



ΣΕΒ



**Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ
ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ, ΠΑΡΟΧΗ ΗΛΕΚΤΡΙΚΟΥ ΡΕΥΜΑΤΟΣ,
ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ ΚΑΙ ΝΕΡΟΥ, ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ**

**ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕ-
ΘΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2006**

Μάιος 2007

Επιστημονική Επιμέλεια

Κ. Δ. Αϊβαλής

Χ. Φ. Μπέλλας

Α. Α. Τορτοπίδης

Στατιστική Ανάλυση

Χ. Φ. Μπέλλας

Γ. Παναγιωτίδης

ISSN: 1108-5444

Πίνακας Περιεχομένων

1.	Βασικές Διαπιστώσεις	1
2.	Η Μεθοδολογία	3
3.	Οι Εξελίξεις στη Μεταποίηση το 2006	4
4.	Οι Εξελίξεις στη Παροχή Ηλεκτρικού Ρεύματος, Φυσικού Αερίου και Νερού το 2006	6
5.	Οι Εξελίξεις στις Κατασκευές το 2006	7

Κατάλογος Πινάκων

3.1	Σύνολο Μεταποίησης. Ισολογισμοί και Αποτελέσματα Χρήσης: 2005-2006	4
4.1	Παροχή Ηλεκτρικού Ρεύματος, Φυσικού Αερίου και Νερού. Ισολογισμοί και Αποτελέσματα Χρήσης: 2005-2006	6
5.1	Κατασκευές. Ισολογισμοί και Αποτελέσματα Χρήσης: 2005-2006	7

Κατάλογος Διαγραμμάτων

3.1	Οι Μεταβολές των Βασικών Μεγεθών της Μεταποίησης: 2005-2006	5
-----	---	---

1. Βασικές Διαπιστώσεις

Το 2006 η ελληνική οικονομία συνέχισε να μεγεθύνεται με αισθητά ταχύτερο ρυθμό σε σύγκριση με το σύνολο των χωρών της ευρωζώνης παρά την νέα σημαντική άνοδο της τιμής του πετρελαίου και άλλων βασικών πρώτων υλών αλλά και στοιχείων του εγχωρίου κόστους όπως της εργασίας. Στη διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης συντέλεσε η εγχώρια ζήτηση. Αντίθετα, η καθαρή συνεισφορά του εξωτερικού τομέα στην οικονομική μεγέθυνση ήταν αρνητική, παρά τη σημαντική αύξηση των εξαγωγών, καθώς διερύνθηκε η εισαγωγική διείσδυση.

Οι παραπάνω εξελίξεις οδήγησαν σε μικρή ανάκαμψη της βιομηχανικής παραγωγής μετά την μείωση που είχε καταγραφεί το 2005. Παραμένει ωστόσο ακόμα σε χαμηλότερο επίπεδο από εκείνο του 2000. Σημαντικό ρόλο στην ανάκαμψη έπαιξαν οι εξαγωγές της μεταποίησης, παρά την νέα ελαφρά επιδείνωση του δείκτη της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας¹. Σημαντική ήταν επίσης και η βελτίωση των επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία². Από τις λογιστικές καταστάσεις του 2006 που μέχρι στιγμής έχουν δει το φως της δημοσιότητας προκύπτουν επιπλέον τα εξής συμπεράσματα, που θα πρέπει όμως να θεωρηθούν προσωρινά μέχρι να ολοκληρωθεί η δημοσίευση όλων των ισολογισμών του 2006:

- i. Στη μεταποίηση υπήρξε ανάκαμψη των πωλήσεων. Όμως η ταχύτερη αύξηση του κόστους πωληθέντων, αλλά και η άνοδος των επιτοκίων οδήγησαν σε μείωση των καθαρών κερδών καθώς και των περιθωρίων μεικτού και καθαρού κέρδους. Η διαφαινόμενη επιδείνωση της κερδοφορίας για δεύτερο συνεχές έτος, εάν τελικά επιβεβαιωθεί με την ολοκλήρωση της δημοσίευσης όλων των λογιστικών καταστάσεων, αποτελεί νέο ανησυχητικό μήνυμα που εκπέμπει η ελληνική μεταποίηση.
- ii. Στην ενέργεια-ύδρευση, υπήρξε, λόγω των οικονομικών αποτελεσμάτων της ΔΕΗ, και νέα σημαντική επιδείνωση της κερδοφορίας.
- iii. Στον κατασκευαστικό τομέα καταγράφεται ανάκαμψη του κύκλου εργασιών μετά την σημαντική μείωση που είχε σημειωθεί το 2005. Εκτιμάται όμως ότι τα καθαρά προ φόρων κέρδη ήταν μειωμένα. Ωστόσο, η εκτίμηση αυτή είναι αρκετά παρακινδυνευμένη επειδή σε πολλές εταιρείες του δείγματος υπήρξαν απότομες μεταβολές της κερδοφορίας, είτε προς θετική είτε προς αρνητική κατεύθυνση.

Η επιδείνωση των επιδόσεων της βιομηχανίας κατά το 2006 θα πρέπει να τύχει ιδιαίτερης προσοχής αν ληφθούν υπόψη δύο επιπλέον επισημάνσεις. Πρώτον, η μεταποίηση είναι ο τομέας της οικονομίας που είναι ο περισσότερο ανοιχτός στα ρεύματα του διεθνούς ανταγωνισμού. Συνεπώς, η επιδείνωση της πορείας του αποτελεί γενικότερη ανησυχητική ένδειξη για την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Δεύτερον, η πορεία άλλων κλάδων της οικονομίας όπως των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, του εμπορίου και των λοιπών υπηρεσιών φαίνεται ότι ακολουθεί αντίθετη κατεύθυνση που χαρακτηρίζεται από βελτίωση της κερδοφορίας. Ο βαθμός έκθεσης των κλάδων αυτών στον διεθνή ανταγωνισμό, παρότι αυξάνεται διαχρονικά, είναι σαφώς μικρότερος. Προκαλεί συνεπώς κάποιο προβληματισμό το γεγονός ότι σε μια εποχή διευρυνόμενης οικονομικής διεθνοποίησης, οι τομείς που

¹ Ο δείκτης της σταθμισμένης πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας επιδεινώθηκε το 2006, όπως και κατά το 2005, κατά 1,0%. Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας*, τ. 102, Φεβρουάριος-Μάρτιος 2007, σ. 126.

² Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών του ΙΟΒΕ για τη μεταποίηση το 2006 βελτιώθηκε κατά 9,7%, ενώ είχε υποχωρήσει κατά 6,6% το 2005. Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *op. cit.*, σ. 27.

εμφανίζουν την μεγαλύτερη ανθεκτικότητα είναι εκείνοι που είναι λιγότερο εκτεθειμένοι στον διεθνή ανταγωνισμό.

2. Η Μεθοδολογία

Η εκτίμηση των οικονομικών αποτελεσμάτων των τριών τομέων της βιομηχανίας, (μεταποίηση, ενέργεια-νερό και κατασκευές) που ακολουθεί βασίζεται σε όλους τους ισολογισμούς και λογαριασμούς αποτελεσμάτων χρήσης του 2006 που έχουν καταχωρηθεί στη Βάση Δεδομένων της ICAP και δημοσιεύθηκαν μέχρι και την 31^η Μαρτίου του τρέχοντος έτους. Συγκεκριμένα, έχουν δημοσιευθεί 542 ισολογισμοί εταιρειών της μεταποίησης, 32 της ενέργειας-ύδρευσης και 105 των κατασκευών.

Οι ισολογισμοί αυτοί αποτελούν τη βάση για να γίνει, όπως και πέρυσι, μία πρώτη προσέγγιση των επιδόσεων της ελληνικής βιομηχανίας για το 2006. Συγκεκριμένα, παραθέτουμε εκτιμήσεις για τα εξής μεγέθη: ενεργητικό, ίδια κεφάλαια, πωλήσεις, κόστος πωληθέντων, μεικτά κέρδη και προ φόρου κέρδη. Υπάρχουν επίσης ενδεικτικές τιμές για βασικούς χρηματοοικονομικούς δείκτες.

Υπογραμμίζονται βεβαίως οι δυσκολίες του εγχειρήματος, δεδομένου ότι: (α) ο αριθμός ισολογισμών είναι μικρός, ιδιαίτερα στον κατασκευαστικό τομέα³. (β) στο δείγμα των εταιρειών που εξετάσαμε υπεραντιπροσωπεύονται οι μεγαλύτερου μεγέθους μονάδες και ιδιαίτερα οι εισηγμένες επιχειρήσεις⁴.

Προκειμένου να αντιμετωπισθεί το δεύτερο πρόβλημα, για τη μεταποίηση και τις κατασκευές έγιναν κατάλληλες σταθμίσεις όλων των προς εκτίμηση μεταβλητών. Οι συντελεστές στάθμισης που χρησιμοποιήθηκαν αντανakλούν την αναλογία «μεσαίων-μικρών» και «μεγάλων» στον συνολικό πληθυσμό και όχι αυτή του δείγματος. Προς το σκοπό αυτό, οι επιχειρήσεις της πληθυσμού μεταποίησης, χωρίστηκαν σε 23 στρώματα που αντιστοιχούν στην διψήφια ταξινόμηση των κλάδων της μεταποίησης σύμφωνα με το ευρωπαϊκό σύστημα NACE και στη συνέχεια το κάθε στρώμα διακρίθηκε σε δύο ομάδες μεγάλων και μεσαίων-μικρών επιχειρήσεων βάσει των μεγεθών του 2005. Ως μεγάλες θεωρήθηκαν αυτές που περιλαμβάνονται στο 5% του συνόλου των μεταποιητικών επιχειρήσεων με τις υψηλότερες τιμές στο μέγεθος που επιλέχθηκε ως κριτήριο διαχωρισμού. Τα μεγέθη που χρησιμοποιήθηκαν ως κριτήρια διαχωρισμού ήταν το ενεργητικό και οι πωλήσεις. Οι συντελεστές στάθμισης που ελήφθησαν ήταν το μερίδιο των επιχειρήσεων που ανήκουν σε κάθε κλάδο οικονομικής δραστηριότητας και κατηγορία μεγέθους εντός του κλάδου, επί του συνόλου των μεταποιητικών επιχειρήσεων. Για τον σκοπό ακριβέστερων εκτιμήσεων, το ενεργητικό και τα ίδια κεφάλαια σταθμίστηκαν με βάση το ενεργητικό, ενώ τα μεγέθη των αποτελεσμάτων χρήσης σταθμίστηκαν με βάση τις πωλήσεις. Οι συντελεστές αυτοί χρησιμοποιήθηκαν για να εκτιμηθούν τα μέσα (ανά επιχείρηση) μεγέθη για όλες τις μεταβλητές. Η ίδια διαδικασία ακολουθήθηκε για τον τομέα παροχής ηλεκτρικού ρεύματος-φυσικού αερίου-νερού και για τις κατασκευές.

³ Στο τεύχος *Η Ελλάδα σε Αριθμούς του Ελληνικού Οικονομικού Οδηγού 2007* της ICAP περιλαμβάνονται στη μεταποίηση 5.293 επιχειρήσεις, στην ενέργεια-νερό 133 και στον κατασκευαστικό κλάδο 1.879.

⁴ Κατά κανόνα, οι μεγαλύτερου μεγέθους εταιρείες δημοσιοποιούν ταχύτερα τα οικονομικά τους αποτελέσματα. Ιδιαίτερα οι εισηγμένες υποχρεούνται να δημοσιεύουν τον ισολογισμό τους μέχρι την 28^η Φεβρουαρίου κάθε έτους· για φέτος και πάλι, η προθεσμία αυτή παρατάθηκε έως την 31^η Μαρτίου.

3. Οι Εξελίξεις στην Μεταποίηση το 2006

Από τα ήδη διαθέσιμα στατιστικά στοιχεία προκύπτει ότι η πορεία της ελληνικής μεταποίησης συνέχισε, και το 2006, να αντιμετωπίζει δυσκολίες. Παρά την μικρή ανάκαμψη του όγκου παραγωγής, κατά 0,8%, και την άνοδο του βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού, η απασχόληση παρέμεινε στάσιμη και η εισαγωγική διείσδυση επεκτάθηκε· οι τιμές των εγχώριων προϊόντων αυξήθηκαν ταχύτερα από αυτές του ανταγωνισμού συντελώντας έτσι σε απώλεια ανταγωνιστικότητας. Παρήγορο είναι πάντως ότι οι εξαγωγές κινήθηκαν ικανοποιητικά ακολουθώντας την άνοδο του διεθνούς εμπορίου και γενικότερα την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη και το ότι ο δείκτης των επιχειρηματικών προσδοκιών στην μεταποίηση ανέκαμψε σημαντικά μετά την πτώση που είχε καταγράψει το προηγούμενο έτος.

Από τις εκτιμήσεις που προκύπτουν από τις λογιστικές καταστάσεις που μέχρι στιγμής έχουν δει το φως της δημοσιότητας, προκύπτει ότι η μεταποίηση εκπέμπει και νέο προειδοποιητικό σήμα για την πορεία της κερδοφορίας της. Παρά την ανάκαμψη των πωλήσεων κατά το 2006, η άνοδος του κόστους των πωληθέντων ήταν ταχύτερη με αποτέλεσμα τη νέα υποχώρηση του ποσοστού μεικτού κέρδους. Η αύξηση των επιτοκίων στην ευρωζώνη θα πρέπει επίσης να επέδρασε αρνητικά στην κερδοφορία. Οδηγούμεθα συνεπώς στην εκτίμηση ότι υπήρξε και νέα υποχώρηση του ποσοστού καθαρού κέρδους. Η επιδείνωση της κερδοφορίας για δεύτερο συνεχόμενο έτος οφείλεται και σε εξωγενείς παράγοντες της διεθνούς οικονομικής συγκυρίας όπως η νέα άνοδος στις διεθνείς τιμές του πετρελαίου και άλλων στρατηγικής σημασίας πρώτων υλών για τη μεταποίηση. Όμως δεν θα πρέπει να παραγνωρίζονται παράγοντες που έχουν σχέση τόσο με εσωτερικές εξελίξεις που επηρεάζουν το κόστος, αλλά και με την ένταση του ανταγωνισμού που αντιμετωπίζει η ελληνική μεταποίηση στην εγχώρια και στις ξένες αγορές.

Προκύπτει επίσης η εκτίμηση ότι η αύξηση του συνολικού ενεργητικού ήταν σχετικά περιορισμένη και ότι δεν άλλαξε ουσιαστικά το μείγμα της χρηματοδότησης από ίδια και δανειακά κεφάλαια. Το συμπέρασμα από τα παραπάνω είναι ότι και στον δείκτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων υπήρξε νέα υποχώρηση.

Πίνακας 3.1
Σύνολο Μεταποίησης
Ισολογισμοί και Αποτελέσματα Χρήσης: 2005-2006
(σταθμισμένες εκτιμήσεις, μεγέθη ανά επιχείρηση)
(€ ' 000)

Μέγεθος	2005	2006	% Δ
Ενεργητικό	14.311	14.797	3,40
Ίδια κεφάλαια	7.064	7.308	3,45
Κύκλος εργασιών	12.710	14.036	10,44
Κόστος πωληθέντων	10.014	11.403	13,87
Μεικτά κέρδη	2.696	2.633	-2,32
Κέρδη προ φόρων	817	707	-13,47
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (%)	11,57	9,67	-
Περιθώριο μεικτού κέρδους (%)	21,21	18,76	-
Περιθώριο καθαρού κέρδους προ φόρων (%)	6,43	5,04	-

Επιχειρήσεις

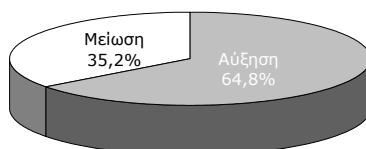
546

Όμως, παρά τη μείωση των περιθωρίων κέρδους, είναι ενθαρρυντική ένδειξη ατοχής της βιομηχανίας ότι, σε απόλυτα μεγέθη, περίπου τα δύο τρίτα των μετα-

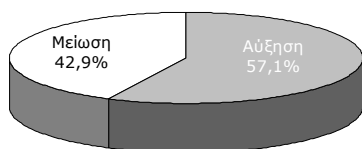
ποιητικών εταιρειών αύξησαν τα κέρδη τους, έστω και οριακά. Το ποσοστό αυτό είναι σημαντικά υψηλότερο από το αντίστοιχο περυσινό.

Όσον αφορά στα απόλυτα μεγέθη για τα μεικτά κέρδη, το 57,1% των εταιρειών πέτυχε, έστω και οριακή αύξησή τους, ενώ το προηγούμενο έτος η αντίστοιχη εκτίμηση ήταν χαμηλότερη.

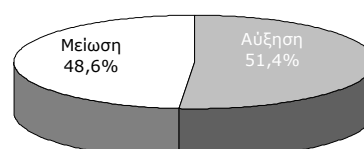
Διάγραμμα 3.1
Οι Μεταβολές των Βασικών Μεγεθών της Μεταποίησης: 2005-2006
(ποσοστά)
Πωλήσεις



Μικτά Κέρδη



Κέρδη προ φόρων



4. Οι Εξελίξεις στην Παροχή Ηλεκτρικού Ρεύματος, Φυσικού Αερίου και Νερού το 2006

Τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου τομέα επηρεάζονται καταλυτικά από τις επιδόσεις της Δημόσιας Επιχείρησης Ηλεκτρισμού (ΔΕΗ). Όπως είναι ήδη γνωστό, η κερδοφορία της ΔΕΗ υπέστη το 2006 και νέα σοβαρή επιδείνωση. Μικρή ήταν η άνοδος του συνολικού ενεργητικού. Είναι όμως αξιοσημείωτο ότι στον κλάδο εμφανίζεται ένας αισθητά μεγαλύτερος αριθμός εταιρειών σε σύγκριση με εκείνον που είχε εμφανισθεί στο ίδιο διάστημα πέρυσι, γεγονός που αποκαλύπτει αυξημένο επιχειρηματικό ενδιαφέρον.

Πίνακας 4.1
Παροχή Ηλεκτρικού Ρεύματος, Φυσικού Αερίου και Νερού
Ισολογισμοί και Αποτελέσματα Χρήσης: 2005-2006
(σταθμισμένες εκτιμήσεις, μεγέθη ανά επιχείρηση)
(€ ' 000)

Μέγεθος	2005	2006	% Δ
Ενεργητικό	396.096	407.205	2,80
Ίδια κεφάλαια	178.698	178.679	-0,01
Κύκλος εργασιών	48.809	54.737	12,15
Κόστος πωληθέντων	38.168	44.562	16,75
Μεικτά κέρδη	10.641	10.176	-4,37
Κέρδη προ φόρων	2.605	1.606	-38,36
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (%)	1,46	0,90	-
Περιθώριο μεικτού κέρδους (%)	21,80	18,59	-
Περιθώριο καθαρού κέρδους προ φόρων (%)	5,34	2,93	-
Επιχειρήσεις		32	

5. Οι Εξελίξεις στις Κατασκευές το 2006

Φαίνεται ότι το 2006 υπήρξε ανάκαμψη του κύκλου εργασιών, μετά την μείωση που είχε καταγραφεί το 2005⁵. Η ανάκαμψη αυτή αντανακλά κυρίως την άνοδο των επενδύσεων σε έργα υποδομής και όχι τόσο την οικοδομική δραστηριότητα που μάλλον επηρεάστηκε αρνητικά από την εισαγωγή του ΦΠΑ σε αυτήν. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η ανάκαμψη του κύκλου εργασιών του κατασκευαστικού τομέα που καταγράφεται από τις λογιστικές καταστάσεις συμβαδίζει με την βελτίωση των προσδοκιών των εκπροσώπων του μετά τις δύο μεγάλες επιδείνωσεις που είχαν σημειωθεί σε αυτές τα δύο προηγούμενα χρόνια⁶.

Εκτιμάται όμως ότι η ποσοστιαία άνοδος του κόστους πωληθέντων ξεπέρασε αυτήν των πωλήσεων, με αποτέλεσμα την κάμψη του ποσοστού μεικτού κέρδους. Η εκτίμηση για το καθαρό προ φόρων αποτέλεσμα του τομέα των κατασκευών είναι παρακινδυνευμένη δεδομένου ότι υπήρξαν απότομες μεταβολές της κερδοφορίας αρκετών σημαντικών εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα και προς τις δύο κατευθύνσεις. Από τα μέχρι στιγμής αποτελέσματα προκύπτει πάντως η εκτίμηση για σημαντική μείωση των καθαρών κερδών.

Πίνακας 5.1
Κατασκευές
Ισολογισμοί και Αποτελέσματα Χρήσης: 2005-2006
(σταθμισμένες εκτιμήσεις, μεγέθη ανά επιχείρηση)
(€ ' 000)

Μέγεθος	2005	2006	% Δ
Ενεργητικό	8.843	9.875	11,66
Ίδια κεφάλαια	4.190	4.146	-1,04
Κύκλος εργασιών	5.418	6.100	12,58
Κόστος πωληθέντων	4.700	5.350	13,81
Μεικτά κέρδη	718	750	4,52
Κέρδη προ φόρων	213	66	-68,79
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (%)	5,07	1,60	-
Περιθώριο μεικτού κέρδους (%)	13,25	12,30	-
Περιθώριο καθαρού κέρδους προ φόρων (%)	3,92	1,09	-
Επιχειρήσεις		105	

⁵ Ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές αυξήθηκε κατά 6,2%, το 2006 ενώ το 2005 είχε σημειώσει μεγάλη πτώση, 38,8%, Τράπεζα της Ελλάδος, *op. cit.*, σ. 6.

⁶ Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών του ΙΟΒΕ στις κατασκευές βελτιώθηκε κατά 44,8% μετά την επιδείνωση κατά 28,9% και 22,9% που είχε το 2004 και το 2005 αντίστοιχα. Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *op. cit.*, σ. 30.