



**ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ**  
**FOUNDATION FOR ECONOMIC & INDUSTRIAL RESEARCH**

Τσόμη 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

**23 Ιουλίου 2008**

**ΔΕΛΤΙΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

**ΕΡΕΥΝΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ**

**1<sup>η</sup> έρευνα 2008**

*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 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 Μαρτίου– Μαΐου 2008.***

**Εκτιμήσεις για το ύψος των επενδύσεων του 2007**

Στην 1<sup>η</sup> έρευνα για το 2008 πραγματοποιείται πλέον μία νέα απολογιστική εκτίμηση για τη συνολική πορεία των επενδύσεων στη Βιομηχανία το 2007. Η λογιστική διαχείριση των αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων για την οικονομική χρήση του προηγούμενου έτους έχει ολοκληρωθεί, οι σχετικοί ισολογισμοί έχουν στην πλειονότητά τους εκδοθεί, συνεπώς οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για την πορεία των επενδυτικών τους δαπανών σε αυτήν την έρευνα είναι πιο ακριβείς. Σύμφωνα με αυτές τις εκτιμήσεις το 2007 εκτιμάται ότι η επενδυτική δραστηριότητα σημείωσε **πτώση της τάξης του 13,1%**. Η εκτιμώμενη πτώση είναι σημαντικά μεγαλύτερη της προηγούμενης που είχε γίνει τον Οκτώβριο / Νοέμβριο του 2007, όταν και σημειωνόταν υποχώρηση **κατά 6,8%**. Οι επενδύσεις των ιδιωτικών επιχειρήσεων συνέβαλαν κατά κύριο λόγο σε αυτή την υποχώρηση, καθώς εκτιμάται ότι περιορίστηκαν κατά 14,1% το 2007. Αντίθετα, οι εκτιμήσεις των επενδύσεων των δημόσιων επιχειρήσεων για το προηγούμενο έτος είναι θετικές, φθάνοντας το 6,5%, όσο περίπου είχαν εκτιμηθεί και στις προηγούμενες μετρήσεις.

Με εξαίρεση δύο κλάδους, οι οποίοι σημειώνουν άνοδο στην επενδυτική τους δραστηριότητα το 2007, όλοι οι υπόλοιποι περιορίζουν τις δαπάνες τους. Συγκεκριμένα,

οι κλάδοι της Κλωστοϋφαντουργίας και της Ένδυσης – υπόδησης καταγράφουν άνοδο που φθάνει αντίστοιχα το 31% και 19%, όταν σε προηγούμενες μετρήσεις οι εκτιμήσεις ήταν αρνητικές για τον πρώτο κλάδο (-15,2%) και θετικές, αλλά μετριοπαθέστερες (9,9%) για τον δεύτερο. Στα Τρόφιμα – Ποτά – Καπνός οι συνολικές εκτιμήσεις για το 2007 είναι αρνητικές, καταγράφοντας μείωση κατά 10,4%, όπως αρνητικές είναι και οι αντίστοιχες εκτιμήσεις του κλάδου Χημικών προϊόντων (-13,%), αλλά και των Μη Μεταλλικών Ορυκτών (-31%).

Αντίθετα με την εικόνα στην Ελλάδα, στο ευρωπαϊκό περιβάλλον οι εκτιμήσεις για την πορεία των επενδύσεων το 2007 εμφανίζονται θετικές τόσο σε ΕΕ όσο και Ευρωζώνη, και στα ίδια σχεδόν επίπεδα σε σύγκριση με την προηγούμενη μέτρηση. Συγκεκριμένα, εκτιμάται αύξηση των επενδύσεων της τάξης του 8,2% και 8,6% αντίστοιχα για τις δύο ζώνες. Αυξημένες σε σχέση με την προηγούμενη έρευνα είναι οι εκτιμήσεις σε δέκα κράτη, εκ των οποίων και η Βουλγαρία, η Ιρλανδία, η Ισπανία, η Λιθουανία και η Ιταλία, ενώ χαμηλότερες εκτιμήσεις για τις επενδυτικές δαπάνες το 2007 καταγράφουν το Βέλγιο, η Γαλλία και η Δανία. Εκτός από την Ελλάδα μείωση των επενδύσεων για το 2007 σημειώνεται επίσης στο Λουξεμβούργο, την Κύπρο, την Πορτογαλία και την Ρουμανία.

### Πίνακας 1

Εξαμηνιαία Έρευνα Επενδύσεων στη Βιομηχανία  
(Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, σταθμισμένα αποτελέσματα)

	2004	2005	2006	2007	2008
	Εκτίμηση Μαρτ.05	Εκτίμηση Μαρτ.06	Εκτίμηση Μαρτ.07	Εκτίμηση Μαρτ.08	Πρόβ. Οκτ. 07 Πρόβ. Μαρτ. 08
Τρόφιμα, Ποτά, Καπνός	2,4	5,1	-14,8	-10,4	0,5 21,3
Κλωστοϋφαντουργία	-48,9	-4,4	-38,5	31,0	-15,2 -21,3
Ένδυση-Υπόδηση	20,6	-48,4	80,2	19,0	9,9 -9,0
Χημικά	2,7	-13,9	-10,4	-13,1	-27,7 -26,4
Μη μεταλλικά Ορυκτά	-22,9	-1,7	9,9	-31,0	81,2 69,4
Λοιποί Κλάδοι	-26,7	-16,5	19,2	-15,0	34,6 0,9
<b>Σύνολο Μεταποίησης</b>	<b>-20,3</b>	<b>-9,6</b>	<b>3,7</b>	<b>-13,1</b>	<b>15,0</b> <b>7,7</b>
Ιδιωτικές επιχειρήσεις	-20,9	-11,7	-1,6	-14,1	19,1 10,1
Δημόσιες επιχειρήσεις	3,3	179,9	29,1	6,5	-26,4 -29,2
<b>ΕΕ-26*</b>	<b>1,3</b>	<b>3,3</b>	<b>7,9</b>	<b>8.2</b>	<b>5.1</b> <b>7.9</b>
<b>Ευρωζώνη</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>7,4</b>	<b>8.6</b>	<b>5.2</b> <b>8.2</b>

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

### Προβλέψεις για το ύψος των επενδύσεων του 2008

Στην τρέχουσα έρευνα επενδύσεων του IOBE, οι επιχειρήσεις προβαίνουν σε νέα πρόβλεψη για τις επενδυτικές δαπάνες του 2008. Αν και η πρόβλεψη γίνεται σχετικά

νωρίς (άνοιξη του 2008) όταν ο αντίστοιχος επενδυτικός σχεδιασμός είναι πάντα πιο αισιόδοξος, οι ενδείξεις για χαλαρότητα της επενδυτικής δραστηριότητας το 2008 είναι εμφανείς. Σύμφωνα με αυτές τις προβλέψεις, **οι επενδυτικές δαπάνες στη βιομηχανία το 2008 θα αυξηθούν κατά 7,7%**. Η πρόβλεψη αυτή είναι σημαντικά αναθεωρημένη προς τα κάτω, καθώς στην προηγούμενη έρευνα (2<sup>η</sup> του 2007) οι επιχειρήσεις διατύπωναν πιο αισιόδοξες προβλέψεις, αφού αναφέρονταν σε αύξηση των επενδυτικών τους δαπανών κατά **15%**. Η τάση αυτή συγκλίνει με την υποχώρηση που σημειώνεται στα επίσημα εθνολογιστικά στοιχεία της ΕΣΥΕ και υποδηλώνει ότι η πορεία των επενδυτικών δαπανών το 2008 θα είναι πιο μετριοπαθής από ότι αρχικά είχε προβλεφθεί.

Σε αντίθεση με το 2007 και τη συμπεριφορά ιδιωτικού και δημόσιου τομέα, το 2008 η εικόνα αντιστρέφεται. Πιο συγκεκριμένα, το επενδυτικό κλίμα στις **ιδιωτικές επιχειρήσεις** βελτιώνεται με τις σχετικές προβλέψεις να αναφέρονται σε αύξηση των επενδύσεων **της τάξης του 10,1% για το 2008**. Αντίθετα, οι **επιχειρήσεις του δημόσιου και ευρύτερου δημόσιου τομέα** παρουσιάζουν αρνητική εικόνα, καθώς προβλέπεται **υποχώρηση κατά 29,2%**. Οι ενδείξεις αυτές είχαν καταγραφεί και στην προηγούμενη έρευνα που έγινε στα τέλη του 2007, ωστόσο τότε η αντίστοιχη πρόβλεψη των ιδιωτικών επιχειρήσεων ήταν σημαντικά υψηλότερη, κατά εννιά ποσοστιαίες μονάδες. Συνεπώς η δυσμενής συγκυρία που επηρέασε τα σχέδια των επιχειρήσεων στα τέλη του 2007, έχει επηρεάσει το επενδυτικό κλίμα και την τρέχουσα χρονιά, με σημαντική εξασθένιση της επενδυτικής πρόθεσης, αναβολή των προγραμμάτων και πιθανή μετάθεση των απαραίτητων δαπανών σε πιο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

Τρεις από τους βασικούς κλάδους της βιομηχανίας προβλέπουν πτώση στην επενδυτική τους δραστηριότητα για το 2008, δύο αναφέρουν άνοδο, ενώ οι λοιποί κλάδοι καταγράφουν σχετική σταθερότητα. Αναλυτικότερα, τη μεγαλύτερη άνοδο στις επενδύσεις του τρέχοντος έτους καταγράφει ο κλάδος των **Μη μεταλλικών Ορυκτών**, όπου αναμένεται κατακόρυφη άνοδος των επενδυτικών δαπανών κατά 69,4%, αν και κατώτερη των αρχικών προβλέψεων που ήταν ακόμα πιο εντυπωσιακή για τον κλάδο (81%). Ανοδικές επίσης είναι και οι εκτιμήσεις για την επενδυτική δραστηριότητα του 2008 στον κλάδο **Τροφίμων – Ποτών και προϊόντων καπνού**, με προβλεπόμενη άνοδο κατά 21,3%, ενισχυμένες μάλιστα σε σχέση με την τελευταία έρευνα του 2007, όταν οι επιχειρήσεις επεσήμαιναν σταθερότητα στις δαπάνες τους. Στον κλάδο των **Χημικών προϊόντων**, οι προβλέψεις συνεχίζουν να είναι δυσσίωνες καθώς αναμένεται μείωση των δαπανών κατά 26,4%, ενώ αρνητικές είναι οι προβλέψεις για το ύψος των επενδύσεων στην **Κλωστοϋφαντουργία**, αλλά και στην **Ένδυση –Υπόδηση**, όπου αναμένεται πτώση της επενδυτικής δραστηριότητας το 2008 κατά 21,3% και 9% αντίστοιχα. Τέλος, στους **Λοιπούς κλάδους**, μεταξύ των οποίων και στον κλάδο **προϊόντων διύλισης πετρελαίου** οι προβλέψεις για άνοδο των επενδυτικών δαπανών προοιωνίζονται σταθερότητα, αφού δεν ξεπερνούν το 0,9%, όταν ωστόσο στην προηγούμενη έρευνα αναμενόταν άνοδος των επενδύσεων για το 2008 της τάξης του 34,6%.

Σε αντίθεση με την Ελλάδα όπου οι προβλέψεις για τις επενδύσεις αναθεωρήθηκαν προς τα κάτω, στην Ευρωπαϊκή Ένωση σημειώνεται αναθεώρηση προς τα άνω. Στο σύνολό τους οι επενδυτικές δαπάνες για το 2008 προβλέπεται να αυξηθούν κατά 7,9%, όταν στην προηγούμενη έρευνα έφθαναν το 5,1%. Αντίστοιχη είναι η εξέλιξη στην Ευρωζώνη, με τις προβλέψεις ανόδου να ξεπερνούν το 8,2% (από 5,2% στην προηγούμενη έρευνα). Σημαντική αναθεώρηση προς τα πάνω σημειώνεται στις προβλέψεις για τις επενδύσεις στο Βέλγιο, τη Δανία, τη Γερμανία, την Ιρλανδία, τη Γαλλία και την Ολλανδία, ενώ χαμηλότερα σε σχέση με την προηγούμενη μέτρηση εκτιμώνται – μεταξύ άλλων – οι επενδυτικές δαπάνες στην Τσεχία, την Αυστρία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Τέλος προβλέψεις για μείωση των επενδύσεων το 2008 σημειώνονται μόνο σε δύο χώρες, την Ιταλία και την Πορτογαλία.

### **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 (Διάγραμμα 1), 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.

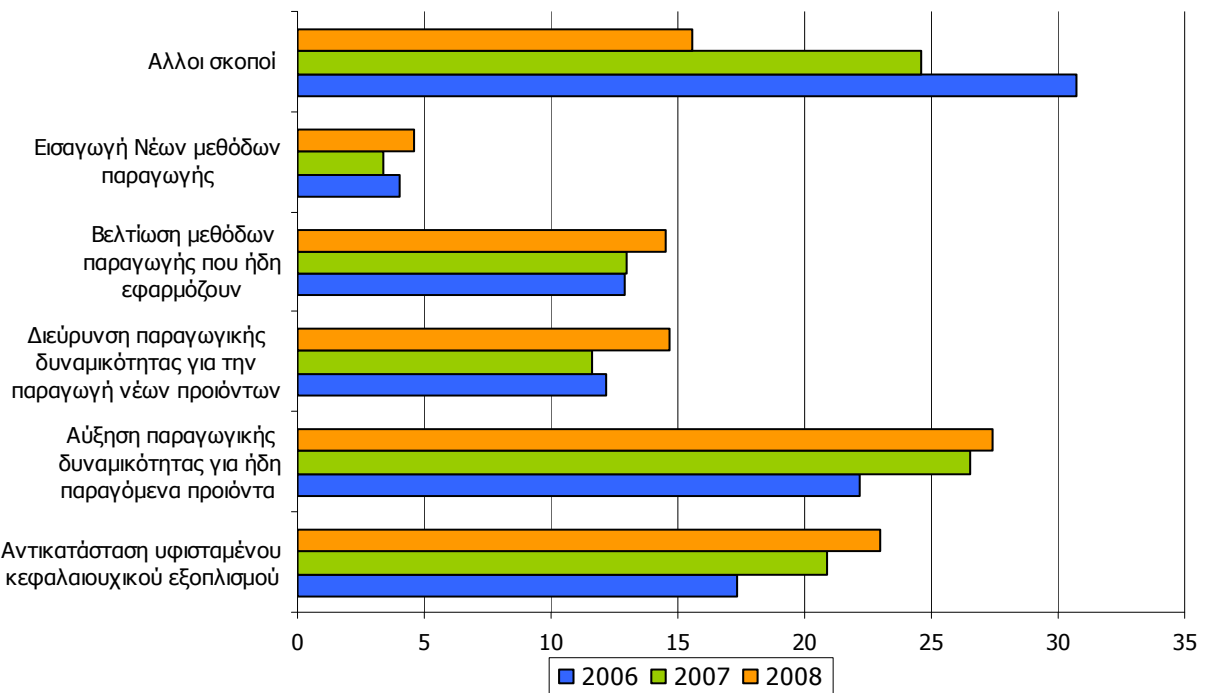
Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της πιο πρόσφατης έρευνας, οι ελληνικές βιομηχανίες, ενώ δεν διαφοροποιούν ιδιαίτερα το επενδυτικό τους μίγμα όπως αυτό διαμορφώνεται τη διετία 2006-2007, για το 2008, οι επενδυτικές τους προτεραιότητες φαίνεται πως ιεραρχούνται διαφορετικά. Έτσι, το 2006 πρωταρχική κατεύθυνση των επενδύσεων ήταν αυτές που αφορούσαν στην περιβαλλοντική προστασία, στους όρους ασφαλείας της λειτουργίας των επιχειρήσεων κλπ., ενώ η αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας για τα ήδη παραγόμενα προϊόντα ερχόταν σε δεύτερη μοίρα. Η τάση αυτή αλλάζει το 2007, όταν πλέον οι επενδύσεις για «άλλους σκοπούς» κατατάσσονται δεύτερες στις επενδυτικές προτεραιότητες, ενώ το 2008 υποχωρούν στην τρίτη θέση. Πιο αναλυτικά:

Πρώτη προτεραιότητα των επιχειρήσεων το 2008 και μάλιστα ενισχυμένη σε σχέση με το προηγούμενο έτος, είναι οι επενδύσεις **αύξησης της δυναμικότητας** των επιχειρήσεων για τα **ήδη παραγόμενα προϊόντα**, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 27,4% των συνολικών δαπανών. Στη συνέχεια ακολουθούν οι δαπάνες **αντικατάστασης του υφιστάμενου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού**, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 23% των συνολικών δαπανών, ενώ οι επενδύσεις για άλλους σκοπούς, βρίσκονται τρίτες στην κατάταξη, απορροφώντας το 15,5% των επενδυτικών πόρων. Επιπλέον, οι δαπάνες για **διεύρυνση της παραγωγικής δυναμικότητας για νέα προϊόντα** ενισχύονται

ελαφρώς σε σχέση με το 2007 και έτσι για το 2008, κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα με τις δαπάνες για **βελτίωση των μεθόδων παραγωγής που ήδη εφαρμόζουν** (14,5% και 14,7% αντίστοιχα). Τέλος, χαμηλότερες είναι και πάλι οι επενδυτικές δαπάνες για εισαγωγή νέων μεθόδων παραγωγής. Εμφανίζονται πάντως οριακά ενισχυμένες σε σχέση με το 2007, αλλά δεν αποτελούν παρά μόνο το 4,6% των επενδυτικών πόρων, γεγονός που καταδεικνύει την προτίμηση των επιχειρήσεων στις υπάρχουσες μεθόδους παραγωγής και τη διστακτικότητά τους να επενδύσουν σε νέο παραγωγικό εξοπλισμό.

**Διάγραμμα 1**

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



Πηγή: IOBE

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο πάντως, οι δαπάνες των επενδύσεων για το 2008 προβλέπεται να κατευθυνθούν κυρίως σε διεύρυνση της δυναμικότητας των επιχειρήσεων, τόσο στην ΕΕ, όσο και την Ευρωζώνη, σε ποσοστό 31% και στις δύο ζώνες.

### **Παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις**

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

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της τελευταίας έρευνας δεν προκύπτουν σημαντικές μεταβολές ως προς τη σειρά σημαντικότητας των παραγόντων που ασκούν θετικό (ή

αρνητικό) ρόλο στην επενδυτική δραστηριότητα για το 2008 σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Συγκεκριμένα, ο σημαντικότερος, αν και ελαφρώς αποδυναμωμένος σε σχέση με το 2007, παράγοντας των επενδυτικών αποφάσεων των επιχειρήσεων είναι η **προσδοκώμενη ζήτηση για τα παραγόμενα προϊόντα** (με συντελεστή σημαντικότητας 43,1), ενώ ακολουθούν οι **τεχνολογικές εξελίξεις**, οι οποίες δεν διαφέρουν σε σχέση με το προηγούμενο έτος στο βαθμό κατά το οποίο οι επιχειρήσεις κρίνουν ότι επηρεάζουν την επενδυτική τους δραστηριότητα. Στα ίδια επίπεδα εξάλλου με το 2007 αξιολογούνται και τα **κίνητρα που δίνονται σε επίπεδο πολιτικής για επενδύσεις**, γεγονός που υποδηλώνει τη σχετική ωρίμανση των ωφελειών που λαμβάνουν οι επιχειρήσεις από την αξιοποίηση του νέου επενδυτικού νόμου. Οριακά σημαντικότεροι σε σχέση με το προηγούμενο έτος αναδεικνύονται οι παράγοντες σχετικά με το **επίπεδο των κερδών** των επιχειρήσεων και τη **φορολογία των κερδών**, ενώ μικρότερο μερίδιο σημαντικότητας κατέχει το τρέχον έτος η **διαθεσιμότητα και το κόστος κεφαλαίων**. Ο ρόλος της ασκούμενης **οικονομικής πολιτικής** τέλος, φαίνεται να εξασθενεί σε σχέση με το 2007, γεγονός που επισημαίνει τα στενότερα περιθώρια επιρροής από τους μακροοικονομικούς παράγοντες της οικονομίας στις επενδυτικές αποφάσεις των επιχειρήσεων.

## Πίνακας 2

Παράγοντες που επηρεάζουν την επενδυτική δραστηριότητα στη βιομηχανία  
(συντελεστές σημαντικότητας)<sup>1</sup>

Παράγοντες	2006	2007	2008
Ζήτηση για προϊόντα	43,6	46,3	43,1
Κέρδη επιχείρησης	17,7	20,9	21,3
Διαθεσιμότητα Κεφαλαίων και Κόστος τους	5,8	13,5	11,3
Τεχνολογικές Εξελίξεις	33,7	36,4	36,0
Κίνητρα για Επενδύσεις	19,8	24,7	24,3
Φορολογία των Κερδών	7,6	10,8	11,5
Οικονομική Πολιτική στο σύνολό της	2,3	3,9	2,3
Άλλοι λόγοι	1,8	2,5	2,5

<sup>1</sup> 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

Ο παράγοντας της προσδοκώμενης ζήτησης εξάλλου φαίνεται να είναι ο σημαντικότερος τόσο στην ΕΕ, όσο και την Ευρωζώνη, με υψηλότερους μάλιστα συντελεστές σημαντικότητας (45 και 43 στις δύο ζώνες). Ακολουθούν οι παράγοντες που σχετίζονται με τα τεχνολογικά χαρακτηριστικά, με συντελεστή σημαντικότητας 36 και στις δύο ζώνες, ενώ λιγότερο σημαντικοί εμφανίζονται οι παράγοντες που σχετίζονται με τα χρηματοοικονομικά κριτήρια. Η διάρθρωση επομένως αυτών των παραγόντων είναι παρόμοια με την ελληνική, γεγονός που υποδηλώνει μια κοινή προσέγγιση ελληνικών και λοιπών ευρωπαϊκών επιχειρήσεων ως προς τις αιτίες που ωθούν/ περιορίζουν την επενδυτική δραστηριότητα.