσει για πρώτη φορά αποτρεπτικά -σε μικρό βαθμό- στην επενδυτική δραστηριότητα, αποτέλεσμα που αντανακλά την απαισιοδοξία σχετικά με τις προοπτικές της και με την πιθανότητα επιστροφής της σε σταθερή ανοδική πορεία.

Οι υπόλοιποι πέντε παράγοντες που διαμορφώνουν τις επενδυτικές αποφάσεις επενεργούν σχεδόν στο σύνολό τους αρνητικά σε αυτές τη διετία 2009-2010. Εξ' αυτών, τα **κέρδη της επιχείρησης** έχουν το μικρότερο αρνητικό αντίκτυπο το 2010, που ενισχύεται ελαφρά το 2011, όταν μέχρι το 2009 είχαν θετικό ρόλο στη

λήψη των επενδυτικών αποφάσεων. Η **διαθεσιμότητα-κόστος κεφαλαίων**, καθώς και η **φορολογία των κερδών** συνεχίζουν να λειτουργούν αποθαρρυντικά στην επενδυτική δραστηριότητα και το 2011, με την επίδραση του πρώτου παράγοντα να αυξάνεται ελαφρά και του δεύτερου να υποχωρεί. **Το πρώτο αποτέλεσμα οφείλεται στην πολύ χαμηλή πιστωτική επέκταση από τα τραπεζικά ιδρύματα και γενικότερα της αυστηροποίησης των κριτηρίων χορηγήσεων που ακολουθούν. Σε ότι αφορά την φορολογία των κερδών, επισημαίνεται ότι οι σχετικές αξιολογήσεις δόθηκαν πριν την πρόσφατη ανακοίνωση του περιορισμού της φορολογίας στα αδιανέμητα κέρδη από το 24% στο 20%.**

Τέλος, η **οικονομική πολιτική** στο σύνολό της παραμένει για τρίτο συνεχόμενο έτος ο πλέον ανασταλτικός/αποτρεπτικός παράγοντας υλοποίησης των επενδυτικών σχεδίων, με την ίδια, ιδιαίτερα υψηλή σημαντικότητα, που οφείλεται, μεταξύ άλλων, στην επί μακρόν έλλειψη νομικού πλαισίου για τις επενδύσεις, στις διαδοχικές περικοπές του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και στην καθυστέρηση υλοποίησης των δράσεων του ΕΣΠΑ.

Διάγραμμα 2
Παράγοντες που επηρεάζουν την επενδυτική δραστηριότητα στη βιομηχανία
(Συντελεστές σημαντικότητας)¹



¹ Ο συντελεστής λαμβάνει τιμές στο διάστημα +100, όταν όλες οι επιχειρήσεις εκτιμούν πολύ θετική την επίπτωση του αντίστοιχου παράγοντα και -100 αντιστρόφως.

Πηγή: IOBE Έρευνα Επενδύσεων στη Βιομηχανία