



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΧΑΛΥΒΑ**

Καλομοίρα Δ. Σύρου

Πτυχίο Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

Υποβληθείσα διπλωματική εργασία για το Μεταπτυχιακό “**Λογιστική και Έλεγχος Δημόσιων Οργανισμών και Επιχειρήσεων**”.

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΑΘΗΝΑ 2016

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή, Κύριο Παναγιώτη Αρτίκη, καθηγητή χρηματοοικονομικής διοίκησης του τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων στο Πανεπιστήμιο Πειραιά, για την βοήθεια και τη συνεργασία που μου προσέφερε.

Ευχαριστώ επίσης για τη βοήθεια τους, δύο καλούς μου φίλους, την Έφη και τον Πάνο, καθώς και τη συμφοιτήτρια μου Αγαπίου Ανθή για τη στήριξη και τη βοήθεια της κυρίως καθ' όλη τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος.

Χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου χάλυβα

Περίληψη

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης του κλάδου την περίοδο 2008 έως 2014, μέσα από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των τεσσάρων μεγαλύτερων εταιρειών, της Λάρκο, της Σίδμα, της Σιδενόρ και της Σωληνουργείας Κορίνθου, που αντιπροσωπεύουν σχεδόν το 90% των πωλήσεων του κλάδου με βάση το 2014.

Η μεθοδολογία που ακολουθείται έχει επαγωγικό χαρακτήρα. Αρχικά εξετάζεται το μακροοικονομικό περιβάλλον του κλάδου μέσα από την μελέτη της παγκόσμιας και ελληνικής οικονομίας για την εξεταζόμενη περίοδο, ενώ στην συνέχεια γίνεται μια προσπάθεια αποτύπωσης του μικροοικονομικού περιβάλλοντος μέσα από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των εταιρειών για την ίδια πάλι περίοδο.

Η εξεταζόμενη περίοδος βρίσκει την παγκόσμια οικονομία εν μέσω της μεγαλύτερης χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης από τη δεκαετία του 1930. Η ελληνική οικονομία ασφαλώς δεν μένει ανεπηρέαστη κυρίως μετά τον Σεπτέμβρη του 2008, αφού δηλαδή η κρίση επιδεινώθηκε δραματικά. Τα επόμενα έτη αδυνατούν να αντιμετωπίσουν το πολύ μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα και το τεράστιο χρέος της Ελλάδας, με αποκορύφωμα το έτος 2009 όπου η Ελλάδα υπάχθηκε στο μηχανισμό στήριξης και έγινε προσπάθεια να εφαρμοστούν μια σειρά μέτρων (μνημόνιο). Ωστόσο μπορεί η χρεοκοπία να αποφεύχθηκε όμως η πραγματική οικονομία δεν κινήθηκε όπως ήταν αναμενόμενο. Μόνο το 2013 παρουσίασε μια σταθερότητα, ενώ το 2014 υπάρχουν σημάδια επιστροφής της οικονομικής δραστηριότητας σε θετικούς ρυθμούς.

Ο κλάδος του χάλυβα κινήθηκε σε παρόμοια πορεία της ελληνικής οικονομίας. Η κρίση στην Ελλάδα έπληξε σημαντικά τον κατασκευαστικό κλάδο ο οποίος αποτελεί τον βασικότερο καταναλωτή του χάλυβα. Δεδομένου λοιπόν του παραπάνω και των δυσμενών οικονομικών διαταραχών ο κλάδος δεν μπόρεσε να παρουσιάσει μια σταθερότητα αλλά ούτε και μία ομαλά εξελισσόμενη πορεία.

Σχετικά με τις εξεταζόμενες εταιρείες του κλάδου, όπου παρουσίασαν τον μεγαλύτερο κύκλο εργασιών το 2014, δεν μπόρεσαν να διατηρήσουν μια ομαλή οικονομική πορεία σε ένα ομολογουμένως έντονα διαταραγμένο οικονομικό περιβάλλον. Οι περισσότερες από αυτές (όλες πλην της Σιδενόρ) δεν κατάφεραν κατά τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης και μέχρι το 2014 να επιστρέψουν στα επίπεδα πωλήσεων πριν την εκδήλωση της κρίσης. Η ρευστότητα για τις εταιρείες Λάρκο και Σωληνουργία Κορίνθου βελτιώθηκε συγκρίνοντας τους δείκτες ρευστότητας του 2014 με το 2008, σε αντίθεση με τη ρευστότητα που παρουσίασαν η Σίδμα και η Σιδενόρ, ενώ η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων των εταιρειών παρουσίασε μείωση, εκτός από τη Σίδμα που παρουσίασε αύξηση και τη Λάρκο που ο συγκεκριμένος δείκτης παρέμεινε μηδενικός καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	2
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΧΑΛΥΒΑ.....	3
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ 2008-2014.....	9
ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ (Α.Ε.Π).....	9
ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ.....	13
ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΕΙΑ.....	17
ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	20
ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	25
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 2008-2014	30
ΣΥΝΟΨΗ	30
ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ	35
ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ (Α.Ε.Π).....	35
ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ.....	43
ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΙΑ.....	50
ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	56
ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	70
ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ.....	81
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ	83
ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	83
Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	86
S.W.O.T ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΟΥ ΧΑΛΥΒΑ.....	88
ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΛΑΔΟΥ	90
ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	91
ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	92
ΜΙΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ.....	94
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	96
ΛΑΡΚΟ	96
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ	97

ΣΙΔΑΜΑ	98
ΣΙΔΕΝΟΡ.....	99
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6:ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	101
ΔΕΙΚΤΕΣ.....	103
ΟΡΙΣΜΟΣ ΔΕΙΚΤΩΝ	145
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	148

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ

Κύριος σκοπός της εργασίας είναι η αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης του κλάδου χάλυβα για τα έτη 2008 έως 2014, μέσα από την ανάλυση της παγκόσμιας και ελληνικής οικονομίας , αλλά και μέσα από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των τεσσάρων μεγαλύτερων εταιρειών του κλάδου(Λάρκο, Σωληνουργεία Κορίνθου, Σίδμα και Σιδενόρ) και των δεικτών που προκύπτουν από αυτές.

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.

Η μέθοδος που ακολουθείται στην εργασία, είναι αρχικά η μελέτη της διεθνούς οικονομίας την περίοδο που έχει οριστεί προς εξέταση, κατόπιν η μελέτη της ελληνικής οικονομίας, ύστερα τα γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου , και τέλος η ανάλυση της οικονομικής θέσης των τεσσάρων μεγαλύτερων εταιρειών του κλάδου μέσα από τις οικονομικές τους καταστάσεις και τους δείκτες.

Πιο αναλυτικά, η μελέτη της διεθνούς, αλλά και της ελληνικής οικονομίας γίνεται μέσα από ορισμένους δείκτες όπως ο πληθωρισμός, το Α.Ε.Π, η νομισματική πολιτική ,η δημοσιονομική πολιτική και η απασχόληση και η ανεργία. Σκοπός των παραπάνω είναι η αποτύπωση των συνεπειών του εξωτερικού περιβάλλοντος, στον κλάδο του χάλυβα.

Ακολουθεί στη συνέχεια η ανάλυση του κλάδου χάλυβα μέσα από τη μελέτη των προσδιοριστικών του παραγόντων. Συγκεκριμένα γίνεται μια προσπάθεια αποτύπωσης τόσο του μικροοικονομικού όσο και του μακροοικονομικού περιβάλλοντος του κλάδου, της μελλοντικής του πορείας, των χαρακτηριστικών του καθώς και μιας s.w.o.t ανάλυσης για τον κλάδο.

Τέλος μετά την αποτύπωση των γενικότερων συνθηκών του κλάδου, ακολουθεί η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των μεγαλύτερων εταιρειών . Η ανάλυση αυτή, περιλαμβάνει την μελέτη και των σχολιασμό ορισμένων κονδυλίων του ισολογισμού καθώς και τη χρήση ορισμένων αριθμοδεικτών με στόχο την αποτύπωση της χρηματοοικονομικής πορείας των εταιρειών.

ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η εργασία απαρτίζεται από έξι κεφάλαια. Το πρώτο κεφάλαιο αποτελεί την εισαγωγή, όπου γίνεται αναφορά στον αντικειμενικό σκοπό της εργασίας, στην μεθοδολογία εκπόνησης της εργασίας που ακολουθήθηκε, καθώς και στη διάρθρωση αυτής.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι σημαντικότερες διεθνής οικονομικές εξελίξεις που συνέβησαν την περίοδο από το 2008 έως και το 2014. Πιο συγκεκριμένα, μελετάται η πορεία του παγκόσμιου ΑΕΠ, του δείκτη πληθωρισμού, της απασχόλησης και της ανεργίας, καθώς και η ακολουθούμενη δημοσιονομική και νομισματική πολιτική.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι σημαντικότερες εξελίξεις στην ελληνική οικονομία. Πιο αναλυτικά, μελετάται ο δείκτης του ΑΕΠ, ο πληθωρισμός, η πορεία της απασχόλησης και ανεργίας και η δημοσιονομική και νομισματική πολιτική που υιοθετήθηκε από την κυβέρνηση κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2008-2014.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται μια προσπάθεια αποτύπωσης των γενικών παραγόντων που χαρακτηρίζουν τον κλάδο. Έτσι γίνεται αναφορά στο μακροοικονομικό και μικροοικονομικό περιβάλλον του κλάδου και στα στοιχεία που τον χαρακτηρίζουν. Τέλος ακολουθεί μια s.w.o.t ανάλυση για τον κλάδο του χάλυβα, με σκοπό τον προσδιορισμό των δυνάμεων, των αδυναμιών, των απειλών και των ευκαιριών που παρουσιάζονται στον κλάδο.

Στο πέμπτο κεφάλαιο ακολουθεί μια μικρή παρουσίαση των τεσσάρων μεγαλύτερων εταιρειών του κλάδου, της Λάρκο, της Σίδενόρ, της Σίδμα και της Σωληνουργείας Κορίνθου. Η παρουσίαση αυτή περιλαμβάνει την ιστορία της κάθε εταιρείας, τους στόχους και το όραμα της, καθώς και τις βασικές αξίες και αρχές που την διέπουν.

Τέλος το έκτο κεφάλαιο περιλαμβάνει την παρουσίαση των βασικότερων κονδυλίων του ισολογισμού, και τη χρήση και παρουσίαση σημαντικών για την οικονομική πορεία, αριθμοδεικτών. Τα βασικότερα κονδύλια και αριθμοδείκτες συνοδεύονται από γραφήματα που αποτυπώνουν την πορεία τους αλλά και από σχολιασμό για την πορεία τους αυτή μέσα στην περίοδο 2008-2014.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ 2008-2014

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π)

Για το 2008 ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ υποχώρησε σημαντικά το 2008 και διαμορφώθηκε στο 3,2%, από 5,2% το 2007. Στις προηγμένες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε απότομα το 2008 (στο 0,8% από 2,7% το 2007), αντανακλώντας την υποχώρηση του ρυθμού αύξησης τόσο της εγχώριας όσο και της εξωτερικής ζήτησης, ενώ στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, αν και επίσης υποχώρησε, παρέμεινε σχετικά υψηλός (6,1% από 8,3% το 2007). Από τις αναδυόμενες οικονομίες, εκείνες της Κίνας, της Ινδίας, της Ρωσίας και της Βραζιλίας, οι οποίες παράγουν το 1/5 του παγκόσμιου προϊόντος, σημείωσαν επιβράδυνση, αλλά συνέχισαν να στηρίζουν την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, καθώς οι ρυθμοί αύξησης του ΑΕΠ τους το 2008 ήταν μεταξύ 5,1% και 9,0%. Μεταξύ των προηγμένων οικονομιών, συγκριτικά μεγαλύτερη επιδείνωση όσον αφορά το ΑΕΠ παρουσίασαν το 2008 η Ιαπωνία (-0,6% από 2,4% το 2007), το Ηνωμένο Βασίλειο (0,7% από 3,0% το 2007), ο Καναδάς (0,5% από 2,7% το 2007) και η ζώνη του ευρώ (0,8% από 2,6%).

Για το 2009 η μεταβολή του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες ήταν έντονα αρνητική (-3,2% έναντι +0,5% το 2008), αντανακλώντας τον ασυνήθιστο συγχρονισμό της υποχώρησης όλων των μεγάλων οικονομιών κατά την ύφεση της περιόδου 2008-2009. Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες είχαν ισχυρή εγχώρια ζήτηση και συγκριτικά μικρότερη έκθεση στα χρηματοπιστωτικά προβλήματα. Για το λόγο αυτό επλήγησαν λιγότερο και κατέγραψαν σημαντική επιβράδυνση της ανόδου της δραστηριότητας, αλλά όχι ύφεση (2,4% το 2009 έναντι 6,1% το 2008). Η οικονομία της ζώνης του ευρώ, μετά από πέντε τρίμηνα συνεχούς αρνητικής μεταβολής του ΑΕΠ, εισήλθε σε φάση ήπιας ανάκαμψης το δεύτερο εξάμηνο του 2009, κυρίως χάρη στη βελτίωση της εξωτερικής ζήτησης, των χρηματοπιστωτικών συνθηκών και της εμπιστοσύνης των καταναλωτών και των επενδυτών. Ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε στο 0,4% το τρίτο τρίμηνο του 2009 (έναντι του προηγούμενου τριμήνου), από -0,1% το δεύτερο και -2,5% το πρώτο τρίμηνο, ενώ ήταν μηδενικός το τέταρτο τρίμηνο του έτους. Η αύξηση των αποθεμάτων και οι καθαρές εξαγωγές —και δευτερευόντως η δημόσια κατανάλωση— ήταν οι κυριότεροι προσδιοριστικοί παράγοντες της αύξησης του ΑΕΠ το τρίτο και το τέταρτο τρίμηνο, ενώ αξίζει να σημειωθεί ότι μειώθηκε δραστικά η σημαντική αρνητική συμβολή που είχαν οι επενδύσεις στη μεταβολή του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια της ύφεσης. Το τέταρτο

τρίμηνο η θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στη μεταβολή του ΑΕΠ αντισταθμίστηκε από την αρνητική συμβολή της δαπάνης για επενδύσεις. Παρά την υπό εξέλιξη ανάκαμψη, το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ για το σύνολο του 2009 εκτιμάται ότι σημείωσε τη μεγαλύτερη πτώση μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο (-4,1% το 2009 από +0,6% το 2008). Στην πτώση αυτή συνέβαλαν τόσο η υποχώρηση της τελικής εγχώριας ζήτησης (αρνητική συμβολή κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες, έναντι θετικής συμβολής κατά 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας το 2008) και των αποθεμάτων (-0,6 έναντι +0,1) όσο και οι καθαρές εξαγωγές (-0,9 έναντι 0 το 2008). Μεγαλύτερη ύφεση αντιμετώπισαν το 2009 η Φιλανδία (με πτώση του ΑΕΠ κατά 7,8%), η Σλοβενία (-7,3%), η Ιρλανδία (-7,1%), η Ιταλία και η Γερμανία (-5,0%) και η Σλοβακία (-4,7%), ενώ η μικρότερη μείωση του ΑΕΠ καταγράφηκε στην Κύπρο (-1,7%) τη Μάλτα (-1,9%) και την Ελλάδα (-2,0%).

Για το 2010 το παγκόσμιο ΑΕΠ, μετά τη μείωσή του κατά 0,5% το 2009, την πρώτη από το 1946, αυξήθηκε κατά 5,0% το 2010. Ειδικότερα, στις προηγμένες οικονομίες, οι οποίες επλήγησαν περισσότερο από την κρίση, η ανάκαμψη υπήρξε εντονότερη (+3,0%, έναντι -3,4% το 2009) και σε σημαντικό βαθμό συγχρονισμένη. Συνολικά, το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά 1,7% περίπου το 2010, αφού είχε συρρικνωθεί κατά 4,1% το 2009. Στις ΗΠΑ, όπου η ανάκαμψη βασίστηκε στην εγχώρια ζήτηση και την αύξηση των αποθεμάτων, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,9% το 2010 (σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις), μετά από μείωση κατά 2,6% το 2009. Στην Ιαπωνία, όπου η ανάκαμψη βασίστηκε στην εξωτερική ζήτηση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,9% το 2010 (2009: -6,3%) και στη ζώνη του ευρώ κατά 1,7%. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε σε 7,3%, από 2,7% το 2009. Στην Κίνα, όπου, σε αντίθεση με τις περισσότερες προηγμένες οικονομίες, η νομισματική πολιτική γίνεται περιοριστική λόγω υψηλού πληθωρισμού ενώ η δημοσιονομική πολιτική εξακολουθεί να είναι επεκτατική, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 10,3%, από 9,2% το 2009.

Για το 2011 ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στο 3,9% το 2011, από 5,3% το 2010. Η επιβράδυνση έγινε πιο αισθητή στις προηγμένες οικονομίες (1,6% από 3,2% το 2010), οι οποίες αντιμετώπισαν σε μεγαλύτερο βαθμό τις συνέπειες της εντεινόμενης κρίσης χρέους, της επιδείνωσης του οικονομικού κλίματος, καθώς και έκτακτων γεγονότων όπως οι πρόσκαιρες πλην σοβαρές ανωμαλίες που παρουσιάστηκαν στις εφοδιαστικές αλυσίδες του διεθνούς εμπορίου από τις φυσικές καταστροφές στην Ιαπωνία το Μάρτιο του 2011. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, που παράγουν πλέον το 48,8% του παγκόσμιου

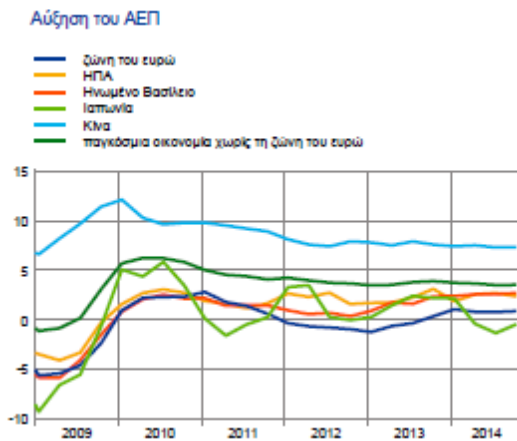
ΑΕΠ, σημειώθηκε επιβράδυνση της ανόδου του ΑΕΠ (σε 6,2% το 2011, από 7,5% το 2010). Εξαίρεση αποτέλεσαν οι αναδυόμενες οικονομίες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης και της Κοινοπολιτείας Ανεξαρτήτων Κρατών, όπου ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε το 2011.

Για το 2012 ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ εκτιμάται ότι επιβραδύνθηκε στο 3,2% το 2012, από 3,9% το 2011. Στις προηγμένες οικονομίες η επιβράδυνση του ΑΕΠ το 2012 οφειλόταν πρωτίστως στις αρνητικές εξελίξεις και την ύφεση που σημειώθηκαν στη ζώνη του ευρώ κυρίως λόγω των φόβων για τη διάχυση των αρνητικών επιπτώσεων από την κρίση δημόσιου χρέους. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες οι ρυθμοί ανάπτυξης παρέμειναν σχετικά υψηλοί, αν και ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στο 5,1% από 6,3% κυρίως λόγω της ανάλογης εξέλιξης της εξωτερικής ζήτησης από τις προηγμένες οικονομίες και του διεθνούς εμπορίου. Το ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ υποχώρησε κατά 0,5% το 2012, έναντι αύξησης κατά 1,4% το 2011. Η υποχώρηση όλων των συνιστωσών της εγχώριας ζήτησης αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη βελτίωση των καθαρών εξαγωγών. Ενώ το α' τρίμηνο του 2012 το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ διατηρήθηκε σταθερό, τα υπόλοιπα τρίμηνα του έτους υποχώρησε, κυρίως εξαιτίας των συνεχιζόμενων εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, οι οποίες είχαν ως συνέπεια περιστολή της τραπεζικής χρηματοδότησης σε ορισμένα κράτη-μέλη, καθώς και λόγω της άσκησης περιοριστικών εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών.

Για το 2013 η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα παρέμεινε υποτονική και ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ σχεδόν αμετάβλητος το 2013 (3,0% από 3,1% το 2012), ενώ το κλίμα βελτιώθηκε σημαντικά το τελευταίο τρίμηνο του έτους. Οι μέτριοι ρυθμοί ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ οφείλονταν στην εξασθενημένη εγχώρια ζήτηση σε πολλές οικονομίες, ως αποτέλεσμα της εντεινόμενης άρσης των επεκτατικών δημοσιονομικών μέτρων στις προηγμένες οικονομίες και της περιοριστικότερης νομισματικής πολιτικής στις αναδυόμενες οικονομίες. Οι επιδόσεις των μεγαλύτερων οικονομιών υπήρξαν αρκετά διαφοροποιημένες, καθώς η καθεμία αντιμετωπίζει διαφορετικό μίγμα προκλήσεων. Στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε περαιτέρω (στο 1,3% από 1,4% το 2012), ως αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης της δημόσιας κατανάλωσης και της επιβράδυνσης των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου. Η εντονότερη σε σχέση με τα προηγούμενα έτη εφαρμογή των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής (σε όλες τις προηγμένες οικονομίες πλην της Ιαπωνίας) και η αναγκαία απομόχλευση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και του υπερδανεισμένου ιδιωτικού τομέα, αν και

λειτούργησαν ανασχετικά στην ανάκαμψη το 2013, συνέβαλαν παράλληλα στη σταδιακή αποκατάσταση της εμπιστοσύνης —η οποία είχε πληγεί σοβαρά το 2012, κυρίως στη ζώνη του ευρώ— και τελικά στη βελτίωση των προσδοκιών για μια πιο ισόρροπη και βιώσιμη ανάπτυξη μεσοπρόθεσμα. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, το ΑΕΠ επιβραδύνθηκε περαιτέρω στο 4,7% το 2013 από 4,9% το 2012, κυρίως λόγω της σταθεροποίησης ή και υποχώρησης των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων των οποίων είναι εξαγωγείς, της περιοριστικότερης νομισματικής πολιτικής και του χαμηλότερου ρυθμού πιστωτικής επέκτασης.

Για το 2014 ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ εκτιμάται ότι διατηρήθηκε σταθερός, σε μέτρια επίπεδα, για τρίτο συνεχόμενο έτος το 2014 στο 3,3%, ενώ προβλέπεται μικρή επιτάχυνσή του στο 3,5% το 2015. Ο ρυθμός οικονομικής ανόδου διαφοροποιήθηκε σημαντικά μεταξύ των μεγαλύτερων οικονομιών και οικονομικών περιοχών. Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο εκτιμάται ότι επιταχύνθηκε το 2014 σε 1,8% από 1,3% το 2013, αν και παρατηρήθηκε ετερογένεια στις εξελίξεις μεταξύ χωρών. Συγκεκριμένα, η ανάπτυξη στο Ηνωμένο Βασίλειο επιταχύνθηκε σημαντικά, στις ΗΠΑ επιταχύνθηκε ελαφρά, παραμένοντας ωστόσο υψηλή, στην Ιαπωνία επιβραδύνθηκε σημαντικά, κυρίως λόγω της επίδρασης του υψηλότερου φόρου στην κατανάλωση το 2014, ενώ στη ζώνη του ευρώ, αν και επέστρεψε σε θετικό ρυθμό, υπήρξε αναιμική. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ εκτιμάται ότι υποχώρησε περαιτέρω στο 4,4% το 2014 από 4,7% το 2013, κυρίως λόγω της επιβράδυνσης των αναπτυξιακών ρυθμών στην Κίνα, τη Ρωσία και τη Λατινική Αμερική. Τα αίτια για την επιβράδυνση στις αναδυόμενες οικονομίες ποικίλλουν ανά περίπτωση, ωστόσο κοινό γνώρισμα ήταν η μειωμένη διεθνής ενεργός ζήτηση και η επιβράδυνση του εξωτερικού εμπορίου κυρίως ανάμεσα στις αναδυόμενες οικονομίες και η μειωμένη καταναλωτική ζήτηση. Μετά από δύο έτη συνεχούς ύφεσης, η οικονομία της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι ανέκαμψε το 2014, καταγράφοντας ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ 0,8%, έναντι μείωσης 0,5% το 2013.



ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Για το 2008 ο πληθωρισμός διεθνώς εμφάνισε μεγάλη μεταβλητότητα, με ραγδαία άνοδο το πρώτο εξάμηνο, κυρίως λόγω των αυξανόμενων τιμών της ενέργειας και των τροφίμων, και μεγάλη μείωση το δεύτερο εξάμηνο, λόγω της πτώσης των τιμών αυτών και της επιβράδυνσης της διεθνούς οικονομικής δραστηριότητας. Ο πληθωρισμός σημείωσε έντονη άνοδο το πρώτο εξάμηνο του 2008 και στη συνέχεια αποκλιμακώθηκε ραγδαία σε όλες τις οικονομικές περιοχές, ακολουθώντας σε μεγάλο βαθμό την αντίστοιχη εξέλιξη των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, κυρίως του πετρελαίου. Σε μέσα επίπεδα έτους, παρά τη σημαντική υποχώρησή του τους τελευταίους μήνες, ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες αυξήθηκε στο 3,5% το 2008, από 2,1% το 2007. Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων εκτός ενέργειας, σε δολάρια ΗΠΑ, υποχώρησαν ραγδαία το δεύτερο εξάμηνο του 2008, αλλά το μέσο ετήσιο επίπεδό τους αυξήθηκε κατά 7,4%, ιδίως των αγροτικών προϊόντων και των ειδών διατροφής. Η αύξηση των τιμών των ειδών διατροφής οφειλόταν στην υψηλή και αυξανόμενη παγκόσμια ζήτηση, ιδίως από την Κίνα και την Ινδία (όπου η άνοδος των εισοδημάτων μεταβάλλει τις διατροφικές προτιμήσεις των νοικοκυριών), τη μεγάλη ζήτηση βασικών αγροτικών προϊόντων για παραγωγή βιοκαυσίμων, αλλά και την επιβολή περιορισμών στις εξαγωγές από σημαντικές χώρες-παραγωγούς. Η εξέλιξη του πληθωρισμού επηρεάστηκε σημαντικά από τις έντονες μεταβολές των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και των παγκόσμιων οικονομικών συνθηκών.

Για το 2009 ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ κινήθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα, σημειώνοντας μάλιστα ελαφρά αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς επί πεντάμηνο, μεταξύ Ιουνίου και Οκτωβρίου, κυρίως εξαιτίας των πολύ υψηλών διεθνών τιμών των καυσίμων και άλλων πρώτων υλών σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2008. Από το Νοέμβριο ο πληθωρισμός μετρούμενος με τον Εναρμονισμένο ΔTK (Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔTK) είναι οικονομικός δείκτης που καταρτίζεται για τη μέτρηση των διαχρονικών μεταβολών στις τιμές των καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών που αποκτώνται, χρησιμοποιούνται ή πληρώνονται από τα νοικοκυριά. Ο ΕνΔTK υπολογίζεται σύμφωνα με μια εναρμονισμένη προσέγγιση και μεθοδολογία όπως καθορίστηκαν από την Ε.Ε με μια σειρά σχετικών κανονισμών), επανήλθε σε θετικές τιμές, και τελικά διαμορφώθηκε στο 0,3% το 2009 έναντι 3,3% το 2008. Η επίπτωση στον ΕνΔTK από τον υψηλό ρυθμό ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (3,8%) υπεραντισταθμίστηκε από την επίδραση της μεγαλύτερης υποαπασχόλησης του παραγωγικού δυναμικού και της απότομης διεύρυνσης του παραγωγικού κενού (-4,5% του δυνητικού προϊόντος, από +0,7% το 2008), αλλά και της δραστηκής μείωσης της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου (κατά 32,3% το 2009 σε όρους ευρώ). Τον Ιανουάριο του 2010 ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,0% και το Φεβρουάριο σε 0,9%, ενώ το Μάρτιο επιταχύνθηκε στο 1,4%, αντανakλώντας κυρίως την επίδραση από τη βάση σύγκρισης λόγω των πολύ χαμηλών τιμών του πετρελαίου κατά το προηγούμενο έτος.

Για το 2010 ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε στο 1,6%, από 0,3% το 2009 κυρίως λόγω της ανόδου των τιμών των καυσίμων και των τροφίμων. Ο πληθωρισμός αυξήθηκε στις προηγμένες οικονομίες το 2010 (στο 1,6%, από 0,1% το 2009), κυρίως λόγω της ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, παρέμεινε όμως γενικά χαμηλός λόγω των συνθηκών υποαπασχόλησης των παραγωγικών συντελεστών παρά τη σημειωθείσα ανάκαμψη. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες η έντονη οικονομική δραστηριότητα και η αύξηση των τιμών των τροφίμων είχαν αποτέλεσμα την άνοδο του πληθωρισμού στο 6,2%. Στη διάρκεια του 2010 ο τριμηνιαίος ρυθμός οικονομικής ανόδου στη ζώνη του ευρώ κυμάνθηκε μεταξύ 1% (το δεύτερο τρίμηνο) και 0,3% (το τρίτο και τέταρτο τρίμηνο), με αποτέλεσμα ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ να διαμορφωθεί στο 1,7%. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔTK αυξήθηκε σταδιακά στη διάρκεια του έτους και διαμορφώθηκε στο 1,6% κατά μέσο όρο το 2010, έναντι 0,3% το 2009. Οι τριμηνιαίοι ρυθμοί αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το πρώτο εξάμηνο του 2010 ήταν καλύτεροι από τους αναμενόμενους, αντανakλώντας εν μέρει τη σημαντική στήριξη από τα

μέτρα δημοσιονομικής ώθησης και τη διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, αλλά και την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Οι πληθωριστικές πιέσεις παρέμειναν συγκρατημένες το 2010, όμως στο τέλος του έτους και στις αρχές του 2011 εμφανίστηκαν κάποιες ανοδικές πιέσεις. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού το 2010 ήταν 1,6%. Η σταδιακή αύξηση του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ αντανάκλωσε κυρίως τις εξελίξεις στις τιμές των εμπορευμάτων, οι οποίες διαμορφώνονταν από την παγκόσμια οικονομική ανάκαμψη.

Για το 2011 ο πληθωρισμός ενισχύθηκε τόσο στις προηγμένες (2,7% από 1,5% το 2010) όσο και στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες (7,1% από 6,1% το 2010) κυρίως λόγω της μεγάλης ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, παρά την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και τη διατήρηση του ήδη μεγάλου παραγωγικού κενού στις μεγάλες προηγμένες οικονομίες. Έως το καλοκαίρι του 2011 οι πληθωριστικές πιέσεις εντάθηκαν λόγω της αύξησης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Ο πληθωρισμός ήταν αυξημένος καθ' όλη τη διάρκεια του έτους και διαμορφώθηκε στο 2,7% κατά μέσο όρο το 2011, έναντι 1,6% το 2010. Όσον αφορά τη μηνιαία εξέλιξη του ετήσιου πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ, ο ρυθμός επιταχύνθηκε σταδιακά από 2,3% τον Ιανουάριο φθάνοντας έως και 3,0% μεταξύ Σεπτεμβρίου και Νοεμβρίου, αλλά στη συνέχεια υποχώρησε σε 2,8% το Δεκέμβριο, αντανάκλώντας κυρίως τις εξελίξεις στις τιμές της ενέργειας και άλλων βασικών εμπορευμάτων. Οι μέσο-μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό παρέμειναν σταθεροποιημένες σε επίπεδα συμβατά.

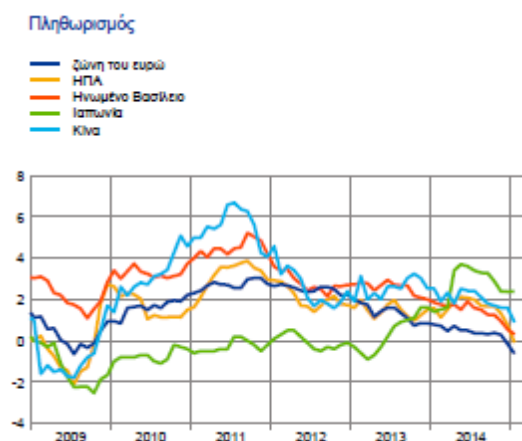
Για το 2012 ο πληθωρισμός υποχώρησε (στις ανεπτυγμένες οικονομίες στο 2,0% από 2,7%, στις αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες στο 6,1% από 7,2%), τόσο λόγω της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας και της διεύρυνσης του αρνητικού παραγωγικού κενού στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ (στο -2,9% από -2,5% το 2011) όσο και λόγω της μείωσης των διεθνών τιμών βασικών εμπορευμάτων εκτός καυσίμων και της μεγάλης επιβράδυνσης της ανόδου της τιμής του πετρελαίου. Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ σημείωσε περιορισμένη επιβράδυνση από 2,7% το Δεκέμβριο του 2011 σε 2,2% το Δεκέμβριο του 2012. Ο επίμονα υψηλός πληθωρισμός το 2012 αντανάκλωσε κυρίως τις υψηλές τιμές της ενέργειας και τις αυξήσεις των έμμεσων φόρων λόγω της συνεχιζόμενης ανάγκης για δημοσιονομική εξυγίανση. Το 2012 ο μετρούμενος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ ήταν κατά μέσο όρο 2,5%, έχοντας διαμορφωθεί στο 2,7% το 2011 και στο 1,6% το 2010. Από το τέλος του 2010 και εξής ο ετήσιος πληθωρισμός παραμένει

κάπως αυξημένος, κυρίως λόγω των υψηλών ετήσιων ρυθμών αύξησης των τιμών της ενέργειας, καθώς και των έντονων αυξήσεων των έμμεσων φόρων και των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών σε κάποιες χώρες της ζώνης του ευρώ. Αφού υποχώρησε το β' τρίμηνο του 2012, ο συνολικός πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ αυξήθηκε τους θερινούς μήνες, για να μειωθεί και πάλι από τον Οκτώβριο, αντανakλώντας κυρίως τις εξελίξεις στις τιμές της ενέργειας.

Για το 2013 ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες υποχώρησε περαιτέρω (1,4% από 2,0% το 2012), ως συνέπεια του υψηλού και αυξημένου σε σχέση με το προηγούμενο έτος παραγωγικού κενού (3,2% του δυνητικού ΑΕΠ, από 3,0% το 2012). Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διαμορφώθηκε σε 1,4% το 2013 – ο πληθωρισμός μειώθηκε αισθητά στη διάρκεια του έτους από 2,2% τον Δεκέμβριο του 2012 σε 0,8% τον Δεκέμβριο του 2013 – έναντι ετήσιου μέσου όρου 2,5% το 2012. Οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ αντανakλούσαν κυρίως την έντονη υποχώρηση του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής. Οι ρυθμοί πληθωρισμού διέφεραν περισσότερο μεταξύ των αναδυόμενων οικονομιών κατά τη διάρκεια του έτους. Οι ετήσιοι ρυθμοί πληθωρισμού ήταν σχετικά συγκρατημένοι στην Κίνα, αλλά παρέμειναν υψηλοί σε ορισμένες άλλες μεγάλες αναδυόμενες οικονομίες. Το δυσμενές παγκόσμιο και εγχώριο περιβάλλον, σε συνδυασμό με την αποκλιμάκωση των τιμών των ειδών διατροφής και της ενέργειας, συνέβαλε στη συγκράτηση της αύξησης των τιμών, παρόλο που η υποτίμηση νομισμάτων από τα μέσα του έτους ενέτεινε τις πληθωριστικές πιέσεις σε ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες.

Για το 2014 ο πληθωρισμός κινήθηκε σε επίπεδα σημαντικά χαμηλότερα του μεσοπρόθεσμου στόχου της ΕΚΤ. Ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο παραμένει χαμηλός και αμετάβλητος στο 1,4% το 2014, αντανakλώντας τις συνθήκες υποαπασχόλησης των συντελεστών παραγωγής αλλά και την ταχεία αποκλιμάκωση των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου το δεύτερο εξάμηνο του 2014. Στις ΗΠΑ ο πληθωρισμός αυξήθηκε το 2014 στο 2,0% από 1,5% το 2013 και στην Ιαπωνία στο 2,7% από 0,4% το 2013. Ο πληθωρισμός βρίσκεται από το Δεκέμβριο του 2014 σε αρνητικό έδαφος (-0,2%) παρά τα νέα μέτρα νομισματικής πολιτικής που υιοθέτησε η ΕΚΤ στη διάρκεια του έτους. Σε όλη τη διάρκεια του 2014 ο μετρούμενος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ διατήρησε την καθοδική του τάση, αντικατοπτρίζοντας κυρίως τις εξελίξεις στις τιμές του πετρελαίου και των ειδών διατροφής. Πιο σταθερή αλλά μικρή ήταν η συμβολή από τις συνιστώσες των υπηρεσιών και των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών,

αντανακλώνοντας μεταξύ άλλων τις χαμηλές πληθωριστικές πιέσεις που προέρχονται από εγχώριους παράγοντες. Το 2014 ο μέσος μετρούμενος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε σε 0,4%, από 1,4% το 2013 και 2,5% το 2012. Η εν λόγω επιβράδυνση ήταν πιο έντονη από ό,τι αναμενόταν στα τέλη του 2013 και αποδίδεται πρωτίστως σε παγκόσμιους παράγοντες, όπως η πτώση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, οι οποίοι επηρέασαν κυρίως τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής.



ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΕΙΑ

Για το 2008 οι συνθήκες στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ χειροτέρευσαν, μετά από μια διετία σημαντικών βελτιώσεων. Τα τελευταία έτη, οι αγορές εργασίας στη ζώνη του ευρώ είχαν σημειώσει πολύ θετικές επιδόσεις, με σημαντική αύξηση της απασχόλησης, ανοδική πορεία των ποσοστών συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό και χαμηλά ποσοστά ανεργίας, τα οποία μάλιστα στις αρχές του 2008 έφθασαν στο χαμηλότερο επίπεδο από τη δεκαετία του '80 (7,3%). Έτσι, στα τέλη του 2007 οι αγορές εργασίας χαρακτηρίζονταν από ιδιαίτερη στενότητα και οι μισθολογικές πιέσεις άρχιζαν να αυξάνονται. Ωστόσο, οι τάσεις αυτές αντιστράφηκαν στη διάρκεια του 2008, καθώς η απασχόληση συρρικνώθηκε το δεύτερο εξάμηνο και το ποσοστό ανεργίας άρχισε να αυξάνεται από το β' τρίμηνο του 2008 με ρυθμό που επιταχύνθηκε προς τα τέλη του έτους. Γενικά, οι εξελίξεις στις μεταβλητές της αγοράς εργασίας τείνουν να ακολουθούν με κάποια χρονική υστέρηση τις εξελίξεις της οικονομικής δραστηριότητας. Όταν παρουσιάζεται μια πτώση της ζήτησης, οι επιχειρήσεις δεν γνωρίζουν αν θα είναι παροδική ή πιο παρατεταμένη. Έτσι τείνουν να διατηρούν τα ίδια επίπεδα παραγωγής και απασχόλησης με πριν, με αποτέλεσμα

να συσσωρεύουν αποθέματα αγαθών. Σε περίπτωση που με την πάροδο του χρόνου η πτώση της ζήτησης αποδειχθεί πιο επίμονη, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να πάψουν την υπερβολική συσσώρευση αποθεμάτων και να αρχίσουν να μειώνουν την παραγωγή. Ωστόσο, γενικά και πάλι εξακολουθούν να διατηρούν τα ίδια επίπεδα απασχόλησης. Όταν οι εργοδότες δεν είναι βέβαιοι για την πιθανή έκταση ή τη διάρκεια μιας ύφεσης, τείνουν να προσαρμόζουν την εισροή εργασίας προσαρμόζοντας μάλλον τις ώρες εργασίας και όχι τον αριθμό των απασχολούμενων ατόμων.

Για το 2009 οι επιπτώσεις της οικονομικής ύφεσης στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ υπήρξαν σημαντικές, αν και η απασχόληση μειώθηκε λιγότερο από ό,τι το ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, η απασχόληση μειώθηκε κατά 1,9% το 2009 και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σχεδόν κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες στο 9,4%. Υπήρξαν ωστόσο, σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ. Στη Γερμανία π.χ., παρά τη μεγάλη πτώση του ΑΕΠ το 2009 κατά 5,0%, η απασχόληση έμεινε σταθερή και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε μόλις κατά 0,2% στο 7,4%. Αντίθετα, στην Ισπανία και την Ιρλανδία, οι οποίες επλήγησαν ιδιαίτερα από τη ραγδαία πτώση της δραστηριότητας στον κλάδο των κατασκευών (που είναι κλάδος έντασης εργασίας), η απασχόληση μειώθηκε περίπου κατά 6% και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά 6-7 εκατοστιαίες μονάδες (σε 18,0% στην Ισπανία και 11,8% στην Ιρλανδία). Σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΝΤ, η επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας θα συνεχιστεί το 2010, παρά την αναμενόμενη αύξηση του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ – λόγω της συνήθους χρονικής υστέρησης με την οποία η αγορά εργασίας αντιδρά στις εξελίξεις της οικονομικής δραστηριότητας.

Για το 2010 μετά την έντονη επιδείνωσή τους το 2009, οι συνθήκες στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ άρχισαν να σταθεροποιούνται, καθώς η απασχόληση σταμάτησε να μειώνεται και η αύξηση των ποσοστών ανεργίας ήταν λιγότερο έντονη. Η απασχόληση στη ζώνη του ευρώ (με βάση το αριθμό των απασχολούμενων) παρέμεινε κατά μέσο όρο σταθερή τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2010, πράγμα που αποτελεί σημαντική βελτίωση σε σχέση με τη μείωση κατά 1,8% το 2009. Το ποσοστό ανεργίας ανερχόταν κατά μέσο όρο σε 10,0% το 2010, έναντι 9,4% το 2009, ενώ από το β' τρίμηνο του έτους και μετά ο μηνιαίος ρυθμός αύξησής του ήταν λιγότερο έντονος. Οι εξελίξεις στο ποσοστό ανεργίας ήταν αρκετά παρόμοιες σε όλη τη ζώνη του ευρώ παρά κάποιες ιδιαιτερότητες των επιμέρους χωρών. Η πρόσφατη ύφεση, η οποία χαρακτηρίστηκε από σοβαρή επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας σε σύγκριση με προηγούμενες υφέσεις, έπληξε έντονα

τις αγορές εργασίας και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού. Οι απώλειες θέσεων εργασίας εξαπλώθηκαν σε διάφορους τομείς της οικονομίας, ορισμένοι από τους οποίους, όπως οι κατασκευές και οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, δέχθηκαν ιδιαίτερα βαρύ πλήγμα τόσο στη ζώνη του ευρώ όσο και στις ΗΠΑ.

Για το 2011 η ανεργία διαμορφώθηκε σε ποσοστό 8,9% κατά μέσο όρο έναντι 9,6% το 2010. Η έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης – και η συνακόλουθη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας – είχε σημαντικό αντίκτυπο στις αγορές εργασίας της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ, προκαλώντας έντονη συρρίκνωση της απασχόλησης και αξιοσημείωτες αυξήσεις της ανεργίας. Τα ποσοστά ανεργίας παρέμειναν υψηλά σε όλες τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες της ΕΕ και μόνο σε λίγες από αυτές η οικονομική ανάκαμψη επέφερε κάποια βελτίωση στην αγορά εργασίας. Παρά την υποτονικότητα στις αγορές εργασίας και τους περιορισμούς στο δημόσιο τομέα, οι μισθολογικές αυξήσεις κινήθηκαν ανοδικά το 2011 στις περισσότερες χώρες, αντανακλώντας μεταξύ άλλων επιδράσεις της σύνθεσης του εργατικού δυναμικού και φαινόμενα συμφόρησης στην αγορά εργασίας.

Για το 2012 το ποσοστό ανεργίας στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ εκτιμάται ότι παρέμεινε σταθερό στο 8% το 2012, αντανακλώντας όμως πολύ διαφορετικές εξελίξεις ανά χώρα. Στις ΗΠΑ υποχώρησε περαιτέρω σημαντικά (στο 8,1% από το 9,6% του 2010), στην Ιαπωνία υποχώρησε επίσης (στο 4,4% από 4,6%) κυρίως ως αποτέλεσμα της μείωσης της προσφοράς εργασίας. Αντιθέτως στη ζώνη του ευρώ η ανεργία αυξήθηκε περαιτέρω στο 11,1% από 10,0% το 2011, δηλαδή 3,7 εκατοστιαίες μονάδες πάνω από το ιστορικό χαμηλό του 2007-2008 (7,4%). Η απασχόληση σε όρους αριθμού εργαζομένων, η οποία είχε αρχίσει να υποχωρεί το δεύτερο εξάμηνο του 2011, μειώθηκε περαιτέρω στη διάρκεια του 2012. Ως εκ τούτου, το γ' τρίμηνο του 2012 η απασχόληση στη ζώνη του ευρώ ήταν περίπου 0,7% χαμηλότερη από ό,τι το 2011. Στοιχεία ερευνών φανερώνουν περαιτέρω απώλειες θέσεων εργασίας το δ' τρίμηνο του 2012. Συνολικά το 2012 η απασχόληση είναι πιθανόν να υποχώρησε κατά 0,7% περίπου, ενώ είχε αυξηθεί κατά 0,3% το 2011. Για το σύνολο του 2012 το ποσοστό ανεργίας ήταν κατά μέσο όρο 11,4%, σε σύγκριση με 10,2% κατά μέσο όρο το 2011.

Για το 2013 η ύφεση, η πιστωτική στενότητα και η απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα οδήγησαν σε περαιτέρω αύξηση του ποσοστού ανεργίας στη ζώνη του ευρώ, ενώ στις χώρες με τις σοβαρότερες εσωτερικές και εξωτερικές ανισορροπίες το ποσοστό ανεργίας έφθασε πλέον σε πολύ υψηλά επίπεδα. Η απασχόληση σε όρους αριθμού

εργαζομένων, η οποία είχε μειωθεί κατά 0,7% το 2012, μειώθηκε περαιτέρω το 2013. Έτσι, το γ' τρίμηνο του 2013 η απασχόληση στη ζώνη του ευρώ ήταν περίπου 0,8% χαμηλότερη σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα. Ωστόσο, οι τριμηνιαίες εξελίξεις της απασχόλησης δείχνουν ότι η κατάσταση στην αγορά εργασίας έχει σταθεροποιηθεί. Ο αριθμός των εργαζομένων διατηρήθηκε σε γενικές γραμμές σταθερός το β' και γ' τρίμηνο του 2013 έναντι των αντίστοιχων προηγούμενων τριμήνων, μετά από συνεχή υποχώρηση επί 7 τρίμηνα. Βελτίωση παρουσίασαν στη διάρκεια του έτους και τα αποτελέσματα ερευνών, από τα οποία προκύπτει σταθερός ή ελαφρώς θετικός ρυθμός δημιουργίας θέσεων εργασίας για το δ' τρίμηνο του 2013. Συνολικά, εκτιμάται ότι η απασχόληση μειώθηκε κατά περίπου 1% το 2013 ως σύνολο.

Για το 2014 οι αγορές εργασίας, οι οποίες είχαν ήδη αρχίσει να παρουσιάζουν ενδείξεις βελτίωσης το δεύτερο εξάμηνο του 2013, ανέκαμψαν περαιτέρω το 2014. Ο αριθμός των απασχολούμενων, ο οποίος είχε μειωθεί κατά 0,8% το 2013, αυξήθηκε ελαφρά το 2014. Ως εκ τούτου, το γ' τρίμηνο του 2014 η απασχόληση στη ζώνη του ευρώ ήταν αυξημένη κατά 0,6% περίπου σε σχέση με το ίδιο τρίμηνο ένα έτος νωρίτερα. Πρόκειται για τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό ανόδου που έχει καταγραφεί από την έναρξη της κρίσης το 2008. Επίσης, από τα πρόσφατα στοιχεία προκύπτει ότι αυξήθηκε κάπως η ταχύτητα της δημιουργίας θέσεων εργασίας σε σχέση με την ένταση της οικονομικής ανάπτυξης από την έναρξη της κρίσης το 2008 αν και με σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών.

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Για το 2008 βασική πρόκληση για τη χάραξη πολιτικής είναι να αποτρέψει το ενδεχόμενο η χρηματοπιστωτική κρίση και η συνακόλουθη οικονομική ύφεση να υπονομεύσουν την αξιοπιστία και την βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Στην ΕΕ, το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης παρέχει το απαραίτητο πλαίσιο για την άσκηση και το συντονισμό των δημοσιονομικών πολιτικών σε περιόδους είτε ευνοϊκής είτε δυσμενούς οικονομικής συγκυρίας. Όσον αφορά τη δημοσιονομική πολιτική, τα σχετικώς ευνοϊκά δημοσιονομικά αποτελέσματα που επιτεύχθηκαν τα τελευταία έτη αναστράφηκαν το 2008 λόγω της εξάπλωσης της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της ραγδαίας επιδείνωσης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Το Δεκέμβριο του 2008 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ενέκρινε το Ευρωπαϊκό Σχέδιο Οικονομικής Ανάκαμψης, σκοπός του οποίου είναι να στηρίξει την οικονομική

ανάκαμψη τονώνοντας τη συνολική ζήτηση και εντείνοντας τις προσπάθειες για την εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που προβλέπει η στρατηγική της Λισσαβόνας. Η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του δημόσιου χρέους ως ποσοστών του ΑΕΠ και οι άκρως αβέβαιες προοπτικές δημιουργούν σημαντικές προκλήσεις για τη δημοσιονομική πολιτική στη ζώνη του ευρώ. Απαραίτητη προϋπόθεση προκειμένου να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη του κοινού στη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών είναι η αξιόπιστη δέσμευση των κρατών-μελών σε μια πορεία προσαρμογής για την επάνοδο σε υγιείς δημοσιονομικές θέσεις, με πλήρη συμμόρφωση προς τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Όσον αφορά τις διαρθρωτικές πολιτικές, η συνεχιζόμενη επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας και ο υψηλός βαθμός αβεβαιότητας σχετικά με τις οικονομικές προοπτικές καθιστούν αναγκαίο να ενισχυθεί η ανθεκτικότητα της οικονομίας της ζώνης του ευρώ. Στην παρούσα συγκυρία, αυτό που έχει ζωτική σημασία είναι η άσκηση οικονομικής πολιτικής που συνάδει προς την αρχή της ανοικτής οικονομίας της αγοράς με ελεύθερο ανταγωνισμό και η αντίσταση σε τυχόν πιέσεις για τη λήψη μέτρων προστατευτισμού.

Για το 2009 η οικονομική κρίση και η μεγάλη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας είχαν, όπως αναμενόταν, δυσμενείς επιπτώσεις στα δημόσια οικονομικά των κρατών-μελών της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ. Για τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι υπερτριπλασιάστηκε το 2009, σε 6,3% του ΑΕΠ από 2,0% το 2008. Επίσης, το δημόσιο χρέος υπολογίζεται ότι αυξήθηκε κατά περίπου 9 εκατοστιαίες μονάδες το 2009, σε 78,3% του ΑΕΠ. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, περισσότερο από το μισό της αύξησης του ελλείμματος στη ζώνη του ευρώ το 2009 οφείλεται στην επίδραση του οικονομικού κύκλου, μέσω της λειτουργίας των αυτόματων δημοσιονομικών σταθεροποιητών. Στις 2.11.2009 το Συμβούλιο ECOFIN αποφάσισε να ενεργοποιήσει τη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) για οκτώ χώρες μέλη της ζώνης του ευρώ, δηλαδή το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ολλανδία, την Αυστρία, τη Πορτογαλία, τη Σλοβενία και τη Σλοβακία (καθώς και για το Ηνωμένο Βασίλειο, από τις εκτός ζώνης του ευρώ χώρες της ΕΕ). Όσον αφορά την Ελλάδα, το Συμβούλιο διαπίστωσε ότι τα μέτρα τα οποία έλαβε η Ελλάδα για να ανταποκριθεί στις συστάσεις του Συμβουλίου του Απριλίου 2009, δεν υπήρξαν επαρκή. Μόνο τρεις χώρες-μέλη, η Κύπρος, το Λουξεμβούργο και η Φινλανδία, παραμένουν εκτός της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος. Συνολικά, στα περισσότερα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ η δημοσιονομική κατάσταση επιδεινώθηκε έντονα, αντανακλώντας τη σημαντική επιδείνωση των

μακροοικονομικών συνθηκών. Κατά συνέπεια, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα για το 2009 εν γένει δεν πέτυχαν τους στόχους των επικαιροποιημένων προγραμμάτων σύγκλισης που είχαν υποβληθεί στα τέλη του 2008. Οι δημοσιονομικές εξελίξεις το 2009 αντανάκλυσαν επίσης τη διαφορετική αντιμετώπιση της κρίσης από πλευράς δημοσιονομικής πολιτικής στα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη. Στη Λεττονία, την Ουγγαρία και τη Ρουμανία – οι οποίες λαμβάνουν οικονομική στήριξη μεταξύ άλλων και από την ΕΕ και το ΔΝΤ – τα σχετικά προγράμματα προσαρμογής απαιτούν αυστηρή δημοσιονομική εξυγίανση.

Για το 2010 ο κλονισμός από την πρόσφατη χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση οδήγησε σε έντονη αύξηση των λόγων του δημοσιονομικού ελλείμματος και δημόσιου χρέους των χωρών σε σχέση με το ΑΕΠ, ενώ το 2010 οι συμμετέχοντες στην αγορά αμφισβήτησαν τη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ. Για να αντιμετωπίσουν την εξελισσόμενη κρίση χρέους και τη μετάδοση των αρνητικών της επιπτώσεων, οι χώρες που πλήττονταν περισσότερο υιοθέτησαν πρόσθετα μέτρα προσαρμογής και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, προκειμένου να αποκαταστήσουν την αξιοπιστία τους. Η κρίση έδειξε ότι η εξασφάλιση υγιών δημόσιων οικονομικών αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για την εν γένει μακροοικονομική και χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Μετά από μια διετία έντονης επιδείνωσης των δημοσιονομικών θέσεων, το δημοσιονομικό έλλειμμα για τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο σταθεροποιήθηκε το 2010, αν και το ύψος του ελλείμματος διέφερε σημαντικά μεταξύ των χωρών. Η σταθεροποίηση του δημοσιονομικού ελλείμματος οφείλεται εν μέρει στην ανάκαμψη του ρυθμού αύξησης των δημόσιων εσόδων, στο πλαίσιο της σταθεροποίησης των μακροοικονομικών συνθηκών, μετά την έντονη μείωση των εσόδων το 2009. Ταυτόχρονα, επιβραδύνθηκε ο ρυθμός ανόδου των δημόσιων δαπανών, καθώς η σταδιακή απόσυρση των δημοσιονομικών μέτρων τόνωσης της οικονομίας που είχαν ληφθεί από το τέλος του 2008 και εξής και τα νέα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής αντιστάθμισαν την ακόμη σχετικά έντονη αύξηση των κοινωνικών παροχών, των κεφαλαιακών μεταβιβάσεων και των δαπανών για τόκους εκτιμάται ότι όλα τα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ κατέγραψαν λόγους του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης άνω της τιμής αναφοράς 3% του ΑΕΠ το 2010. Στην πλειονότητα των χωρών, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα το 2010 ήταν συμβατά με τους στόχους των επικαιροποιημένων προγραμμάτων σύγκλισης που είχαν υποβληθεί στο τέλος του 2009. Ο βαθμός βελτίωσης των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων το 2010 σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος διέφερε σημαντικά μεταξύ των επιμέρους χωρών, ανάλογα με το βαθμό βελτίωσης

του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, σε συνδυασμό με τη δημοσιονομική αντίδραση της χώρας στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση.

Για το 2011 όλα τα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ πλην της Βουλγαρίας, της Ουγγαρίας και της Σουηδίας εκτιμάται ότι κατέγραψαν λόγους του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης πάνω από την τιμή αναφοράς (3% του ΑΕΠ) το 2011. Γενικά, στις περισσότερες χώρες τα δημοσιονομικά αποτελέσματα το 2011 ήταν συμβατά με τους στόχους που περιλαμβάνονταν στα προγράμματα σύγκλισης του Απριλίου του 2011. Η βελτίωση των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων το 2011 οφειλόταν κυρίως σε διαρθρωτικά μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης (μεταξύ άλλων και στη Λεττονία και τη Ρουμανία, οι οποίες είχαν ενταχθεί σε προγράμματα της ΕΕ και του ΔΝΤ), καθώς και σε θετικές κυκλικές εξελίξεις. Η δημοσιονομική πολιτική απέκτησε περιοριστική κατεύθυνση το 2011 σε όλες τις προηγμένες οικονομίες πλην της Ιαπωνίας και το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης των προηγμένων οικονομιών ως συνόλου υποχώρησε στο 6,5% του ΑΕΠ το 2011, από 7,6% το 2010.

Για το 2012 η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες συνέχισε να έχει περιοριστική κατεύθυνση και τα διαρθρωτικά ελλείμματα μειώθηκαν για δεύτερο συνεχές έτος με στόχο τον περιορισμό των κινδύνων που απορρέουν από το εξαιρετικά υψηλό και ακόμη αυξανόμενο δημόσιο χρέος. Παρά το αντίξοο οικονομικό περιβάλλον, το συνολικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε σε 3,5% του ΑΕΠ το 2012, από 4,2% του ΑΕΠ το 2011, σύμφωνα με τις χειμερινές οικονομικές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος οφειλόταν στην άνοδο των δημόσιων εσόδων ως ποσοστού του ΑΕΠ, η οποία αντανάκλούσε τα αυξημένα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος και κεφαλαίου και, σε μικρότερο βαθμό, από την έμμεση φορολογία, ενώ ο λόγος των δαπανών παρουσίασε κάποια αύξηση. Τα συνολικά δημόσια έσοδα ανήλθαν από 45,4% του ΑΕΠ το 2011 σε 46,3% του ΑΕΠ το 2012 και ο λόγος των συνολικών δαπανών της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ από 49,5% το 2011 σε 49,8% το 2012. Η δημοσιονομική προσαρμογή είναι δυνατόν να οδηγήσει σε προσωρινή επιδείνωση της οικονομικής ανάπτυξης, εάν όμως είναι σωστά σχεδιασμένη προκαλεί μόνιμη βελτίωση των διαρθρωτικών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων και έτσι επηρεάζει ευνοϊκά την εξέλιξη του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ. Οι κίνδυνοι για την ανάπτυξη πρέπει να αντιμετωπίζονται με επιτάχυνση των διαρθρωτικών αλλαγών και των μεταρρυθμίσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Για το 2013 η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες συνέχισε να λειτουργεί περιοριστικά. Τα διαρθρωτικά ελλείμματα μειώθηκαν για τρίτο συνεχόμενο έτος το 2013 —με εξαίρεση την Ιαπωνία— με στόχο την εξάλειψη των κινδύνων τους οποίους εγκυμονεί το εξαιρετικά υψηλό και αυξανόμενο δημόσιο χρέος, ως ποσοστό του ΑΕΠ, σε πολλές από αυτές. Το δημοσιονομικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι υποχώρησε περαιτέρω το 2013, αντικατοπτρίζοντας τις αξιοσημείωτες προσπάθειες προσαρμογής στις περισσότερες χώρες. Σε σύγκριση με το υψηλό επίπεδο όπου είχε διαμορφωθεί το 2009, το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ μειώθηκε σε λιγότερο από το μισό. Μετά από αρκετά χρόνια εκτεταμένης και συχνά επώδυνης δημοσιονομικής προσαρμογής, η ζώνη του ευρώ πραγματοποίησε σχετικά μεγαλύτερη πρόοδο στην αποκατάσταση υγιών δημοσιονομικών θέσεων από ό,τι άλλες μεγάλες προηγμένες οικονομίες. Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το συνολικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι υποχώρησε κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας σε 3,1% του ΑΕΠ το 2013. Η μείωση του δημοσιονομικού ελλείματος το 2013 οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην άνοδο κατά 0,5 της εκατοστιαίας μονάδας, του λόγου των δημόσιων εσόδων, που διαμορφώθηκε σε 46,7% του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζει ειδικότερα τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης και τις αυξήσεις των φορολογικών συντελεστών σε αρκετές χώρες. Παράλληλα, ο λόγος των δαπανών υποχώρησε οριακά μόνο (κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας) σε 49,8% του ΑΕΠ.

Για το 2014 στις προηγμένες οικονομίες, η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά χαλαρή και υποστηρικτική της ανάκαμψης, ενώ προς την ίδια κατεύθυνση συνέδραμε και η δημοσιονομική πολιτική μέσω της σημαντικής επιβράδυνσης του ρυθμού μείωσης των διαρθρωτικών ελλειμμάτων. Η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες συνέχισε να έχει περιοριστική κατεύθυνση, όμως η προσαρμογή έγινε ηπιότερη. Τα διαρθρωτικά ελλείμματα μειώθηκαν για τέταρτο συνεχόμενο έτος, μολονότι με ηπιότερο ρυθμό, με στόχο την εξάλειψη των κινδύνων που εγκυμονεί το εξαιρετικά υψηλό και αυξανόμενο δημόσιο χρέος σε πολλές προηγμένες οικονομίες. Παρόλο που η δημοσιονομική εξυγίανση συνεχίστηκε στη ζώνη του ευρώ το 2014, ο ρυθμός της επιβραδύνθηκε αισθητά, αντανακλώντας εν μέρει την πρόοδο που έχει συντελεστεί τα τελευταία χρόνια. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων των Ευρωσυστήματος του Δεκεμβρίου 2014, το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης σε επίπεδο ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι μειώθηκε από 2,9% του ΑΕΠ το 2013 σε 2,6% του ΑΕΠ το 2014. Αντίστοιχη εκτίμηση διατυπώθηκε και στις χειμερινές οικονομικές προβλέψεις 2015 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η μείωση του ελλείματος του 2014

οφείλεται κατά κύριο λόγο στην κυκλική βελτίωση που αντανακλά ειδικότερα τα αυξημένα έσοδα από την έμμεση φορολογία ως αποτέλεσμα της ισχυρότερης ιδιωτικής κατανάλωσης, ενώ η διαρθρωτική δημοσιονομική προσαρμογή έχει ανακοπεί. Έτσι, η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής, όπως μετρείται από τη μεταβολή του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς αποτελέσματος, ήταν σε γενικές γραμμές ουδέτερη το 2014.

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Για το 2008 η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ και η παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα έχουν αποτελέσει βασικό παράγοντα για τη διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών, τη στήριξη της οικονομικής δραστηριότητας και τη σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η νομισματική πολιτική κινήθηκε δραστικά στις περισσότερες οικονομίες, έχοντας να αντιμετωπίσει διαφορετικό “μείγμα” διαταραχών στη διάρκεια του έτους. Οι κεντρικές τράπεζες έχουν παράσχει έκτακτη ρευστότητα και εγγυήσεις και έχουν μειώσει σημαντικά τα επιτόκια, ιδίως μετά το Σεπτέμβριο, ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις έχουν προβεί σε αγορά προβληματικών περιουσιακών στοιχείων. Στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο τα βασικά επιτόκια μειώθηκαν ήδη από τις αρχές του 2008. Στη ζώνη του ευρώ η ΕΚΤ προχώρησε σε μείωση των επιτοκίων μετά τη ραγδαία υποχώρηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ προσδιορίζει το επίπεδο των βασικών επιτοκίων έτσι ώστε να επιτυγχάνεται μεσοπρόθεσμα ο πρωταρχικός σκοπός του Ευρωσυστήματος, η σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ, δηλαδή η διατήρηση του ρυθμού πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2%.

Για το 2009 ο πρωταρχικός σκοπός της νομισματικής πολιτικής σε όλα τα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ είναι η σταθερότητα των τιμών. Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής, ωστόσο, εξακολούθησε να διαφέρει σημαντικά από χώρα σε χώρα. Η βασική πρόκληση της νομισματικής πολιτικής αφορούσε την απότομη οικονομική επιβράδυνση μετά την κλιμάκωση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής αναταραχής και τις συνέπειές της για τις προοπτικές του πληθωρισμού. Επιπλέον, οι περισσότερες χώρες αντιμετώπισαν προβλήματα ρευστότητας στις διατραπεζικές αγορές και στις αγορές κρατικών ομολόγων, καθώς και εντάσεις στις αγορές συναλλάγματος. Ως εκ τούτου, ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής

επηρεάστηκε σε ορισμένες χώρες. Από την αρχή του 2009 έως και το Μάιο, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ συνέχισε την προοδευτική μείωση των βασικών επιτοκίων, η οποία είχε ξεκινήσει τον Οκτώβριο του 2008. Το 2009 έως και τον Απρίλιο του 2010, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξακολούθησε να εφαρμόζει μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής. Τα μέτρα χαρακτηρίζονται ως “μη συμβατικά” διότι συνδέονται με σημαντικές τροποποιήσεις στο λειτουργικό πλαίσιο για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Με τα εν λόγω μέτρα επιτυγχάνεται βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης και ενίσχυση της ροής των χρηματοδοτικών πόρων από το χρηματοπιστωτικό σύστημα —δηλαδή, στη ζώνη του ευρώ, κυρίως από τις τράπεζες— προς την οικονομία, η οποία είναι μεγαλύτερη από ό,τι είναι δυνατόν να επιτευχθεί αποκλειστικά και μόνο με μειώσεις των βασικών επιτοκίων. Τα μέτρα αυτά διαφυλάσσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και υποβοηθούν την εξομάλυνση των συνθηκών στη διατραπεζική αγορά ώστε να διευκολύνουν τη ροή των τραπεζικών πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ.

Για το 2010 η νομισματική πολιτική λειτούργησε σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίστηκε αφενός από την οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ και αφετέρου από επίμονες εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι πληθωριστικές πιέσεις στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν συγκρατημένες στη διάρκεια του 2010, γεγονός που επέτρεψε στην ενιαία νομισματική πολιτική να διατηρήσει διευκολυντική κατεύθυνση, υποβοηθώντας έτσι την οικονομική ανάκαμψη. Σ’ αυτό το περιβάλλον, το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι η διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής είναι η ενδεδειγμένη και ως εκ τούτου άφησε αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ στα ιστορικά χαμηλά επίπεδα στα οποία είχαν διαμορφωθεί το Μάιο του 2009. Ο ρυθμός της νομισματικής επέκτασης στη ζώνη του ευρώ επιταχύνθηκε σταδιακά το 2010. Ο πρωταρχικός σκοπός της νομισματικής πολιτικής των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών μελών της ΕΕ είναι η σταθερότητα των τιμών. Όμως, οι στρατηγικές της νομισματικής πολιτικής των επιμέρους χωρών συνέχισαν να διαφέρουν σημαντικά.

Για το 2011 ο πρωταρχικός στόχος της νομισματικής πολιτικής όλων των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ είναι η σταθερότητα των τιμών. Ωστόσο, η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής εξακολούθησε να διαφέρει από χώρα σε χώρα. Η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά χαλαρή το 2011 και οι νομισματικές αρχές των προηγμένων οικονομιών πραγματοποίησαν σημαντικές παρεμβάσεις το 2011. Η ΕΚΤ, λαμβάνοντας υπόψη τη ραγδαία επιδείνωση των

συνθηκών στη ζώνη του ευρώ και τις χαμηλές πληθωριστικές πιέσεις, προέβη σε δύο διαδοχικές μειώσεις του βασικού της επιτοκίου στις 9 Νοεμβρίου και στις 14 Δεκεμβρίου κατά 25 μονάδες βάσης κάθε φορά διαμορφώνοντάς το σε 1%, ενώ σημαντική ανακούφιση στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα προσέφερε και με το νέο πρόγραμμα αναχρηματοδότησης των τραπεζικών ιδρυμάτων τριετούς διάρκειας από το Δεκέμβριο του 2011 και μετά. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και η Τράπεζα της Ιαπωνίας συνέχισαν την πολιτική σχεδόν μηδενικών επιτοκίων, καθώς και τα προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης. Τις παρεμβάσεις ποσοτικής χαλάρωσης αποφάσισε να συνεχίσει και η Τράπεζα της Αγγλίας.

Για το 2012 η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά χαλαρή στις προηγμένες οικονομίες διευκολύνοντας έτσι τη δημοσιονομική προσαρμογή με το μικρότερο δυνατό αναπτυξιακό κόστος. Το 2012 το Ευρωσύστημα άσκησε και πάλι τη νομισματική πολιτική του μέσα σε ένα εξαιρετικά απαιτητικό περιβάλλον. Η παρατεταμένη κρίση χρέους σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ και η αίσθηση ότι έλειπε αποφασιστικότητα από την πλευρά των κυβερνήσεων για την αντιμετώπιση των βαθύτερων αιτιών της κρίσης εξακολούθησαν να επηρεάζουν αρνητικά την εμπιστοσύνη, το κλίμα των χρηματοπιστωτικών αγορών και τις συνθήκες χρηματοδότησης. Οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές διαφοροποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2012, καθώς ορισμένες αγορές κρατικών ομολόγων επλήγησαν ιδιαίτερα από τα υψηλά ασφάλιστρα κινδύνου, που σημείωσαν υπέρμετρη αύξηση προς τα μέσα του έτους, αντικατοπτρίζοντας, μεταξύ άλλων, αβάσιμους φόβους περί αναστρεψιμότητας του ευρώ. Αυτές οι εντάσεις επαύξησαν τις πιέσεις ρευστότητας που ήδη παρατηρούνται στον τραπεζικό τομέα, όπου ορισμένες τράπεζες δεν έχουν πρόσβαση στη διατραπεζική αγορά και σε άλλες χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτή η κατάσταση πίεσε τις τράπεζες να εφαρμόσουν αυστηρότερα πιστοδοτικά κριτήρια και να προχωρήσουν σε περαιτέρω απομόχλευση, με κίνδυνο να περιοριστεί η παροχή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία. Συνολικά, οι χρηματοπιστωτικές αγορές συνέχισαν να είναι σε μεγάλο βαθμό κατακερματισμένες και οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες επέδειξαν σημαντική ετερογένεια μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

Για το 2013 το Ευρωσύστημα άσκησε τη νομισματική πολιτική του σε ένα περιβάλλον που παρέμεινε αντίξοο, παρά τη βελτίωση της εμπιστοσύνης στις προοπτικές της οικονομίας, του κλίματος των χρηματοπιστωτικών αγορών και των συνθηκών χρηματοδότησης. Στη διάρκεια του 2013 συνέχισαν να αμβλύνονται οι δυσκολίες άντλησης ρευστών διαθεσίμων για τις τράπεζες της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένων και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στις χώρες που

αντιμετωπίζουν προβλήματα. Ταυτόχρονα, εξακολουθούσε να υπάρχει σημαντικός βαθμός κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών σε εθνικό επίπεδο. Συνολικά, παρόλο που ο κατακερματισμός των χρηματοπιστωτικών αγορών συνέχισε να μειώνεται στη διάρκεια του 2013, παρέμεινε υψηλός, με αποτέλεσμα οι συνθήκες χρηματοδότησης για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις να παρουσιάζουν σημαντική ανομοιογένεια μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Η νομισματική πολιτική, με συμβατικά και μη μέτρα, συνεχίζει να είναι εξαιρετικά χαλαρή στις προηγμένες οικονομίες, υποστηρίζοντας αποφασιστικά τις προσπάθειες ανάκαμψης από τη μεγάλη ύφεση, ενώ αποκτά περιοριστική κατεύθυνση σε αρκετές αναδυόμενες οικονομίες προκειμένου να αντιμετωπιστούν προβλήματα υπερθέρμανσης ή εκροής κεφαλαίων. Στη ζώνη του ευρώ, όπου ο πληθωρισμός βρίσκεται σημαντικά κάτω από το μεσοπρόθεσμο στόχο, η ΕΚΤ συνέχισε τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης, ενώ μείωσε περαιτέρω το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης δύο φορές. Ο πρωταρχικός σκοπός της νομισματικής πολιτικής όλων των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών μελών της ΕΕ είναι η σταθερότητα των τιμών. Οι περιορισμένες πληθωριστικές πιέσεις λόγω της υποτονικής οικονομικής ανάπτυξης και της μείωσης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων δημιούργησαν τις συνθήκες για τα μέτρα που έλαβαν αρκετές κεντρικές τράπεζες των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών. Από το τέλος Δεκεμβρίου 2012 πέντε ΕθνΚΤ μείωσαν τα βασικά επιτόκιά τους. Ορισμένες κεντρικές τράπεζες των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ έλαβαν νέα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της οικονομικής επιβράδυνσης.

Για το 2014 η νομισματική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες συνέχισε το 2014 να είναι εξαιρετικά χαλαρή, διατηρώντας τα σχεδόν μηδενικά βασικά επιτόκια και υποστηρίζοντας έτσι τις προσπάθειες ανάκαμψης του ιδιωτικού τομέα αλλά και της δημοσιονομικής προσαρμογής. Προκειμένου να αποφευχθεί ο κίνδυνος ανάπτυξης συνθηκών υποχώρησης του επιπέδου των τιμών, που θα ήταν ιδιαίτερα βλαπτικές για τις οικονομίες της ζώνης του ευρώ, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ υιοθέτησε κατά τη διάρκεια του 2014 και στις αρχές του 2015 σειρά μέτρων νομισματικής πολιτικής. Αυτό συνέβαλε στην εμφάνιση αξιοσημείωτης και αυξανόμενης απόκλισης μεταξύ της φάσης του κύκλου που διανύει η νομισματική πολιτική στη ζώνη του ευρώ και των κύκλων που ακολουθούν οι νομισματικές πολιτικές στις άλλες ανεπτυγμένες οικονομίες. Η δέσμη μέτρων νομισματικής πολιτικής που θεσπίστηκε το 2014 περιλάμβανε τρία κύρια στοιχεία: μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στο επίπεδο που είναι στην πράξη το ελάχιστο δυνατό, εισαγωγή σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και έναρξη δύο προγραμμάτων

αγοράς επιλεγμένων περιουσιακών στοιχείων του ιδιωτικού τομέα. Στόχος των εν λόγω μέτρων ήταν να αποκατασταθεί η ομαλή μετάδοση της νομισματικής πολιτικής και να ενισχυθεί ο διευκολυντικός χαρακτήρας της νομισματικής πολιτικής και με αυτόν τον τρόπο να στηριχθούν η χορήγηση δανείων προς την πραγματική οικονομία και η ανάκαμψη της ζώνης του ευρώ προκειμένου να διατηρηθεί η σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα. Το 2014 το Ευρωσύστημα άσκησε τη νομισματική πολιτική του σε ένα αντίξοο περιβάλλον, στο οποίο η οικονομική ανάκαμψη εξακολουθούσε να είναι ασθενής, ο πληθωρισμός σταδιακά μειωνόταν, η δυναμική της ποσότητας χρήματος και των πιστώσεων παρέμενε υποτονική και ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής εξακολουθούσε να παρουσιάζει δυσλειτουργίες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 2008-2014

ΣΥΝΟΨΗ

Το 2008 η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται εν μέσω της μεγαλύτερης χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης από τη δεκαετία του 1930. Οι ισχυρές αναταράξεις, που ξεκίνησαν τον Αύγουστο του 2007 στις ΗΠΑ και μεταδόθηκαν δε όλο τον κόσμο, συνεχίζονται με έντονες εξάρσεις κατά διαστήματα. Ανεπηρέαστη δεν μπόρεσε να μείνει η Ελληνική οικονομία κυρίως την περίοδο μετά τον Σεπτέμβριο του 2008, αφότου δηλαδή η κρίση επιδεινώθηκε δραματικά. Ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, ο οποίος ήταν σταθερά υψηλός περίπου από το 1995, επιβραδύνθηκε σημαντικά το 2008. Η χρηματοπιστωτική κρίση επηρεάζει την οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα αφενός γιατί εφαρμόζονται αυστηρά κριτήρια για την χορήγηση πιστώσεων στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά εκ μέρους των τραπεζών περιορίζοντας την προσφορά δανείων και αφετέρου γιατί η εξασθένηση των προσδοκιών των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών συνεπάγεται μείωση της ροπής προς κατανάλωση και προς επενδύσεις σε κατοικίες, καθώς και μείωση της επιθυμίας για ανάληψη επιχειρηματικών κινδύνων και υποχώρηση των επιχειρηματικών επενδύσεων με αποτέλεσμα να περιορίζεται η ζήτηση πιστώσεων από νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Επίσης η εν εξελίξει μείωση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου, πλήττει την ελληνική ναυτιλία και τον τουρισμό. Η χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση έχει αναδείξει της ανισοροπίες και τις αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας όπως καταδεικνύεται από την διαφορά αποδόσεων μεταξύ γερμανικών και ελληνικών ομολόγων γεγονός που εντείνει τις ανησυχίες των αγορών. Ειδικότερα οι ανησυχίες βρίσκονται γύρω από το ύψος του δημοσιονομικού ελλείμματος, το οποίο υπερέβη αισθητά το 3% επί δύο συνεχή έτη, με αποτέλεσμα να ενεργοποιηθεί η διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος για την Ελλάδα, και γύρω από το υψηλό δημόσιο χρέος της Ελλάδας που υπερέβη το 95% του ΑΕΠ το 2008.

Το 2009 η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει μια βαθιά οικονομική κρίση, με κύρια χαρακτηριστικά το πολύ μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα, το τεράστιο χρέος και τη συνεχή διάβρωση της ανταγωνιστικής της θέσης. Τα προβλήματα αυτά προϋπήρχαν του 2008 και ήταν αναπόφευκτο να οδηγήσουν σε αδιέξοδο εξαιτίας της μη ύπαρξης

των απαραίτητων παρεμβάσεων, με αποτέλεσμα την κλιμάκωση της διαφοράς αποδόσεων το 2009 μεταξύ γερμανικών και ελληνικών ομολόγων. Παράλληλα η διεθνής κρίση μεγέθυνε τις συσσωρευμένες αρνητικές επιπτώσεις αυτών των χρόνιων προβλημάτων και επιτάχυνε την πτωτική πορεία της οικονομίας, με αποτέλεσμα τον Απρίλιο του 2009 η Ελλάδα να υπαχθεί στην Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ), καθώς τα ελλείμματα του 2007 και 2008 υπερέβαιναν την τιμή αναφοράς της Συνθήκης (Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης άρθρο 126) όπου ενισχύει το Σύμφωνο σταθερότητας και Ανάπτυξης της ΕΕ. **(βλέπε σημειώσεις 1.)** Το 2009 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, όπως εγκαίρως είχε προειδοποιήσει η τράπεζα της Ελλάδος διαμορφώθηκε σε διψήφιο ποσοστό 13,6% του ΑΕΠ, ενώ το δημόσιο χρέος έφθασε το 115,1% του ΑΕΠ. Οι αρνητικές αυτές εξελίξεις προκάλεσαν μια σειρά υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και μεγάλη διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων. Το αποτέλεσμα ήταν η σημαντική επιβάρυνση του κόστους δανεισμού και του κόστους εξυπηρέτησης του Δημοσίου. Η κατάσταση αυτή, στο βαθμό που παρατείνεται, χειροτερεύει τη δημοσιονομική θέση της χώρας, δυσχεραίνει ακόμη περισσότερο τη δημοσιονομική προσαρμογή και έχει σοβαρές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα. Η κρίση της ελληνικής οικονομίας είναι κυρίως καρπός χρόνιων προβλημάτων, αλλά παράλληλα αντανακλά τις επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης, η οποία το 2009 έχει μπει σε μια δεύτερη δύσκολη φάση, παρά την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας διεθνώς.

Το 2010, ένα χρόνο μετά την προσφυγή της Ελλάδας στον μηχανισμό στήριξης, οι βασικότερες οικονομικές εξελίξεις ήταν αρχικά ότι η εφαρμογή του μνημονίου απέτρεψε τη χρεοκοπία. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), σε τρεις διαδοχικές αξιολογήσεις, εκτίμησαν θετικά την πορεία εφαρμογής των όρων του Μνημονίου, γεγονός που επέτρεψε τη συνέχιση της χρηματοδότησης χωρίς καθυστερήσεις. Άλλη οικονομική εξέλιξη ήταν ότι η πραγματική οικονομία εξελίχθηκε δυσμενέστερα από ό,τι αρχικά αναμενόταν. Η μείωση της εγχώριας ζήτησης υπήρξε ο βασικός παράγοντας της ύφεσης. Η ύφεση ωστόσο θα ήταν ηπιότερη αν προχωρούσαν πιο γρήγορα μέτρα και πολιτικές για τη μετάβαση σε ένα πρότυπο ανάπτυξης προσανατολισμένο στις εξαγωγές και τις επενδύσεις, όπως η καλύτερη κατανομή των δημόσιων δαπανών ή η ταχεία αξιοποίηση των πόρων του ΕΣΠΑ, καθώς και η προώθηση μεταρρυθμίσεων με στόχο τη βελτίωση της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Παράλληλα η εξέλιξη του εξωτερικού τομέα της οικονομίας άμβλυσε σε κάποιο βαθμό την ύφεση, παρά την περιορισμένη

εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας, καθώς οι εισαγωγές μειώθηκαν, εξαιτίας της υποχώρησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου, αλλά οι εξαγωγές αυξήθηκαν συμβάλλοντας έτσι θετικά στην αντιστάθμιση της αρνητικής επίδρασης της εγχώριας ζήτησης. Η ανάκαμψη των εξαγωγών αγαθών δεν είναι τυχαία. Οφείλεται βεβαίως στην ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και επομένως της ζήτησης από τους εμπορικούς μας εταίρους, καθώς και στη μεγαλύτερη δραστηριοποίηση των ελληνικών επιχειρήσεων στην εξωτερική αγορά. Επίσης η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας αποτελεί μια σημαντική οικονομική εξέλιξη μέσα στο 2010 αν και παραμένει μεγάλη η σωρευμένη απώλεια που πρέπει να καλυφθεί. Τέλος η ύφεση οδήγησε σε μείωση της παραγωγικότητας κατά 1,8% ως αποτέλεσμα των χιλιάδων θέσεων εργασίας που χάθηκαν σε όλους τους τομείς διαμορφώνοντας το ποσοστό της ανεργίας στο 12,5%. Επιγραμματικά να αναφέρουμε ότι το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης εμφάνισε εντυπωσιακή μείωση της τάξης των 5 εκατοστιαίων μονάδων του ΑΕΠ, ενώ το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά 4,5% και ο πληθωρισμός έφθασε το 4,7%.

ΤΟ 2011, δύο χρόνια μετά την εφαρμογή του μνημονίου ,είναι η χρονιά που βρίσκει την Ελλάδα μπροστά σε μια νέα πρόκληση ιδιαίτερα κρίσιμη και καθοριστική για το μέλλον της χώρας. Παρά την πρόοδο που συντελέστηκε, οι ολιγωρίες, οι καθυστερήσεις και η ύφεση κατά το ενδιάμεσο διάστημα επιδείνωσαν τη δυναμική του δημόσιου χρέους και κατέστησαν αναπόφευκτη τη νέα συμφωνία χρηματοδοτικής στήριξης της Ελλάδος από τους Ευρωπαίους εταίρους και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Η οικονομική ύφεση που ξεκίνησε το 2008 συνεχίζεται αμείωτη. Το 2011 το ετήσιο ΑΕΠ μειώθηκε κατά 6,9%. Στην υποχώρηση αυτή συνέβαλλαν τόσο η μείωση της κατανάλωσης όσο και η μείωση των επενδύσεων. Παράλληλα παρατηρείται και μια ανακοπή της αυξητικής πορείας των εξαγωγών αγαθών. Έτσι μπορεί κατά μέσο όρο το 2011 οι εξαγωγές αγαθών να αυξήθηκαν, αλλά βραδύτερα από ότι το 2010. Γεγονός που οφείλεται στην επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στους εμπορικούς εταίρους της χώρας, αλλά και τη δυσχερέστερη πρόσβαση των εξαγωγικών επιχειρήσεων σε τραπεζικές και εμπορικές πιστώσεις. Όσον αφορά τις εξελίξεις στην πλευρά της προσφοράς, θα πρέπει να σημειωθεί κατ' αρχάς η μεγάλη μείωση του προϊόντος στο δευτερογενή τομέα η οποία οφείλεται τόσο στις κατασκευές όσο και στη βιομηχανία-ενέργεια. Εντεινόμενη ήταν η πτώση και στον τριτογενή τομέα. Η μείωση της παραγωγής ήταν η κυριότερη αιτία της καθαρής απώλειας 298 χιλιάδων θέσεων εργασίας. Έτσι, διογκώθηκε η ανεργία, στην οποία το 2011 προστέθηκαν 248 χιλιάδες άτομα. Οι συνθήκες στο χρηματοπιστωτικό τομέα επιδεινώθηκαν και ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς

τον ιδιωτικό τομέα, ο οποίος υποχωρεί συνεχώς από το 2008, ήταν αρνητικός το 2011. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται εν μέρει στη μείωση της ζήτησης δανειακών κεφαλαίων λόγω της ύφεσης αλλά και στη μειωμένη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος, άμεσο αποτέλεσμα της απώλειας εμπιστοσύνης που δημιούργησαν η δημοσιονομική κρίση και το χρέος. Τέλος το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά περισσότερο από μια εκατοστιαία μονάδα.

Το 2012 η ελληνική οικονομία βρίσκεται ακόμα σε βαθιά κρίση και οι κίνδυνοι εκτροχιασμού δεν έχουν εξαλείφει. Το 2012 το ΑΕΠ υποχώρησε για πέμπτο κατά σειρά έτος στο 6,4% με αποτέλεσμα η σωρευτική μείωση της πενταετίας 2008-2012 να ανέλθει στο 20,1%. οι παράγοντες που συνέβαλαν ιδιαίτερα στην ύφεση ήταν η μείωση της εγχώριας ζήτησης καθώς και η εξασθένηση της ανάκαμψης της διεθνούς οικονομίας και ειδικότερα η ύφεση στη ζώνη του ευρώ οι οποίες είχαν ως αποτέλεσμα να περιοριστεί το διεθνές εμπόριο και επομένως και η θετική συμβολή της αύξησης των εξαγωγών. Η ύφεση προκάλεσε μεγάλη μείωση της απασχόλησης. Η απώλεια χιλιάδων θέσεων εργασίας ώθησε το ποσοστό της ανεργίας σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, από 7,6% το 2008 σε 24,5% περίπου κατά μέσο όρο το 2012. Ταυτόχρονα την ύφεση επέτειναν και οι δυσμενείς συνθήκες χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, τις οποίες προκάλεσε σε μεγάλο βαθμό η αυξημένη αβεβαιότητα και ανησυχία.

Το 2013 είχε διατυπωθεί η εκτίμηση ότι η οικονομία είχε διανύσει μεγάλο τμήμα της διαδρομής προς τη σταθεροποίηση. Οι εξελίξεις μέσα στο χρόνο επιβεβαίωσαν τις εκτιμήσεις αυτές. Πρώτον, η οικονομική πολιτική παρέμεινε προσηλωμένη στην εφαρμογή του προγράμματος σταθεροποίησης. Η συνέπεια στην εφαρμογή του προγράμματος τόνωσε την εμπιστοσύνη στο εσωτερικό και στις διεθνείς αγορές. Δεύτερον, η βελτίωση της εμπιστοσύνης μεταφέρεται σταδιακά και στην πραγματική οικονομία. Επιταχύνεται ο ρυθμός προσλήψεων στην αγορά εργασίας και επιβραδύνεται ο ρυθμός απολύσεων. Η ύφεση εκτιμάται ότι είναι σημαντικά βραδύτερη σε σχέση με το 2012 κάνοντας λόγο για μια μείωση του ΑΕΠ κατά 3,7% το 2013. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται κυρίως στην καλύτερη πορεία των εξαγωγών και ειδικά του τουρισμού, αλλά και στη βραδύτερη υποχώρηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων. Τρίτον, στη διάρκεια του χρόνου αποτράπηκαν κίνδυνοι που θα μπορούσαν να ανατρέψουν την πορεία της σταθεροποίησης. Κορυφαίο γεγονός ήταν η κυπριακή κρίση, η οποία αντιμετωπίστηκε άμεσα και αποτελεσματικά, που μπορούσε να πλήξει την εμπιστοσύνη στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Τέταρτον, ολοκληρώθηκε επιτυχώς η ανακεφαλαιοποίηση των τεσσάρων συστημικών

τραπεζών και έγιναν μεγάλα βήματα στην αναδιάταξη και αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα. Η ριζική αυτή αλλαγή πραγματοποιήθηκε απολύτως ομαλά, χωρίς να θιγούν η ασφάλεια και η χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Αυτό συνέβαλε καθοριστικά στη σταδιακή αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και τη βελτίωση του κλίματος. Μία από τις σημαντικότερες εξελίξεις που πρέπει να τονιστεί είναι η εκτιμώμενη επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος για πρώτη φορά μετά το 2002. Επίσης έπειτα από περισσότερο από δύο δεκαετίες σχεδόν συνεχούς απώλειας διεθνούς ανταγωνιστικότητας έως το 2009, η Ελλάδα το 2013 ανέκτησε πλήρως την απώλεια της ανταγωνιστικότητας κόστους έναντι των εμπορικών της εταίρων. Τέλος το γεγονός ότι ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα (-0,9%) το 2013 συμβάλλει στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας τιμών της οικονομίας και σε σχετική σταθεροποίηση του πραγματικού εισοδήματος.

To 2014 σηματοδοτεί την επιστροφή της οικονομικής δραστηριότητας σε θετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης μετά από έξι έτη βαθιάς οικονομικής κρίσης που αποτιμώνται σε σωρευτική υποχώρηση του ΑΕΠ πάνω από 25%. Κινητήριες δυνάμεις αυτής της εξέλιξης είναι η αύξηση των εξαγωγών, ως αποτέλεσμα κυρίως της αύξησης των εξαγόμενων υπηρεσιών (τουρισμού και ναυτιλίας) λόγω της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας, και η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η αύξηση του ΑΕΠ αντανακλάται και στην αγορά εργασίας, όπου παρατηρείται οριακή άνοδος της απασχόλησης κατά 0,3% και ελαφρά μείωση του ποσοστού ανεργίας, το οποίο όμως παραμένει υψηλό συγκεκριμένα το υψηλότερο στην ΕΕ. Οι θετικές εξελίξεις στην οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση πραγματοποιήθηκαν σε ένα περιβάλλον χαμηλής σχετικά εξωτερικής ζήτησης, που χαρακτηρίστηκε από ασθενή ανάπτυξη στην ευρωζώνη. Ωστόσο η πρόσβαση στη χρηματοδότηση, η γραφειοκρατία και το συνεχώς μεταβαλλόμενο φορολογικό περιβάλλον παραμένουν πλέον τα σημαντικότερα εμπόδια στη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας των ελληνικών επιχειρήσεων. Το τελικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης για το 2014 υπόκειται σε επισφάλειες, που σχετίζονται σε μεγάλο βαθμό με τις πολιτικές εξελίξεις σε συνδυασμό με την οπισθοβαρή κατανομή των εσόδων. Οι συνολικές επενδύσεις παραμένουν ιδιαίτερα χαμηλές, παρά την αύξηση των δημόσιων επενδύσεων, αντανακλώντας τη μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων κυρίως λόγω του περιορισμού της τραπεζικής χρηματοδότησης και του υψηλού κόστους δανεισμού. Τέλος το 2014 χαρακτηρίστηκε από αρνητικό πληθωρισμό, ως συνέπεια της πτώσης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, της χαμηλής συνολικής ζήτησης, της μειωτικής επίδρασης των έμμεσων φόρων στις τιμές και της πτώσης των διεθνών τιμών του πετρελαίου.

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π)

Το 2008 ο ρυθμός ανόδου του Α.Ε.Π υποχώρησε στο 2,9% από 4,0% το 2007. Ο κύριος λόγος της υποχώρησης αυτής ήταν η μείωση των επενδύσεων. Στον ρυθμό ανόδου του Α.Ε.Π συνέβαλε αρνητικά κατά 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας, η υποχώρηση (κατά 0,6%) της εγχώριας τελικής ζήτησης για πρώτη φορά μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Συγκεκριμένα η αρνητική συμβολή (2,8 εκατ. μονάδες) της μείωσης των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου υπεραντιστάθμισε την θετική συμβολή (2,1 εκατ. μονάδες) της αύξησης της ιδιωτικής και της δημόσιας κατανάλωσης. Η συρρίκνωση των επενδύσεων σε κατοικίες (κατά 29,1%) αλλά και η μείωση των επενδύσεων σε εξοπλισμό (κατά 9,6%) καθόρισε σε μεγάλο βαθμό την αρνητική εξέλιξη της εγχώριας ζήτησης. Στην άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2008 συνέβαλε η αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών που αντανάκλα κυρίως τη σημαντική άνοδο των μέσων προ φορολογίας αποδοχών, την αύξηση της απασχόλησης, την παρατηρηθείσα υστέρηση των εσόδων από τη φορολογία φυσικών προσώπων, αλλά και τη σημαντική αύξηση των μεταβιβαστικών πληρωμών κοινωνικού χαρακτήρα προς ορισμένες ευπαθείς ομάδες του πληθυσμού. Επιπλέον, τα εισοδήματα των νοικοκυριών ενισχύθηκαν από την πτώση του πληθωρισμού τους τελευταίους μήνες του έτους. Η άνοδος της δημόσιας κατανάλωσης παραμένει υψηλή στο 3,2% το 2008, αν και περιορίστηκε κάπως σε σύγκριση με το 2007. Ωστόσο θετικά στην άνοδο του Α.Ε.Π συνέβαλλε η μεταβολή του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών αποκλειστικά λόγω της σημαντικής μείωσης των εισαγωγών, καθώς οι εισαγωγές μειώθηκαν αισθητά, ενώ οι εξαγωγές σημείωσαν μικρή αύξηση. Επίσης στην άνοδο του Α.Ε.Π συνέβαλλε και η καταγραφείσα συσσώρευση των αποθεμάτων. Πιο απλά η εγχώρια ζήτηση μειώθηκε, ενώ το άθροισμα της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης αυξήθηκε, αλλά λιγότερο από ό,τι η παραγωγή, με αποτέλεσμα να αποθεματοποιηθεί μέρος του παραγόμενου προϊόντος. Όσον αφορά τις εξελίξεις στην πλευρά της προσφοράς, η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (ΑΠΑ) σε βασικές τιμές αυξήθηκε το 2008 με μέσο ετήσιο ρυθμό 3,6%, έναντι 4,0% το 2007. Η άνοδος αυτή οφείλεται στην αύξηση του προϊόντος τόσο του πρωτογενούς τομέα όσο και του τομέα των υπηρεσιών. Αντίθετα, το προϊόν του δευτερογενούς τομέα μειώθηκε.

Το 2009 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του Α.Ε.Π διαμορφώθηκε αρνητικά στο -2,0%. Αρνητική συμβολή στη διαμόρφωση αυτού του ποσοστού είχε η εγχώρια ζήτηση αντανακλώντας κυρίως τη μείωση των επενδύσεων και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης οφείλεται στη μείωση της απασχόλησης και την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος ακόμη και των ατόμων που δεν έχασαν μεν τις θέσεις εργασίας τους, αλλά αντιμετώπισαν περιορισμό του μέσου χρόνου απασχόλησής τους. Η κάμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης τεκμαίρεται εξάλλου και από τη μεγάλη επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των καταναλωτικών δανείων, ενώ αντανακλά και την υποχώρηση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών, συγκεκριμένα τις αρνητικές εκτιμήσεις τους για την οικονομική τους κατάσταση στους επόμενους 12 μήνες, οι οποίες οδήγησαν σε αναβολή της δαπάνης για σημαντικές αγορές και σε περικοπή των άλλων δαπανών. Εξάλλου, αρνητική επίδραση είχε ενδεχομένως και η μείωση της αγοραίας αξίας των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών, κυρίως λόγω της υποχώρησης των τιμών των κατοικιών κατά 4% και δευτερευόντως λόγω της μέσης ετήσιας μείωσης του Γενικού Δείκτη Τιμών Μετοχών του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά 35,6%. Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου μειώθηκαν κατά 13,9%, ενώ οι επενδύσεις της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκαν κατά 3,5% περίπου. Η σημαντική υποχώρηση της επενδυτικής δαπάνης στον ιδιωτικό τομέα συνδέεται κατ' αρχάς με την πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 21,7% η οποία αντανακλάται και στη μεγάλη επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού ανόδου της στεγαστικής πίστης. Η μείωση των επιχειρηματικών επενδύσεων αντανακλά γενικά το δυσμενές επιχειρηματικό κλίμα, αλλά και την αυξημένη αβεβαιότητα. Αντίθετα, στη μεταβολή του Α.Ε.Π θετικά συνέβαλλε η δημόσια κατανάλωση και το πραγματικό εξωτερικό ισοζύγιο που εξαιτίας της ύφεσης οι εισαγωγές μειώθηκαν σε απόλυτα επίπεδα περισσότερο από τις εξαγωγές. Η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 9,6% σε σταθερές τιμές (έναντι μόνο 0,6% το 2008), αντανακλώντας τόσο την άνοδο της συνολικής δαπάνης για αμοιβές εργαζομένων στον τομέα της γενικής κυβέρνησης όσο και την αύξηση των λοιπών καταναλωτικών δαπανών. Όσον αφορά τις εξελίξεις από την πλευρά της προσφοράς, η προστιθέμενη αξία του αγροτικού τομέα, σύμφωνα με τα εθνολογιστικά στοιχεία της ΕΣΥΕ, αυξήθηκε κατά 2,4% το 2009 σε σταθερές τιμές, έναντι αύξησης 1,5% το 2008 και μείωσης 7,1% το 2007, ενώ το πραγματικό κατά κεφαλήν αγροτικό εισόδημα αυξήθηκε. Η προστιθέμενη αξία του δευτερογενούς τομέα (βιομηχανία, ενέργεια, κατασκευές), σε σταθερές τιμές, σημείωσε περαιτέρω κάμψη το 2009 (-8,8%, 2008: -8,0%), λόγω της σημαντικής πτώσης της δραστηριότητας της βιομηχανίας συμπεριλαμβανομένης της ενέργειας (-9,8%), αλλά

και της συνεχιζόμενης υποχώρησης της κατασκευαστικής δραστηριότητας (-6,0%, έναντι -34,1% το 2008).

To 2010 το Α.Ε.Π μειώθηκε κατά 4,5% μετά από μείωση κατά 2% το 2009. Τη μεγαλύτερη συμβολή στη υποχώρηση του Α.Ε.Π είχαν η ιδιωτική κατανάλωση (μειώθηκε κατά 4,5% σε σταθερές τιμές, συμβάλλοντας κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες) και οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (μειώθηκαν κατά 16,5%, συμβάλλοντας κατά 3,1 εκατ. μονάδες). Η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης κατά 6,5% συνέβαλε κατά 1,3 εκατ. μονάδα στην υποχώρηση του Α.Ε.Π. Η υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αποδίδεται κυρίως στη μείωση των εισοδημάτων λόγω της απώλειας θέσεων εργασίας και της μείωσης των μισθών στις αυξήσεις των τιμών και στην ιδιαίτερα αυξημένη ανησυχία για τις προοπτικές της απασχόλησης. Οι εθνικολογιστικές εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ δείχνουν μείωση το 2010 της συνολικής μισθολογικής δαπάνης (περιλαμβανομένων των εργοδοτικών ασφαλιστικών εισφορών) κατά 5,7% και της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό κατά 3,5%, σε τρέχουσες τιμές. Οι συνολικές (δημόσιες και ιδιωτικές) ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου μειώθηκαν όπως προαναφέρθηκε κατά 16,5%. Η μείωση αντανακλά κυρίως τη σημαντική υποχώρηση των δαπανών για εξοπλισμό μεταφορών και μηχανήματα, καθώς και τον περιορισμό των επενδύσεων σε κατοικίες. Οι επιχειρήσεις αποδίδουν τη μείωση των επενδύσεων το 2010 στην αρνητική επίδραση της οικονομικής πολιτικής, την αύξηση της φορολογίας των κερδών, καθώς και την έλλειψη κεφαλαίων και την αύξηση του κόστους τους. Την έλλειψη κεφαλαίων επιβεβαιώνει και η σημαντική επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις. Τις παραπάνω αρνητικές επιπτώσεις στη διαμόρφωση του ποσοστού του Α.Ε.Π αντισταθμισε η θετική συμβολή (κατά 2,3 εκατ. μονάδες) της μεταβολής του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου (δηλ. των καθαρών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών) κυρίως λόγω της σημαντικής μείωσης (κατά 8,4%) των εισαγωγών αγαθών, καθώς και λόγω της ανόδου των εξαγωγών αγαθών κατά 4,8% και υπηρεσιών κατά 3,2%. Η υποχώρηση της κατανάλωσης είχε αποτέλεσμα τη συρρίκνωση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, οι οποίες το 2010 υποχώρησαν κατά 4,9% σε σύγκριση με το 2009. Η μείωση αυτή οφείλεται αποκλειστικά στην υποχώρηση των εισαγωγών αγαθών κατά 8,4%, ενώ οι εισαγωγές υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 11,1%. Τα εθνικολογιστικά στοιχεία δείχνουν άνοδο των εξαγωγών αγαθών (4,8%) και υπηρεσιών (3,2%) το 2010. Ωστόσο, το ποσοστό των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών στο ΑΕΠ παραμένει ακόμη σε πολύ χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με το μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ. Όσον αφορά τις εξελίξεις από την πλευρά της προσφοράς, το προϊόν μειώθηκε σε όλους τους τομείς

με εξαίρεση τον πρωτογενή τομέα. Στη μείωση του συνολικού προϊόντος συνετέλεσε περισσότερο ο τομέας των υπηρεσιών λόγω της σημαντικής υποχώρησης της προστιθέμενης αξίας που παράγει, καθώς και της μεγάλης σημασίας του για την οικονομία συνολικά.

Το 2011 οι μακροοικονομικές εξελίξεις ήταν δυσμενέστερες των προβλέψεων που είχαν γίνει. Έτσι το Α.Ε.Π μειώθηκε κατά 6,9%. Περισσότερο στην υποχώρηση του Α.Ε.Π συνέβαλε η ιδιωτική κατανάλωση (μειώθηκε κατά 7,1% σε σταθερές τιμές συμβάλλοντας κατά 5,3 εκατοστιαίες μονάδες στη μείωση του Α.Ε.Π) και οι επενδύσεις (μειώθηκαν κατά 20,7% συμβάλλοντας κατά 3,6 εκατοστιαίες μονάδες στη μείωση του Α.Ε.Π). Η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης κατά 9,1% συνέβαλε κατά 1,7 εκατ. μονάδα στην υποχώρηση του Α.Ε.Π. Η υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αποδίδεται κυρίως στη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος, όπως διαμορφώθηκε λόγω της απώλειας θέσεων εργασίας της μείωσης των μισθών, η συνολική μισθολογική δαπάνη (περιλαμβανομένων των εργοδοτικών ασφαλιστικών εισφορών) μειώθηκε κατά 10,2%, και της αύξησης των τιμών, αλλά και στην ιδιαίτερα αυξημένη ανησυχία για τις προοπτικές της απασχόλησης και τα μελλοντικά εισοδήματά. Οι συνολικές (δημόσιες και ιδιωτικές) ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου μειώθηκαν (σε σταθερές τιμές 2005) κατά 20,7%, όπως προαναφέρθηκε. Η μείωση αντανάκλα κυρίως τη μεγάλη υποχώρηση των επενδύσεων σε κατοικίες, σε μέσα μεταφοράς και σε έργα υποδομών. Οι επιχειρήσεις αναφέρουν ως αιτίες της μείωσης των δαπανών για επενδύσεις το 2011 την αρνητική επίδραση της οικονομικής πολιτικής, την αύξηση της φορολογίας των κερδών, την περιορισμένη διαθεσιμότητα και το υψηλό κόστος των κεφαλαίων και το (χαμηλό) επίπεδο των κερδών τους. Την έλλειψη κεφαλαίων επιβεβαιώνει και η σημαντική επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις. Οι ανωτέρω μειώσεις αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τη θετική συμβολή που είχε στο Α.Ε.Π η μεταβολή του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου και η οποία οφειλόταν κυρίως στη σημαντική μείωση (κατά 8,1%) των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στην υποχώρηση των εισαγωγών αγαθών κατά 7,1% (συμβολή 1,7 εκατ. μονάδες), ενώ οι εισαγωγές υπηρεσιών μειώθηκαν κατά 11,6% (συμβολή 0,8 της εκατ. Μονάδας) καθώς και στην άνοδο των εξαγωγών αγαθών κατά 3,6%. Τα εθνολογιστικά στοιχεία δείχνουν άνοδο των εξαγωγών αγαθών (+3,6%) αλλά μείωση των εξαγωγών υπηρεσιών (-3,8%) το 2011, με αποτέλεσμα το σύνολο των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών να παραμείνει περίπου σταθερό (-0,3%). Όσον αφορά τις εξελίξεις από την πλευρά της προσφοράς, το προϊόν μειώθηκε σε όλους τους τομείς με εξαίρεση τον πρωτογενή. Στη μείωση του συνολικού προϊόντος

συνετέλεσε περισσότερο ο τομέας των υπηρεσιών, λόγω της σημαντικής υποχώρησης της προστιθέμενης αξίας που παράγει καθώς και του μεγάλου μεριδίου του στην οικονομία.

To 2012 η ελληνική οικονομία συνέχισε να βρίσκεται σε βαθιά ύφεση. Το Α.Ε.Π υποχώρησε με μέσο ρυθμό της τάξεως του 6,4%. Οι παράγοντες που συνέβαλαν ιδιαίτερα στην ύφεση ήταν η μείωση της εγχώριας ζήτησης της ιδιωτικής και της δημόσιας κατανάλωσης (η αρνητική συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης είναι μεγαλύτερη ενώ η αρνητική συμβολή της δημόσιας κατανάλωσης είναι μικρότερη.) και των επενδύσεων, καθώς και η εξασθένηση της ανάκαμψης της διεθνούς οικονομίας και ειδικότερα η ύφεση στη ζώνη του ευρώ, οι οποίες είχαν ως αποτέλεσμα να περιορισθεί το διεθνές εμπόριο και επομένως και η θετική συμβολή της αύξησης των εξαγωγών. Η υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αποδίδεται στη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, λόγω της μείωσης των αμοιβών, της σημαντικής μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων και της αυξημένης φορολογικής επιβάρυνσης, καθώς και στον περιορισμό της καταναλωτικής πίστης και στη διάχυτη αβεβαιότητα. Βάσει των εθνολογιστικών στοιχείων, το εννεάμηνο του 2012 οι συνολικές αμοιβές των μισθωτών μειώθηκαν σε ετήσια βάση κατά 12,8%. Η δημόσια κατανάλωση υποχώρησε κατά 4,0% έναντι του 2011 λόγω των μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης. Η μείωση των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου που καταγράφηκε το 2011 (-19,6%) συνεχίστηκε περίπου με τον ίδιο ρυθμό (-20,6%) το 2012. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά κυρίως τη συνεχιζόμενη μεγάλη μείωση των επενδύσεων σε εξοπλισμό μεταφορών και σε κατοικίες. Αρνητική επιρροή στις επενδύσεις είχε και η περαιτέρω συρρίκνωση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων το 2012 (6,1 δισεκατομμύρια ευρώ, έναντι 6,5 δισεκατομμύρια ευρώ το 2011). Στον αντίποδα της αρνητικής συμβολής του Α.Ε.Π βρίσκεται η εξέλιξη των καθαρών εξαγωγών που συνέβαλε θετικά στη μεταβολή του Α.Ε.Π. Η υποχώρηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων είχε ως αποτέλεσμα τη συρρίκνωση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, οι οποίες το εννεάμηνο του 2012 ήταν κατά 17,4% χαμηλότερες από ό,τι την αντίστοιχη περίοδο το 2011. Η μείωση αυτή προήλθε τόσο από την υποχώρηση των εισαγωγών αγαθών κατά 19,2%, όσο και από τη μείωση κατά 9,8% των εισαγωγών υπηρεσιών. Οι εξαγωγές αγαθών, μετά από άνοδο κατά 4,0% το 2011 και 6,9% το α' τρίμηνο του 2012, υποχώρησαν το β' και το γ' τρίμηνο. Συνολικά στο εννεάμηνο του 2012 οι εξαγωγές αγαθών ήταν μόνο κατά 1,3% υψηλότερες από ό,τι στο αντίστοιχο διάστημα του 2011. Η υποχώρηση αυτή αντανακλά τη μείωση των εσόδων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες και υπηρεσίες μεταφορών. Συνολικά οι εξαγωγές αγαθών και

υπηρεσιών μειώθηκαν κατά 1,9% το εννεάμηνο του 2012. Ωστόσο, λόγω της μεγάλης μείωσης των εισαγωγών, η συμβολή του εξωτερικού τομέα στη μεταβολή του ΑΕΠ το εννεάμηνο του 2012 ήταν 5,0 εκατ. μονάδες, δηλαδή μεγαλύτερη από ό,τι σε όλα τα προηγούμενα έτη. Είναι χαρακτηριστικό ότι το γ' τρίμηνο του 2012 οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών για πρώτη φορά υπερέβησαν τις αντίστοιχες εισαγωγές τόσο σε σταθερές όσο και σε τρέχουσες τιμές, δηλαδή το εξωτερικό ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών ήταν πλεονασματικό. Από την πλευρά της προσφοράς το 2012 η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της εγχώριας οικονομίας υποχώρησε κατά 6,3%. Αναλυτικότερα, η προστιθέμενη αξία του τριτογενούς τομέα μειώθηκε κατά 6,8%, της βιομηχανίας κατά 3,2%, των κατασκευών κατά 15,1% και του πρωτογενούς τομέα κατά 3,2%.

Η τετραετία 2010-2013 χαρακτηρίζεται από σωρευτική υποχώρηση του ΑΕΠ κατά 20,4%. Μεταξύ του εννεαμήνου του 2010 και του εννεαμήνου του 2013 η ιδιωτική κατανάλωση σε σταθερές τιμές έχει υποχωρήσει με ρυθμό περίπου 23%. Η υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αποδίδεται (α) στη δημοσιονομική προσαρμογή (που συνεπαγόταν μείωση των μισθών στο δημόσιο τομέα και αύξηση των φόρων), (β) τη μείωση του αριθμού των απασχολουμένων, (γ) την υποχώρηση των αμοιβών στην υπόλοιπη οικονομία και (δ) τον περιορισμό του εισοδήματος από περιουσία. Στο διάστημα αυτό ο λόγος ιδιωτικής κατανάλωσης προς ΑΕΠ υποχώρησε αλλά όχι σημαντικά και εξακολουθεί να είναι πολύ υψηλότερος από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Η υποχώρηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων είχε αποτέλεσμα τη συρρίκνωση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (-29,3% σε εθνολογιστική βάση μεταξύ 2010 και 2013). Οι εξαγωγές αγαθών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το ήμισυ των συνολικών εξαγωγών, αυξήθηκαν κατά περίπου 16% μέσα σε αυτό το διάστημα, ενώ οι εξαγωγές υπηρεσιών υποχώρησαν κατά 4,4%. Ως αποτέλεσμα, οι συνολικές εξαγωγές σε σταθερές τιμές αυξήθηκαν κατά 4,7% μεταξύ 2010 και 2013. Στο διάστημα 2010-2013 οι δαπάνες για επενδύσεις σε σταθερές τιμές υποχώρησαν κατά 51% περίπου. Το 47% αυτής της υποχώρησης προέρχεται από τη μείωση των επενδύσεων σε κατοικίες, το 17% από τη μείωση των επενδύσεων σε λοιπές κατασκευές —αποτέλεσμα, μεταξύ άλλων, της περικοπής του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ)— ενώ το υπόλοιπο αποδίδεται στη συρρίκνωση των δαπανών για επιχειρηματικές επενδύσεις.

To 2014 σηματοδοτεί την επιστροφή της οικονομικής δραστηριότητας σε θετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης μετά από έξι έτη βαθιάς οικονομικής κρίσης που αποτιμώνται σε σωρευτική υποχώρηση του ΑΕΠ πάνω από 25%. Κινητήριες δυνάμεις αυτής της εξέλιξης είναι η αύξηση των εξαγωγών, ως αποτέλεσμα κυρίως της αύξησης των εξαγόμενων υπηρεσιών (τουρισμού και ναυτιλίας) λόγω της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας, και η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η αύξηση του ΑΕΠ αντανakλάται και στην αγορά εργασίας, όπου παρατηρείται οριακή άνοδος της απασχόλησης και ελαφρά μείωση του ποσοστού ανεργίας, το οποίο όμως παραμένει υψηλό. Τα δημοσιευμένα τριμηνιαία στοιχεία του ΑΕΠ δείχνουν σαφή αποκλιμάκωση της ύφεσης, καθώς το 2014 καταγράφεται θετικός ρυθμός ανάπτυξης (0,8%), για πρώτη φορά μετά το 2007. Με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία, η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αντιστάθμισε την επιβράδυνση των επενδύσεων, ενώ η αύξηση των εξαγωγών συνέβαλε θετικά στη σταθεροποίηση της οικονομίας. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε στο σύνολο του έτους, ακολουθώντας τη βελτίωση των διαθέσιμων δεικτών στη διάρκεια του 2014, καθώς η πτώση των τιμών του πετρελαίου και των λοιπών καυσίμων ενισχύει το διαθέσιμο εισόδημα των ελληνικών νοικοκυριών. Η εξέλιξη του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος, η μείωση του γενικού επιπέδου των τιμών, αλλά και η μείωση της αβεβαιότητας που χαρακτήρισε το 2014 επηρέασαν θετικά την καταναλωτική συμπεριφορά. Εντούτοις, οι συνολικές επενδύσεις, παρά την αύξηση των δημοσίων επενδύσεων, παραμένουν ιδιαίτερα χαμηλές, αντανakλώντας τη μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων – ως αποτέλεσμα κυρίως του περιορισμού της τραπεζικής χρηματοδότησης και του υψηλού κόστους δανεισμού. Η πτώση των ιδιωτικών επενδύσεων εντοπίζεται κυρίως στις επενδύσεις σε κατοικίες, ενώ οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό έχουν αρχίσει να δείχνουν σημάδια ανάκαμψης και το μερίδιό τους ως ποσοστό του ΑΕΠ έχει αυξηθεί. Οι εξαγωγές αυξήθηκαν, σε μεγάλο βαθμό λόγω της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εξαγόμενων αγαθών και υπηρεσιών, παρά το γεγονός ότι η εξωτερική ζήτηση για αγαθά (κυρίως από τις αγορές της ΕΕ, που είναι οι κύριοι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδος) δεν αυξήθηκε όσο αναμενόταν. Οι τουριστικές υπηρεσίες και η ναυτιλία είναι βασικοί τομείς που παρουσίασαν ισχυρή επεκτατική εξαγωγική δυναμική, ενώ η ζήτηση δεν προέρχεται μόνο από χώρες της ΕΕ.

Πίνακας V.1 Ζήτηση και ΑΕΠ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές και συμβολές στο ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες, σε σταθερές αγοραίες τιμές 2005)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013 εννεάμηνο
Ιδιωτική κατανάλωση	4,3 (2,9)	-1,6 (-1,2)	-6,2 (-4,4)	-7,7 (-5,6)	-9,1 (-6,5)	-7,7 (-5,5)
Δημόσια κατανάλωση	-2,6 (-0,5)	4,9 (0,9)	-8,7 (-1,7)	-5,2 (-0,9)	-4,2 (-0,8)	-5,2 (-1,0)
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-14,3 (-3,9)	-13,7 (-3,2)	-15 (-3,0)	-19,6 (-3,6)	-19,2 (-3,0)	-11,6 (-1,6)
<i>Επενδύσεις σε κατοικίες</i>	-33,60 (-4,2)	-20,70 (-1,7)	-21,60 (-1,5)	-18,00 (-1,0)	-32,90 (-1,6)	-36,80 (-1,3)
Εγχώρια τελική ζήτηση ¹	-1,2 (-1,4)	-3,0 (-3,5)	-8,3 (-9,1)	-9,3 (-10,2)	-9,8 (-10,4)	-7,8 (-8,1)
Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (ως % του ΑΕΠ)	1,1	-1,8	-0,3	0,4	0,8	1,1
Εγχώρια ζήτηση	-0,2 (-0,3)	-5,4 (-6,2)	-7,1 (-7,8)	-8,7 (-9,5)	-9,4 (-10,1)	5,9 (-6,1)
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	1,7 (0,4)	-19,4 (-4,7)	5,2 (1,0)	0,3 (0,1)	-2,4 (-0,6)	2,0 (0,5)
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	0,9 (-0,3)	-20,2 (7,7)	-6,2 (1,9)	-7,3 (2,3)	-13,8 (4,2)	-5,5 (1,6)
Εξωτερική ζήτηση	... (0,1)	... (3,1)	... (2,9)	... (2,4)	... (3,7)	... (2,1)
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς ²	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-6,4	-4,0

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Εθνικοί Λογαριασμοί, Δεκέμβριος 2013.

Σημείωση: Εντός παρενθέσεως, συμβολή στο ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες.

1 Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

2 Με βάση τις προκαταρκτικές εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ για το δ' τρίμηνο (που ανακοινώθηκαν στις 14.2.2014), το 2013 συνολικά η ύφεση ήταν της τάξεως του 3,7%.

Πίνακας V.1 Ζήτηση και ΑΕΠ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές και συμβολές ανά συνιστώσα σε εκατοστιαίες μονάδες, σε τιμές 2010)

	2010	2011	2012	2013	2014 εννεάμηνο
Ιδιωτική κατανάλωση	-6,9 (-4,9)	-10,7 (-7,5)	-7,9 (-5,4)	-2,1 (-1,4)	1,5 (1,0)
Δημόσια κατανάλωση	-4,4 (-0,9)	-6,4 (-1,4)	-5,1 (-1,1)	-6,7 (-1,5)	0,1 (0,0)
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-20,8 (-4,3)	-17,0 (-2,9)	-28,5 (-4,4)	-9,4 (-1,1)	-3,3 (-0,4)
<i>Επενδύσεις σε κατοικίες</i>	-26,5 (-1,7)	-14,7 (-0,7)	-33,3 (-1,6)	-27,7 (-0,9)	-51,0 (-1,3)
Εγχώρια τελική ζήτηση ¹	-9,0 (-10,2)	-10,9 (-11,8)	-10,4 (-11,0)	-3,8 (-3,9)	0,7 (0,7)
Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (ως % του ΑΕΠ)	-0,3	-0,1	1,2	0,1	-0,5
Εγχώρια ζήτηση	-7,1 (-7,8)	-10,6 (-11,4)	-9,2 (-9,7)	-5,1 (-5,2)	-0,6 (-0,6)
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	4,3 (0,8)	1,0 (0,2)	1,0 (0,2)	1,5 (0,4)	8,4 (2,3)
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-5,5 (1,7)	-7,8 (2,4)	-9,4 (2,9)	-2,9 (0,9)	3,8 (-1,1)
Εξωτερική ζήτηση	... (2,5)	... (2,6)	... (3,1)	... (1,3)	... (1,2)
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς	-5,3	-8,9	-6,6	-4,0	0,6

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Εθνικοί Λογαριασμοί, Νοέμβριος 2014.

Σημείωση: Εντός παρενθέσεως, συμβολή στο ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες.

1 Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Το 2008 ο πληθωρισμός εμφάνισε μεγάλη μεταβλητότητα στη διάρκεια του 2008. Τους πρώτους επτά μήνες του έτους, όταν οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου αυξάνονταν συνεχώς, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού, βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, (ΕνΔΤΚ), **(βλέπε σημείωση 2)** έφθασε στο υψηλότερο επίπεδο από το 1998. Στη συνέχεια όμως, λόγω της μεγάλης πτώσης των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων, ο πληθωρισμός υποχώρησε ραγδαία και το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε στο 2,2%, δηλαδή στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2000. Λόγω των εξελίξεων έως και τον Ιούλιο, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός διαμορφώθηκε το 2008 σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από ό,τι το 2007 (4,2% έναντι 3,0%). Ο πυρήνας του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής) διατηρήθηκε σε υψηλό επίπεδο το 2008 (3,4% κατά μέσο όρο), αλλά αυξήθηκε μόνο ελαφρά σε σύγκριση με το 2007, καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις από την πλευρά της ζήτησης μειώθηκαν, ενώ ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιταχύνθηκε. Οι παράγοντες που συντέλεσαν στη μεταβλητότητα του πληθωρισμού το 2008 ήταν αρχικά η διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου σε δολάρια όπου μέχρι και τον Ιούλιο του 2008 αυξανόταν συνεχώς, ενώ στη συνέχεια υποχώρησε σημαντικά έως τον Δεκέμβριο. Σε ευρώ η τιμή του πετρελαίου σε μέσο ετήσιο επίπεδο αυξήθηκε κατά 24,8%. Οι ανωτέρω εξελίξεις επηρέασαν ανάλογα τις τιμές των εισαγόμενων και των εγχωρίως πωλούμενων καυσίμων. Τέλος ο εσωτερικός παράγοντας που συνέβαλε στη διαμόρφωση του πληθωρισμού είναι η επιτάχυνση της ανόδου του κόστους εργασίας στο σύνολο της οικονομίας. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι αυξήθηκε το 2008 κατά 5,4%, δηλαδή περισσότερο από ό,τι το 2007 (4,0%). Αυτό οφείλεται κυρίως στο ότι ο ρυθμός αύξησης των μέσων ονομαστικών προ φορολογίας αποδοχών επιταχύνθηκε στο 6,6%, από 5,2% το 2007, ενώ ο ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας ήταν ελαφρά χαμηλότερος από ό,τι το 2007.

Το 2009 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή – ΕνΔΤΚ) υποχώρησε στο 1,3% το 2009, έναντι 4,2% το 2008. Ειδικότερα, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού, που είχε αρχίσει να επιβραδύνεται από τον Αύγουστο του 2008, συνέχισε να υποχωρεί έως και το Σεπτέμβριο του 2009,

όταν διαμορφώθηκε στο 0,7%. Από τον Οκτώβριο όμως, και ιδίως από το Νοέμβριο, άρχισε και πάλι να αυξάνεται, κυρίως λόγω της σημαντικής ανόδου των τιμών των καυσίμων σε σύγκριση με τα πολύ χαμηλά επίπεδα του τελευταίου διμήνου του 2008 και το Δεκέμβριο έφθασε στο 2,6%. Ο πυρήνας του πληθωρισμού, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, εμφάνισε σχεδόν συνεχή επιβράδυνση από τον Οκτώβριο του 2008 και μετά, με αποτέλεσμα το Δεκέμβριο του 2009 να διαμορφωθεί στο 1,8%, ενώ το μέσο επίπεδό του το 2009 ήταν σημαντικά χαμηλότερο από ό,τι εκείνο του 2008 (2,2% έναντι 3,4%). Η μεγάλη αποκλιμάκωση του γενικού πληθωρισμού το 2009 αντιστακτικά, σε σημαντικό βαθμό, τη ραγδαία υποχώρηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Στην υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού συνετέλεσε σημαντικά η μείωση της συνολικής ζήτησης. Το 2009 η πλευρά της ζήτησης άσκησε αντιπληθωριστικές πιέσεις, αντίθετα από ό,τι συνέβαινε τα προηγούμενα χρόνια. Η εξασθένηση της ζήτησης συνοδεύθηκε τόσο από στασιμότητα ή μείωση των περιθωρίων κέρδους των επιχειρήσεων όσο και από αξιολογή επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας, δηλαδή από εξελίξεις που συνετέλεσαν και από την πλευρά της προσφοράς στην υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού. Ωστόσο, ο πυρήνας του πληθωρισμού παρέμεινε —και παραμένει— υψηλότερος από ό,τι στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, επειδή η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού στις αγορές των συντελεστών παραγωγής. Οι συνθήκες αυτές επηρεάζουν δυσμενώς τη διαμόρφωση των τιμών. Παρομοίως, όσον αφορά τον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ, η διαφορά έναντι της ζώνης του ευρώ ήταν 1,0 εκατοστιαία μονάδα το 2009. Οι κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες του πληθωρισμού το 2009 είναι η διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου η οποία αυξανόταν συνεχώς έως τον Ιούλιο του 2008, στη συνέχεια υποχώρησε ραγδαία έως το Δεκέμβριο ενώ από τον Ιανουάριο του 2009 εμφάνισε ανάκαμψη. Έτσι, το Δεκέμβριο του 2009 η τιμή του πετρελαίου σε ευρώ ήταν αυξημένη κατά 60,7% σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2008. Όμως, η μέση ετήσια τιμή σε ευρώ για ολόκληρο το 2009 ήταν μειωμένη κατά 32,3%. Οι εξελίξεις αυτές επηρέασαν ανάλογα τις τιμές των εισαγόμενων και των εγχωρίως πωλούμενων καυσίμων. Επιπλέον, οι τιμές των εισαγωγών εκτός ενέργειας εμφάνισαν το 2009 σημαντική επιβράδυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού ανόδου τους (σε 0,5%, έναντι 2,5% το 2008), η οποία επίσης συνέβαλε στην υποχώρηση του πληθωρισμού. Η αισθητή μείωση της ζήτησης το 2009 συνεπάγεται, σύμφωνα με τις διαθέσιμες εκτιμήσεις, ότι το “παραγωγικό κενό” της ελληνικής οικονομίας ήταν αρνητικό το 2009 συμβάλλοντας στη μείωση του πυρήνα του πληθωρισμού. Τέλος ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύμφωνα με

αναθεωρημένες εκτιμήσεις, επιβραδύνθηκε το 2009 και διαμορφώθηκε στο 5,3% στο σύνολο της οικονομίας έναντι 6,4% το 2008.

Το 2010 παρά την υποχώρηση της ζήτησης και τη μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σημειώθηκε προσωρινή έξαρση του πληθωρισμού, που οφειλόταν κυρίως στη μεγάλη αύξηση της έμμεσης φορολογίας, αλλά και στην ταχεία άνοδο της τιμής του πετρελαίου. Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) εμφάνισε έντονη επιτάχυνση από 2,3% τον Ιανουάριο του 2010 σε 5,7% το Σεπτέμβριο φθάνοντας στο υψηλότερο επίπεδο από τον Αύγουστο του 1997, ενώ στη συνέχεια υποχώρησε ελαφρά και το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε στο 5,2%. Άνοδο σε υψηλό επίπεδο εμφάνισε και ο πυρήνας του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων τροφίμων), από 1,4% τον Ιανουάριο του 2010 στο 3,9% τον Αύγουστο ενώ στη συνέχεια υποχώρησε στο 3,0% το Δεκέμβριο. Για ολόκληρο το 2010, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΕνΔΤΚ έφθασε το 4,7%, από 1,3% το 2009, ενώ το μέσο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού διαμορφώθηκε στο 3,0%, από 2,2% το 2009. Βασικός παράγοντας της έξαρσης του πληθωρισμού ήταν η μεγάλη αύξηση της έμμεσης φορολογίας, αν και δεν μετακυλίστηκε πλήρως στις τιμές καταναλωτή, καθώς οι επιχειρήσεις απορρόφησαν μέρος αυτής περιορίζοντας τα περιθώρια κέρδους τους, προκειμένου να αντιμετωπίσουν τη μείωση της ζήτησης. Επιπλέον παράγοντας υπήρξε η άνοδος της τιμής του αργού πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά, που σε μέσα ετήσια επίπεδα έφθασε το 36,1% σε όρους ευρώ το 2010 έναντι μείωσης κατά 32,3% το 2009. Παράλληλα, στην έξαρση του πληθωρισμού το 2010 συνέβαλε, αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό, και η ανάκαμψη των τιμών των εισαγόμενων προϊόντων εκτός της ενέργειας. Αντίθετα, επιβραδυντικό ρόλο στη διαμόρφωση του πληθωρισμού είχε το 2010 η υποχώρηση της ζήτησης, που αντανακλάται και στον περιορισμό των περιθωρίων κέρδους. Επιβραδυντικό ρόλο στη διαμόρφωση του πληθωρισμού είχε και η εκτιμώμενη μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2010 κατά 3,0% στο σύνολο της οικονομίας και κατά 1,8% στον επιχειρηματικό τομέα.

Το 2011 η διαμόρφωση του ρυθμού του πληθωρισμού επηρεάστηκε κατά κύριο λόγο από τις αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) υποχώρησε στο 3,1% το 2011, από 4,7% το 2010, ενώ το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής) διαμορφώθηκε στο 1,7%, από 3,0% το 2010. Παράλληλα, ο πυρήνας του

πληθωρισμού, που είχε μειωθεί σε 1,1% το Δεκέμβριο του 2011 από 3,0% το Δεκέμβριο του 2010 υποχώρησε περαιτέρω σε 0,3% το Μάρτιο. Χωρίς την επίδραση των αυξήσεων της έμμεσης φορολογίας, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν μόνο 1,1% κατά μέσο όρο το 2011 και μειώθηκε από 0,8% το Δεκέμβριο του 2011 σε 0,3% το Μάρτιο του τρέχοντος έτους. Αντίστοιχα, ο πυρήνας του πληθωρισμού χωρίς την επίδραση των εν λόγω αυξήσεων ήταν μόλις 0,2% κατά μέσο όρο το 2011 και από 0% το Δεκέμβριο του 2011 διαμορφώθηκε σε -0,7% το Μάρτιο. Η υποχώρηση του πληθωρισμού το 2011 αντανάκλασε τη σταδιακή εξασθένηση των επιδράσεων της έμμεσης φορολογίας, τη μεγαλύτερη από ό,τι το 2010 μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον επιχειρηματικό τομέα, τη μεγάλη υποχώρηση της καταναλωτικής ζήτησης και την κάπως μικρότερη από ό,τι το 2010, αν και σημαντική, αύξηση των τιμών του αργού πετρελαίου (σε ευρώ) στην παγκόσμια αγορά (μέση αύξηση 31,3% το 2011, έναντι 36,1% το 2010). Η κύρια αντιπληθωριστική πίεση, η οποία αντανάκλα τόσο την ασθενή ζήτηση όσο και το μειούμενο κόστος εργασίας, προέρχεται από τις τιμές των “βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας”. Ενώ παράλληλα οι τιμές των υπηρεσιών έχουν υποχωρήσει αισθητά λόγω της ασθενούς ζήτησης, της μείωσης του κόστους εργασίας και της πτώσης των ενοικίων. Αντίθετα, οι τιμές της ενέργειας εμφανίζουν διψήφιο θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής. Τέλος πληθωριστική πίεση εξακολουθούν να ασκούν οι τιμές των επεξεργασμένων ειδών διατροφής.

To 2012 ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) επιβραδύνθηκε δραστικά στο 1,0% από 3,1% το 2011 και 4,7% το 2010 (επίπεδα που αντανάκλασαν τις μεγάλες αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας), ενώ το Δεκέμβριο του 2012 ο ετήσιος ρυθμός υποχώρησε περαιτέρω στο 0,3%. Εξάλλου, το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων τροφίμων) έγινε ελαφρά αρνητικό (-0,1%) το 2012, ενώ ήταν θετικό το 2011 (1,7%) και το 2010. Ήδη τον Αύγουστο ο πυρήνας είχε διαμορφωθεί στο 0%, ενώ το τελευταίο τετράμηνο του 2012 κυμάνθηκε μεταξύ -0,8% και -1,0%. Η υποχώρηση του πληθωρισμού ήταν πολύ μεγαλύτερη το 2012 από ό,τι το 2011, καθώς εξασθένησαν ταχύτερα οι επιδράσεις της έμμεσης φορολογίας (οι οποίες επιβάρυναν το μέσο ετήσιο πληθωρισμό μόνο κατά 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας, έναντι 2 εκατ. μονάδων το 2011). Επίσης ήταν υπερτριπλάσιος (σε σύγκριση με το 2011) ο ρυθμός μείωσης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον επιχειρηματικό τομέα. Η ασθενής ζήτηση και η υποχώρηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αντανάκλωνται κυρίως στο ρυθμό μεταβολής των τιμών των βιομηχανικών αγαθών

εκτός ενέργειας. Συνεχίστηκε με εντονότερο ρυθμό η υποχώρηση της καταναλωτικής ζήτησης και τέλος επιβραδύνθηκε αισθητά ο ρυθμός ανόδου (α) των τιμών του αργού πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά σε 8,7% το 2012, από 31,3% το 2011 και (β) των τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία εκτός ενέργειας σε 0,6%, από 1,5% το 2011. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των επεξεργασμένων ειδών διατροφής επιβραδύνθηκε στη διάρκεια του 2012. Τέλος, ο ρυθμός ανόδου των τιμών της ενέργειας που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ παρέμεινε διψήφιος στη διάρκεια του 2012.

Στο διάστημα 2010-2013 ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού, με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ήταν 2%. Ωστόσο, ο ρυθμός πληθωρισμού εμφάνισε μεγάλες διακυμάνσεις στο διάστημα αυτό: το 2010 και το 2011 υπερέβη σημαντικά το 2% (4,7% και 3,1% αντίστοιχα), ενώ το 2012 περιορίστηκε αισθητά στο 1,0% και το 2013 διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα (-0,9%). Οι εξελίξεις των τιμών καταναλωτή αντανακλούν τις μεταβολές στους συντελεστές του ΦΠΑ στους Ειδικούς Φόρους Κατανάλωσης τις μεταβολές στις τιμές των καυσίμων, καθώς και την αναιμική ζήτηση. Το 2013 η συμπλήρωση του ετήσιου κύκλου των παλαιότερων αυξήσεων των έμμεσων φόρων, σε συνδυασμό με την υποχώρηση του μοναδιαίου κόστους εργασίας, που σωρευτικά ήταν της τάξεως του 18% περίπου κατά την τετραετία 2010-2013 (στο σύνολο της οικονομίας), τις δραστικές μειώσεις του διαθέσιμου εισοδήματος και τη συνακόλουθη κατακόρυφη πτώση της ζήτησης, οδήγησαν το μέσο γενικό πληθωρισμό σε αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς από το Μάρτιο του 2013, οι οποίοι εντάθηκαν κατά το τελευταίο τρίμηνο του έτους. Στους σαφώς αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς του πληθωρισμού προς το τέλος του 2013 συνέβαλαν επίσης η μείωση του συντελεστή του ΦΠΑ στην εστίαση στο 13% από 23%, η συμπλήρωση του ετήσιου κύκλου από την αύξηση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στο πετρέλαιο θέρμανσης τον Οκτώβριο του 2012, αλλά και ο νέος θεσμός των ενδιάμεσων εκπτώσεων που εφαρμόστηκε για πρώτη φορά το πρώτο δεκαήμερο του Νοεμβρίου. Έτσι, το μέσο επίπεδο του πληθωρισμού υποχώρησε από 4,7% το 2010 σε 3,1% το 2011, 1,0% το 2012 και -0,9% το 2013 γεγονός που συμβάλλει στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των τιμών της οικονομίας και σε σχετική σταθεροποίηση του πραγματικού εισοδήματος. Κατ' αντιστοιχία, το μέσο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ χωρίς την ενέργεια και τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής) επίσης υποχώρησε από 3,0% το 2010 σε 1,7% το 2011 -0,1% το 2012 και -1,9% το 2013.

Το 2014 η αδυναμία της ζήτησης, σε συνδυασμό με την αρνητική επίδραση της έμμεσης φορολογίας και τη μεγάλη πτώση των διεθνών τιμών του πετρελαίου, συνέβαλαν στην περαιτέρω πτώση του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) στο -1,4% το 2014, από -0,9% το 2013. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εξακολούθησε και το 2014 να μειώνεται, αλλά με σαφώς επιβραδυνόμενο ρυθμό. Αυτό αντανακλάται στον πυρήνα του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ χωρίς την ενέργεια και τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής), ο οποίος παρουσίασε το 2014 σαφή επιβράδυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού του στο -1,1%, από -1,9% το 2013, και μπορεί πρωτίστως να αποδοθεί στις υπηρεσίες (-2,0% το 2014 από -2,9% το 2013), αλλά και στα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά. Σημαντική επίδραση στη διατήρηση του πληθωρισμού σε αρνητικούς ρυθμούς είχε η επίδραση από τη μείωση του φόρου προστιθέμενης αξίας στις υπηρεσίες εστίασης που έλαβε χώρα τον Αύγουστο του 2013. Ιδιαίτερα σημαντική υπήρξε επίσης και η επίδραση της μεγάλης υποχώρησης των διεθνών τιμών του πετρελαίου κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2014 και ιδιαίτερος κατά τους τρεις τελευταίους μήνες του έτους. Οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου σε δολάρια υποχώρησαν περισσότερο από 40% και σε ευρώ περισσότερο από 35% από τον Ιούνιο μέχρι και το Δεκέμβριο του 2014. Η υποχώρηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου, σε συνδυασμό με τη μείωση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στο πετρέλαιο θέρμανσης κατά 30% τον Οκτώβριο του 2014, έχει ενισχύσει περαιτέρω τις πτωτικές πιέσεις στο μέσο γενικό επίπεδο των τιμών, κυρίως κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2014. Επιπροσθέτως, οι ενδιάμεσες εκπτώσεις, που εφαρμόστηκαν για πρώτη φορά το Μάιο του 2014, συνέβαλαν και αυτές στην αποπληθωριστική διαδικασία. Τέλος, μια σειρά από διαρθρωτικές αλλαγές στην αγορά εργασίας και στις αγορές προϊόντων έχουν επίσης συμβάλει στη μεγάλη αποκλιμάκωση των τιμών. Αξίζει να αναφερθεί ότι στην παρούσα φάση η διεθνής οικονομία και κυρίως η οικονομία της ζώνης του ευρώ διανύει μια περίοδο που χαρακτηρίζεται από αναιμική ενεργό ζήτηση, χαμηλή ανάπτυξη και αποπληθωρισμό. Ο εγχώριος πληθωρισμός, επηρεαζόμενος κυρίως από το διεθνές περιβάλλον, αναμένεται να συνεχίσει να κινείται πτωτικά.

Πίνακας V.9 Δείκτες τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Έτη	Δείκτης τιμών καταναλωτή								
	Γενικός	Ειδικοί δείκτες							
		Αγαθά	Υπηρεσίες	ΔTK χωρίς νοπά οπωρο- κηπευτικά & καύσιμα	ΔTK χωρίς είδη διατρο- φής & καύσιμα	Διατροφή και μη αλκοο- λούχα ποτά	Νοπά οπωρο- κηπευτικά	Καύσιμα	
2010	4,7	5,6	3,6	3,0	3,4	0,1	-4,3	36,2	
2011	3,3	4,2	2,3	1,5	1,3	3,1	5,1	18,8	
2012	1,5	2,2	0,5	0,3	0,1	1,5	1,5	12,0	
2013	-0,9	0,1	-2,2	-1,7	-1,9	0,0	3,0	4,6	
2014	-1,3	-1,3	-1,4	-0,7	-0,9	-1,7	-8,6	-4,1	
2008	4,2	4,3	3,9	3,4	3,0	5,4	4,6	14,7	10,0
2009	1,2	-0,5	3,6	2,4	2,6	1,9	5,3	-15,7	-5,8

ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΙΑ

Το 2008 η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας οδήγησε σε υποχώρηση του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης της απασχόλησης. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του αριθμού των απασχολουμένων διαμορφώθηκε σε 1,1% το 2008, σε σύγκριση με 1,3% το 2007. Παρά την υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού ανόδου της απασχόλησης το 2008, το ποσοστό των ατόμων με περισσότερες της μιας εργασίας δεν μειώθηκε. Ως προς τις μορφές απασχόλησης, το ποσοστό των μισθωτών με συμβάσεις ορισμένου χρόνου αυξήθηκε στο 11,5% το 2008 από 10,9% το 2007. Το ποσοστό των μερικά απασχολουμένων παρέμεινε το 2008 σταθερό έναντι του 2007 στο 5,6%. Η άνοδος το 2008 της απασχόλησης με ρυθμό 1,1%, δηλαδή υψηλότερο από το ρυθμό ανόδου του εργατικού δυναμικού (0,4%), είχε ως συνέπεια την υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας από 8,3% το 2007 σε 7,6% το 2008. Η μείωση του συνολικού ποσοστού ανεργίας το 2008 αντανακλά κυρίως την υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας των γυναικών (από 12,8% το 2007 σε 11,4% το 2008), ενώ αντίθετα το ποσοστό ανεργίας των ανδρών μειώθηκε πολύ λιγότερο (από 5,2% το 2007 σε 5,1% το 2008) και στις ηλικίες 15-24 ετών αυξήθηκε. Υποχώρηση σημείωσε το 2008 το ποσοστό των ατόμων που έχουν παραμείνει άνεργα επί ένα έτος ή περισσότερο (μακροχρόνια άνεργοι) σε 49,5% του συνολικού αριθμού των ανέργων, από 51,7% το 2007.

Το 2009 η κατάσταση στην αγορά εργασίας επιδεινώθηκε σταδιακά η εξέλιξη αυτή αντανακλά την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και της ανταγωνιστικότητας. Το 2009 ο μέσος αριθμός των απασχολουμένων μειώθηκε κατά 1,1% έναντι του 2008. Η μείωση της απασχόλησης το 2009 οφείλεται κυρίως στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που απολύθηκαν ή των οποίων η σύμβαση δεν ανανεώθηκε και λιγότερο στη μειωμένη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Ωστόσο, οι νέες θέσεις μισθωτής εργασίας ήταν σε μεγαλύτερο ποσοστό από ό,τι σε προηγούμενα χρόνια θέσεις ορισμένου χρόνου. Η υποχώρηση της απασχόλησης ήταν εντονότερη για τους μισθωτούς ο αριθμός των οποίων μειώθηκε κατά 1,6% το 2009. Παράλληλα ο συνολικός αριθμός των αυτοαπασχολουμένων αυξήθηκε, αν και οριακά (+0,09%), αντανακλώντας τη μετακίνηση μέρους του εργατικού δυναμικού από τη μισθωτή εργασία στην αυτοαπασχόληση. Πιο ευάλωτοι στις εξελίξεις στην αγορά εργασίας υπήρξαν οι ανειδίκευτοι εργαζόμενοι και οι νέοι σε ηλικία τα ποσοστά των οποίων επί του συνολικού αριθμού των ατόμων που έχασαν τη θέση

εργασίας τους το 2009 ήταν πολύ υψηλότερα από τα αντίστοιχα ποσοστά συμμετοχής τους στη συνολική απασχόληση. Η απόκλιση μεταξύ της αύξησης του αριθμού των ανέργων και της μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων αντιστοιχεί στην άνοδο του εργατικού δυναμικού (+0,9%) και αντανακλά τον αυξημένο αριθμό μεταναστών και γυναικών. Η σύγκριση των εξελίξεων στην ελληνική αγορά εργασίας με εκείνες στη ζώνη του ευρώ μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης δείχνει ότι η επίδραση της ύφεσης της οικονομικής δραστηριότητας στην απασχόληση ήταν μεγαλύτερη στην Ελλάδα από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Αυτό μάλλον οφείλεται στο σχετικά υψηλό ποσοστό των ανειδίκευτων εργαζομένων στην ελληνική οικονομία, καθώς και στη μεγαλύτερη σημασία την οποία έχει στην Ελλάδα, σε σύγκριση με αρκετές χώρες, ο κλάδος των κατασκευών.

To 2010 ο μέσος αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε έναντι του 2009 κατά 120 χιλιάδες άτομα (-2,7%). Η υποχώρηση της απασχόλησης αντανακλά τόσο τη μείωση του αριθμού των μισθωτών, όσο και την αποχώρηση από την οικονομική δραστηριότητα αυτοαπασχολούμενων με προσωπικό (εργοδοτών), αυτοαπασχολούμενων χωρίς προσωπικό, καθώς και βοηθών σε οικογενειακές επιχειρήσεις. Ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε σημαντικά στη διάρκεια του 2010, τόσο λόγω της μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων όσο και λόγω της αύξησης της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Το εργατικό δυναμικό αυξήθηκε, παρότι εμφάνισε άνοδο ο αριθμός των ατόμων που αναφέρουν ότι συνταξιοδοτήθηκαν με κανονική ή πρόωρη συνταξιοδότηση. Η άνοδος του συνολικού ποσοστού ανεργίας συνοδεύθηκε και από μεταβολές στη σύνθεση των ανέργων ως προς το φύλο, την ηλικιακή ομάδα, το εκπαιδευτικό επίπεδο, την προηγούμενη εργασιακή εμπειρία και την υπηκοότητα. Ειδικότερα, ενώ κατά την περίοδο 2000-2008 το 60% των ανέργων ήταν γυναίκες, το 2010 το ποσοστό αυτό προσέγγισε το 50%. Τέλος πέραν των ανέργων σύμφωνα με τον επίσημο ορισμό του Διεθνούς Γραφείου Εργασίας, υπάρχουν και άτομα που παρότι επιθυμούν να εργαστούν δεν αναζητούν εργασία επειδή πιστεύουν ότι δεν θα βρουν ή για άλλους λόγους, καθώς και άτομα που εργάζονται με μερική απασχόληση επειδή δεν μπορούν να βρουν εργασία με πλήρη απασχόληση. Αν συνυπολογιστούν αυτές οι ομάδες, το ποσοστό υποαπασχόλησης το τέταρτο τρίμηνο διαμορφώνεται στο 19% από 14,9% το αντίστοιχο διάστημα το 2009.

To 2011 ο μέσος αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε έναντι του 2010 κατά 297,9 χιλ. άτομα. Η επιτάχυνση της υποχώρησης της απασχόλησης στη διάρκεια του 2011 αντανακλά τις αυξημένες αποχωρήσεις μισθωτών από το δημόσιο τομέα, τις

αυξημένες απολύσεις μισθωτών από τον ιδιωτικό τομέα, καθώς και τον υψηλότερο αριθμό αποχωρήσεων αυτοαπασχολούμενων από την αγορά εργασίας. Ειδικότερα, ο αριθμός των απασχολούμενων στο δημόσιο τομέα το 2011 ήταν χαμηλότερος κατά 4,9% από ό,τι το 2010, λόγω και της αύξησης του αριθμού των συνταξιοδοτήσεων. Στον ιδιωτικό τομέα ο αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε κατά 7,3%, καθώς οι μισθωτοί του ιδιωτικού τομέα, που αποτελούν περίπου το 53% των απασχολούμενων του τομέα αυτού, μειώθηκαν κατά 8,9%. Ωστόσο μείωση παρατηρήθηκε και στους αυταπασχολούμενους χωρίς προσωπικό (κατά 2,9%) που αποτελούν περίπου το 30% των απασχολούμενων στον ιδιωτικό τομέα. Ο αριθμός των αυτοαπασχολούμενων με προσωπικό, που αποτελούν το 10% των απασχολούμενων στον ιδιωτικό τομέα μειώθηκε(κατά 11,2%), ενώ βοηθοί στις οικογενειακές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 10,5%. Σχετικά με τις μορφές απασχόλησης, τα στοιχεία του Σώματος Επιθεωρητών Εργασίας δείχνουν αύξηση του ποσοστού των μερικά ασχολούμενων, ενώ το 9% των νέων συμβάσεων εργασίας είναι συμβάσεις εκ περιτροπής εργασίας, έναντι 6,9% το 2010. Η υποχώρηση του αριθμού των απασχολούμενων οδήγησε σε άνοδο του αριθμού των ανέργων το 2011. Το ποσοστό ανεργίας το 2011 ήταν 17,7% δηλαδή 5,2 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερο από ό,τι το 2010. Τέλος το ποσοστό ανεργίας των ανδρών το 2011 αυξήθηκε σε 14,9% από 9,9% το 2010, ενώ για τις γυναίκες το ποσοστό ανεργίας ανήλθε σε 21,4% από 16,2%. Για τους νέους ηλικίας 25-29 ετών το ποσοστό ανεργίας ανήλθε σε 29,6% από 19,7%. Η αύξηση του αριθμού των ανέργων μεταξύ του 2010 και του 2011 κατά 248,2 χιλιάδες άτομα ήταν μικρότερη από τη μείωση του αριθμού των απασχολούμενων. Η απόκλιση αυτή, η οποία σημειώθηκε παρότι ο αριθμός των νεοεισερχομένων στην αγορά εργασίας ήταν μεγαλύτερος σε σύγκριση με το 2010, μπορεί να αποδοθεί σε δύο λόγους: πρώτον, στη σημαντική άνοδο του αριθμού των ατόμων που αποχωρούν από το εργατικό δυναμικό λόγω συνταξιοδότησης και, δεύτερον, στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που, ενώ βρέθηκαν χωρίς απασχόληση, δεν αναζητούν νέα εργασία επειδή εκτιμούν ότι δεν θα βρουν.

To 2012 στο εννεάμηνο Ιανουάριος–Σεπτέμβριος η απασχόληση συνέχισε να μειώνεται και η ανεργία να αυξάνεται με έντονους ρυθμούς. Ο μέσος αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε έναντι του 2011 κατά 353,3 χιλιάδες άτομα, ενώ το ποσοστό απασχόλησης του πληθυσμού μεταξύ 20 και 64 ετών μειώθηκε στο 55,7% το εννεάμηνο του 2012 από 66,5% το εννεάμηνο του 2008. Ωστόσο η μείωση του ποσοστού απασχόλησης, σε εκατοστιαίες μονάδες, ήταν μεγαλύτερη για την ηλικιακή ομάδα 25-29 ετών, το οποίο μειώθηκε κατά 6,9 εκατοστιαίες μονάδες: από 61,0% το

εννεάμηνο του 2011 σε 54,2% το αντίστοιχο διάστημα του 2012. Σε όλες τις ηλικιακές ομάδες η υποχώρηση του ποσοστού απασχόλησης ήταν μεγαλύτερη για τους άνδρες από ό,τι για τις γυναίκες, με αποτέλεσμα η απόκλιση του ποσοστού απασχόλησης μεταξύ των δύο φύλων να έχει περιοριστεί. Το ποσοστό ανεργίας έφθασε το γ' τρίμηνο του 2012 στο 24,8% και είναι το δεύτερο υψηλότερο ποσοστό στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η συνεχιζόμενη μείωση δημιουργίας θέσεων εργασίας έχει ως συνέπεια την αδυναμία των ατόμων που έχασαν την εργασία τους στην αρχή της κρίσης, να βρουν απασχόληση, με αποτέλεσμα η διάρκεια της ανεργίας να αυξάνεται σημαντικά. Ωστόσο, τα στοιχεία τόσο της ΕΕΔ όσο και του ΟΑΕΔ δείχνουν ότι οι ρυθμοί μείωσης της απασχόλησης και ανόδου της ανεργίας εντός του 2012 έχουν αρχίσει να επιβραδύνονται, πιθανόν λόγω των νομοθετικών ρυθμίσεων, οι οποίες φαίνεται κυρίως να οδηγούν σε περιορισμό των απολύσεων. Στην υποχώρηση της απασχόλησης μεταξύ του εννεαμήνου του 2011 και του εννεαμήνου του 2012 συνέβαλε κυρίως μεγάλη υποχώρηση του αριθμού των μισθωτών στον ιδιωτικό τομέα κατά 9,7%, η μείωση με εξαιρετικά υψηλό ρυθμό των αυτοαπασχολούμενων με προσωπικό κατά 15,7%, καθώς και η μείωση, με χαμηλότερο ρυθμό, των συμβοηθούντων μελών κατά 16,8%. Οι αυτοαπασχολούμενοι χωρίς προσωπικό, που αποτελούν πολύ μεγαλύτερο τμήμα της απασχόλησης από ό,τι οι αυτοαπασχολούμενοι με προσωπικό, μειώθηκαν με ηπιότερο ρυθμό κατά 2,1%. Παράλληλα στον δημόσιο τομέα ο μέσος αριθμός απασχολούμενων μειώθηκε κατά 8,4% έναντι του 2011, κυρίως λόγω της δραστηκής μείωσης των προσλήψεων, στον αυξημένο αριθμό των αποχωρούντων (λόγω συνταξιοδότησης ή λήξης της σύμβασης ορισμένου χρόνου) καθώς και στη μη αντικατάσταση αυτών. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι μειώσεις στην απασχόληση έχουν προέλθει σε αρκετές περιπτώσεις από παύση λειτουργίας των επιχειρήσεων και όχι απλώς από περιορισμό του αριθμού των απασχολούμενων. Ενδεικτικά, από τα στοιχεία του ΙΚΑ για το α' τρίμηνο του 2012 προκύπτει ότι ο αριθμός των επιχειρήσεων έχει μειωθεί κατά 19,8% σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2011.

To 2013 αντανakλά το τεράστιο κόστος της ύφεσης σε όρους θέσεων απασχόλησης. Μεταξύ του γ' τριμήνου του 2009 και του γ' τριμήνου του 2013 χάθηκαν 904,2 χιλιάδες θέσεις εργασίας (-19,9%). Ως αποτέλεσμα, το ποσοστό απασχόλησης του πληθυσμού ηλικίας 20-64 ετών μειώθηκε στο 53,3% το εννεάμηνο του 2013, από 64,4% το εννεάμηνο του 2010. Παρότι η απασχόληση υποχώρησε τόσο στο δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα, το εννεάμηνο του 2013 το ποσοστό των απασχολούμενων στο δημόσιο τομέα είναι ελαφρά υψηλότερο από ό,τι το εννεάμηνο του 2009. Η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων προέκυψε τόσο από την

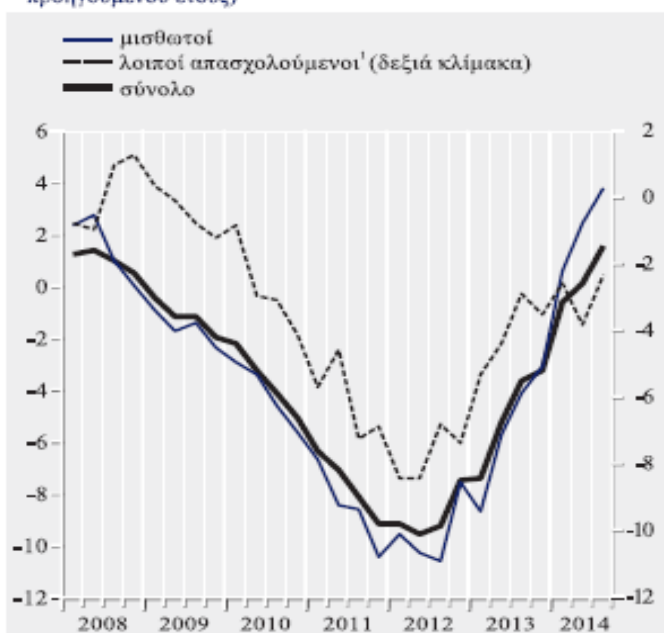
οριστική παύση της λειτουργίας μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων όσο και από τη μείωση του προσωπικού των επιχειρήσεων που συνέχισαν να λειτουργούν. Ο αριθμός των επιχειρήσεων μειώθηκε περισσότερο στο εμπόριο, τη μεταποίηση, τις κατασκευές, τα ξενοδοχεία και εστιατόρια και την εκπαίδευση, ενώ τα επαγγέλματα τα οποία επλήγησαν περισσότερο είναι οι ανειδίκευτοι εργάτες, οι πωλητές, οι χειριστές μηχανημάτων, αλλά και οι υπάλληλοι γραφείου. Ο αριθμός των ανέργων τώρα αυξήθηκε κατά 880,3 χιλιάδες άτομα μεταξύ του γ' τριμήνου του 2009 και του αντίστοιχου τριμήνου του 2013 και το ποσοστό ανεργίας μεταβλήθηκε από 9,3% το γ' τρίμηνο του 2009 σε 27,0% το γ' τρίμηνο του 2013. Από τα άτομα τα οποία είναι άνεργα το 2013, περίπου το 1/5 είναι άνεργα από το 2009. Η πολύ μεγάλη αυτή διάρκεια της ανεργίας απαντάται συχνότερα ανάμεσα σε άτομα μεγαλύτερης ηλικίας και ανάμεσα σε άτομα χωρίς εργασιακή εμπειρία.

To 2014 η απασχόληση βρισκόταν σε φάση σταθεροποίησης καταγράφοντας οριακά θετικό ρυθμό μεταβολής έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2013 (+0,3%), μετά τη δραματική μείωση που σημείωσε τα προηγούμενα έτη και κυρίως την περίοδο 2011-2013. Παράλληλα, ο αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 3,3% το εννεάμηνο του 2014 έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2013. Η αύξηση του ποσοστού απασχόλησης σε εκατοστιαίες μονάδες ήταν μεγαλύτερη για την ηλικιακή ομάδα 20-24 ετών, στην οποία το ποσοστό απασχόλησης αυξήθηκε κατά 2 εκατ. μονάδες, και ακολούθως για την ηλικιακή ομάδα 25-29 ετών, όπου το ποσοστό απασχόλησης αυξήθηκε κατά 1,8 εκατ. μονάδα, από 49% το εννεάμηνο του 2013 σε 50,9% το εννεάμηνο του 2014. Σε όλες τις ηλικιακές ομάδες η αύξηση του ποσοστού απασχόλησης ήταν μεγαλύτερη για τις γυναίκες από ό,τι για τους άνδρες, με αποτέλεσμα η απόκλιση του ποσοστού απασχόλησης μεταξύ των δύο φύλων να έχει περιοριστεί. Στην προαναφερθείσα σταθεροποίηση συνέβαλαν η βαθμιαία αποκατάσταση θετικών ρυθμών ανάπτυξης, η βελτίωση του οικονομικού κλίματος, η αναδιάρθρωση της απασχόλησης προς περισσότερο ευέλικτες μορφές μετά την άρση των θεσμικών περιορισμών στην αγορά εργασίας, καθώς και ο περιορισμός του κόστους εργασίας των επιχειρήσεων. Επίσης η αύξηση της μισθωτής απασχόλησης, η οποία για πρώτη φορά μετά το 2008 εμφανίζει θετικό ρυθμό μεταβολής, είχε θετική συμβολή. Πιο αναλυτικά το εννεάμηνο (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος) του 2014 ο αριθμός των μισθωτών παρουσίασε αύξηση 2,3% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του προηγούμενου έτους. Σε αντίθεση με την αύξηση των μισθωτών, μείωση παρουσίασαν οι λοιπές κατηγορίες απασχολουμένων, κυρίως των αυτοαπασχολουμένων με προσωπικό (6,6%) και των συμβοηθούντων μελών (5,2%), κυρίως ως συνέπεια της παύσης της λειτουργίας μικρών επιχειρήσεων. Οι

αυτοαπασχολούμενοι χωρίς προσωπικό, που αποτελούν πολύ μεγαλύτερο τμήμα της απασχόλησης από ό,τι οι απασχολούμενοι με προσωπικό, μειώθηκαν με ηπιότερο ρυθμό (1,5%). Ωστόσο το ισοζύγιο προσλήψεων και αποχωρήσεων για το 2014 ήταν θετικό καθώς οι αναγγελίες προσλήψεων υπερέβησαν τις συνολικές αποχωρήσεις. Ενδεικτικά το εννεάμηνο του 2014 ένδεκα από τους εικοσιένα κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας κατέγραψαν αύξηση της απασχόλησης σε σύγκριση με την προηγούμενη περίοδο

Διάγραμμα V.8 Απασχόληση (2008-γ' τρίμ. 2014)

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του προηγούμενου έτους)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.
 1 Λοιποί απασχολούμενοι=αυτοαπασχολούμενοι με προσωπικό (εργοδότες)+αυτοαπασχολούμενοι χωρίς προσωπικό+βοηθοί στην οικογενειακή επιχείρηση.

Διάγραμμα V.10 Ποσοστά ανεργίας (2008 - γ' τρίμ. 2014)

(ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)



ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Το 2008 η δημοσιονομική πολιτική χαρακτηρίζεται χαλαρή. Ειδικά το τελευταίο δίμηνο του έτους οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στην ελληνική οικονομία επηρέασαν αρνητικά τη δημοσιονομική διαχείριση, με αποτέλεσμα το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης να υπερβεί για δεύτερη συνεχή χρονιά την τιμή αναφοράς της Συνθήκης του Μάαστριχτ (3% του ΑΕΠ). Λόγω αυτών των εξελίξεων, ενεργοποιήθηκε η Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος για την Ελλάδα. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε στο 4% του Α.Ε.Π. Σημειώνεται ότι ο στόχος για το 2008 ήταν 1,6% του Α.Ε.Π, ενώ το έλλειμμα του 2007 ήταν 3,5% του Α.Ε.Π. Αυτό δείχνει το μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής που απαιτείται για να επανέλθει το έλλειμμα κάτω του 3,0% του Α.Ε.Π. Παράλληλα, το πρωτογενές πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης (τα έσοδα μεγαλύτερα των εξόδων μετά την εξυπηρέτηση του χρέους) μειώθηκε από 1,3% του Α.Ε.Π το 2006 σε 0,5% το 2007 και μεταστράφηκε σε πρωτογενές έλλειμμα της τάξεως του 0,5% το 2008. Η μεγάλη υπέρβαση του στόχου για το έλλειμμα της

γενικής κυβέρνησης το 2008 οφείλεται τόσο σε σημαντική υστέρηση των εσόδων όσο και σε σημαντική υπέρβαση των δαπανών. Το 2008, το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 95,4% του ΑΕΠ έναντι 94,8% το 2007. Η εξέλιξη αυτή του χρέους αντανάκλα τη σημαντική διεύρυνση του ελλείμματος και τη μεταστροφή του πρωτογενούς πλεονάσματος σε πρωτογενές έλλειμμα το 2008. Το δημόσιο χρέος αποτελεί μια από τις σημαντικότερες πηγές χρηματοοικονομικής ευπάθειας της οικονομίας. Είναι επίσης η κύρια αιτία για τη διεύρυνση σε υψηλά επίπεδα της διαφοράς απόδοσης των ελληνικών κρατικών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων γερμανικών, ιδίως από τους τελευταίους μήνες του έτους και μετά, η οποία συνεπάγεται αύξηση του κόστους δανεισμού του Δημοσίου. Προσπάθεια έγινε για την ενίσχυση του σχεδίου δημοσιονομικής προσαρμογής για τη μείωση των δαπανών, μέσα από σαφώς προσδιορισμένα και μόνιμα μέτρα, συμπεριλαμβανομένης μιας συνετής εισοδηματικής πολιτικής στο δημόσιο τομέα και συνεχιζόμενες μεταρρυθμίσεις στην υγεία και το ασφαλιστικό σύστημα. Ενώ δεν έχουν ληφθούν δημοσιονομικά μέτρα για την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας.

Δανειακές ανάγκες.

Οι δανειακές ανάγκες (ταμειακό έλλειμμα) της κεντρικής κυβέρνησης διευρύνθηκαν το 2008 στο 7,0% του ΑΕΠ έναντι 6,0% το 2007. Όπως και τα προηγούμενα έτη, το 2008 η χρηματοδότηση πραγματοποιήθηκε σε μεγάλο βαθμό με την έκδοση μεσομακροπρόθεσμων τίτλων του Δημοσίου (σε ευρώ) στην Ελλάδα, οι οποίοι διατέθηκαν κυρίως σε ξένους επενδυτές, ενώ αυξήθηκαν σημαντικά ο εξωτερικός δανεισμός και οι εκδόσεις τίτλων στο εξωτερικό. Αντίθετα, τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μείωσαν τις χορηγήσεις δανείων προς το Δημόσιο.

Κρατικός προϋπολογισμός.

Η επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών εντοπίζεται κυρίως στον κρατικό προϋπολογισμό, το έλλειμμα του οποίου αυξήθηκε από 4,6% του ΑΕΠ το 2007 σε 5,7% το 2008, έναντι στόχου για έλλειμμα 3,4% του ΑΕΠ. Το ανωτέρω αποτέλεσμα έχει επηρεαστεί θετικά από την είσπραξη μη προϋπολογισμένων εσόδων από τους “ειδικούς λογαριασμούς”, από τα Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και από τα μέτρα που ελήφθησαν το Σεπτέμβριο του 2008 για την ενίσχυση των εσόδων. Η επιδείνωση αντανάκλαται και στο πρωτογενές έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, το οποίο από 0,3% του ΑΕΠ το 2007 έφθασε το 1,1% του ΑΕΠ το 2008, ενώ ο στόχος ήταν για πρωτογενές πλεόνασμα 0,9% του ΑΕΠ. Τα έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού αυξήθηκαν το 2008 κατά 6,8% έναντι του προηγούμενου

έτους και διαμορφώθηκαν σε 55.317 εκατ. ευρώ. Χωρίς τα μη προϋπολογισμένα έσοδα ύψους 534 εκατ. ευρώ που μεταφέρθηκαν από τους “ειδικούς λογαριασμούς”, ο ρυθμός μεταβολής περιορίζεται σε 5,8%, έναντι στόχου για αύξηση 12,2%, και η συνολική υστέρηση των εσόδων διαμορφώνεται σε 3.287 εκατ. Ευρώ ή 1,3% του ΑΕΠ. Η υστέρηση αυτή οφείλεται κυρίως στη μη είσπραξη των αναμενόμενων εσόδων από την επιβολή του Ενιαίου Τέλους Ακινήτων και από το μέτρο της εξίσωσης του ειδικού φόρου κατανάλωσης του πετρελαίου θέρμανσης με αυτόν του πετρελαίου κίνησης. Επίσης, δεν εισπράχθηκαν τα έσοδα που αναμένονταν από τις ρυθμίσεις του Σεπτεμβρίου του 2008 ενώ σημαντική υστέρηση, σε σχέση με τις προβλέψεις του προϋπολογισμού, παρουσίασαν και τα έσοδα από τον ΦΠΑ που επιβάλλεται στα εγχώρια αγαθά και υπηρεσίες καθώς και οι εισπράξεις από τη φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων. Η ανεπαρκής απόδοση των φόρων εν μέρει μόνο συνδέεται με την εν εξελίξει οικονομική κρίση. Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 10,7% το 2008 και έφθασαν τα 64.578 εκατ. ευρώ, έναντι στόχου για αύξηση 5,6%. Σε απόλυτο μέγεθος, οι δαπάνες υπερέβησαν το στόχο του προϋπολογισμού κατά 2.970 εκατ. ευρώ, ή 1,2% του ΑΕΠ. Ήδη από την κατάρτιση του προϋπολογισμού ορισμένες κατηγορίες δαπανών ήταν εξαιρετικά συμπιεσμένες και ήταν πιθανό ότι θα υπήρχαν σημαντικές αποκλίσεις κατά την εκτέλεσή του. Επίσης, οι πρωτογενείς δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού (περιλαμβανομένων και των επιστροφών φόρων) σημείωσαν άνοδο κατά 9,9% το 2008 και έφθασαν τα 53.368 εκατ. ευρώ, έναντι στόχου για αύξηση κατά 5,2%. Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού διαμορφώθηκαν ως εξής: (διάγραμμα διάρθρωσης δαπανών τακτικού προϋπολογισμού)

To 2009 παρά τη ραγδαία επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών, τα μέτρα που ελήφθησαν κατά τη διάρκεια του έτους ήταν ανεπαρκή σε σχέση με το μέγεθος του προβλήματος και δεν αποτελούσαν μέρος ολοκληρωμένου προγράμματος για την αντιμετώπιση της κρίσης, με αποτέλεσμα η τελευταία να εκδηλωθεί στην Ελλάδα κυρίως ως δημοσιονομική κρίση. Ήδη από το 2008 είχε παρατηρηθεί χαλάρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού, η οποία επιτάχθηκε το 2009, ενώ ορισμένα από τα μέτρα που ελήφθησαν το 2009 οδήγησαν σε αύξηση των δαπανών, με αποτέλεσμα να αυξηθεί περαιτέρω το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, το οποίο τελικά διαμορφώθηκε σε διψήφιο ποσοστό του ΑΕΠ. Έτσι, το 2009 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτοξεύθηκε στο 12,9% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 7,7% του ΑΕΠ το 2008. Αξίζει να σημειωθεί ότι στόχος για το έλλειμμα του 2009 ήταν αρχικά 2,0% και στη συνέχεια αναθεωρήθηκε σε 3,7% του ΑΕΠ. Παράλληλα, το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης έφθασε το 7,8% του ΑΕΠ το 2009, έναντι

πρωτογενούς ελλείμματος 3,2% το 2008. Η μεγάλη επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών αντανακλάται και στο έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης σε δημοσιονομική βάση, το οποίο το 2009 υπερδιπλασιάστηκε και έφθασε στο 13,0% του ΑΕΠ, από 6,1% του ΑΕΠ το 2008. Τέλος το ταμειακό έλλειμμα (καθαρές δανειακές ανάγκες) της κεντρικής κυβέρνησης αυξήθηκε επίσης από 7,2% το 2008 σε 13,0% του ΑΕΠ το 2009.

Δανειακές ανάγκες.

Οι δανειακές ανάγκες (ταμειακό έλλειμμα) της κεντρικής κυβέρνησης σχεδόν διπλασιάστηκαν το 2009 και έφθασαν το 13,0% του ΑΕΠ, έναντι 7,2% το 2008. Στις 26 Ιανουαρίου 2010 εκδόθηκε κοινοπρακτικό πενταετές ομολογιακό δάνειο ύψους 8,0 δισεκατομμύρια ευρώ με απόδοση 6,1%. Η έκδοση υπερκαλύφθηκε (προσφορά 20 δισεκατομμύρια ευρώ). Στις 4 Μαρτίου 2010 εκδόθηκε κοινοπρακτικό δεκαετές ομολογιακό δάνειο ύψους 5,0 δισεκατομμύρια ευρώ με επιτόκιο 6,25%. Και αυτή η έκδοση υπερκαλύφθηκε (προσφορά 15,0 δισεκατομμύρια ευρώ). Επίσης, στις 29 Μαρτίου 2010 εκδόθηκε κοινοπρακτικό επταετές ομόλογο αναφοράς ύψους 5,0 δισεκατομμύρια ευρώ με επιτόκιο 5,9%. Η χρηματοδότηση πραγματοποιήθηκε σχεδόν στο σύνολό της με την έκδοση μεσομακροπρόθεσμων τίτλων του Δημοσίου στην Ελλάδα, οι οποίοι διατέθηκαν κυρίως σε ξένους επενδυτές. Ταυτόχρονα όμως, αυξήθηκε σημαντικά και ο βραχυχρόνιος δανεισμός στο εσωτερικό, αλλά μειώθηκε αντίστοιχα ο βραχυχρόνιος εξωτερικός δανεισμός. Η εξέλιξη αυτή αντανακλάται στη σημαντική μείωση του εξωτερικού δανεισμού και των εκδόσεων τίτλων στο εξωτερικό. Επίσης σημαντικά μειώθηκαν και οι χορηγήσεις δανείων προς το Δημόσιο από τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Κρατικός προϋπολογισμός.

Η πρωτοφανής δημοσιονομική εκτροπή εντοπίζεται κυρίως στον κρατικό προϋπολογισμό, το έλλειμμα του οποίου διπλασιάστηκε και από 6,1% του ΑΕΠ το 2008 έφθασε στο 13,0% το 2009, έναντι στόχου για έλλειμμα 3,4% του ΑΕΠ (που αργότερα αναπροσαρμόστηκε σε 5,0% του ΑΕΠ). Το πολλαπλάσιο του ελλείμματος του τακτικού προϋπολογισμού σε σχέση με τις προβλέψεις οφείλεται τόσο στη μεγάλη υστέρηση των εσόδων όσο και στη σημαντική υπέρβαση των δαπανών. Τα έσοδα του προϋπολογισμού σε σχέση με τις προβλέψεις παρουσιάζεται μια χωρίς προηγούμενο υστέρηση. Σύμφωνα με τον αναθεωρημένο στόχο τα έσοδα του 2009 θα έπρεπε να φθάσουν τα 62.987 εκατ. ευρώ, αλλά τελικά εισπράχθηκαν 53.420 εκατ. ευρώ, υποδηλώνοντας υστέρηση ύψους 9.567 εκατ. ευρώ. Όμως, εάν συνεκτιμηθεί ότι κατά τη διάρκεια του έτους ελήφθησαν και ορισμένα πρόσθετα

φορολογικά μέτρα συνολικής αναμενόμενης απόδοσης 3.177 εκατ. ευρώ, τότε το ύψος της υστέρησης των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού το 2009 διαμορφώνεται σε 12.744 εκατ. ευρώ (ή 5,4% του ΑΕΠ). Η υστέρηση αυτή οφείλεται κυρίως στις εξαιρετικά φιλόδοξες προβλέψεις του προϋπολογισμού, στην έξαρση της φοροδιαφυγής, στην επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας καθώς και στη μη υλοποίηση ορισμένων φορολογικών μέτρων που ελήφθησαν κατά τη διάρκεια του έτους. Ωστόσο τα έσοδα από την άμεση φορολογία αυξήθηκαν το 2009 κατά 2,7%, ενώ τα μη φορολογικά έσοδα μειώθηκαν κατά 12,7% κυρίως λόγω υποχώρησης των εισπράξεων από την επιχειρηματική δράση του Δημοσίου. Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 17,5% το 2009 και έφθασαν τα 76.754 εκατ. ευρώ, έναντι αναθεωρημένου στόχου για αύξηση 8,1%. Η υπέρβαση των δαπανών έναντι του αναθεωρημένου στόχου διαμορφώθηκε σε 6.176 εκατομμύρια ευρώ. Χωρίς τις πληρωμές για τα νοσοκομεία και το επίδομα κοινωνικής αλληλεγγύης, για τις οποίες δεν υπήρχε πρόβλεψη στον προϋπολογισμό, η υπέρβαση περιορίζεται σε 4.185 εκατομμύρια ευρώ και οφείλεται σε τρεις κυρίως κατηγορίες δαπανών: (α) στις δαπάνες για επιχορηγήσεις ασφαλιστικών ταμείων (56% περίπου της συνολικής υπέρβασης) (β) στις πληρωμές για επιστροφές φόρων και (γ) σε διάφορες άλλες δαπάνες όπως η διάθεση ποσού ύψους 294 εκατ. ευρώ στην Ολυμπιακή Αεροπορία κατόπιν δικαστικής απόφασης, οι δαπάνες διεξαγωγής των εκλογών, οι αποδόσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η επιχορήγηση φορέων του Υπουργείου Πολιτισμού και Τουρισμού κ.α.

Το 2010 νομοθετήθηκαν σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που συνέβαλαν στη δημοσιονομική πολιτική. Πολλές από αυτές τις μεταρρυθμίσεις στόχευσαν σε νευραλγικούς τομείς της οικονομίας, όπως είναι το ασφαλιστικό σύστημα, το σύστημα υγείας, οι δημόσιες επιχειρήσεις και η τοπική αυτοδιοίκηση. Παράλληλα, αναδιοργανώθηκε ριζικά το πλαίσιο άσκησης της δημοσιονομικής πολιτικής, ενισχύθηκαν οι δημοσιονομικοί θεσμοί στην κατεύθυνση της διαφάνειας και του εντατικού ελέγχου των κρατικών δαπανών, ενώ δόθηκε έμφαση και στη λειτουργία της φορολογικής διοίκησης και την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής. Πιο αναλυτικά το πρόγραμμα «Καλλικράτης», αποσκοπούσε στην εξοικονόμηση πόρων μέσω του περιορισμού του αριθμού των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης. Η μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος του ιδιωτικού και δημόσιου τομέα που στόχευε στη διασφάλιση της μακροχρόνιας βιωσιμότητας του συνταξιοδοτικού συστήματος, ενώ παράλληλα εισήγαγε και αλλαγές στον τομέα της υγείας προκειμένου να μειωθούν οι δαπάνες. Σημαντικές θεσμικές παρεμβάσεις έγιναν και στις δημόσιες επιχειρήσεις, οι οποίες πλέον λειτουργούν υπό αυστηρότερο πλαίσιο οικονομικής εποπτείας που

συντονίζεται από το Υπουργείο Οικονομικών. Επίσης, το νέο πλαίσιο μεταρρυθμίσεων στόχευε μεταξύ άλλων στην αύξηση ελέγχου των δαπανών εισάγοντας νέους θεσμούς διαφάνειας και δημοσιοποίησης στοιχείων. Τέλος εκτός από τα φορολογικά μέτρα που απέβλεπαν στην άμεση αύξηση των φορολογικών εσόδων, θεσμοθετήθηκαν και πολυάριθμα μέτρα διαρθρωτικού χαρακτήρα, που αποσκοπούν στην αναβάθμιση της φορολογικής διοίκησης, στην αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος με τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης, καθώς και στη μείωση της φοροδιαφυγής και την ενίσχυση της φορολογικής συμμόρφωσης προκειμένου το φορολογικό σύστημα να καταστεί δικαιότερο. Ωστόσο το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, μειώθηκε σε 8,4% του ΑΕΠ το 2010, από 13,1% του ΑΕΠ το 2009 και έναντι στόχου για μείωση στο 8,1% του ΑΕΠ στο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής. Παρά τη μεγάλη μείωση του ελλείμματος (κατά 37,0% σε σχέση με το 2009), ο στόχος για το έλλειμμα δεν επιτεύχθηκε, λόγω υστέρησης των εσόδων, η οποία μόνο εν μέρει αντισταθμίστηκε από το ότι η μείωση των δαπανών υπερέβη το στόχο.

Δανειακές ανάγκες.

Λόγω των κλιμακούμενων πιέσεων στην αγορά ομολόγων και της δραματικής αύξησης του κόστους δανεισμού, οι ελληνικές αρχές στις 23 Απριλίου 2010 απηύθυναν προς τις χώρες της ζώνης του ευρώ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) επίσημο αίτημα χρηματοδοτικής συνδρομής, διαμορφώνοντας το στόχο για το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στο 8,1% του Α.Ε.Π. Ωστόσο οι δανειακές ανάγκες (ταμειακό έλλειμμα) του κρατικού προϋπολογισμού μειώθηκαν κατά 28,3% το 2010 και διαμορφώθηκαν σε 10,2% του ΑΕΠ, έναντι 13,9% του ΑΕΠ το 2009.

Κρατικός προϋπολογισμός

Τα έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού αυξήθηκαν το 2010 κατά 5,1%, έναντι αναθεωρημένου ετήσιου στόχου 5,7% και διαμορφώθηκαν σε 56.156 εκατομμύρια ευρώ. Ο ρυθμός αυτός υποδηλώνει υστέρηση ύψους 380 εκατομμύρια ευρώ σε σχέση με τον αναθεωρημένο στόχο. Στον περιορισμό της υστέρησης των εσόδων (έναντι του αναθεωρημένου στόχου) συνέβαλε η αύξηση των εσόδων από ΦΠΑ, ειδικά από τον Αύγουστο του 2010 και μετά. Παράλληλα, σημαντική συμβολή είχαν αφενός το μέτρο της περαίωσης εκκρεμών φορολογικών υποθέσεων και αφετέρου η είσπραξη των τελών κυκλοφορίας του 2011 εξ ολοκλήρου μέσα στο 2010. Τα έσοδα από την άμεση φορολογία παρουσίασαν σημαντική μείωση κατά 5,6%. Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού (στις οποίες δεν περιλαμβάνονται οι επιστροφές φόρων) μειώθηκαν το 2010 κατά 9,1%, έναντι στόχου για μείωση κατά 5,5%. Η

εξέλιξη αυτή οφείλεται στη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού, οι οποίες το 2010 μειώθηκαν κατά 10,9%, έναντι αρχικού στόχου για μείωση κατά 5,8%. Αξίζει να σημειωθεί ότι η αντίστοιχη κατηγορία δαπανών είχε παρουσιάσει το 2009 αύξηση κατά 16,5%. Οι δαπάνες για τόκους αυξήθηκαν το 2010 κατά 7,3%, έναντι πρόβλεψης για αύξηση κατά 5,6%. Η μεγάλη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών οφείλεται σε διαδοχικά μέτρα τα οποία ελήφθησαν στη διάρκεια του 2010 στο πλαίσιο της έντονης προσπάθειας για άμεση μείωση του ελλείμματος. Η συγκράτηση αυτή εντοπίζεται κυρίως στις δαπάνες προσωπικού, μείωση το 2010 κατά 9,3%, έναντι αύξησης κατά 7,4% το 2009, στις δαπάνες για επιχορηγήσεις, μείωση κατά 10,9%, έναντι αύξησης κατά 27,7% το 2009, και στις καταναλωτικές και λοιπές δαπάνες, μείωση κατά 22,2% το 2010, έναντι αύξησης κατά 26,6% το 2009.

To 2011 οι συνεχιζόμενες καθυστερήσεις στην υλοποίηση δημοσιονομικών μέτρων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, το αρνητικό οικονομικό κλίμα και η δραματική πτώση της οικονομικής δραστηριότητας κατέστησαν αναγκαία την κατ' επανάληψη αναπροσαρμογή των δημοσιονομικών στόχων και τη λήψη πρόσθετων μέτρων, καθώς και την αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους. Στο πλαίσιο αυτό, ο στόχος για το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης το 2011 που είχε τεθεί στον Προϋπολογισμό του 2011 (7,4% του ΑΕΠ) αναθεωρήθηκε ελαφρά (σε 9,0% του ΑΕΠ). Παρά τις ανωτέρω δυσχέρειες, η δημοσιονομική προσπάθεια είχε απτά αποτελέσματα. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκε κατά περίπου 1,4 εκατοστιαία μονάδα του Α.Ε.Π έναντι του αντίστοιχου μεγέθους το 2010. Η μεγάλη προσπάθεια για δημοσιονομική προσαρμογή αντανακλάται καλύτερα στο πρωτογενές έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης, το οποίο περιορίστηκε περίπου κατά 2,5% του Α.Ε.Π έναντι του 2010. Σημαντικό μέρος της προόδου που συντελέστηκε το 2011 προήλθε από τους λοιπούς φορείς της Γενικής Κυβέρνησης που δεν εντάσσονται στον κρατικό προϋπολογισμό, όπως οι οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης. Ανεξάρτητα από τις όποιες αποκλίσεις και καθυστερήσεις που παρατηρήθηκαν, το 2011 τέθηκε η βάση για το μεσοπρόθεσμο σχεδιασμό της δημοσιονομικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, τον Ιούνιο του 2011 ψηφίστηκε το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015, το οποίο περιλάμβανε μέτρα για το 2011 καθώς και μια πρώτη λεπτομερή καταγραφή και ποσοτικοποίηση των μέτρων που θα ληφθούν την περίοδο 2012-2015. Βραχυχρόνια όμως, η δημοσιονομική προσαρμογή έχει αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα. Οι επιπτώσεις αυτές θα ήταν δυνατόν να περιοριστούν σε ένταση και διάρκεια, εάν είχαν προωθηθεί κατά προτεραιότητα οι διαρθρωτικές αλλαγές, οι

αποκρατικοποιήσεις, καθώς και οι συγχωνεύσεις και καταργήσεις φορέων που δεν έχουν λόγο ύπαρξης. Όμως, πέρα από τις όποιες βραχυχρόνιες αρνητικές επιπτώσεις της, προβλέπεται ότι μεσοπρόθεσμα η δημοσιονομική προσαρμογή θα μειώσει το κόστος δανεισμού και θα οδηγήσει σε σταθεροποίηση και αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ.

Δανειακές ανάγκες.

Το 2011 το ταμειακό έλλειμμα (δανειακές ανάγκες) του κρατικού προϋπολογισμού συγκρατήθηκε στα 23.144 εκατομμύρια ευρώ, έναντι ελλείμματος 23.396 εκατομμύρια ευρώ το 2010. Η χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του κρατικού προϋπολογισμού και η αποπληρωμή χρεολυσίων έγινε πρωτίστως με δανεισμό από το Μηχανισμό Στήριξης (41,5 δισεκατομμύρια ευρώ) και σε μικρό μόνο βαθμό με την έκδοση εντόκων γραμματίων τρίμηνης και εξάμηνης διάρκειας (καθαρή έκδοση 5,6 δισεκατομμύρια ευρώ)

Κρατικός προϋπολογισμός.

Το 2011 τα έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού (προ επιστροφών φόρων) μειώθηκαν κατά 1,4% έναντι του 2010 και περιορίστηκαν σε 55.373 εκατομμύρια ευρώ. Η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει υστέρηση ύψους 935 εκατομμύρια ευρώ σε σχέση με τον αναθεωρημένο στόχο (αύξηση 0,2%). Η υστέρηση των φορολογικών εσόδων (έναντι του αναθεωρημένου στόχου) οφείλεται στη μεγάλη κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας και στη φοροδιαφυγή, η οποία έχει ενταθεί λόγω της αύξησης των φορολογικών συντελεστών και της έλλειψης ρευστότητας. Επίσης στον περιορισμό της υστέρησης συνέβαλε η αύξηση των εσόδων από την έκτακτη εισφορά των επιχειρήσεων, την εισφορά αλληλεγγύης των φυσικών προσώπων, τα έσοδα από εκχώρηση αδειών του Δημοσίου και από το ειδικό τέλος στα ακίνητα. Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού αυξήθηκαν το 2011 κατά 3,5%, έναντι αναθεωρημένης εκτίμησης για αύξηση κατά 4,4%. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη μεγαλύτερη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού, οι οποίες το 2011 μειώθηκαν κατά 1,2%, έναντι στόχου για μείωση κατά 0,7%. Αξίζει να σημειωθεί ότι η αντίστοιχη κατηγορία δαπανών είχε παρουσιάσει το 2010 μείωση κατά 10,1% λόγω των διαδοχικών μέτρων τα οποία είχαν ληφθεί στη διάρκεια του 2010 στο πλαίσιο της έντονης προσπάθειας για άμεση μείωση του ελλείμματος. Αντίθετα, οι δαπάνες για τόκους αυξήθηκαν το 2011 κατά 23,6%, έναντι αύξησης κατά 7,3% το 2010. Πιο αναλυτικά, οι δαπάνες προσωπικού (περιλαμβανομένης της δαπάνης για συντάξεις) παρουσίασαν περαιτέρω μείωση το 2011 κατά 3,6%, έναντι μείωσης κατά 7,8% το 2010. Οι δαπάνες για συντάξεις, παρά τις περικοπές των

κύριων και των επικουρικών συντάξεων, αυξήθηκαν κατά 5,1%, λόγω της μεγάλης αύξησης του αριθμού των συνταξιούχων. Οι δαπάνες για επιχορηγήσεις προς τους ασφαλιστικούς οργανισμούς αυξήθηκαν το 2011 κατά 16,3% (έναντι στόχου για αύξηση κατά 5,6%) κυρίως λόγω της συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας, της μείωσης της απασχόλησης και των αποδοχών, καθώς και της αύξησης της εισφοροδιαφυγής. Τέλος οι καταναλωτικές και λοιπές δαπάνες καθώς και οι δαπάνες για εξοπλιστικά προγράμματα, μειώθηκαν περαιτέρω κατά 21,5% και 64,7% αντίστοιχα το 2011 έναντι μείωσης κατά 22,4% και 53,2% αντίστοιχα το 2010.

Το 2012 γίνεται εμφανής η προσπάθεια δημοσιονομικής εξυγίανσης των τελευταίων ετών που έχει οδηγήσει σε σημαντική βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών. Η δημοσιονομική προσαρμογή στην Ελλάδα είναι μια από τις μεγαλύτερες που έχουν επιτευχθεί στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης τα τελευταία 30 χρόνια. Συγκεκριμένα το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκε περίπου στο 6,6% του Α.Ε.Π. Ιδιαίτερα σημαντική είναι και η μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος περίπου στο 1,5% του Α.Ε.Π. Οι έως τώρα προσδιορισμένες παρεμβάσεις που δρομολογήθηκαν περιλαμβάνουν ενέργειες για την αναδιάρθρωση της κεντρικής διοίκησης και των ΟΤΑ, τον περιορισμό της μισθολογικής και συνταξιοδοτικής δαπάνης, τον εξορθολογισμό των κοινωνικών, υγειονομικών και εκπαιδευτικών δαπανών, τον περιορισμό των αμυντικών δαπανών, καθώς και αλλαγές στο φορολογικό σύστημα. Παρ' όλα αυτά το 2012 κρίνεται σημαντική η προσπάθεια αναμόρφωσης της φορολογικής διοίκησης και του φοροεισπρακτικού μηχανισμού. Προς το σκοπό αυτό δρομολογήθηκαν δράσεις από το Υπουργείο Οικονομικών για την περαιτέρω αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος η οποία έχει στόχο την απλούστευση του κώδικα φορολογίας εισοδήματος, την αναμόρφωση της φορολόγησης της ακίνητης περιουσίας, τη σύνταξη κώδικα φορολογικών διαδικασιών και τη θέσπιση πρόσθετων μέτρων κατά της φοροδιαφυγής. Παράλληλα προωθούνται δράσεις για τον περιορισμό της σπατάλης τον καλύτερο έλεγχο των δαπανών και την αποτελεσματική παρακολούθηση της εκτέλεσης του προϋπολογισμού. Παρά την αξιόλογη δημοσιονομική προσπάθεια όμως, η μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ έχει καθυστερήσει λόγω των υψηλών επιτοκίων που καταβάλλει το Δημόσιο για το βραχυπρόθεσμο δανεισμό του(μέσω εκδόσεων έντοκων γραμματίων) και κυρίως λόγω της σημαντικής υποχώρησης του Α.Ε.Π.

Δανειακές ανάγκες.

Το 2012 το ταμειακό έλλειμμα (δανειακές ανάγκες) του κρατικού προϋπολογισμού παρουσίασε σημαντική βελτίωση και συγκρατήθηκε στα 10.697 εκατομμύρια ευρώ,

έναντι ελλείμματος 23.144 εκατομμύρια ευρώ το 2011, και ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε σε 5,5%, από 11,1% το 2011. Η χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του Κρατικού Προϋπολογισμού και η αποπληρωμή χρεολυσίων έγινε αποκλειστικά με δανεισμό από το Μηχανισμό Στήριξης (23 δισεκατομμύρια ευρώ), το ήμισυ περίπου του οποίου χρησιμοποιήθηκε για την εξόφληση υποχρεώσεων του Δημοσίου. Ενώ η ψήφιση του ΜΠΔΣ 2013-2016 και η επιτυχής υλοποίηση του προγράμματος επαναγοράς ομολόγων άνοιξαν το δρόμο για την εκταμίευση της δόσης ύψους 49,1 δισεκατομμύρια ευρώ από τον ΕFSF(Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας). Το Δεκέμβριο του 2012 εκταμιεύθηκαν 34,3 δισεκατομμύρια ευρώ, από τα οποία 16 δισεκατομμύρια ευρώ χρησιμοποιήθηκαν για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος 11,3 δισεκατομμύρια ευρώ για τη χρηματοδότηση του προγράμματος επαναγοράς ομολόγων και 7 δισεκατομμύρια ευρώ για να καλυφθούν χρηματοδοτικές ανάγκες του Προϋπολογισμού.

Κρατικός Προϋπολογισμός.

Τα έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού παρουσίασαν μεγάλη μείωση. Συγκεκριμένα, τα έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού (προ επιστροφών φόρων) μειώθηκαν κατά 7,1% έναντι του 2011 και περιορίστηκαν σε 51.497 εκατομμύρια ευρώ, έναντι εσόδων ύψους 55.442 εκατομμύρια ευρώ το 2011. Η μείωση των φορολογικών εσόδων σε σχέση με το 2011 οφείλεται στην περαιτέρω κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας, στη φοροδιαφυγή, η οποία εντάθηκε λόγω της αύξησης των φορολογικών συντελεστών και της έλλειψης ρευστότητας εξαιτίας των δύο εκλογικών αναμετρήσεων και της καθυστέρησης αποστολής των εκκαθαριστικών του φόρου ακίνητης περιουσίας. Παράλληλα, δόθηκαν αλληπάλληλες παρατάσεις για την υποβολή εκκαθαριστικών δηλώσεων από τα φυσικά και νομικά πρόσωπα, με αποτέλεσμα μέχρι τον Ιούλιο η εισροή από τη φορολογία εισοδήματος να είναι μειωμένη. Το κυριότερο χαρακτηριστικό της εκτέλεσης του Προϋπολογισμού του 2012 ήταν η μεγάλη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών. Συγκεκριμένα, σε σχέση με το 2011, οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού μειώθηκαν το 2012 κατά 12,3%. Αυτή η εξέλιξη είναι καλύτερη απ' ό,τι αναμενόταν και οφείλεται στη μεγάλη προσπάθεια για συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού προκειμένου να αντισταθμιστεί η υστέρηση των εσόδων. Ως αποτέλεσμα οι πρωτογενής δαπάνες το 2012 μειώθηκαν κατά 8,6%, ενώ αναθεωρημένος στόχος προέβλεπε μείωση κατά 7,7%.

Το 2013 οι δημοσιονομικές επιδόσεις σηματοδοτούν την έλευση μιας νέας εποχής για τα δημόσια οικονομικά της χώρας. Μετά από τέσσερα χρόνια έντονης προσπάθειας δημοσιονομικής προσαρμογής, υπό αντίξοες μακροοικονομικές συνθήκες, γίνεται πλέον ορατή η διαμόρφωση σημαντικού πρωτογενούς πλεονάσματος μεγαλύτερο του 0,4% του Α.Ε.Π. Το αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκε σε έλλειμμα 3,9% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 7,0% του ΑΕΠ το 2012. Η δημοσιονομική προσαρμογή το 2013 στηρίχθηκε κατά κύριο λόγο σε μέτρα περιορισμού και εξορθολογισμού των κοινωνικών δαπανών, των δαπανών προσωπικού και της καταναλωτικής δαπάνης του Δημοσίου μέσω της εφαρμογής των μέτρων που προβλέπονταν στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016. Θετική συμβολή στην αύξηση των εσόδων, είχαν οι νομοθετικές παρεμβάσεις στον τομέα των κοινωνικών εισφορών και των έμμεσων φόρων που περιλαμβάνονταν στα ΜΠΔΣ 2012-2015 και 2013-2016. Συνολικά, την περίοδο 2010-2013 εκτιμάται ότι έχουν ληφθεί μέτρα αρχικής απόδοσης ύψους 73,4 δισεκατομμύρια ευρώ, ή 36,2% του ΑΕΠ, τα οποία επιμερίζονται ισόποσα σε αύξηση εσόδων και περικοπή δαπανών. Η δημοσιονομική προσαρμογή θα πρέπει να συνεχιστεί και τα επόμενα χρόνια, έτσι ώστε να διασφαλιστεί η πτωτική πορεία του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ και να υλοποιηθεί η σταδιακή επιστροφή της χώρας στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων. Κατά συνέπεια, επιβάλλονται συνήθως νέες αυξήσεις φόρων και επιπλέον φορολογικές ρυθμίσεις, οι οποίες επιβαρύνουν τους ήδη συνεπείς φορολογουμένους.

Δανειακές ανάγκες.

Το 2013 το ταμειακό έλλειμμα (δανειακές ανάγκες) του κρατικού προϋπολογισμού αυξήθηκε έναντι του 2012 κατά 1,5% του ΑΕΠ. Η χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του Κρατικού Προϋπολογισμού και η αποπληρωμή χρεολυσίων έγινε αποκλειστικά με δανεισμό από το Μηχανισμό Στήριξης, το ήμισυ περίπου του οποίου χρησιμοποιήθηκε για την εξόφληση υποχρεώσεων του Δημοσίου καθώς και για αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων παρελθόντων οικονομικών ετών.

Κρατικός Προϋπολογισμός.

Τα έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού (προ μείωσης επιστροφών) παρουσίασαν για πρώτη φορά μετά το 2010 ελαφρά θετικό ρυθμό μεταβολής (0,1%). Η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει υπερκάλυψη κατά 521 εκατομμύρια ευρώ του αναθεωρημένου στόχου (για μείωση 1%). Η βελτιωμένη απόδοση των εσόδων οφείλεται πρωτίστως στις εισπράξεις από το τέλος ακινήτων μέσω της ΔΕΗ, από την πληρωμή του Φόρου

Ακίνητης Περιουσίας. Τα έσοδα από την άμεση φορολογία παρουσίασαν μείωση κατά 4,9% σε σχέση με το 2012. Επίσης τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων παρουσίασαν σημαντική μείωση (-20,0%) σε σχέση με το 2012, που οφείλεται κυρίως στη μειωμένη παρακράτηση λόγω της μείωσης της απασχόλησης και των μισθών. Τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων παρουσίασαν μείωση σε σχέση με το 2012 (-2,0%). Η κάμψη αυτή οφείλεται στο ότι το μεγαλύτερο μέρος των επιχειρήσεων, μεταξύ των οποίων και οι τράπεζες, εμφάνισαν σημαντικές ζημιές το 2012. Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού το 2013 παρουσίασαν περαιτέρω μείωση (-15,8%) από το 2012, και μάλιστα περισσότερο απ' ό,τι είχε εκτιμηθεί, χάρη κυρίως στη μεγάλη προσπάθεια για συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού, ενώ και οι δαπάνες για τόκους παρουσίασαν σημαντική μείωση έναντι του 2012. Πιο αναλυτικά οι δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις παρουσίασαν περαιτέρω μείωση (-10,2%). Οι δαπάνες για ασφάλιση και περίθαλψη παρουσίασαν επίσης μείωση (-7,1%), οι λειτουργικές και λοιπές δαπάνες παρουσίασαν επίσης μείωση (-1,1%), οι δαπάνες για αποδιδόμενους πόρους αυξήθηκαν (+2,2%) και τέλος οι δαπάνες για τόκους μειώθηκαν σημαντικά (-50,6%).

Το 2014 γίνεται εμφανής η σταδιακή αποκατάσταση των δημοσιονομικών ανισορροπιών. Συγκεκριμένα το πρωτογενές αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης ήταν πλεόνασμα 1,2% του Α.Ε.Π. Η βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών συνεχίστηκε κατά τη διάρκεια του έτους, με την εκτέλεση του Κρατικού Προϋπολογισμού να υπερβαίνει σταθερά τους στόχους περιόδου έως το Νοέμβριο και το ταμειακό αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης να εμφανίζεται βελτιωμένο έναντι του 2013. Οι εξελίξεις αυτές συνετέλεσαν στη δημιουργία κατάλληλων προϋποθέσεων για την έξοδο της Ελλάδος στις αγορές τον Απρίλιο και τον Ιούλιο του 2014, όταν άντλησε 4,5 δισεκατομμύρια ευρώ με την έκδοση ομολόγων πενταετούς και τριετούς διάρκειας. Επίσης, αποφασίστηκαν η μείωση των ασφαλιστικών εισφορών κατά 3,9% από τον Ιούλιο και η μείωση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στο πετρέλαιο θέρμανσης κατά 30% από τις 15 Οκτωβρίου 2014. Η δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας αποτελεί προϋπόθεση για τη σταδιακή μείωση του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ. Γενικότερα, η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων θα πρέπει να επιδιωχθεί κυρίως μέσα από την προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Τα περιθώρια βελτίωσης του δημοσιονομικού αποτελέσματος με μέτρα εισπρακτικού τύπου είναι περιορισμένα, καθώς έχει εξαντληθεί η φοροδοτική ικανότητα των συνεπών φορολογουμένων. Επιπλέον, η επιβολή φοροεισπρακτικών μέτρων χωρίς

παράλληλη διεύρυνση της φορολογικής βάσης αλλά και η περιστολή παραγωγικών δαπανών ασκούν ιδιαίτερα επιβαρυντική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα στην τρέχουσα συγκυρία.

Δανειακές ανάγκες.

Το 2014 το ταμειακό αποτέλεσμα (δανειακές ανάγκες) του κρατικού προϋπολογισμού παρουσίασε βελτίωση έναντι του 2013 κατά 4,7% του ΑΕΠ και διαμορφώθηκε σε έλλειμμα 2,3% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 7,0% του ΑΕΠ το 2013. Η χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του κρατικού προϋπολογισμού και η αποπληρωμή χρεολυσίων έγινε με: α) δανεισμό από το Μηχανισμό Στήριξης (11,7 δισεκατομμύρια ευρώ), β) άντληση κεφαλαίων από τις αγορές, ύψους 4,5 δισεκατομμύρια ευρώ, γ) επανεκδόσεις εντόκων γραμματίων (συνολικού ύψους έως περίπου 15 δισεκατομμύρια ευρώ) και δ) σύναψη πράξεων πώλησης τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου με συμφωνία επαναγοράς (repos).

Κρατικός Προϋπολογισμός.

Τα έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού (προ μείωσης επιστροφών) μειώθηκαν κατά 2,9% έναντι του 2013, εξέλιξη που υποδηλώνει απόκλιση κατά περίπου 3,3 δισεκατομμύρια ευρώ έναντι του αναθεωρημένου στόχου (για αύξηση 2,7%). Αναλυτικότερα, τα έσοδα από την άμεση φορολογία παρουσίασαν αύξηση κατά 2% σε σχέση με το 2013. Η θετική τους απόδοση οφείλεται πρωτίστως στις εισπράξεις από το φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων και τον ΕΝΦΙΑ. Ωστόσο η σημαντική απόκλιση (κατά 900 εκατομμύρια ευρώ περίπου) που παρουσιάζουν έναντι του στόχου οφείλεται στην υψηλή στοχοθεσία σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό του 2014 για φόρους εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων και στη μειωμένη απόδοση των εσόδων παρελθόντων οικονομικών ετών. Επίσης οι εισπράξεις από την έμμεση φορολογία παρουσίασαν μείωση κατά 3,2%. Τα μη φορολογικά έσοδα παρουσίασαν μεγάλη μείωση κατά 16,3%. Τέλος, το 2014 οι επιστροφές φόρων ήταν ιδιαίτερα αυξημένες (+8,5%). Οι δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού το 2014 παρουσίασαν περαιτέρω συγκράτηση έναντι του 2013. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη μεγάλη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών του Τακτικού Προϋπολογισμού, αλλά και των δαπανών για τόκους που διαμορφώθηκαν χαμηλότερα του ετήσιου στόχου. Πιο αναλυτικά Οι δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις παρουσίασαν οριακή αύξηση (+0,3%), οι δαπάνες για ασφάλιση και περίθαλψη μειώθηκαν έναντι του 2013, οι λειτουργικές δαπάνες παρουσίασαν επίσης μείωση έναντι του 2013, οι δαπάνες για αποδιδόμενους πόρους μειώθηκαν έναντι του 2013 και τέλος οι δαπάνες για τόκους μειώθηκαν περαιτέρω το 2014 έναντι του 2013.

Πίνακας VI.1 Αποτελέσματα γενικής κυβέρνησης και κρατικού προϋπολογισμού

(ως % του ΑΕΠ)

	2010	2011	2012	2013	2014
Αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης¹ (στοιχεία εθνικών λογαριασμών – κριτήριο σύγκλισης)	-11,1	-10,1	-8,6	-12,2	-1,3*
- Κεντρική κυβέρνηση	-10,6	-9,2	-8,1	-14,5	-
- Ασφαλιστικοί οργανισμοί, οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης και ΝΠΔΔ	-0,5	-0,9	-0,5	2,3	-
Αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης διορθωμένο ως προς την καθαρή κρατική υποστήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα¹	-11,5	-10,4	-5,9	-1,8	-1,3*
Πρωτογενές αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης διορθωμένο ως προς την καθαρή κρατική υποστήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα¹	-5,6	-3,2	-0,9	2,2	2,9*
Πρωτογενές αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης (Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής)²			-1,3	1,2	1,8*
Αποτέλεσμα κρατικού προϋπολογισμού					
Δημοσιονομικά στοιχεία ²	-9,9	-11,0	-8,1	-2,9	-2,0
Ταμειακά στοιχεία ³	-10,5	-11,1	-5,5 ⁴	-7,0 ⁵	-2,3 ⁶

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Υπουργείο Οικονομικών και ΕΛΣΤΑΤ.

* Προσωρινά στοιχεία (ΓΑΚ, Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού του 2015).

1 Στοιχεία ΕΛΣΤΑΤ, όπως γνωστοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος). Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποίησης.

2 Στοιχεία Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (Δελτία Εκτέλεσης ΚΠ και Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού του 2015).

3 Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος. Τα στοιχεία αυτά αφορούν μόνο το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση χωρίς την κίνηση του λογαριασμού του ΟΠΕΚΕΠΕ.

4 Δεν περιλαμβάνονται δεδουλευμένοι τόκοι ύψους 4.751 εκατ. ευρώ για τα ομόλογα που συμμετείχαν στο PSI, καθώς και τόκοι ύψους 519 εκατ. ευρώ λόγω της επαναγοράς χρέους, που καταβλήθηκαν με τη μορφή βραχυπρόθεσμων τίτλων του ΕFSF.

5 Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 2,0 δισεκ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Markets Programme - SMP). Περιλαμβάνονται δαπάνες ύψους περίπου 6.155 εκατ. ευρώ που αφορούν την απαπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών.

6 Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 62 εκατ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος (Securities Markets Programme - SMP). Περιλαμβάνονται δαπάνες ύψους 1.152 εκατ. ευρώ που αφορούν την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών.

Πίνακας IX.1 Ελλείμματα γενικής κυβέρνησης και κρατικού προϋπολογισμού

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	2006	2007	2008	2009	2010*
Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης¹ (στοιχεία εθνικών λογαριασμών – κριτήριο σύγκλισης)	-5,7	-6,4	-9,4	-15,4	-9,5
- Κεντρική κυβέρνηση	-6,1	-6,4	-9,8	-15,1	-
- Ασφαλιστικοί οργανισμοί, οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης και ΝΠΔΔ	0,4	0,1	0,4	-0,3	-
Έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού² (δημοσιονομικά στοιχεία)	-3,9	-4,4	-5,9	-13,1	-8,4
Έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού³ (ταμειακά στοιχεία)	-5,4	-5,5	-7,3	-13,9	-10,2

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Υπουργείο Οικονομικών και ΕΛΣΤΑΤ.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Στοιχεία ΕΛΣΤΑΤ, όπως γνωστοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος). Για το 2010 το ποσοστό του ελλείμματος είναι εκτίμηση και αναφέρεται στην επικαιροποίηση του Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής το Φεβρουάριο του 2011. Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποίησης.

2 Στοιχεία Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους, όπως εμφανίζονται στον κρατικό προϋπολογισμό.

3 Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος. Τα στοιχεία αυτά αφορούν μόνο το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση χωρίς την κίνηση του λογαριασμού του ΟΠΕΚΕΠΕ.

Πίνακας VI.7 Ενοποιημένο χρέος γενικής κυβέρνησης¹

(εκατ. ευρώ)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.180	6.268	12.765	12.179	14.650	18.897	14.073
– τίτλοι	1.626	5.496	10.820	9.121	11.844	16.516	11.993
– δάνεια	554	772	1.945	3.058	2.806	2.381	2.080
Μεσομακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	237.118	257.627	286.760	317.107	340.484	285.020	304.241
– τίτλοι	191.867	210.765	242.129	243.407	239.947	76.983	67.213
– δάνεια	45.251	46.862	44.631	73.700	100.537	208.037	237.028
Κέρματα και καταθέσεις	693	727	1.477	1.005	820	774	819
Σύνολο	239.991	264.622	301.002	330.291	355.954	304.691	319.133
% του ΑΕΠ	103,1	109,3	126,8	146,0	171,3	156,9	174,9
– χρέος σε ευρώ	238.075	262.989	299.742	324.278	346.769	294.704	305.883
<i>εκ του οποίου:</i>							
– προς την Τράπεζα της Ελλάδος	(7.667)	(7.169)	(6.705)	(6.154)	(5.684)	(5.212)	(4.735)
– προς το Μηχανισμό Στήριξης				(27.121)	(65.379)	(174.557)	(199.915)
– χρέος σε νομίσματα εκτός ευρώ ²	1.916	1.633	1.260	6.013	9.185	9.987	13.250
<i>εκ του οποίου: προς το Μηχανισμό Στήριξης</i>				(4.704)	(7.831)	(8.541)	(13.237)

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

¹ Σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

² Αποτίμηση με βάση τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στις 31.12 εκάστου έτους.

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Το 2008 ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του νομισματικού μεγέθους M3, (**βλέπε σημείωση 3**) μετά την επιτάχυνση που σημείωσε έως το Σεπτέμβριο του 2008, επιβραδύνθηκε τους τελευταίους τρεις μήνες του έτους. Η εν λόγω επιβράδυνση συνδέεται με τις αυστηρότερες συνθήκες χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα εκ μέρους των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (NXI) που παρατηρούνται από το δ' τρίμηνο του 2008, καθώς και με την εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας. Σημειώνεται ωστόσο ότι ο εν λόγω ρυθμός διατηρήθηκε σε επίπεδο υψηλότερο από εκείνον του αντίστοιχου μεγέθους στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος σημείωσε σημαντική επιβράδυνση το 2008. Όσον αφορά τις επιμέρους συνιστώσες του M3, η εξέλιξη των καταθέσεων καθορίστηκε σε μεγάλο βαθμό από τις μεταβολές των επιτοκίων. Συγκεκριμένα, η μεγαλύτερη αύξηση του επιτοκίου των καταθέσεων προθεσμίας το 2008 σε σύγκριση με τα επιτόκια άλλων κατηγοριών καταθέσεων συνέβαλε στη μετατόπιση κεφαλαίων και εντός του M3, συγκεκριμένα από τις καταθέσεις με υψηλό βαθμό ρευστότητας προς τις καταθέσεις προθεσμίας. Έτσι, ο ρυθμός ανόδου των καταθέσεων προθεσμίας, αν και επιβραδύνθηκε, παραμένει

υψηλός. Αντίθετα, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας συνέχισαν να μειώνονται. Όσον αφορά τις υπόλοιπες συνιστώσες του M3, οι τοποθετήσεις τόσο σε γeros όσο και σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων μειώθηκαν περαιτέρω. Σχετικά με τα τραπεζικά επιτόκια, η εξέλιξη των επιτοκίων των καταθέσεων στη διάρκεια του 2008 συνδέεται με τις συνθήκες περιορισμένης ρευστότητας που επικράτησαν στη διατραπεζική αγορά, καθώς και με τη δυσκολία πρόσβασης των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων. Οι ελληνικές τράπεζες, προκειμένου να ενισχύσουν την καταθετική τους βάση, προσέφεραν υψηλά επιτόκια στις καταθέσεις μεγαλύτερης διάρκειας. Έτσι, το επιτόκιο των καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος, οι οποίες αποτελούν τη μεγαλύτερη κατηγορία καταθέσεων, αυξήθηκε ενώ σχεδόν αμετάβλητο παρέμεινε το επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας. Το επιτόκιο των γeros μειώθηκε αισθητά κατά τη διάρκεια του έτους και το επιτόκιο των καταθέσεων ταμειευτηρίου διαμορφώθηκε στο τέλος του 2008 στο επίπεδο στο οποίο βρισκόταν στο τέλος του 2007. Καθώς στην Ελλάδα το επιτόκιο των προθεσμιακών καταθέσεων με διάρκεια έως ένα έτος παραμένει από τα υψηλότερα στη ζώνη του ευρώ, οι ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν συγκριτικά υψηλότερο κόστος άντλησης κεφαλαίων. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια NXI, μετά την επιτάχυνση που παρουσίασε την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2008, επιβραδύνθηκε τους τελευταίους μήνες του έτους. Η επιβράδυνση αυτή αντικατοπτρίζει την έντονη υποχώρηση που σημειώθηκε στο ρυθμό πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα την αντίστοιχη περίοδο. Αντίθετα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης συνέχισε να επιταχύνεται αντανακλώντας εν μέρει τις μεγαλύτερες τοποθετήσεις των NXI σε κρατικούς τίτλους.

Το 2009 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του νομισματικού μεγέθους M3 διατήρησε τους τελευταίους μήνες του 2009 την πτωτική πορεία που είχε αρχίσει από το δ' τρίμηνο του 2008 και περιορίστηκε σταδιακά σε 4,8% το δ' τρίμηνο του 2009. Η υποχώρηση του ρυθμού μεταβολής του M3 στην Ελλάδα συνδέεται κυρίως με την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και την έντονη επιβράδυνση της συνολικής πιστωτικής επέκτασης. Σε μικρότερο βαθμό σχετίζεται με τη μείωση των επιτοκίων των καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο M3, η οποία τις κατέστησε λιγότερο ελκυστικές και συνέβαλε στη μετατόπιση αποταμιευτικών διαθεσίμων από στοιχεία του M3 (ιδίως από τις καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως δύο έτη) προς στοιχεία εκτός του M3. Η υποχώρηση του ρυθμού στα τέλη του 2009 και στις αρχές του 2010 συνδέεται επίσης, αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό, με τη μετατόπιση

αποταμιευτικών κεφαλαίων προς το εξωτερικό. Η εξέλιξη των μεγεθών που απαρτίζουν το M3 παρουσίασε αντίρροπες τάσεις το 2009. Έτσι, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας ενισχύθηκαν σταδιακά, ενώ ο ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων προθεσμίας σημείωσε ραγδαία υποχώρηση και για πρώτη φορά το Νοέμβριο, από το Μάρτιο του 2002, έγινε αρνητικός. Συνολικά οι καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3 αυξήθηκαν με επιβραδυνόμενο ρυθμό το 2009, ενώ από τις υπόλοιπες συνιστώσες του M3, τόσο οι τοποθετήσεις σε *repos* όσο και οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων συνέχισαν να μειώνονται. Σχετικά με τα τραπεζικά επιτόκια μετά τη ραγδαία μείωση που σημείωσαν τους πρώτους οκτώ μήνες του 2009, παρουσίασαν περαιτέρω μικρή υποχώρηση στη συνέχεια του έτους, σχεδόν σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες. Η πτωτική τάση που παρατηρήθηκε από την αρχή του 2009 ήταν συνεπής με την αντίστοιχη τάση των επιτοκίων στην αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ, καθώς και με τη μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ η οποία πραγματοποιήθηκε στη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2009, ενώ αντιστάθμισε την άνοδο που είχε καταγραφεί τα προηγούμενα δύο έτη. Η πτωτική τάση των επιτοκίων καταθέσεων ανακόπηκε στο τέλος του 2009. Σε μέσα επίπεδα, το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας αυξήθηκε το 2009 σε -0,59%, από -2,90% το 2008, ενώ το επιτόκιο των προθεσμιακών καταθέσεων με διάρκεια έως ένα έτος αυξήθηκε σε 1,52%. Καθοδικά κινήθηκαν το 2009 τα επιτόκια των καταθέσεων στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, αν και η μείωσή τους ήταν μικρότερη από εκείνη των αντίστοιχων επιτοκίων καταθέσεων στην Ελλάδα. Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI), μετά τη σχετική σταθερότητα που εμφάνισε κατά το τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2009, επιβραδύνθηκε σημαντικά στη συνέχεια του έτους και διαμορφώθηκε σε 6,7% το Δεκέμβριο. Η επιβράδυνση που σημειώθηκε το 2009 αντανακλά τη συνεχή υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα ενώ αντίθετα ο ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης προς τη γενική κυβέρνηση γενικά επιταχύνθηκε. Οι υψηλοί ρυθμοί πιστωτικής επέκτασης από τα εγχώρια NXI προς τη γενική κυβέρνηση κατά το 2009 οφείλονται στις αυξημένες τοποθετήσεις κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, ενώ η παρατηρηθείσα εξασθένηση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα οφείλεται στον περιορισμό τόσο της ζήτησης όσο και της προσφοράς τραπεζικών πιστώσεων.

Το 2010 το νομισματικό μέγεθος M3 (χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία) μειώθηκε έντονα. Αντίθετα, στη ζώνη του ευρώ ο ρυθμός μεταβολής του M3 έλαβε θετικές τιμές το δεύτερο εξάμηνο του 2010, αντανακλώντας προφανώς τη διαφορά φάσης των οικονομικών κύκλων μεταξύ της Ελλάδος και των λοιπών χωρών της ζώνης του ευρώ. Η υποχώρηση του M3 στην Ελλάδα, το οποίο σχεδόν στο σύνολό του αποτελείται από καταθέσεις, αποδίδεται κυρίως στην έντονη επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Η πτώση της οικονομικής δραστηριότητας και συνεπώς των εισοδημάτων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών επιδείνωσε τη ρευστότητά τους και τα οδήγησε να χρησιμοποιήσουν τις υφιστάμενες καταθέσεις τους για να καλύψουν λειτουργικές ή καταναλωτικές δαπάνες. Σε μικρότερο βαθμό, η υποχώρηση των καταθέσεων συνδέεται επίσης με την παρατηρούμενη μείωση των δανειακών υποχρεώσεων των νοικοκυριών και την αλλαγή της συναλλακτικής συμπεριφοράς των επιχειρήσεων. Κατά περιόδους, ιδιαίτερα το πρώτο εξάμηνο του 2010, η υποχώρηση του M3 ενισχύθηκε από την αυξημένη αβεβαιότητα των αποταμιευτών, η οποία συνέβαλε στη μετατόπιση κεφαλαίων από στοιχεία που περιλαμβάνονται στο M3 (κυρίως από καταθέσεις προθεσμίας) προς στοιχεία εκτός του M3. Ειδικότερα, οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα στα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα υποχώρησαν κατά 12% το 2010. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος υπολογίζεται ότι περισσότερο από το 1/3 της συνολικής μείωσης των καταθέσεων κατευθύνθηκε σε πιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού, ενώ ένα σημαντικό ποσοστό της μείωσης αφορά υποκατάσταση των καταθέσεων με τραπεζογραμμάτια μεγάλης αξίας. Η εξέλιξη των βασικών μεγεθών που απαρτίζουν το M3 είχε ως εξής: οι καταθέσεις διάρκειας μιας ημέρας μειώθηκαν καθώς επίσης και οι καταθέσεις προθεσμίας των οποίων ο ρυθμός μεταβολής επιβραδύνθηκε από τα μέσα του έτους. Από τις υπόλοιπες συνιστώσες του M3, ήδη οι περιορισμένες τοποθετήσεις σε γeros και σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων μειώθηκαν περαιτέρω. Σχετικά με τα τραπεζικά επιτόκια, αυξήθηκαν σημαντικά στις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος και παρέμειναν σχεδόν σταθερά στις καταθέσεις διάρκειας μιας ημέρας. Η εξέλιξη αυτή μερικώς μόνο αποδίδεται στην άνοδο των επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά, ενώ αντανακλά κυρίως τις συνθήκες περιορισμένης ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών. Οι συνθήκες αυτές οδήγησαν τα πιστωτικά ιδρύματα να προσφέρουν υψηλότερα επιτόκια στους καταθέτες προκειμένου να προσελκύσουν αποταμιευτικά κεφάλαια. Τα πραγματικά επιτόκια καταθέσεων προσδιορίστηκαν το 2010 κυρίως από την εξέλιξη του πληθωρισμού και διαμορφώθηκαν σε αρνητικό επίπεδο καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Συγκεκριμένα, το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μιας ημέρας από τα νοικοκυριά

υποχώρησε σε -4,27% το 2010, από -0,59% το 2009, ενώ εκείνο των προθεσμιακών καταθέσεων με διάρκεια έως ένα έτος μειώθηκε σε -1,44%. Στη ζώνη του Ευρώ τώρα, το επιτόκιο καταθέσεων αυξήθηκε στις περισσότερες κατηγορίες καταθέσεων, αλλά η άνοδος του ήταν λιγότερο έντονη σε σύγκριση με το αντίστοιχο επιτόκιο στην Ελλάδα, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι ελληνικές τράπεζες αντιμετωπίζουν ακόμη υψηλότερο κόστος άντλησης κεφαλαίων από την εσωτερική αγορά σε σύγκριση με τις τράπεζες στη ζώνη του ευρώ. Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI) επιβραδύνθηκε το 2010, από 6,6% το Δεκέμβριο του 2009 σε 5,7% το Δεκέμβριο του 2010. Η επιβράδυνση αυτή είναι αποτέλεσμα αντίθετων τάσεων που παρουσίασαν οι ρυθμοί αύξησης της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα και της γενικής κυβέρνησης, καθώς ο πρώτος κατέγραψε συνεχή πτώση, ενώ ο δεύτερος επιταχύνθηκε συνολικά. Η σημαντική μείωση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής του υπολοίπου της χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα το 2010 αντανάκλα την υποχώρηση που συνέχισε να σημειώνει ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις και τους επιμέρους τομείς των νοικοκυριών, δηλαδή τους ελεύθερους επαγγελματίες-αγρότες-ατομικές επιχειρήσεις και τους ιδιώτες και τα ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα εξακολουθεί να οφείλεται σε παράγοντες που έχουν περιορίσει τόσο την προσφορά όσο και τη ζήτηση νέων δανείων.

To 2011 το νομισματικό μέγεθος M3 υποχώρησε με ταχύτερο ετήσιο ρυθμό μείωσης από ό,τι το 2010. Αυτό οφείλεται κατ' αρχάς στη βαθιά οικονομική ύφεση. Σημαντικός ωστόσο ερμηνευτικός παράγοντας της υποχώρησης του M3 είναι η αβεβαιότητα η οποία συνέχισε να επικρατεί το 2011. Έτσι παρατηρήθηκε εκτεταμένη υποκατάσταση εγχώριων καταθέσεων με τοποθετήσεις σε καταθέσεις ή χρεόγραφα στο εξωτερικό και αποθησαυρισμός τραπεζογραμματίων ευρώ μεγάλης κυρίως ονομαστικής αξίας. Εκτιμάται ότι η επίδραση της αβεβαιότητας μετριάστηκε μετά τη σύσταση της κυβέρνησης συνεργασίας στις 11 Νοεμβρίου 2011, γεγονός που συνέβαλε σε μικρή αύξηση των καταθέσεων το Δεκέμβριο. Η μείωση των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα επιπροσθέτως συνδέεται με τις αυξημένες φορολογικές υποχρεώσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών και την πτώση της αξίας των λοιπών περιουσιακών τους στοιχείων. Η υποχώρηση των καταθέσεων ενέτεινε τις πιέσεις επί της ρευστότητας των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων. Όσο αναφορά τις συνιστώσες του M3, το επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μιας ημέρας σημείωσε

πολύ μικρή αύξηση, ενώ το επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας αυξήθηκε αισθητά. Από τις υπόλοιπες συνιστώσες του M3, τόσο οι τοποθετήσεις σε repos όσο και οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων-χρηματαγοράς και τα τραπεζικά χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών συνέχισαν να μειώνονται, με αποτέλεσμα το Φεβρουάριο του 2012 να έχει σχεδόν μηδενιστεί το ποσοστό συμμετοχής τους στο M3. Σχετικά με τα τραπεζικά επιτόκια, κυρίως των νέων καταθέσεων, συνέχισαν την ανοδική πορεία που ακολουθούσαν από το τέλος του 2009. Η άνοδος των επιτοκίων το 2011 ήταν μεγαλύτερη στις καταθέσεις προθεσμίας σε σύγκριση με τις καταθέσεις διάρκειας μιας ημέρας. Η αύξηση των επιτοκίων στις νέες τραπεζικές καταθέσεις στην Ελλάδα αντικατοπτρίζει τις σοβαρές πιέσεις επί της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών. Στο πλαίσιο της αντιμετώπισης αυτών των πιέσεων, οι τράπεζες επιδίωξαν να συγκρατήσουν την απόσυρση των καταθέσεων εκ μέρους των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, προσφέροντας υψηλές ονομαστικές αποδόσεις στις καταθέσεις προθεσμίας. Έτσι τα πραγματικά επιτόκια καταθέσεων το 2011 αυξήθηκαν κατά 274-401 μονάδες βάσης στις καταθέσεις προθεσμίας και κατά 278-288 μονάδες βάσης στις καταθέσεις διάρκειας μιας ημέρας. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά και τη σημαντική υποχώρηση του πληθωρισμού μεταξύ 2010 και 2011. Τα επιτόκια αυξήθηκαν στις περισσότερες κατηγορίες νέων καταθέσεων στη ζώνη του ευρώ, αλλά η αύξηση τους ήταν σαφώς μικρότερη σε σύγκριση με την αύξηση των επιτοκίων καταθέσεων στην Ελλάδα, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι πιέσεις στη ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών εντάθηκαν προοδευτικά. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια NXI μεταστράφηκε από θετικές σε ολοένα και περισσότερο αρνητικές τιμές κατά τη διάρκεια του 2011. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά αφενός την έντονη επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τη γενική κυβέρνηση, καθώς οι δανειακές ανάγκες του τομέα αυτού χρηματοδοτούνται κατά το μεγαλύτερο μέρος πλέον από το μηχανισμό στήριξης, και αφετέρου τη σταδιακή ενίσχυση του αρνητικού ρυθμού μεταβολής της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την ενίσχυση του αρνητικού ρυθμού μεταβολής τόσο των στεγαστικών όσο και των καταναλωτικών δανείων.

To 2012 κατά το πρώτο οκτάμηνο (Ιανουαρίου- Αυγούστου) ο ετήσιος ρυθμός μείωσης του νομισματικού μεγέθους M3, χωρίς τα κέρματα και τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία, ενισχυόταν προοδευτικά με κάποιες διακυμάνσεις. Την περίοδο Σεπτεμβρίου-Δεκεμβρίου, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης του εν λόγω νομισματικού μεγέθους μετριάστηκε, καθώς αυτούς τους μήνες η επιστροφή καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα λάμβανε πλέον ικανή έκταση. Οι παράγοντες που

συνέβαλαν στην ενίσχυση του ετήσιου ρυθμού μείωσης του M3, ήταν η βαθιά οικονομική ύφεση, η αβεβαιότητα των αποταμιευτών και η πτώση της αξίας των λοιπών περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Αντιστοίχως, ο περιορισμός του ετήσιου μεγέθους την περίοδο Σεπτεμβρίου-Δεκεμβρίου αντανakλά κυρίως τη διαδικασία της επιστροφής καταθέσεων η οποία βρίσκεται σε εξέλιξη από τον Ιούλιο (σε μηνιαία βάση) ή από τα τέλη Ιουνίου (σε ημερήσια βάση) και οφείλεται στην υποχώρηση της αβεβαιότητας. Σχετικά με τα τραπεζικά επιτόκια, σημείωσαν την περίοδο Ιουλίου-Δεκεμβρίου μικρή υποχώρηση. Η σχεδόν τριετής ανοδική πορεία των επιτοκίων των καταθέσεων προθεσμίας αποδίδεται στην προσπάθεια των τραπεζών να συγκρατήσουν τη μεγάλη εκροή καταθέσεων λιανικής που παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια της κρίσης. Αντίστοιχα, η σταδιακή επιστροφή των καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα το β' εξάμηνο του 2012 επέδρασε προς την κατεύθυνση της χαλάρωσης των ανοδικών πιέσεων στα επιτόκια. Ωστόσο η υποχώρηση των επιτοκίων καταθέσεων στη ζώνη του ευρώ ήταν μεγαλύτερη σε σύγκριση με την Ελλάδα, γεγονός που αναδεικνύει τις συγκριτικά εντονότερες πιέσεις επί της ρευστότητας που αντιμετώπισαν οι ελληνικές τράπεζες. Συγκεκριμένα το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2012 σε 4,37% για τα νοικοκυριά και σε 3,82% για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, ενώ το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας ήταν το Δεκέμβριο, όπως και το Σεπτέμβριο του 2012, ελαφρά θετικό. Το 2012, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης του συνόλου της ελληνικής οικονομίας από τα εγχώρια NXI γινόταν ολοένα και περισσότερο αρνητικός. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση δεν ακολούθησε σαφή τάση, αλλά παρουσίασε σημαντική μεταβλητότητα. Όσον αφορά τον ιδιωτικό τομέα, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ενισχύθηκε προοδευτικά έως το Σεπτέμβριο του 2012, ενώ τους τελευταίους τρεις μήνες του έτους ο εν λόγω ρυθμός μείωσης έγινε πιο ήπιος.

Το 2013 καταγράφηκαν και πάλι εκροές καταθέσεων, οι οποίες όμως είχαν πολύ μικρότερο μέγεθος κατά μέσο όρο (600 εκατ. ευρώ μηνιαίως) από ό,τι οι εκροές κατά την περίοδο από την εκδήλωση της κρίσης μέχρι τα μέσα του 2012 (4 δισεκατομμύρια ευρώ). Η σύγκριση αυτή επιβεβαιώνει ότι οι εκροές το 2013 δεν οφείλονταν σε εξάρσεις της αβεβαιότητας —αν εξαιρέσουμε τη μεγάλη εκροή τον Απρίλιο η οποία ήταν επακόλουθο της ανασφάλειας που προκάλεσε η κυπριακή κρίση με την απομείωση της αξίας των καταθέσεων στην Κύπρο— αλλά στην πτωτική τάση του ονομαστικού ΑΕΠ. Πάντως, το υπόλοιπο τόσο των συνολικών

καταθέσεων όσο και των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών παρέμεινε κατά μέσο όρο υψηλότερο το 2013 σε σύγκριση με το 2012. Σχετικά με τα τραπεζικά επιτόκια πρέπει να αναφερθεί ότι κατά τη διάρκεια της κρίσης, οι τράπεζες αντιμετώπισαν σημαντικές εκροές καταθέσεων. Για να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα ρευστότητας αυτό, αύξησαν σταδιακά τα επιτόκια καταθέσεων προθεσμίας. Όταν οι εκροές καταθέσεων διακόπηκαν μετά τα μέσα του 2012, το επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας των νοικοκυριών άρχισε να υποχωρεί. Μεταξύ Ιουνίου 2012 (μέγιστη τιμή) και Δεκεμβρίου 2013, μειώθηκε κατά περίπου 2 εκατοστιαίες μονάδες. Το επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων είχε αρχίσει να υποχωρεί από τον Απρίλιο 2012. Μεταξύ Ιουνίου 2012 και Δεκεμβρίου 2013 μειώθηκε κατά περίπου 1½ εκατοστιαία μονάδα. Λόγω της εκροής καταθέσεων και της αδυναμίας πρόσβασης στη διατραπεζική αγορά, η εξάρτηση των πιστωτικών ιδρυμάτων από τις πράξεις νομισματικής πολιτικής και το μηχανισμό έκτακτης χρηματοδότησης αυξήθηκε. Το 2009, το υπόλοιπο των καταθέσεων (πλην διατραπεζικών) στο τραπεζικό σύστημα ήταν πάνω από 6 φορές μεγαλύτερο από το υπόλοιπο της αντλούμενης από το Ευρωσύστημα χρηματοδότησης. Ωστόσο, το 2013 το υπόλοιπο της εν λόγω χρηματοδότησης περιορίστηκε στο 1/3 περίπου των καταθέσεων. Από τα τέλη του 2009 μέχρι τις αρχές του 2013 στα πλαίσια της χρηματοδότησης, συνεχίστηκε η αusterοποίηση των πιστοδοτικών κριτηρίων από τις τράπεζες. Σχετικά με την τραπεζική χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά, είναι αξιοσημείωτο ότι μεταξύ 2009 και 2013 μειώθηκε το μερίδιο των καταναλωτικών δανείων (από 32% σε 29%), ενώ αυξήθηκε αντίστοιχα το μερίδιο των στεγαστικών δανείων. Όσον αφορά τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, την περίοδο 2009-2013 οι μόνοι κλάδοι οι οποίοι αύξησαν το δανεισμό τους από το τραπεζικό σύστημα ήταν ο τουρισμός, η ναυτιλία και ο κλάδος του ηλεκτρισμού, του φωταερίου και της ύδρευσης. Τέλος, περιορίστηκε το μερίδιο της γενικής κυβέρνησης στη συνολική τραπεζική χρηματοδότηση της οικονομίας (2009:19%, 2013:13%). Η πιστοδότηση του κυβερνητικού τομέα από τις εγχώριες τράπεζες αντικαταστάθηκε σε μεγάλο βαθμό από τη χρηματοδοτική στήριξη των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του ΔΝΤ.

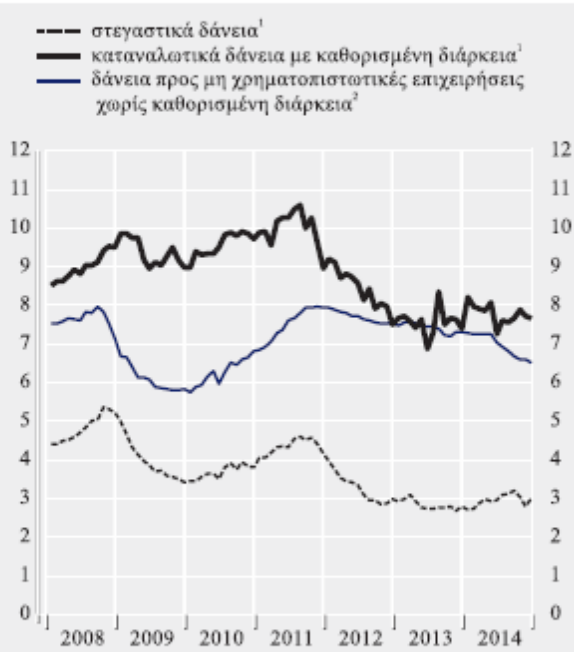
To 2014 δεν σημειώθηκαν σημαντικές καθαρές εκροές καταθέσεων, εκτός από το Δεκέμβριο λόγω της προεκλογικής περιόδου. Αυξητική επίδραση στις καταθέσεις άσκησε η διατήρηση του κλίματος εμπιστοσύνης και η άνοδος των συναλλαγών στην οικονομία στο πλαίσιο της ανάκαμψης, ενώ μειωτική επίδραση άσκησε η υποχώρηση των επιτοκίων καταθέσεων. Πάντως, το μέσο επίπεδο των καταθέσεων του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα παρέμεινε αμετάβλητο μεταξύ 2013 και 2014. Η

ανακεφαλαιοποίηση και η αναδιάταξη στο τραπεζικό σύστημα το 2014 και τα προηγούμενα έτη και γενικότερα η βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών συνέβαλαν στην ενίσχυση της προσφοράς και της ζήτησης τραπεζικών πιστώσεων. Καταγράφηκε επομένως συγκράτηση των ετήσιων ρυθμών μείωσης των διαφόρων συνιστωσών της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα. Πάντως, οι πιστοδοτικές δραστηριότητες των τραπεζών παραμένουν περιορισμένες και αυτό οφείλεται στην επίδραση των αβεβαιοτήτων που έχουν απομείνει, καθώς και στο πολύ υψηλό απόθεμα μη εξυπηρετούμενων δανείων. Σχετικά με τα τραπεζικά επιτόκια, τα επιτόκια των καταθέσεων και πολλών κατηγοριών δανείων συνέχισαν να υποχωρούν το 2014. Η απουσία, κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους, εξάρσεων της αβεβαιότητας υποβοήθησε τη μείωση των επιτοκίων καταθέσεων. Αυτή η μείωση, σε συνδυασμό με (α) την αποκλιμάκωση του κόστους αναχρηματοδότησης από την Τράπεζα της Ελλάδος, (β) την αποκλιμάκωση των διατραπεζικών επιτοκίων, (γ) τον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου κ.α. συνετέλεσαν σε υποχώρηση του κόστους χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα για πολλούς, αλλά όχι για όλους τους πιστούχους. Πράγματι, εκδηλώθηκε ανοδική πίεση σε κάποια επιτόκια τραπεζικού δανεισμού όπως π.χ. των στεγαστικών δανείων, που δικαιολογείται από την επίδραση της αύξησης της ζήτησης δανείων, καθώς και από την προσπάθεια των τραπεζών να καλυφθούν οι ζημίες από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Η τραπεζική χρηματοδότηση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, τους ελεύθερους επαγγελματίες, τις ατομικές επιχειρήσεις, τους αγρότες και τα νοικοκυριά εξακολούθησε να υποχωρεί το 2014. Εντούτοις, ο ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης τόσο προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις όσο και προς τα νοικοκυριά περιορίστηκε. Τέλος, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της τραπεζικής χρηματοδότησης προς ελεύθερους επαγγελματίες, ατομικές επιχειρήσεις και αγρότες, που είχε ήδη μεταστραφεί από αρνητικός σε θετικό από τα τέλη του 2013, παρέμεινε θετικός σε όλη σχεδόν τη διάρκεια του 2014. Οι εξελίξεις αυτές δηλώνουν ενίσχυση αφενός της προσφοράς και αφετέρου της ζήτησης τραπεζικών πιστώσεων. Αναμφίβολα η ανακεφαλαιοποίηση και η αναδιάταξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος κατά τα τελευταία έτη είχαν ευνοϊκές επιπτώσεις στην πιστοδοτική ικανότητα των τραπεζών. Όμως, η συσσώρευση υψηλού αποθέματος δανείων σε καθυστέρηση στους ισολογισμούς των τραπεζών οδηγεί σε περιστολή της προσφοράς νέων πιστώσεων. Όσον αφορά τη ζήτηση πιστώσεων, η περαιτέρω βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών αλλά και του μικροοικονομικού περιβάλλοντος στην Ελλάδα κατά το 2014 δικαιολογεί κατ' αρχήν συγκράτηση της υποχώρησης ή και αύξηση της ζήτησης. Ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση επίσης συγκρατήθηκε το 2014 σε

σύγκριση με το 2013. Ο περιορισμός του μεριδίου της τραπεζικής χρηματοδότησης που απορροφάται από τη γενική κυβέρνηση αποτυπώνει το γεγονός ότι η κάλυψη των δανειακών αναγκών του Δημοσίου κυρίως από τους διεθνείς πιστωτές απελευθερώνει πόρους του εγχώριου τραπεζικού συστήματος για τη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας.

**Διάγραμμα VII.12 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων
(Ιανουάριος 2008-Δεκέμβριος 2014)**

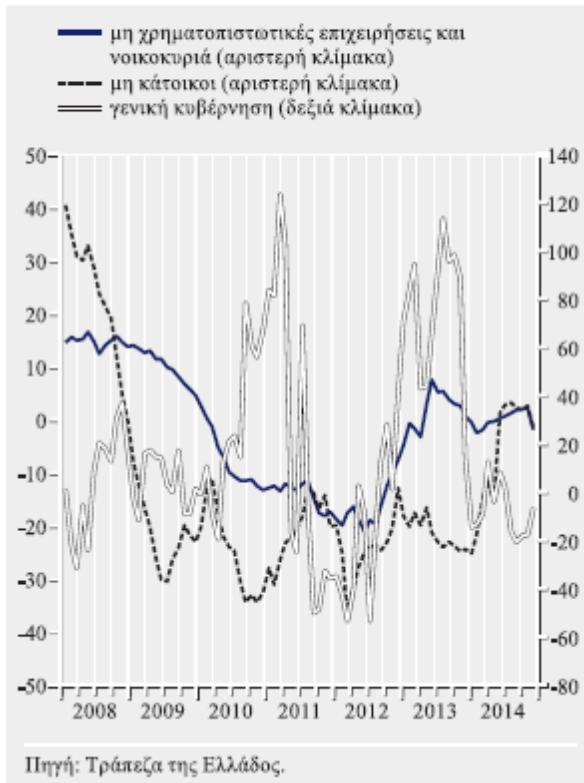
(ποσοστά % ετησίως)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 Μέσο επιτόκιο μηνός.
2 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

Διάγραμμα VII.1 Καταθέσεις των επιμέρους τομέων στα πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα (Ιανουάριος 2008–Δεκέμβριος 2014)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

1 Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ) της ΕΕ είναι ένα σύνολο κανόνων που διέπουν τον συντονισμό των δημοσιονομικών πολιτικών των χωρών της ΕΕ. Έχει ως στόχο τη διασφάλιση υγιών δημοσιονομικών και αποτελείται από δύο σκέλη. Το προληπτικό σκέλος εξασφαλίζει ότι η δημοσιονομική πολιτική των χωρών της ΕΕ ασκείται με βιώσιμο τρόπο. Το διορθωτικό σκέλος καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο οι χώρες θα πρέπει να αναλάβουν δράση σε περίπτωση που το δημόσιο χρέος τους ή το δημοσιονομικό έλλειμμα θεωρηθεί υπερβολικό. Η διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) προβλέπεται από το άρθρο 126 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ενισχύει το διορθωτικό σκέλος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης της ΕΕ. Οι χώρες της ΕΕ πρέπει να επιδείξουν ότι έχουν υγιή δημοσιονομικά και ότι πληρούν δύο κριτήρια: το δημοσιονομικό τους

έλλειμμα δεν πρέπει να υπερβαίνει το 3% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ)· το δημόσιο χρέος (δημόσιο χρέος και χρέος δημόσιων υπηρεσιών) δεν πρέπει να υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ. Κάθε Απρίλιο, οι χώρες της ευρωζώνης υποβάλλουν προγράμματα σταθερότητας προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Συμβούλιο, ενώ οι χώρες εκτός ευρωζώνης υποβάλλουν προγράμματα σύγκλισης στα ίδια όργανα. Ένα πρόγραμμα σταθερότητας ή σύγκλισης θα πρέπει να περιλαμβάνει το μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό στόχο της χώρας (ΜΔΣ), καθώς και πληροφορίες σχετικά με το πώς θα επιτευχθεί. Περιλαμβάνει επίσης ανάλυση των επιπτώσεων αλλαγών στις βασικές οικονομικές παραδοχές σχετικά με τη δημοσιονομική θέση της χώρας. Τα προγράμματα εξετάζονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Αν τα κριτήρια δεν πληρούνται, το Συμβούλιο εκκινεί ΔΥΕ με βάση τις συστάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Στο πλαίσιο της ΔΥΕ, η χώρα πρέπει να παράσχει ένα σχέδιο διορθωτικών ενεργειών και πολιτικών που θα ακολουθήσει, καθώς και τις προθεσμίες για την επίτευξή τους. Στις χώρες της ευρωζώνης που δεν ακολουθούν τις συστάσεις μπορεί να επιβληθεί πρόστιμο.

2. Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) είναι οικονομικός δείκτης που καταρτίζεται για τη μέτρηση των διαχρονικών μεταβολών στις τιμές των καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών που αποκτώνται, χρησιμοποιούνται ή πληρώνονται από τα νοικοκυριά.

3 Το M3 γενικά περιλαμβάνει το νόμισμα σε κυκλοφορία, τις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας (εκτός της κεντρικής κυβέρνησης), τις καταθέσεις ταμειυτηρίου και υπό προειδοποίηση μέχρι τριών μηνών, τις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια μέχρι δύο ετών, τις συμφωνίες επαναγοράς (repos), μερίδια σε αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων, καθώς και χρεόγραφα διάρκειας μέχρι δύο ετών. Το συγκεκριμένο μέγεθος (που αναφέρεται στην εργασία) αποτελεί την ελληνική συμβολή στο αντίστοιχο μέγεθος της ζώνης του ευρώ και δεν συμπεριλαμβάνει το νόμισμα σε κυκλοφορία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ

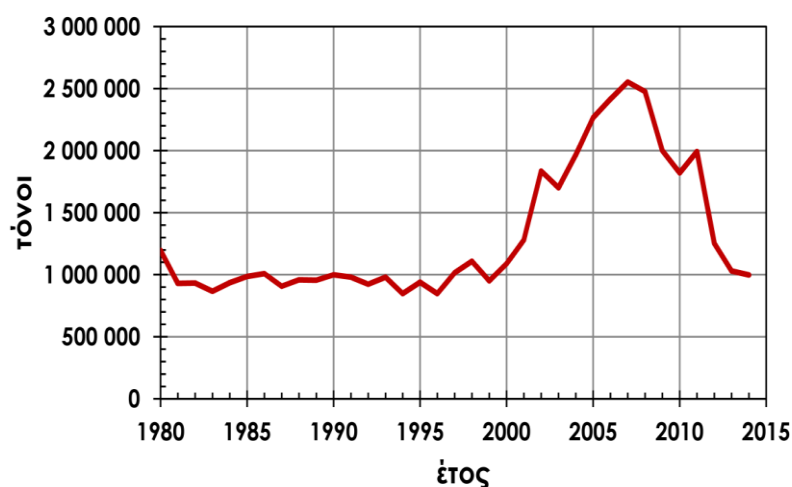
ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.

Ο κλάδος του χάλυβα αποτελείται από 53 επιχειρήσεις. Για την ανάλυση του, επιλέγονται οι τέσσερις πρώτες με βάση τις πωλήσεις για το 2014.

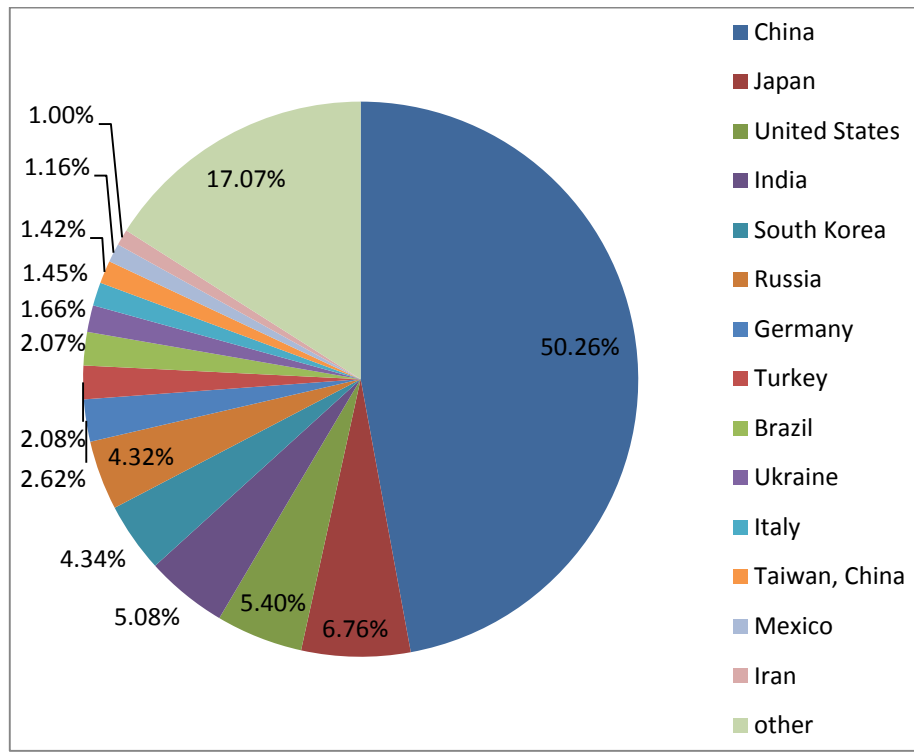
ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2014
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	161.310
ΛΑΡΚΟ ΓΕΝΙΚΗ ΜΕΤΑΛΛΕΥΤΙΚΗ & ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.	237.250
ΣΙΔΕΝΟΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΧΑΛΥΒΑ Α.Ε.	126.610
ΣΙΔΜΑ Α.Ε. ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ	56.176
ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΠΤΩΧΕΥΣΗ
ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.	15.134
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΧΑΛΥΒΟΣ Α.Ε.	ΠΤΩΧΕΥΣΗ
ΠΡΟΜΕΤΑΛΜΠΑΚΛΗ Α.Ε.Β.Ε.	
ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΕΙΑ ΒΟΙΩΤΙΑΣ Α.Ε.&Β.Ε.	-
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ Λ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ PROFIL ΑΕ	12.163
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΘΗΒΩΝ Α.Ε.	2.887
ΜΑΒΙΣΩ Α.Ε.	-316
ΤΖΟΥΑΝΝΟΣ Ι. ΠΕΙΡΑΙΚΗ ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.Β.Ε.	-
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ Α.Ε.	-
ΖΗΤΑ ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-439
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΜΟΤΗΝΗΣ Α.Ε.	-
ΣΩΛΑΜ Α.Β.Ε.Ε. ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΙΑ	2.020
ΔΗΜ. Κ. ΦΩΤΕΙΝΑΚΗΣ Ε.Π.Ε.	-
ΝΙΚΟΛΑΙΔΗ Θ. ΑΦΟΙ Α.Β.Ε.Ε.	-
ΒΕΤ Α.Β.Ε.Κ.Τ.Ε.	-787
ΠΡΟΣΑΛ Α.Ε. ΣΩΛΗΝΕΣ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	-
ΑΝΤΖΕΛ ΙΣΑΑΚ Ε.Π.Ε.	-78
ΜΙΣΑΗΛΙΔΗΣ Γ. Α.Β.Ε.Ε.	
ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΑ ΜΑΝΔΡΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	1.693
ΣΑΒΒΙΔΗΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε. ΣΩΛΗΝΕΣ ΓΕΩΤΡΗΣΕΩΝ	-
ΙΩΑΝΝΟΥ Χ. Α.Β.Ε.Ε.	19
ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	-
ΓΕΩΣΩΛ Α.Ε. ΣΩΛΗΝΩΝ ΓΕΩΤΡΗΣΕΩΝ	
ΜΩΡΑΙΤΗΣ ΚΩΝ. ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε	-
COIL STAINLESS STEEL Α.Ε.	46
PURU CONSTANTIN ILIE	-
ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ & ΥΙΟΣ Ο.Ε	-
ΑΝΤΩΝΙΑΔΗΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΗΛ.	-
ΒΕΛΛΙΔΗΣ ΘΕΟΔΩΡΟΣ ΑΝΑΣΤ.	-
Γ.ΚΑΛΗΜΕΡΗΣ ΚΑΙ ΣΙΑ Ε.Ε. - ΑΛΟΥΜΙΝΟΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΡ	-

ΓΕΝΙΚΟΠΟΥΛΟΥ ΑΘΑΝΑΣΙΑ ΓΕΩΡΓΙΟΣ	-
ΓΙΑΝΝΟΥΛΟΠΟΥΛΟΥ Μ. & ΣΙΑ Ο.Ε.	-
ΓΟΥΔΗΣ ΧΡΗΣΤΟΣ ΝΙΚ	-
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	ΠΤΩΧΕΥΣΗ
ΕΥΘΥΜΙΑΔΗΣ ΧΡΗΣΤΟΣ ΓΕΩΡΓ	-
ΚΑΡΚΟΝ Γ. ΚΑΡΑΒΙΔΑΣ & ΣΙΑ Ε.Ε.	-
ΚΑΡΟΥΣΑΤΟΣ Α.Ε.Β.Ε	-
ΛΑΜΠΙΡΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ & ΝΙΚΟΛΑΟΣ Ο.Ε.	-
ΛΑΡΑΜΜΟΣ ΓΚΡΙΤ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε.	-
ΜΑΣΚΑ ΓΚΡΙΤ Ε.Π.Ε.	-
ΜΑΣΤΕΡΣΩΛ Ν. ΧΟΥΣΤΟΥΛΑΚΗΣ ΜΟΝ Ε.Π.Ε.	-19
ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΑ ΒΟΙΩΤΙΑΣ Α.Β.Ε.	-
ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΕΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ ΑΙΓΑΙΟΥ ΜΕΤΒΑ Α.Ε.	-
ΜΠΕΛΛΟΣ Ι. & ΣΙΑ Ο.Ε.	-
ΡΟΥΣΣΟΣ ΧΡΗΣΤΟΣ & ΣΙΑ Ο.Ε	-
ΧΑΛΥΒΕΣ ΚΑΣΜΙΡΙΔΟΥ Α.Ε. -	-
ΧΑΤΖΗΜΙΧΑΗΛΙΔΗΣ Ν.-ΠΑΛΤΑΛΙΔΗΣ Ε. & ΣΙΑ Ο.Ε.	-
ΧΥΤΟΧΑΛΥΒΕΣ ΒΟΛΟΥ Α.Β.Ε.Ε	-

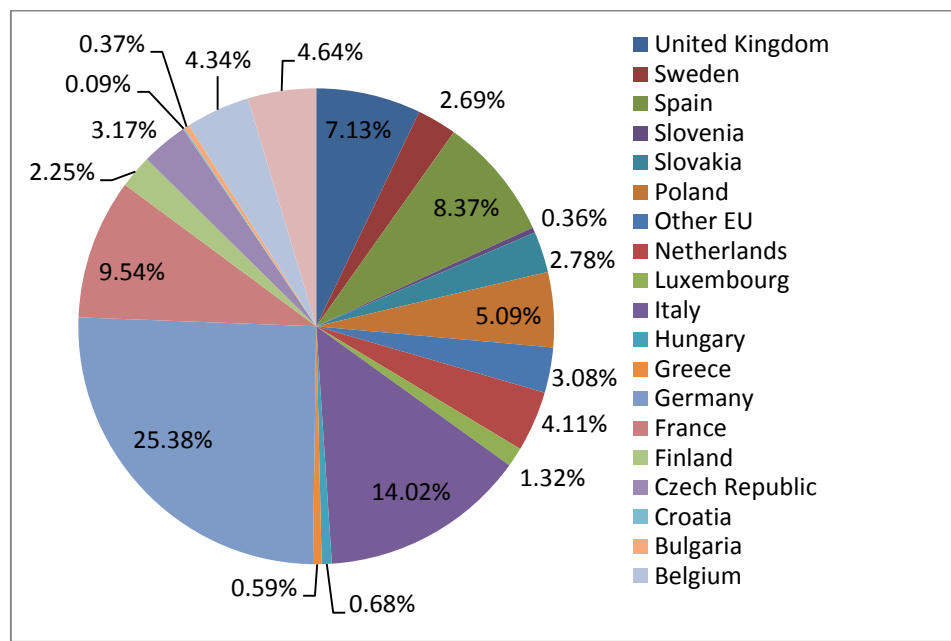
Η συνολική παραγωγή χάλυβα στην Ελλάδα τις τελευταίες δεκαετίες διαμορφώθηκε ως εξής:



Ενώ συγκεκριμένα για το 2014 η παραγωγή χάλυβα στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στις 998 χιλιάδες τόνους, κατατάσσοντας την χώρα μας στη δωδέκατη θέση ανάμεσα στις ευρωπαϊκές χώρες, με πρώτο το Ηνωμένο Βασίλειο με παραγωγή 12.065 χιλιάδες τόνους. Στον παγκόσμιο στίβο παραγωγής χάλυβα η Ελλάδα τερμάτισε τεσσαρακοστή τρίτη με την Κίνα να κρατάει τα σκήπτρα με παραγωγή 822.700 χιλιάδες τόνους ανάμεσα σε συνολικά 65 χώρες.



Παγκόσμια αγορά χάλυβα 1



Ευρωπαϊκή αγορά χάλυβα- Η θέση της Ελλάδα

Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Η πρώτη ελληνική βιομηχανία χάλυβα, που έφερε τον τίτλο «Ελληνική Χαλυβουργία», ιδρύθηκε από την οικογένεια Σταύρου Σαλαπάτα στην οδό Πειραιώς στην Αθήνα το 1937. Το 1951 το εργοστάσιο της Ελληνικής Χαλυβουργίας μετακόμισε στον Ασπρόπυργο Αττικής, όπου λειτούργησε έως το 2014.

Η δεύτερη ελληνική χαλυβουργία ήταν η «Χαλυβουργική» της οικογένειας Θεόδωρου Αγγελόπουλου. Η εταιρεία αυτή ξεκίνησε ως βιομηχανία καρφιών το 1932 για να εξελιχθεί σε μικρό χαλυβουργείο επί της οδού Πειραιώς στην Αθήνα το 1938. Εξαιτίας της οικονομικής κρίσης όμως και του υψηλού κόστους της ηλεκτρικής ενέργειας, η εταιρεία υπολείπεται από το 2012.

Το 1962, η οικογένεια Στασινόπουλου ίδρυσε την εταιρεία «Σιδενόρ» για να παράγει προϊόντα χάλυβα. Το 1964, η Σιδενόρ ξεκίνησε την παραγωγή μπετόβεργας και άλλων επιμηκών προϊόντων στην Θεσσαλονίκη, στο εργοστάσιο που για πολλά χρόνια ήταν γνωστό στους Θεσσαλονικείς ως «εργοστάσιο Βιοχάλκο». Το εργοστάσιο αυτό εξακολουθεί να βρίσκεται σε λειτουργία με ετήσια δυναμικότητα 600.000 τόνους χάλυβα. Το 1963, η οικογένεια Μάνεση ίδρυσε την «Χαλυβουργία Βόλου», η οποία το 1974 μετονομάστηκε σε «Θεσσαλική Χαλυβουργία. Το 2006, η «Θεσσαλική Χαλυβουργία» εξαγόρασε την «Ελληνική Χαλυβουργία» και ο νέος όμιλος ονομάστηκε «Χαλυβουργία Ελλάδος».

Το 1972, η οικογένεια Αναστασόπουλου έθεσε σε λειτουργία την χαλυβουργία «Μεταλλουργική Χάλυψ» στον Αλμυρό Μαγνησίας ετήσιας δυναμικότητας περίπου 600.000 τόνων, βρέθηκε όμως μέσα σε λίγα χρόνια υπερχρεωμένη και το 1991 κήρυξε πτώχευση. Το 1996, η «Σιδενόρ» εξαγόρασε τις εγκατελειμμένες εγκαταστάσεις της «Μεταλλουργικής Χάλυψ» στον Αλμυρό Μαγνησίας και έκτισε εκεί σύγχρονη χαλυβουργία με ετήσια δυναμικότητα 900.000 τόνους. Μέσα στο 2007, ο όμιλος «Σιδενόρ» ανακοίνωσε πως το εργοστάσιο στον Αλμυρό Μαγνησίας, που φέρει την επωνυμία «Σοβέλ» («Sovel»), θα κάνει νέες επενδύσεις για επέκταση της παραγωγικής δυναμικότητας στους 1,2 εκατομμύρια τόνους χάλυβα τον χρόνο

Μία ακόμα εταιρεία που δραστηριοποιούνταν στον χώρο του χάλυβα στην Ελλάδα ήταν η «Ελληνική ΑΕ Χάλυβος» ή «Ανώνυμος Ελληνική Εταιρεία Χάλυβος», πιο γνωστή ως Hellenic Steel. Η εταιρεία αυτή ανήκε κατά ποσοστό 52% στον ιταλικό όμιλο Riva, ενώ μικρότερα ποσοστά κατείχαν άλλες ευρωπαϊκές και ιαπωνικές επιχειρήσεις, καθώς και ελληνικές τράπεζες. Η εταιρεία έκλεισε οριστικά τον Μάιο του 2015 λόγω προβλημάτων ρευστότητας της μητρικής ιταλικής εταιρείας και αδυναμίας εξεύρεσης άλλων επενδυτών για να αναλάβουν το εργοστάσιο.

Γενικά, η ελληνική βιομηχανία χάλυβα έχει αυξήσει σημαντικά την παραγωγή της τα τελευταία χρόνια και, από 1,0 εκατ. τόνους το 1990, ξεπέρασε τα 2,5 εκατ. τόνους το 2007. Ωστόσο, με την οικονομική κρίση που άρχισε το 2009, η ελληνική παραγωγή χάλυβα έπεσε κατακόρυφα και το 2014 ήταν μόνο 1 εκατ. τόνοι.

S.W.O.T ANALΥΣΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΟΥ ΧΑΛΥΒΑ.

ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ(weaknesses)

- Κύρια αδυναμία που αντιμετωπίζει ο κλάδος του χάλυβα, όπως και οι περισσότεροι κλάδοι στην Ελλάδα, είναι η χρηματοπιστωτική κρίση που έκανε αισθητή την παρουσία της από το 2009 και έπειτα.
- Βασική αδυναμία που παρατηρείται στον κλάδο του χάλυβα είναι η σχετικά περιορισμένη εγχώρια ζήτηση, εφόσον δεν υπάρχουν βιομηχανικοί κλάδοι που να απορροφούν μεγάλες ποσότητες χάλυβα, (π.χ αυτοκινητοβιομηχανίες). Στην μείωση αυτή της ζήτησης έχει συμβάλει δραστικά και η συνεχιζόμενη πτώση της κατασκευαστικής-οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, καθώς ο κατασκευαστικός κλάδος είναι ο κυριότερος στον οποίο βρίσκει εφαρμογή ο χάλυβας. Αυτό συνδέεται και με τον περιορισμό στην έκδοση οικοδομικών αδειών σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια.
- Επίσης, μια αδυναμία που αντιμετωπίζει ο κλάδος είναι το κόστος και οι διακυμάνσεις των τιμών της βασικής πρώτης ύλης.
- Επιπλέον η υπερφορολόγηση, στα πλαίσια της εισπρακτικής πολιτικής της κυβέρνησης, αλλά και το υψηλό ενεργειακό κόστος επιδεινώνουν το κλίμα μέσα στο οποίο δρα ο κλάδος.
- Πιο συγκεκριμένα για το ενεργειακό κόστος, αντιπροσωπεύει το 56% του συνολικού παραγωγικού κόστους και αποτελεί μια από τις βασικότερες αδυναμίες του κλάδου. Ενδεικτικά το 2008 ενώ το εργατικό κόστος μειώθηκε κατά 30% το ενεργειακό κόστος αυξήθηκε κατά 40%. Το υψηλό ενεργειακό κόστος διαμορφώνεται τόσο από τα υψηλά τιμολόγια της ΔΕΗ όσο και από την τιμή του φυσικού αερίου το οποίο προμηθεύεται η βιομηχανία στην Ελλάδα με 52 ευρώ τη μεγαβατώρα όταν στην Ισπανία είναι 36 ευρώ, στη Γερμανία 35, στη Βουλγαρία 32, και στις ΗΠΑ μόλις 9 ευρώ η μεγαβατώρα.
- Ακόμα, σημαντική αδυναμία που παρουσιάζεται στον κλάδο του χάλυβα, είναι η πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα (overcapacity). Η Ευρώπη αντιμετωπίζει σημαντική μείωση της ζήτησης και η Ελλάδα ως μέλος αυτής δεν αποτελεί εξαίρεση. Σημειώνεται μια πλεονάζουσα παραγωγικότητα τεσσάρων εκατομμυρίων το χρόνο ενώ η ζήτηση δεν φτάνει αυτό το επίπεδο. Ενδεικτικά προ κρίσης η ζήτηση ξεπερνούσε τους 2 εκατομμύρια τόνους ενώ

το 2013 δεν ξεπερνά τους 250.000 τόνους. Παρά την δραματική μείωση στην παραγωγή (μείωση 15,4% το 2013 σε σύγκριση με το 2012) η ελληνική χαλυβουργία έχει ακόμα σημαντικό παραγωγικό πλεόνασμα.

- Τέλος, η δυσκολία εξεύρεσης δανειακών κεφαλαίων, μιας και οι τράπεζες έχουν κλείσει τη στρόφιγγα της δανειοδότησης, οδηγεί σε μειωμένη ρευστότητα αρκετών επιχειρήσεων διαμορφώνοντας ακόμα μια αδυναμία για τον κλάδο.

ΑΠΕΙΛΕΣ (THREATS)

- Η σημαντικότερη απειλή που αντιμετωπίζει ο κλάδος του χάλυβα είναι ο εισαγόμενος ανταγωνισμός. Σε αρκετές περιπτώσεις εισαγόμενα προϊόντα διακινούνται στην εγχώρια αγορά χωρίς να πληρούν τις προδιαγραφές που απαιτούνται, χαμηλής ποιότητας ή μη πιστοποιημένα.
- Επίσης η αυξανόμενη ζήτηση υποκατάστατων προϊόντων, όπως το αλουμίνιο, στις κατασκευές και άλλους κλάδους, δημιουργεί απειλή για τον κλάδο του χάλυβα.
- Ο διαρκής εκσυγχρονισμός του μηχανολογικού εξοπλισμού που απαιτείται για τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, δημιουργεί υψηλές κεφαλαιουχικές δαπάνες και σε συνδυασμό τόσο με τη δυσκολία εξεύρεσης ξένων κεφαλαίων, όσο και με το κόστος δανεισμού, καθιστούν τον κλάδο εκτεθειμένο σε ακόμα μια απειλή.
- Τέλος τα σοβαρά δημοσιονομικά προβλήματα που αντιμετωπίζει η χώρα, καθώς και η πιθανή επιδείνωση της οικονομίας αποτελεί κύρια απειλή του χάλυβα.

ΔΥΝΑΜΕΙΣ(STRENGTHS)

- Οι πλούσιοι πλουτοπαραγωγικοί πόροι υψηλής ποιότητας που διαθέτει η χώρα με τεράστιο βιομηχανικό ενδιαφέρον σε συνδυασμό με την ορθή και συνετή εκμετάλλευσή τους, μπορούν να βοηθήσουν στην ισχυροποίηση των ελληνικών εταιριών.
- Η εκκίνηση μεγάλων κατασκευαστικών έργων στην Ελλάδα στα πλαίσια της αναμενόμενης οικονομικής ανάκαμψης, θα μπορούσε να συντελέσει σημαντική δύναμη για τον συγκεκριμένο κλάδο.
- Η μεγαλύτερη συγκριτικά με το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων, εξαγωγική διείσδυση που έχει ο τομέας στις γειτονικές χώρες, αλλά και στις ανερχόμενες αραβικές χώρες

ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΕΣ (OPPORTUNITIES)

- Η γεωγραφική θέση της Ελλάδος, που της δίνει ένα μεταφορικό πλεονέκτημα, καθώς έχει εύκολη πρόσβαση σε τρεις ηπείρους, είναι μια αξιοσημείωτη δυνατότητα που θα πρέπει ο κλάδος του χάλυβα να εκμεταλλευτεί καλύτερα.
- Επίσης η προσπάθεια από την πλευρά των ελληνικών επιχειρήσεων μείωσης των περιβαλλοντικών ρύπων και προστασίας των πλουτοπαραγωγικών πηγών, μπορεί να αποτελέσει δυνατότητα ισχυροποίησης του κλάδου δίνοντας του ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε σύγκριση με άλλες χώρες.
- Ευκαιρία για ισχυροποίηση του κλάδου μπορούν επίσης να αποτελέσουν και πιθανές εξαγορές και συγχωνεύσεις αρκετών εταιρειών του κλάδου τόσο μεταξύ ελληνικών, όσο και μεταξύ ελληνικών και ξένων εταιρειών.
- Η επέκταση σε αναδυόμενες χώρες του εξωτερικού όπου παρατηρείται έλλειψη βασικής υποδομής, μπορούν να δώσουν την ευκαιρία στις ελληνικές εταιρίες του κλάδου να επεκταθούν και να ενισχυθούν.

ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΛΑΔΟΥ

Ο κλάδος του χάλυβα παρουσιάζεται ιδιαίτερα συγκεντρωμένος σε τέσσερις εταιρίες που κατέχουν πάνω από το 90% των πωλήσεων του κλάδου για το 2014, και είναι σταθερός διαχρονικά κυρίως λόγω σημαντικών οικονομιών κλίμακας, μεγάλων επενδύσεων και σχετικά περιορισμένων περιθωρίων κέρδους. Βασικό του χαρακτηριστικό είναι το υψηλό κόστος απόκτησης κεφαλαιουχικού εξοπλισμού ως αρχική επένδυση, καθιστώντας έτσι δύσκολη την είσοδο νεοεισερχόμενων εταιρειών. Το μικρό περιθώριο κέρδους των ελληνικών βιομηχανιών χάλυβα και η μεγάλη διαφορά αυτών με τους αντίστοιχους ομίλους της Ευρωζώνης, οφείλεται κυρίως στο μέγεθος των ομίλων της Ευρωζώνης (οικονομίες κλίμακας), στην καθετοποίηση των ομίλων (μεγάλη αυτάρκεια σε πρώτες ύλες) και στο μείγμα των προϊόντων(εστίαση σε εξειδικευμένα προϊόντα υψηλού περιθωρίου κέρδους.). Όσο αφορά τη ζήτηση, ο κυριότερος πελάτης του χάλυβα είναι ο κλάδος των κατασκευών που εξαιτίας της οικονομικής ύφεσης στην Ελλάδα, αντιμετωπίζει κρίση μειώνοντας τη ζήτηση του χάλυβα, συμπαρασύροντας έτσι σε κρίση και τον κλάδο του χάλυβα. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η συνολική παραγωγή χάλυβα να είναι μικρότερη της παραγωγικής δυναμικότητας που παρουσιάζουν οι εταιρείες του κλάδου, στοιχείο που καθυστερεί

την ανάπτυξη και ισχυροποίηση του κλάδου τόσο στην εγχώρια όσο και στην ευρωπαϊκή και παγκόσμια αγορά. Ο κλάδος παρουσιάζει αρκετά έντονη εξωστρέφεια αν και το μερίδιο αγοράς έχει μειωθεί εξαιτίας των αναδυόμενων οικονομιών, ενώ η χαμηλή δυνατότητα αντιστάθμισης της επίδρασης των μεταβολών των τιμών(εξαιτίας της εισαγωγής της πρώτης ύλης) στα περιθώρια κέρδους αποτελεί μειονέκτημα που χαρακτηρίζει τον κλάδο. Ακόμη ένα χαρακτηριστικό του κλάδου είναι ότι επηρεάζεται έντονα από ξένους παραγωγούς χάλυβα που προσχωρούν τόσο στην ευρωπαϊκή όσο και στην ελληνική αγορά, πολλές φορές με προϊόντα που δεν πληρούν την απαραίτητη ποιότητα και προδιαγραφές αποτελώντας ξεκάθαρα σημαντική απειλή του κλάδου. Αποτέλεσμα όλων αυτών είναι η μείωση του κύκλου εργασιών του τομέα. Ωστόσο ο ορυκτός πλούτος της χώρας (χρησιμοποιείται ως πρώτη ύλη στα προϊόντα χάλυβα) που παρουσιάζει ιδιαίτερο βιομηχανικό ενδιαφέρον, μπορεί να συμβάλλει στην ενίσχυση της θέσης του κλάδου στην εγχώρια αλλά και διεθνή αγορά.

ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Το οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον μέσα στο οποίο καλείται να δραστηριοποιηθεί ο κλάδος του χάλυβα στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται από έντονη αβεβαιότητα και πολλές αναταραχές. Μέσα από την ανάλυση SWOT που προηγήθηκε μπορεί να σχηματιστεί μια εικόνα για την μελλοντική πορεία του κλάδου. Θα πρέπει ωστόσο να ληφθούν υπόψη οι γενικότερες οικονομικές εξελίξεις και οι πολιτικές κατευθύνσεις που εκπορεύονται σε εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο, καθώς και η πορεία της τεχνολογίας και της καινοτομίας που περιορίζουν τις εναλλακτικές επιλογές και τη διαθεσιμότητα των πόρων. Η εξέλιξη του εισοδήματος στην ελληνική οικονομία αλλά και σε άλλες περιοχές που αποτελούν εξαγωγικό προσανατολισμό για τον κλάδο του χάλυβα, επηρεάζουν της εξέλιξη του τομέα ευρύτερα. Το μέλλον του κλάδου κρύβεται πίσω από την απάντηση στις προκλήσεις των καιρών προωθώντας πολιτικές και πρακτικές που συνδυάζουν την οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη με την περιβαλλοντική προστασία. Μερικές από τις προτάσεις είναι η ενσωμάτωση του περιβαλλοντικού κόστους στο κόστος κάθε επένδυσης, η εστίαση στην ανακύκλωση των πρώτων υλών, νέα υλικά νέες τεχνολογίες και χρήσεις των προϊόντων χάλυβα φιλικότερες προς το περιβάλλον σύμφωνα με τις αρχές της βιώσιμης ανάπτυξης. Όλα τα παραπάνω μπορούν να επιτευχθούν μέσα από την αξιοποίηση των κατάλληλων νομοθετικών και οικονομικών εργαλείων. Η ποιότητα η ασφάλεια και το περιβάλλον αποτελούν πειστικές προκλήσεις αλλά και ουσιαστική ανάγκη των καιρών επηρεάζοντας και τον κλάδο του χάλυβα. Έτσι η εταιρική κοινωνική ευθύνη και η εφαρμογή συστημάτων διασφάλισης ποιότητας αποκτούν ιδιαίτερη σημασία. Η μείωση τώρα της ζήτησης του χάλυβα που παρατηρείται στην εγχώρια αγορά λόγω

της αναιμικής κατασκευαστικής δραστηριότητας μπορεί να αντισταθμιστεί με το άνοιγμα των βιομηχανικών εταιρειών σε βαλκανικές χώρες όπου παρατηρούνται σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης. Συμπερασματικά το μέλλον και η ενίσχυση της πορείας του κλάδου απαιτούν μέτρα που θα συμβάλλουν στην ανταγωνιστικότητα και την εξωστρέφεια του. Κάποια από αυτά είναι η αύξηση της εμπιστοσύνης δανεισμού και η ευελιξία δανειοδότησης από τη μεριά των τραπεζών προς τις επιχειρήσεις του κλάδου. Η εφαρμογή προτάσεων για «πράσινες» κατασκευές που είναι φιλικές προς το περιβάλλον, καθώς και δραστικά μέτρα κρατικής παρέμβασης όπως ενίσχυση του κλάδου των οικοδομών που θα ενισχύσει με τη σειρά του και άλλους κλάδους. Όσον αφορά την παραγωγή, η καινοτομία παραμένει σημαντική για την ανάπτυξη νέων προϊόντων και αγορών, για την αύξηση της αποδοτικότητας και τον καθορισμό της τιμής των προϊόντων. Ενώ σχετικά με τις πρώτες ύλες που είναι αναγκαίες για την παραγωγή των προϊόντων χάλυβα, η αντικατάσταση του παρθένου σιδηρομεταλλεύματος από ανακυκλωμένο παλαιοσίδηρο δημιουργεί νέες τάσεις στον κλάδο. Τέλος, η αντιμετώπιση του προβλήματος των εισερχόμενων προϊόντων χαμηλών προδιαγραφών, μέσα από αυστηρούς ελέγχους και κανόνες πιστοποίησης, αποτελούν μια σειρά μέτρων που θα βοηθήσουν στη μελλοντική ικανοποιητική πορεία εξέλιξη και ενίσχυση του κλάδου.

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Ξεκινώντας με τη μελέτη του οικονομικού-κοινωνικού περιβάλλοντος του κλάδου, παρατηρούμε ότι οι ευρύτερες εξελίξεις τόσο στην ευρωπαϊκή οικονομία όσο και στην παγκόσμια, δημιουργούν τις προκλήσεις που καλείται να αντιμετωπίσει ο τομέας του μετάλλου γενικότερα και ειδικότερα ο κλάδος του χάλυβα. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει αποτυπώσει τις προκλήσεις αυτές που θα αντιμετωπίσουν στο μέλλον οι βιομηχανίες του μετάλλου γενικότερα. Μια από αυτές είναι η ενεργειακή πολιτική και οι ανάπτυξη πρακτικών με στόχο την εξοικονόμηση ενέργειας. Πέρα από την ενεργειακή πολιτική σημαντική πρόκληση θα αποτελέσει και η περιβαλλοντική πολιτική σε ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο πρόληψης και ελέγχου της ρύπανσης ώστε να μειωθούν οι βιομηχανικές εκπομπές, συνδυασμένο με την ενισχυμένη χρησιμοποίηση των απομετάλλων ως δευτεροβάθμια πρώτη ύλη. Επιπλέον η καινοτομία και ένα στρατηγικό πρόγραμμα έρευνας και ανάπτυξης καθώς και η βελτίωση της διαθεσιμότητας και της εξειδίκευσης του εργατικού προσωπικού θα αποτελέσει για τον τομέα μελλοντική σημαντική πρόκληση. Τέλος οι εξωτερικές σχέσεις και οι εμπορικές πολιτικές μεταξύ των χωρών τόσο εντός της Ευρωπαϊκής ένωσης όσο και εκτός αυτής θα αποτελέσουν στοιχείο πρόκληση για τις βιομηχανίες

μετάλλου γενικότερα και για τις βιομηχανίες χάλυβα ειδικότερα, εφόσον παρουσιάζουν έντονο εξαγωγικό προσανατολισμό.

Όσο αναφορά το τεχνολογικό περιβάλλον του κλάδου, ο χάλυβας αποτελεί βασικό στοιχείο στην κατασκευή και τη μεταποίηση. Ωστόσο ορισμένες τάσεις στην τεχνολογία παραγωγής του χάλυβα θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη ζήτηση του. Ο συνεργατικός σχεδιασμός και η καινοτομία στις διαδικασίες παραγωγής, αναμένεται ότι θα αποτελέσουν βασική κινητήρια δύναμη για τις τάσεις αυτές. Ο κλάδος του χάλυβα αποτελεί έναν τομέα όπου γενικότερα η Ευρώπη, και μέσα σε αυτή και η Ελλάδα ειδικά αν αναλογιστούμε την γεωγραφική της θέση που αποτελεί σημείο τομής για τρεις ηπείρους, μπορεί να αναλάβει ηγετικό ρόλο μέσα από την κατασκευή σταθμών παραγωγής ενέργειας, συμπεριλαμβανομένων των παράκτιων και υπεράκτιων αιολικών πάρκων, τη μεταφορά ενέργειας, την οικοδομή και τον τομέα των μεταφορών που παρέχουν ευκαιρίες για καινοτόμα προϊόντα χάλυβα. Η τεχνολογία και η καινοτομία σε συνδυασμό με την έρευνα και ανάπτυξη, διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο σε επίπεδο προϊόντων αλλά και σε μεθόδους παραγωγής. Σε επίπεδο προϊόντων η καινοτομία έχει μεγάλη σημασία για την διαφοροποίηση του τελικού προϊόντος και την ενίσχυση της ανταγωνιστικής θέσης μέσα από αυτό. Σε επίπεδο μεθόδων παραγωγής οι τεχνολογίες βρίσκονται σε ικανοποιητικό επίπεδο, ωστόσο αναζητούνται νέες καινοτόμες τεχνολογικές λύσεις με στόχο για παράδειγμα την μείωση των εκπομπών στις βιομηχανίες χάλυβα κατά 50%.

Τέλος μελετώντας την κοινωνική συμβολή του χάλυβα, πρέπει να τονίσουμε ότι ο κλάδος του χάλυβα είναι ένας κλάδος που χαρακτηρίζεται από περιβαλλοντική εύθιγη συμβάλλοντας στην πράσινη οικονομία. Ο χάλυβας αποτελεί ένα 100% ανακυκλώσιμο υλικό και ένα από τα πιο ανακυκλωμένα υλικά στον κόσμο με πάνω από 650 μεγατόνους να ανακυκλώνονται κάθε χρόνο. Επιπλέον η ενέργεια που χρησιμοποιείται για την παραγωγή ενός τόνου χάλυβα έχει μειωθεί κατά 60% τα τελευταία 50 χρόνια. Αποτελεί βασικό υλικό που χρησιμοποιείται στην παροχή ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, όπως η ηλιακή και η αιολική, αλλά και σε άλλες σημαντικές βιομηχανίες όπως στην αυτοκινητοβιομηχανία, στις κατασκευές, τις μεταφορές και τα μηχανήματα. Η χαλυβουργία χαρακτηρίζεται ως η δεύτερη μεγαλύτερη βιομηχανία στον κόσμο μετά το πετρέλαιο και το φυσικό αέριο, συμβάλλοντας έτσι στην απασχόληση και την γενικότερη κοινωνική ανάπτυξη.

ΜΙΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Στην προσπάθεια να σχηματιστεί το μικροοικονομικό περιβάλλον του κλάδου, πρέπει να γίνει αναφορά τόσο στη δύναμη των προμηθευτών και των αγοραστών, όσο και στην έκταση και ένταση του ανταγωνισμού. Ο σίδηρος αποτελεί την βασική πρώτη ύλη των προϊόντων χάλυβα και η Ελλάδα είναι μια από τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης που διαθέτει σημαντικό ορυκτό πλούτο με μεγάλο βιομηχανικό ενδιαφέρον. Ωστόσο το κόστος και οι διακυμάνσεις των τιμών στις πρώτες ύλες σε συνδυασμό με τη μειωμένη εξορυκτική δραστηριότητα στην Ελλάδα, γεγονός που στρέφει τις επιχειρήσεις του κλάδου σε εισαγωγές πρώτων υλών, συμβάλλει στην αύξηση της διαπραγματευτικής δύναμης των προμηθευτών. Σχετικά τώρα με τη δύναμη που ασκούν στον κλάδο οι αγοραστές, πρέπει να αναφερθεί ότι τον κυριότερο αγοραστή χάλυβα αποτελεί ο κατασκευαστικός κλάδος ο οποίος τα τελευταία χρόνια παρουσιάζει σημαντική μείωση δεδομένης της οικονομικής κατάστασης στην Ελλάδα. Πέρα όμως από τον κατασκευαστικό κλάδο σημαντικοί τομείς όπως η αυτοκινητοβιομηχανία, (που εμφανίζεται σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες πλην της Ελλάδος) οι μεταφορές και η ενέργεια χρησιμοποιούν τον χάλυβα ως βασική πρώτη ύλη, με αποτέλεσμα ο περιορισμός των παραπάνω κλάδων εξαιτίας της εγχώριας αλλά και διεθνούς οικονομικής ύφεσης σε συνδυασμό με την στροφή τους προς υποκατάστατα υλικά ή οικονομικότερες πρώτες ύλες, να ασκούν σημαντική επιρροή στον κλάδο του χάλυβα περιορίζοντας τον αριθμό των επιχειρήσεων του. Όσον αφορά την απειλή του ανταγωνισμού από την είσοδο νέων επιχειρήσεων στον κλάδο του χάλυβα, πρέπει να αναφερθεί ότι βασικό μειονέκτημα για τις νεοεισερχόμενες εταιρείες του κλάδου είναι το υψηλό κεφαλαιακό κόστος που αντιμετωπίζουν και που απαιτείται προκειμένου να εισέλθουν στον συγκεκριμένο τομέα. Οι εταιρείες του κλάδου προβαίνουν σε επενδύσεις μεγάλης κλίμακας σε τεχνολογία και εξοπλισμό με εξαιρετικά μακρά διάρκεια χρήσης. Πέραν όμως αυτού, το ενεργειακό κόστος αντιπροσωπεύει ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό στη διάρθρωση του κόστους παραγωγής, ενώ η υψηλή κατανάλωση ενέργειας είναι συνυφασμένη με άμεσες και έμμεσες επιβαρύνσεις που απορρέουν από τις πολιτικές της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τον περιορισμό των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου. Επιπλέον η απαιτούμενη παρουσία εργαζομένων υψηλής εξειδίκευσης σε κείρια σημεία της εταιρείας αποτελεί ένα πρόσθετο κόστος για τους νεοεισερχόμενους στον κλάδο. Τέλος το μικρό περιθώριο κέρδους σε συνδυασμό με τον μειωμένο κύκλο εργασιών που εμφανίζεται στις περισσότερες επιχειρήσεις, δεδομένων των οικονομικών συνθηκών, αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα για την είσοδο νέων εταιρειών στον κλάδο. Σχετικά τώρα με την έκταση του ανταγωνισμού, οι τεράστιοι παραγωγοί χάλυβα, όπως η Κίνα που

κατέχει πάνω από το 50% της παγκόσμιας αγοράς, περιορίζουν την εξαγωγική δραστηριότητα της Ελλάδας ανεβάζοντας αρκετά τον πήχη του ανταγωνισμού. Παράλληλα οι εισαγωγές προϊόντων χάλυβα στην εγχώρια αγορά μειωμένης ποιότητας και ελλιπών προδιαγραφών και πιστοποιήσεων, αποτελούν στοιχείο ανταγωνισμού για την εγχώρια αγορά του κλάδου. Όσο για τα υποκατάστατα προϊόντα όπως το αλουμίνιο που μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε πολλούς κλάδους, όπως ο κατασκευαστικός, συμβάλλουν στην αύξηση της έκτασης του ανταγωνισμού. Ωστόσο πρέπει να αναφερθεί ότι η Ελλάδα είναι μια χώρα που διαθέτει σημαντικό ορυκτό πλούτο, έτσι η υψηλή ποιότητα και οι εξειδικευμένες χρήσεις των ορυκτών που διαθέτει σε σύγκριση με τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και γενικότερα με τη διεθνή αγορά δίνει σημαντικά συγκριτικά πλεονεκτήματα στον κλάδο και γενικότερα στην ελληνική οικονομία. Επίσης η πρόσβαση στις πρώτες ύλες, η καθιέρωση ίσων όρων ανταγωνισμού για τα μέταλλα και τις πρώτες ύλες τους, στο πλαίσιο της εμπορικής πολιτικής και των εξωτερικών της σχέσεων με τις βιομηχανικές χώρες και τις αναδυόμενες οικονομίες, αποτελούν σημαντικά στοιχεία του ανταγωνισμού για τον τομέα του μετάλλου γενικότερα και κατ' επέκταση για τον τομέα του χάλυβα. Ταυτόχρονα η ανταγωνιστικότητα του κλάδου πλήττεται από την ισχυρή αύξηση των τιμών του φυσικού αερίου και της ηλεκτρικής ενέργειας, ενώ αναμένεται όξυνση του ανταγωνισμού δεδομένης της πτώσης του εισοδήματος και την επακόλουθη μείωση των μεριδίων αγοράς. Ο ανταγωνισμός φαίνεται να επηρεάζεται επίσης από πιθανές ενοποιήσεις του κλάδου με στόχο τη μείωση του κόστους και τη στρόφη σε τμήματα της αγοράς με υψηλότερη προστιθέμενη αξία. Η αύξηση της προστιθέμενης αξία των προϊόντων χάλυβα αποτελεί έναν τρόπο για τις χαλυβουργίες να διαφοροποιούνται από τους ανταγωνιστές τους και να ενισχύσουν την ανταγωνιστική τους θέση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

ΛΑΡΚΟ

Η ΛΑΡΚΟ είναι μια από τις πέντε μεγαλύτερες παραγωγούς σιδηρονικελίου στον κόσμο και ιδρύθηκε από τον επιχειρηματία Πρόδρομο Αθανασιάδη Μποδοσάκη το 1963. Καθημερινά είναι στην πρώτη γραμμή της εκμετάλλευσης, εξόρυξης, κατεργασίας και εμπορικής διάθεσης του σιδηρονικελίου. Οι μεγαλύτεροι παραγωγοί ανοξείδωτου χάλυβα στον κόσμο εμπιστεύονται το προϊόν της το οποίο θεωρείται μοναδικό λόγω της παντελούς απουσίας άνθρακα. Με μια ματιά στην ιστορική της πορεία, η ΛΑΡΚΟ το 1966 θα ιδρύσει το εργοστάσιο στην περιοχή της Λάρυμνας, το 1969 θα ξεκινήσει η λειτουργία και η ανάπτυξη των Μεταλλείων Εύβοιας και το 1976 θα εισάγει το κοκκοποιημένο σιδηρονικέλιο στην αγορά. Ορόσημο στην ιστορία της ΛΑΡΚΟ αποτελεί η χρόνια 1989 όπου μετά την εκκαθάριση της παλαιάς ΛΑΡΚΟ, η νέα ΛΑΡΚΟ ιδρύεται με μετόχους την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ), τη Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού (ΔΕΗ) και τον Οργανισμό Ανασυγκρότησης Επιχειρήσεων (ΟΑΕ). Επίσης το 1992 η εταιρεία θα λάβει πιστοποίηση ISO 9000 για την ποιότητα του προϊόντος της, ενώ το 2000 με 2001 θα υλοποιήσει ένα επενδυτικό πρόγραμμα στα πλαίσια του Επιχειρησιακού Προγράμματος Ενέργειας (ΕΠΕ) ύψους 20 εκατομμυρίων ευρώ, που αφορούν την ανακατασκευή και τον εκσυγχρονισμό βασικών μεταλλουργικών μονάδων και θα αποδειχτεί ιδιαίτερα κερδοφόρο. Το 2005 με 2007 θα υλοποιήσει ένα δεύτερο επενδυτικό πρόγραμμα στα πλαίσια του Επιχειρησιακού Προγράμματος Ανταγωνιστικότητας (ΕΠΑΝ) ύψους 40 εκατομμυρίων ευρώ που αφορά την ολοκλήρωση της ανακατασκευής και εκσυγχρονισμού των μονάδων παραγωγής του Μεταλλουργικού Εργοστασίου Λάρυμνας. Τέλος το 2006 η εταιρεία θα μεταφέρει τα γραφεία της σε αυτοτελές κτίριο στο Μαρούσι.

Όσο αναφορά τη στρατηγική που ακολουθεί η εταιρεία αξίζει να σημειωθεί ότι βασικός στρατηγικός στόχος της είναι η διαρκής ανάπτυξη. Μερικές από τις στρατηγικές αρχές που διέπουν την εταιρεία είναι η αύξηση της μετοχικής αξίας, αναπτύσσοντας αποτελεσματικές και οικονομικές μεθόδους παραγωγής, δημιουργώντας τη δική της μονάδα ενέργειας, εξασφαλίζοντας γεωγραφικά περισσότερα αποθέματα μεταλλεύματος εκτός και εντός Ελλάδας, εμπλουτίζοντας τις δραστηριότητες της με επέκταση σε νέους τομείς όπως ο κλάδος ενέργειας και η εκμετάλλευση άλλων βιομηχανικών ορυκτών, και τέλος φροντίζοντας το περιβάλλον

ανακυκλώνοντας τις εκπομπές στερεών και αποβλήτων. Επίσης η επένδυση σε ανθρώπους και τεχνολογίες αποτελεί βασική στρατηγική αρχή της εταιρείας, όπως και η δημιουργία νέων πηγών εσόδων επεκτείνοντας το πελατολόγιο εκτός Ευρώπης και αναπτύσσοντας νέες αγορές για τα προϊόντα.

Σχετικά τώρα με τις αξίες που διέπουν την εταιρεία, η απόδοση είναι μία από αυτές, που σημαίνει την αύξηση των θετικών αποτελεσμάτων με παραγωγή προϊόντος μοναδικής ποιότητας, ο σεβασμός προς τους εργαζομένους, τους πελάτες, τους μετόχους, τους συνεργάτες και το περιβάλλον, η καινοτομία στη διαδικασία παράγωγης με στόχο την ποιοτική και ποσοτική βελτίωση, και τέλος η ασφάλεια και η εμπιστοσύνη μεταξύ των εργαζομένων, των πελατών και των τοπικών κοινωνιών.

Το όραμα της ΛΑΡΚΟ είναι σαφές: στοχεύει να είναι ο προτιμώμενος πολυεθνικός οργανισμός σε επιλεγμένες αγορές, με παγκόσμια φήμη για την επιχειρησιακή αλλά και αειφόρο ανάπτυξη του.

Στο πλαίσιο αυτού του κοινού οράματος υπάρχει κινητοποίηση της διοίκησης, των στελεχών και των εργαζομένων της εταιρείας για τη βελτίωση της παραγωγικότητας και των επιδόσεων της. Τέλος, στόχος της ΛΑΡΚΟ είναι να εξασφαλίσει κέρδη στους μετόχους και τις τοπικές κοινωνίες μέσω της ευαισθητοποιημένης αξιοποίησης των φυσικών πόρων, αλλά και ανανεώνοντας συνεχώς τις επενδύσεις της σε νέες τεχνολογίες και ανθρώπινο κεφάλαιο. Η προσέγγιση της ΛΑΡΚΟ σε σχέση με τους πελάτες, εταίρους, εργαζομένους, μετόχους, τοπικές κοινωνίες και το περιβάλλον είναι να υπάρξουν αμοιβαία οφέλη.

ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ

Η Σωληνουργία Κορίνθου είναι ένας από τους σημαντικότερους παραγωγούς χαλυβδοσωλήνων, διεθνώς, οι οποίοι χρησιμοποιούνται σε έργα ενέργειας και ειδικότερα για τη μεταφορά υγρών και αερίων καυσίμων. Στο μισό αιώνα παρουσίας της εταιρείας στον κλάδο, έχει συνεργαστεί με τις μεγαλύτερες εταιρίες πετρελαίου και φυσικού αερίου, καθώς και με τις κορυφαίες εταιρίες κατασκευών. Ιδρύθηκε το 1969 και ξεκίνησε η πρώτη παραγωγική της μονάδα στην Κόρινθο. Τη δεκαετία του 1970 προβαίνει σε μια σειρά επενδύσεων στην παραγωγική βάση, έχοντας τις πρώτες παραγγελίες σε Βόρεια Αμερική, Ασία, Ευρώπη Βόρεια Αφρική και Μέση Ανατολή. Τη δεκαετία που ακολούθησε, υπήρξαν σημαντικές στρατηγικές συνεργασίες με παραγωγούς πρώτων υλών υψηλής ποιότητας καθώς και

πιστοποιήσεις σύμφωνα με διεθνή πρότυπα. Η δεκαετία του 2000 υπήρξε σταθμός για την εξέλιξη της εταιρίας μιας και δημιουργείται μια νέα υπερσύγχρονη μονάδα παραγωγής στη Θίσβη Βοιωτίας. Ο όμιλος Σιδενόρ θα αποκτήσει την πλειοψηφία των μετοχών της Σωληνουργίας Κορίνθου και θα ξεκινήσει η υλοποίηση εκτεταμένου προγράμματος αναδιάρθρωσης. Τέλος η διανυόμενη δεκαετία χαρακτηρίζεται από υλοποίηση στρατηγικών επενδύσεων, από συνεχή αναβάθμιση της παραγωγικής βάσης και από επιτυχημένες συνεργασίες με τις μεγαλύτερες εταιρείες πετρελαίου και φυσικού αερίου. Το στρατηγικό πλάνο της εταιρίας στηρίζεται στη βιώσιμη ανάπτυξη την καινοτομία και τη δημιουργία αξίας για τους πελάτες και τους ανθρώπους της.

Το όραμα της εταιρίας είναι η ενίσχυση της θέσης της στην παγκόσμια αγορά, η αναγνώριση από τους πελάτες ως προμηθευτής πρώτης επιλογής, η συμβολή στην ανάπτυξη τοπικών κοινωνιών και η διασφάλιση της μέγιστης απόδοσης για τους μετόχους. Ενώ οι αξίες που χαρακτηρίζουν την εταιρεία είναι η ακεραιότητα, η δέσμευση, η τεχνολογική πρωτοπορία και η καινοτομία.

Όσο αναφορά την αποστολή της, αυτή αποτελείται από τη δημιουργία προστιθέμενης αξίας για τους μετόχους, την προσφορά στους πελάτες προϊόντων υψηλής ποιότητας, το σεβασμός στο περιβάλλον, την ανάπτυξη μακροχρόνιων σχέσεων με τους προμηθευτές και τη συνεισφορά στην ανάπτυξη των τοπικών κοινωνιών.

Τέλος η εταιρεία διεκδικώντας συνεχώς καλύτερη θέση στην αγορά προσπαθεί να διατηρεί το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα, το οποίο διαμορφώνουν οι υπερσύγχρονες εγκαταστάσεις και η συνεχείς επενδύσεις, το καταρτισμένο προσωπικό και η πολύχρονη εμπειρία, η πελατοκεντρική φιλοσοφία, η βιώσιμη ανάπτυξη και η μακροχρόνια συνεργασία με τους προμηθευτές πρώτων υλών χάλυβα υψηλής ποιότητας.

ΣΙΔΜΑ

Η ΣΙΔΜΑ ιδρύθηκε το 1931 με έδρα την Θεσσαλονίκη, αποτελεί ηγετική εταιρεία του κλάδου εμπορίας και βιομηχανικής μεταποίησης χαλυβουργικών προϊόντων και λειτουργεί ολοκληρωμένα κέντρα εξυπηρέτησης και επεξεργασίας χάλυβα σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη. Στο χρονικό διάστημα 1950-1990 επεκτείνει την εμπορική της δραστηριότητα σε όλη την Ελλάδα, αποκτώντας την πρωτοκαθεδρία στην εγχώρια αγορά χάλυβα. Το 1996 εξαγοράζει την εταιρεία ΕΛΣΙΝΤΕΡ, το παλαιότερο κέντρο

επεξεργασίας χάλυβα. Το 1999 ξεκινά στρατηγική συνεργασία με τον όμιλο ΣΙΔΕΝΟΡ. Το 2004 αρχίζει εξαγωγική δραστηριότητα στη Βουλγαρία, ενώ το 2005 εισέρχεται στο χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑΑ) και ιδρύει θυγατρικές σε Ρουμανία και Βουλγαρία. Το 2007 ολοκληρώνεται η κατασκευή τριών νέων κέντρων επεξεργασίας χάλυβα σε Οινόφυτα Βουκουρέστι και Σόφια ενώ το 2009 μεταφέρονται τα γραφεία της σε καινούριες εγκαταστάσεις στα Οινόφυτα Βοιωτίας. Βασικές αρχές της εταιρείας αποτελούν, από την ίδρυση του Ομίλου το 1931, η ευελιξία, η συνέπεια και η ανάπτυξη μακρόχρονων δεσμών με τους πελάτες και τους προμηθευτές της.

Όραμα της εταιρείας αποτελεί η διατήρηση της θέσης της στην ελληνική αγορά χάλυβα καθώς και η απόκτηση περίοπτης θέσης στην αγορά των Βαλκανίων. Βασικός της στόχος είναι να προσφέρει καινοτόμες λύσεις με προϊόντα και υπηρεσίες υψηλής ποιότητας σε ανταγωνιστικές τιμές, στα πλαίσια ικανοποίησης των αναγκών των πελατών της, διατηρώντας έτσι την προτίμηση τους.

Ακόμα, η εταιρεία στοχεύει στο να αποτελεί υπόδειγμα εταιρείας στο ευρύτερο κοινωνικό περιβάλλον, συνδυάζοντας παράδοση και ακεραιότητα με διαρκή ανάπτυξη και εξέλιξη. Επιδιώκει τη διάκριση για την ευαισθησία της προς τους ανθρώπους και για την προσπάθεια που καταβάλλει για τη βελτίωση του κοινωνικού περιβάλλοντος.

Τέλος στόχος της είναι να εξασφαλίσει όλα τα παραπάνω δουλεύοντας ομαδικά με στελέχη και συνεργάτες υψηλού επιπέδου μέσα σε ένα ασφαλές εργασιακό περιβάλλον με ευκαιρίες επαγγελματικής εξέλιξης και ανάπτυξης γνώσεων και δεξιοτήτων.

ΣΙΔΕΝΟΡ

Η ΣΙΔΕΝΟΡ είναι η μεγαλύτερη ελληνική βιομηχανία παραγωγής προϊόντων χάλυβα, με ηγετική θέση όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Το 1962 η εταιρεία ιδρύεται με την επωνυμία «ΒΙΟΧΑΛΚΟ-ΣΑΝΙΤΑΣ Ελληνική Βιομηχανία Σωλήνων, Ειδών Υγιεινής και Θερμάνσεως ΑΕ». Το 1971 γίνεται αλλαγή της επωνυμίας σε «ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΑ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ» ενώ το 1979 θα ξαναγίνει αλλαγή επωνυμίας σε «ΣΙΔΕΝΟΡ - Βιομηχανία Κατεργασίας Σιδήρου ΑΕ». Το 1997 θα γίνει απορρόφηση της ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ από την ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΕ (η οποία δραστηριοποιείται στον τομέα επεξεργασίας συρματοουργικών προϊόντων & προϊόντων συγκόλλησης) και θα μετονομαστεί σε ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ. Παράλληλα την ίδια χρονιά θα γίνει εισαγωγή της

ΣΙΔΕΝΟΡ στην κύρια Αγορά Χρηματιστηρίου Αθηνών. Το 1998 θα λάβει ορισμένα πιστοποιητικά ποιότητας όπως το ISO 9002 και DIN488. Το 2001 η ΣΙΔΕΝΟΡ θα εξαγοράσει το 75% της βουλγάρικης εταιρείας STOMANA INDUSTRY SA, αποκτώντας μια παραγωγική βάση για δυναμική παρουσία στη βουλγαρική αλλά και διεθνή αγορά. Την ίδια χρονιά θα ξεκινήσει η λειτουργία του εργοστασίου της SOVEL (θυγατρική της ΣΙΔΕΝΟΡ) στον Αλμυρό Μαγνησίας. Με το σημαντικό επενδυτικό της πρόγραμμα στοχεύει στη βελτίωση της παραγωγικής διαδικασίας, καθώς και στην επέκταση της γκάμας των προϊόντων. Το 2003 η συμμετοχή της ΣΙΔΕΝΟΡ στη θυγατρική STOMANA INDUSTRY SA θα ανέλθει στο 79,5% με τη συμμετοχή στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Επίσης το 2003 το σύστημα διαχείρισης ποιότητας της εταιρείας πιστοποιείται κατά το πρότυπο ISO 9001:2008. Ένα χρόνο μετά η ΣΙΔΕΝΟΡ θα αποκτήσει την πλειοψηφική συμμετοχή στην Σωληνουργία Κορίνθου ΑΕ. Το 2005 το σύστημα περιβαλλοντικής διαχείρισης της εταιρείας, θα πιστοποιηθεί σύμφωνα με το πρότυπο ISO 14001:2004, ενώ το σύστημα διαχείρισης υγείας και ασφάλειας εργασίας, θα πιστοποιηθεί δύο χρόνια μετά κατά τα πρότυπα του ΕΛΟΤ 1801:2002 και OHSAS 18001:1999. Το 2008 θα αποκτήσει το 100% της STOMANA INDUSTRY και το 34%, τον επόμενο χρόνο, της ιταλικής εταιρείας Automatic Wire Machines. Τέλος το 2012 θα γίνει απόσχιση του βιομηχανικού κλάδου της ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ με αντικείμενο τη μεταποίηση παλαιοσιδήρου και την εξ'αυτού παραγωγή προϊόντων σιδήρου και χάλυβα, και θα γίνει εισφορά του στη ΔΕΠΑΛ Α.Ε και η εταιρεία θα μετονομαστεί σε ΣΙΔΕΝΟΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΧΑΛΥΒΑ Α.Ε.

Σχετικά με τη στρατηγική και τους στόχους της ΣΙΔΕΝΟΡ, ως βασικές προτεραιότητες η εταιρεία έχει θέσει τη διατήρηση και περαιτέρω ενίσχυση των μεριδίων αγοράς, τόσο στην ελληνική αγορά όσο και στις αγορές της κεντρικής Ευρώπης, των Βαλκανίων, αλλά και των γειτονικών χωρών της Ανατολικής Μεσογείου. Αυτό το επιτυγχάνει μέσα από τη συνεχή βελτίωση της κοστολογικής βάσης και τον εμπλουτισμό της οικογένειας προϊόντων με νέες καινοτόμες λύσεις που θα προσφέρουν προστιθέμενη αξία στον τελικό πελάτη. Ακόμη μια προτεραιότητα αποτελεί για την εταιρεία η μείωση του λειτουργικού της κόστους, καθώς και αποτελεσματική διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης. Επιπλέον, η διαρκής και ουσιαστική εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας, η υιοθέτηση και χρήση αναβαθμισμένων εργαλείων και πρακτικών διοικητικής και εμπορικής υποστήριξης και τέλος η προσήλωση στον περιορισμό του περιβαλλοντικού αποτυπώματος της εταιρείας, μέσα από πρωτοβουλίες και πρακτικές για την ουσιαστική προστασία του περιβάλλοντος, συντελούν στη διαμόρφωση της στρατηγικής της εταιρείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6:ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Στην παρακάτω ανάλυση γίνεται μια προσπάθεια αποτύπωσης της χρηματοοικονομικής θέσης και πορείας της κάθε εταιρείας μέσα από τις οικονομικές της καταστάσεις αλλά και μέσα από βασικούς δείκτες. Σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι η γνωστοποίηση λογιστικών πληροφοριών σε ένα ευρύ πεδίο χρηστών (εκτός επιχείρησης, π.χ μέτοχοι).Είναι ουσιαστικά μια δομημένη παρουσίαση της οικονομικής θέσης της εταιρείας και των συναλλαγών που έχουν αναληφθεί από αυτή, σε χρηματικούς όρους. Οι οικονομικές καταστάσεις δείχνουν επίσης τα αποτελέσματα, την επιμέλεια και την υπευθυνότητα της διαχείρισης από τη διοίκηση της επιχείρησης, των πόρων που της εμπιστεύτηκαν οι ιδιοκτήτες της. Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων βασίζονται σε αυτές για την λήψη αποφάσεων, όπως για παράδειγμα το αν θα πωλήσουν την επένδυσή τους στην επιχείρηση ή αν θα επαναδιορίσουν ή θα αντικαταστήσουν την διοίκηση της επιχείρησης. Για την επίτευξη των παραπάνω σκοπών, οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες σχετικές με τα στοιχεία ενεργητικού, τις υποχρεώσεις, τα ίδια κεφάλαια καθώς και τα αποτελέσματα της οικονομικής χρήσης. Ωστόσο οι οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν κυρίως τις οικονομικές επιπτώσεις παρελθόντων γεγονότων που όμως μπορεί να είναι χρήσιμες για την εκτίμηση της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα μέτρο σύγκρισης εκφράζοντας τη σχέση μεταξύ ενός κονδυλίου των οικονομικών καταστάσεων με ένα άλλο. Οι αναλυτές(εσωτερικοί και εξωτερικοί) χρησιμοποιούν τους δείκτες ως μέσα προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών. Μπορούν μέσα από τους δείκτες να πάρουν πληροφορίες σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα την αποδοτικότητα και τη βιωσιμότητα κάθε επιχείρησης. Στη συνέχεια ακολουθεί μια απλή παράθεση των σημαντικότερων κονδυλίων των οικονομικών καταστάσεων της κάθε επιχείρησης, καθώς και κριτική διερεύνηση των βασικότερων αριθμοδεικτών μαζί με διαγράμματα που απεικονίζουν την πορεία τους εντός της εξεταζόμενης περιόδου.

ΛΑΡΚΟ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	3.803.583,39 €	3.802.214,98 €	3.771.372,15 €	3.565.227,60 €	3.500.284,70 €	4.211.870,78 €	2.650.067,10 €
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	5.087.651,12 €	5.069.391,18 €	5.009.085,01 €	5.168.193,45 €	4.845.930,33 €	5.276.909,38 €	5.912.930,23 €
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	101.035.270,78 €	104.555.218,64 €	111.109.235,75 €	111.995.328,30 €	121.703.760,56 €	135.176.129,64 €	140.515.645,75 €
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΑΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	6.363.021,19 €	6.300.120,96 €	6.296.396,82 €	6.296.142,00 €	6.189.377,53 €	6.191.452,61 €	6.190.542,61 €
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	502.231.044,65 €	496.796.117,60 €	493.896.730,71 €	449.081.457,49 €	441.598.787,37 €	437.454.664,86 €	425.999.565,87 €
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	50.966.614,59 €	47.766.243,57 €	59.075.724,05 €	69.344.966,43 €	67.314.474,24 €	43.495.085,85 €	51.878.910,52 €
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	89.541.402,69 €	86.176.921,84 €	103.222.538,89 €	88.152.014,76 €	67.309.907,18 €	34.261.359,92 €	36.728.702,67 €
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	2.709.439,21 €	7.204.354,38 €	5.489.995,75 €	3.943.366,12 €	13.443.680,62 €	18.533.288,19 €	4.247.052,29 €
ΣΥΛΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	143.217.456,49 €	141.147.519,79 €	167.788.258,69 €	161.440.347,31 €	148.068.062,04 €	96.289.733,96 €	92.854.665,48 €
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	8.939.482,05 €	1.110.551,13 €	2.108.865,94 €	3.428.917,48 €	866.334,20 €	2.667.868,33 €	17.238.278,03 €
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	264.759.599,84 €	258.362.374,52 €	292.551.867,40 €	288.590.288,63 €	282.113.674,25 €	247.008.821,01 €	262.960.544,62 €
ΠΑΘΗΤΙΚΟ							
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	-155.072.415,66 €	-125.172.850,70 €	-48.315.196,55 €	-26.671.472,55 €	-31.489.259,23 €	-35.654.384,36 €	-426.836,11 €
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	41.812.408,41 €	42.774.062,47 €	42.149.632,10 €	44.166.649,09 €	43.783.615,66 €	42.969.626,26 €	12.410.713,99 €
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	18.000.000,00 €	31.000.000,00 €	44.000.000,00 €	50.000.000,00 €	5.000.000,00 €	35.000.000,00 €	25.304.783,15 €
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	345.054.275,96 €	297.059.412,68 €	244.310.449,64 €	212.707.799,51 €	256.831.277,24 €	198.949.305,37 €	204.798.573,72 €
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	363.054.275,96 €	328.059.412,68 €	288.310.449,64 €	262.707.799,51 €	261.831.277,24 €	233.949.305,37 €	230.103.356,87 €
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	14.965.331,13 €	12.701.750,07 €	10.406.982,21 €	8.387.312,58 €	7.988.040,58 €	5.744.273,74 €	20.873.309,87 €
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	264.759.599,84 €	258.362.374,52 €	292.551.867,40 €	288.590.288,63 €	282.113.674,25 €	247.008.821,01 €	262.960.544,62 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	237.250.167,27 €	207.680.389,70 €	278.520.886,22 €	311.122.861,75 €	239.484.095,64 €	98.821.178,41 €	284.177.269,90 €
ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	-10.651.174,54 €	-48.355.177,58 €	-6.444.311,59 €	28.567.701,97 €	24.179.193,67 €	-50.677.513,40 €	-68.194.963,79 €
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-28.589.534,97 €	-76.155.636,58 €	-34.094.922,48 €	6.598.825,48 €	6.411.256,31 €	-105.494.208,19 €	-116.335.623,33 €

ΔΕΙΚΤΕΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης	Κυκλοφορούν ενεργητικό / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,42	0,48	0,69	0,76	0,58	0,48	0,45
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	(Απαιτήσεις+ χρεόγραφα+ διαθέσιμα) / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,27	0,31	0,44	0,43	0,31	0,27	0,20

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

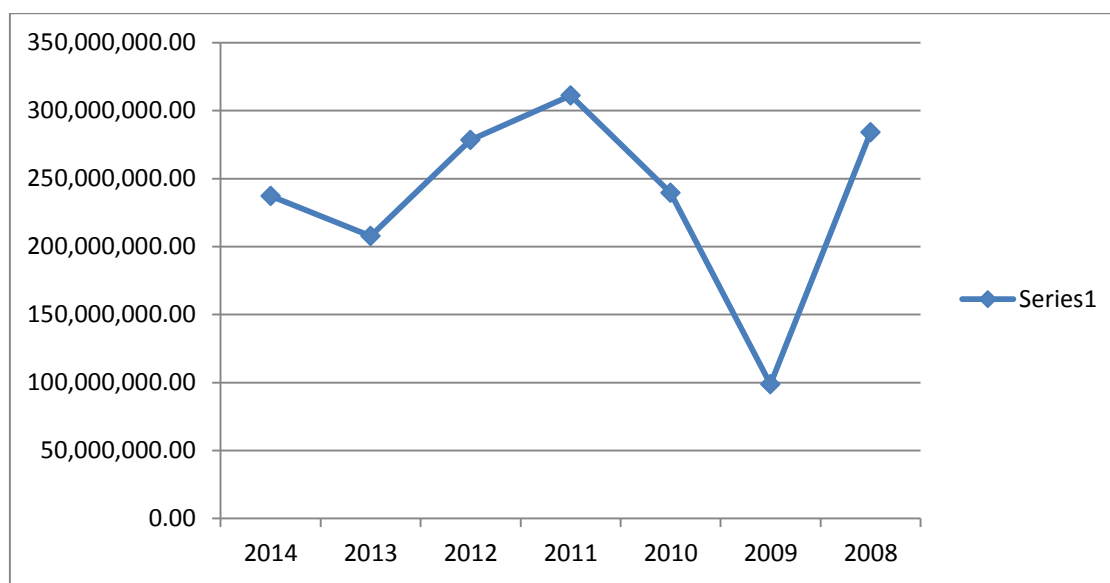
		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)	Πωλήσεις / Απαιτήσεις	2,65	2,41	2,7	3,53	3,56	2,88	7,74
Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων (ΜΠΕΑ)	365 / ΑΤΕΑ	136	149	133	102	101	125	47
Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)	Πωλήσεις / Αποθέματα	4,87	5,36	4,83	4,07	3,2	3,44	6,8
Μέση περίοδος ανανέωσης αποθεμάτων	365/ ΑΤΚΑ	74	67	75	88	113	105	53
Ταχύτητα εξόφλησης προμηθευτών (ΑΤΕΠ)	Κόστος πωληθέντων / Προμηθευτές	0,77	0,84	1,09	1,31	1,13	0,83	2,34
Μέση περίοδος εξόφλησης προμηθευτών (ΜΠΕΠ)	365 / ΑΤΕΠ	466	428	330	274	319	432	154
Λειτουργικός κύκλος	Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων + Μέση περίοδος ανανέωσης αποθεμάτων	210	216	208	190	214	230	100
Εμπορικός κύκλος	Λειτουργικός κύκλος- Μέση περίοδος εξόφλησης προμηθευτών	-256	-212	-122	-84	-105	-203	-54

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Α.) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης	Πιλήσεις / Κυκλοφορούν ενεργητικό	-1,18	-1,33	-3,64	-6,07	-2,20	-0,96	-2,54
Ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού	Πωλήσεις / Πάγιο ενεργητικό	2,11	1,79	2,28	2,52	1,80	0,67	1,86
Ταχύτητα ενεργητικού	Πωλήσεις / Ενεργητικό	0,90	0,80	0,95	1,08	0,85	0,40	1,08

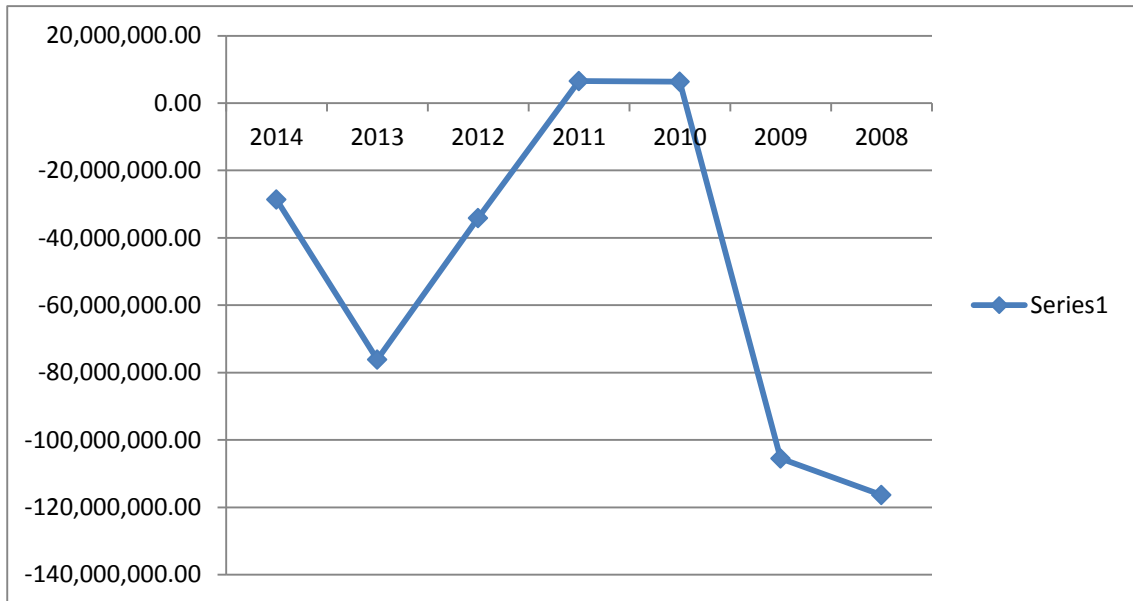
β.) ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις	12,05%	36,67%	-12,24%	2,12%	2,68%	-106,75%	-40,94%
Μικτό περιθώριο κέρδους	Μικτά κέρδη / Πωλήσεις	-4,61%	23,36%	-2,45%	9,18%	10,06%	-51,31%	-24,05%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Ίδια κεφάλαια	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποδοτικότητα ξένων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη μετά φόρων/ Ξένα κεφάλαια	20,86%	80,87%	790,11%	28,29%	-24,20%	16121,14%	467,63%

Πωλήσεις



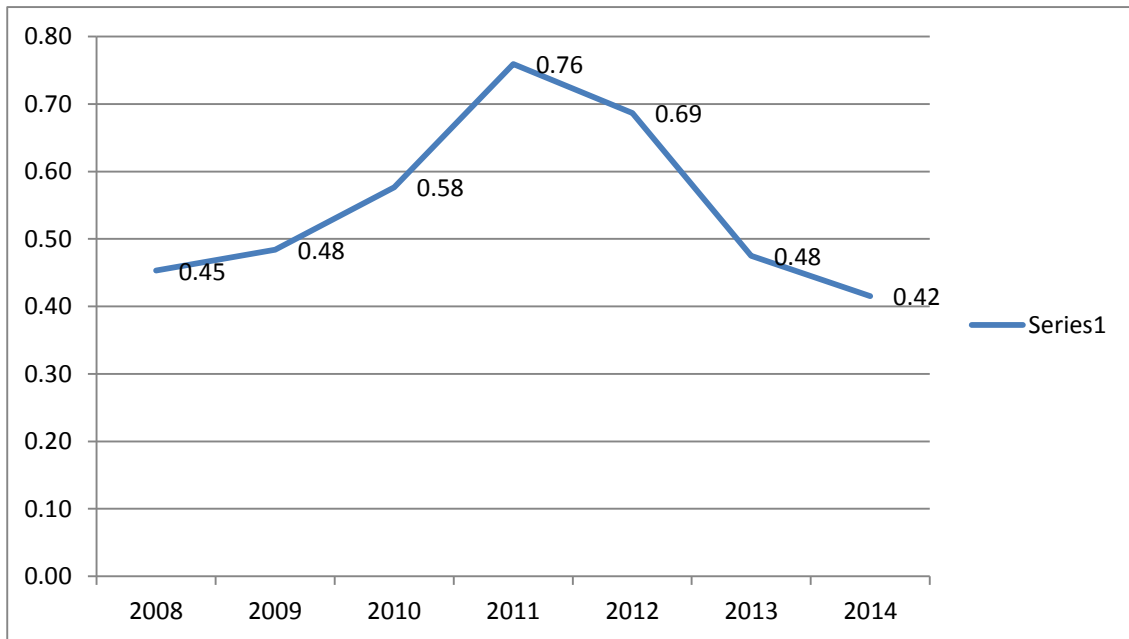
Οι πωλήσεις της Λάρκο όπως φαίνεται και από το διάγραμμα, παρουσιάζουν μια έντονη κάμψη το 2009 σε σχέση με το 2008. Πιο συγκεκριμένα μια μείωση της τάξης του 34,77%. Αυτό συνδέεται κυρίως με την εκδήλωση της κρίσης στην Ελλάδα το 2009, γεγονός που δημιούργησε ένα ασταθές οικονομικό περιβάλλον, αλλά και μια έντονη αβεβαιότητα στην ελληνική αγορά επηρεάζοντας έτσι όχι μόνο την εγχώρια αλλά και τη διεθνή ζήτηση στον κλάδο του χάλυβα και όχι μόνο. Ωστόσο ένα χρόνο μετά την εκδήλωση της κρίσης, το 2010, η Λάρκο παρουσιάζει μία ραγδαία άνοδο των πωλήσεων γεγονός που υποδηλώνει πως η προηγούμενη πτωτική πορεία των πωλήσεων της ενδέχεται να οφείλεται και σε δικές τις αδυναμίες και προβλήματα που ενδεχομένως αντιμετώπισε η εταιρεία, μιας και η ύφεση στην Ελλάδα παραμένει. Παρόλα αυτά, πρέπει να σημειωθεί ότι το μακροοικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα αρχίζει να επιδεικνύει, από το 2010, θετικά σημάδια μετά την υπογραφή και την τήρηση των όρων του μνημονίου. Η πορεία των πωλήσεων συνεχίζει να παρουσιάζει μια άνοδο μέχρι και το 2011. Το 2012 ξεκινάει εκ νέου μια πτωτική τάση των πωλήσεων της εταιρείας αντικατοπτρίζοντας τόσο την εξασθένηση της ανάκαμψης της διεθνούς οικονομίας, όσο και την ύφεση στη ζώνη του ευρώ που είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των εξαγωγών. Η παραπάνω μείωση θα συνεχιστεί μέχρι και το 2013 όπου μετά το τέλος του έτους θα επέλθει ξανά άνοδος των πωλήσεων της μη καταφέροντας ωστόσο να φτάσει το προ-κρίσης επίπεδο.

Κέρδη



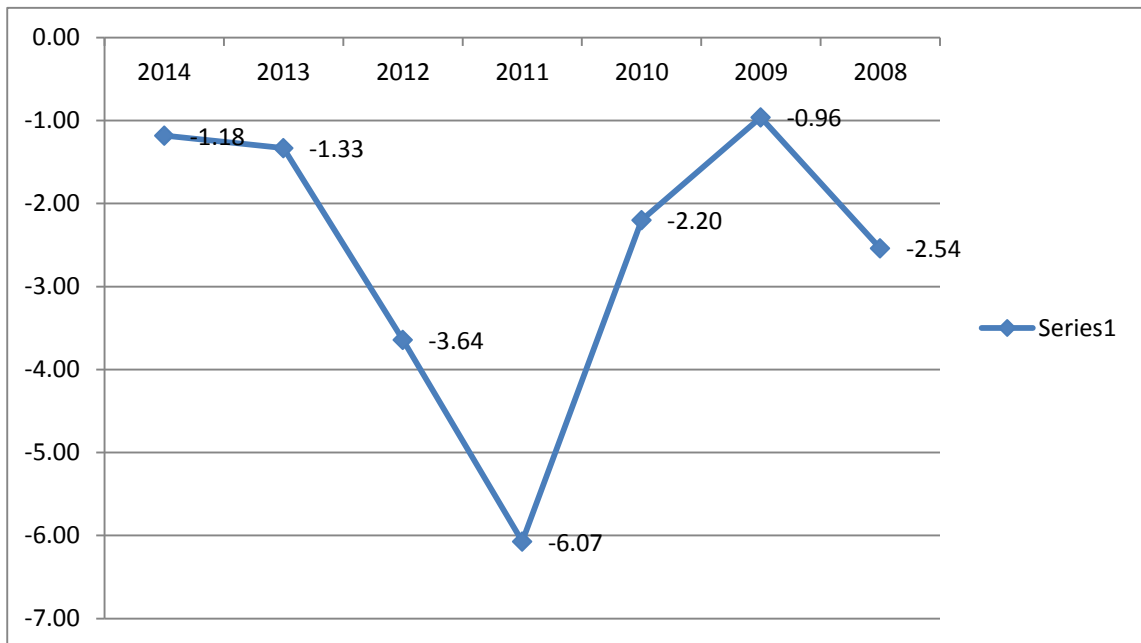
Καθ'όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο , 2008 έως 2014, η Λάρκο παρουσιάζει αρνητικά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (ζημίες), εκτός από τα έτη 2010 και 2011 όπου παρουσίασε κέρδη. Η πορεία των αποτελεσμάτων είναι θετική μιας και οι ζημίες μειώνονται μέχρι και το 2010. Από το 2010 έως το 2011 η πορεία των αποτελεσμάτων είναι σχετικά σταθερή, ενώ από το 2011 έως και το 2013 είναι ξανά μια περίοδος ζημιογόνα για την εταιρεία. Το 2014 οι ζημίες θα μειωθούν, παρόλα αυτά η εταιρεία δεν θα μπορέσει να δημιουργήσει κέρδη, ωστόσο οι ζημίες της θα είναι πολύ μικρότερες σε σχέση με το 2008. Σε συνάρτηση με την πορεία των πωλήσεων της εταιρείας, τα κέρδη ακολουθούν ανάλογη πορεία, αν εξαιρεθεί το 2009 όπου οι πωλήσεις της εταιρείας μειώθηκαν αλλά ταυτόχρονα μειώθηκαν και οι ζημίες της. Η ασταθής πορεία των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων είναι συνέπεια της οικονομικής και πολιτικής αστάθειας που επικρατεί στη χώρα την εξεταζόμενη περίοδο.

Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης



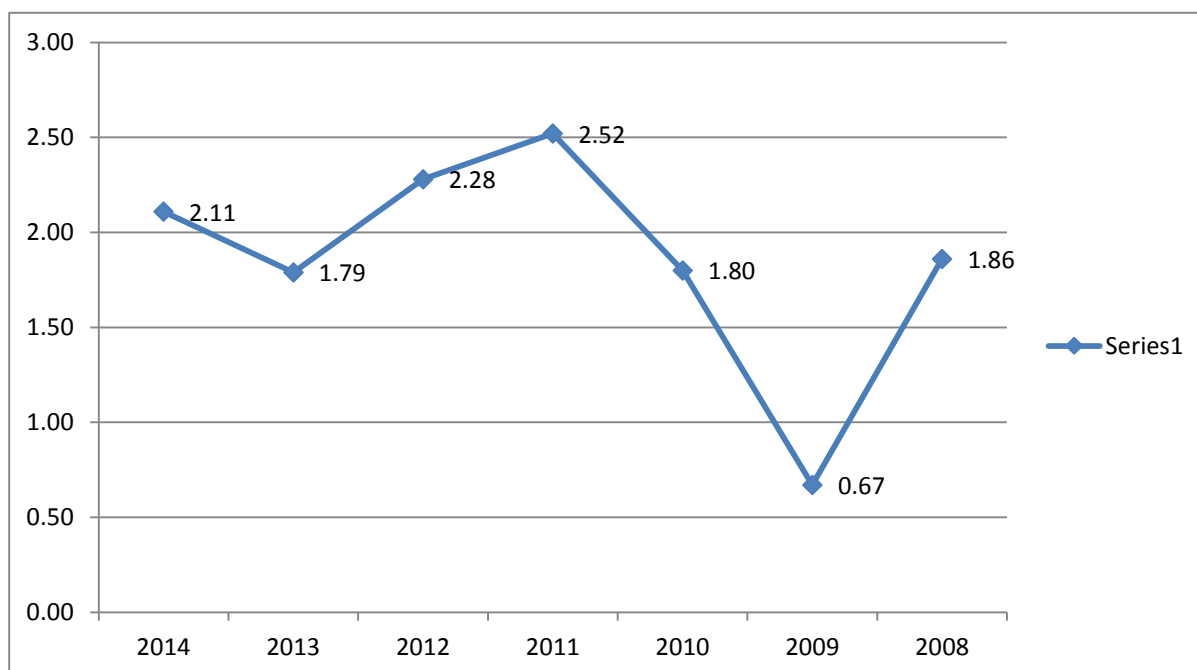
Σύμφωνα με το διάγραμμα, η ρευστότητα της εταιρείας σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, παρουσιάζει μια ανοδική τάση από το 2008 έως και το 2011 όπου είναι και η χρονιά με τον υψηλότερο δείκτη ρευστότητας καθ'όλη την περίοδο. Από το 2011 και μετά όμως η ικανότητα της εταιρείας να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό της μειώνεται. Το γεγονός αυτό αποτελεί συνάρτηση της μειωμένης αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας μέχρι και το 2010, της ελαφράς μείωσης των υποχρεώσεων το 2011 και της ραγδαίας ανάπτυξης τους μέχρι και το τέλος του 2014. Επίσης, η αύξηση των απαιτήσεων μέχρι και το 2012, η μείωση τους για ένα χρόνο και η αύξηση τους για το επόμενο, που δικαιολογείται από το δεδομένο ασταθές και αβέβαιο οικονομικό περιβάλλον με περιορισμένη τη ρευστότητα, είναι παράγοντες που επηρεάζουν την ικανότητα αυτή της επιχείρησης διαμορφώνοντας την πορεία της όπως φαίνεται στο παραπάνω διάγραμμα.

Ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης



Σύμφωνα με την πορεία του συγκεκριμένου δείκτη, η συμβολή του κυκλοφορούντος ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων παραμένει αρνητική όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Με μια γρήγορη ματιά στο διάγραμμα των πωλήσεων παρατηρούμε ότι αν εξαιρεθεί το τελευταίο έτος η πορεία του δείκτη ακολουθεί ακριβώς την αντίθετη κατεύθυνση της πορείας των πωλήσεων. Αυτό υποδεικνύει την αδυναμία του κυκλοφορούντος ενεργητικού δεδομένου του πολυτάραχου οικονομικού περιβάλλοντος, που επηρεάζει άμεσα τις πωλήσεις, να συμβάλλει με ένα σταθερό ρυθμό στο σχηματισμό πωλήσεων για την εταιρεία.

Ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού



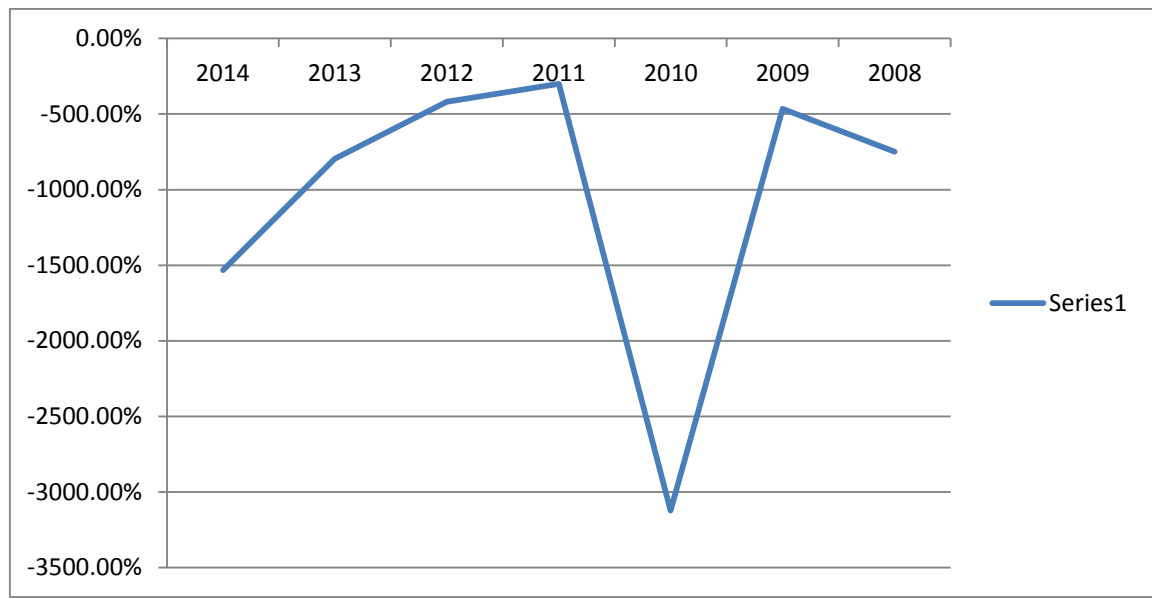
Σύμφωνα με την κίνηση του δείκτη που παρουσιάζεται στο διάγραμμα, η συμβολή του πάγιου ενεργητικού της επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων παραμένει θετική καθ'όλη τη διάρκεια από το 2008 έως το 2014. Ωστόσο ενώ τα πάγια της επιχείρησης αυξάνονται σε όλες τις χρήσεις, μπορούμε να δούμε ότι η συμβολή τους στις πωλήσεις δεν είναι ούτε σταθερή αλλά ούτε και ομοιόμορφα μεταβαλλόμενη. Πιο συγκεκριμένα η συμβολή των πάγιων μειώθηκε αισθητά το 2009 όπως και οι πωλήσεις της εταιρείας ενώ τα πάγια αυξήθηκαν ποσοστιαία έστω και ελάχιστα. Αυτό πιθανότατα οφείλεται στο γεγονός ότι το 2009 αποτέλεσε χρονιά ορόσημο για την οικονομική και πολιτική ζωή της χώρας, εφόσον επίσημα πλέον μπαίνει στον μηχανισμό οικονομικής στήριξης, δημιουργώντας ένα κλίμα αστάθειας και αβεβαιότητας μειώνοντας την φερεγγυότητα πολλών ελληνικών επιχειρήσεων. Στη συνέχεια όμως η θετική συμβολή του πάγιου ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων ακολουθεί μια ανοδική πορεία έως και το 2011 ακολουθώντας ξανά το διάγραμμα των πωλήσεων επηρεαζόμενη και από τις μικρές θετικές εξελίξεις που διαδραματίζονται στην οικονομία της χώρας. Από το 2011 έως και το 2013 η θετική συμβολή είναι ξανά καθοδική όπως και οι πωλήσεις ενώ το έτος που ακολουθεί παρατηρείται μια μικρή ανοδική τάση. Γενικά η ασταθής πορεία του δείκτη "αντιγράφει" την ασταθή πορεία των πωλήσεων που οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις οικονομικές αναταραχές της χώρας.

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο παρατηρούμε ότι η συμβολή των ιδίων κεφαλαίων της ΛΑΡΚΟ στην δημιουργία καθαρών κερδών μετά φόρων είναι μηδενική.

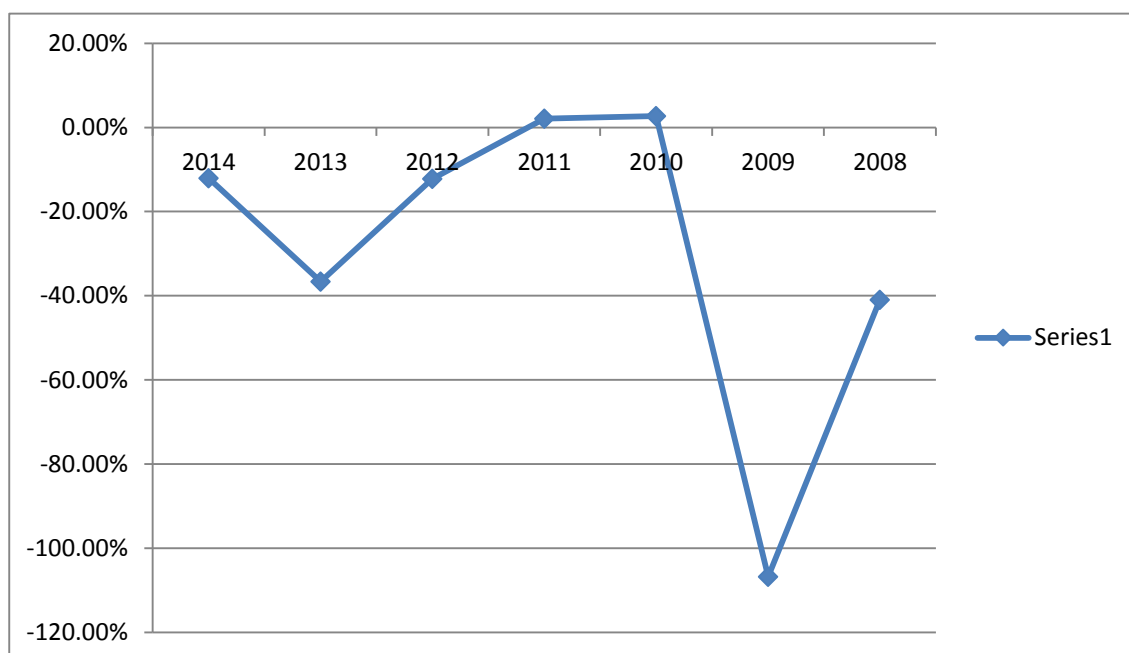
Αυτό δικαιολογείται απόλυτα από τις αρνητικές τιμές που έχουν τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας από το 2008 μέχρι και το 2014

Αποδοτικότητα ξένων κεφαλαίων



Όπως παρατηρείται από το διάγραμμα, η ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιήσει τα δανειακά της κεφάλαια με στόχο το κέρδος, παραμένει αρνητική καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Η εταιρεία παρουσιάζει συνεχώς ζημίες της οποίες δεν μπορεί να ανατρέψει μέσα από τις επενδύσεις των δανειακών της κεφαλαίων.

Καθαρό περιθώριο κέρδους



Ο δείκτης αυτός εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη μετά φόρων σε σχέση με τις πωλήσεις. Σύμφωνα με το διάγραμμα λοιπόν η ικανότητα της εταιρείας δεν είναι η ίδια από το 2008 έως τον 2014. Η απότομη πορεία που παρουσιάζει ο δείκτης από το 2008 έως και το 2010 οφείλεται στο γεγονός ότι η ποσοστιαία μείωση των ζημιών το 2009 είναι μικρότερη της ποσοστιαίας μείωσης των πωλήσεων, μειώνοντας έτσι την ικανότητα αυτή της επιχείρησης για το έτος αυτό. Ενώ το 2010 η ποσοστιαία μείωση των ζημιών είναι μεγαλύτερη της ποσοστιαίας αύξησης των πωλήσεων αυξάνοντας έτσι και την παραπάνω αναφερθείσα ικανότητα. Από το 2010 έως το 2011 η πορεία του δείκτη είναι σταθερή όπως και τα αποτελέσματα της εταιρείας που για πρώτη φορά διαμορφώνονται θετικά. Στη συνέχεια η ικανότητα αυτή παρουσιάζει αρνητική πορεία αφού η ποσοστιαία μείωση των κερδών είναι μεγαλύτερη της ποσοστιαίας μείωσης των πωλήσεων. Τέλος η ικανότητα αυτή της επιχείρησης αυξάνεται το τελευταίο έτος ακολουθώντας την ποσοστιαία αύξηση των κερδών.

ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	172.210.021,00 €	133.475.252,00 €	121.422.975,00 €	131.265.176,00 €	150.341.745,00 €	150.962.265,00 €	160.203.323,00 €
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	80.889.459,00 €	48.736.975,00 €	47.258.124,00 €	63.157.957,00 €	43.475.916,00 €	51.919.420,00 €	112.719.165,00 €
ΑΠΙΑΤΗΣΕΙΣ	89.465.515,00 €	59.525.451,00 €	52.439.560,00 €	71.584.742,00 €	33.596.260,00 €	46.420.895,00 €	85.871.131,00 €
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	8.238.357,00 €	39.182.199,00 €	22.871.079,00 €	16.825.856,00 €	18.403.168,00 €	7.126.379,00 €	13.360.065,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	180.302.557,00 €	148.778.156,00 €	122.710.697,00 €	151.741.862,00 €	95.989.632,00 €	106.262.580,00 €	215.323.871,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	352.512.578,00 €	282.253.408,00 €	244.133.672,00 €	283.007.038,00 €	246.331.377,00 €	257.224.845,00 €	375.527.194,00 €
ΠΑΘΗΤΙΚΟ							
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	137.584.027,00 €	148.151.131,00 €	153.822.091,00 €	146.893.232,00 €	144.886.085,00 €	148.137.624,00 €	124.466.485,00 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	91.245.902,00 €	68.906.975,00 €	25.891.974,00 €	23.173.200,00 €	26.818.650,00 €	42.176.339,00 €	14.765.433,00 €
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	123.682.649,00 €	65.195.302,00 €	64.419.607,00 €	112.940.606,00 €	74.626.642,00 €	66.910.882,00 €	236.295.276,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	214.928.551,00 €	134.102.277,00 €	90.311.581,00 €	136.113.806,00 €	101.445.292,00 €	109.087.221,00 €	251.060.709,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	352.512.578,00 €	282.253.408,00 €	244.133.672,00 €	283.007.038,00 €	246.331.377,00 €	257.224.845,00 €	375.527.194,00 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	161.310.383,00 €	157.308.652,00 €	211.991.727,00 €	250.410.046,00 €	142.674.156,00 €	276.368.845,00 €	346.006.732,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΛΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	16.734.764,00 €	21.257.045,00 €	39.105.178,00 €	39.657.403,00 €	28.981.724,00 €	79.854.154,00 €	65.306.735,00 €
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-5.771.136,00 €	-3.079.418,00 €	4.233.373,00 €	5.215.828,00 €	1.011.615,00 €	25.280.147,00 €	10.527.692,00 €

ΔΕΙΚΤΕΣ

1.) ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης	Κυκλοφορούν ενεργητικό / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,46	2,28	1,90	1,34	1,29	1,59	0,91
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	(Απαιτήσεις+χρεόγραφα+ διαθέσιμα) / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,80	1,53	1,17	0,78	0,70	0,81	0,43

2.) ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

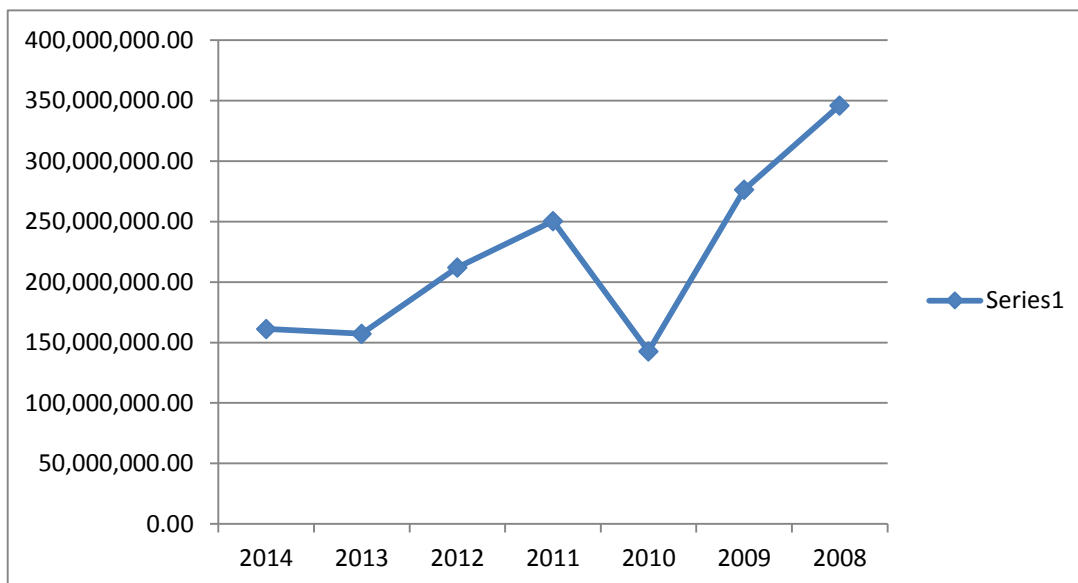
		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)	Πωλήσεις / Απαιτήσεις	1,80	2,64	4,04	3,50	4,25	5,95	4,03
Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων (ΜΠΕΑ)	365 / ΑΤΕΑ	200	136	89	103	85	60	89
Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)	Πωλήσεις / Αποθέματα	1,79	2,79	3,66	3,34	2,62	3,78	2,49
Μέση περίοδος ανανέωσης αποθεμάτων	365 / ΑΤΚΑ	201	129	98	108	138	95	145
Ταχύτητα εξόφλησης προμηθευτών (ΑΤΕΠ)	Κόστος πωληθέντων / Προμηθευτές	2,09	3,13	5,98	4,38	1,83	3,81	1,95
Μέση περίοδος εξόφλησης προμηθευτών (ΜΠΕΠ)	365 / ΑΤΕΠ	172	115	60	82	197	94	184
Λειτουργικός κύκλος	Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων + Μέση περίοδος ανανέωσης αποθεμάτων	401	265	187	211	223	155	234
Εμπορικός κύκλος	Λειτουργικός κύκλος- Μέση περίοδος εξόφλησης προμηθευτών	228	149	127	127	25	61	49

3.) ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Α.) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης	Πωλήσεις / Κυκλοφορούν ενεργητικό	0,89	1,06	1,73	1,65	1,49	2,60	1,61
Ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού	Πωλήσεις / Πάγιο ενεργητικό	0,94	1,18	1,75	1,91	0,95	1,83	2,16
Ταχύτητα ενεργητικού	Πωλήσεις / Ενεργητικό	0,46	0,56	0,87	0,88	0,58	1,07	0,92

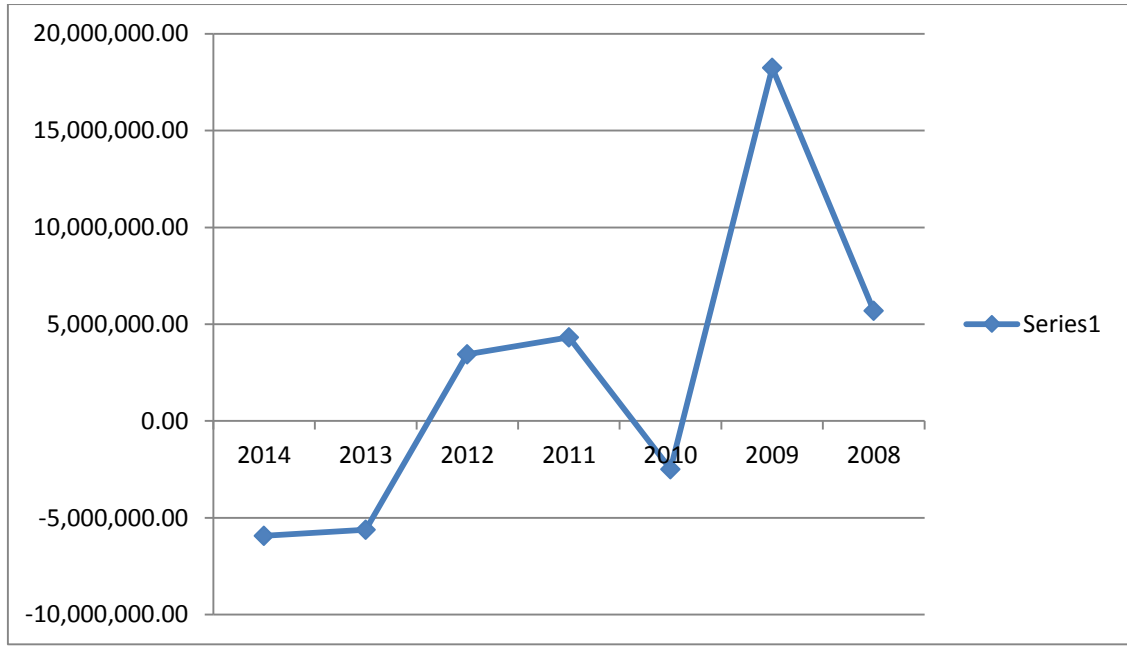
β.) ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις	-3,68%	-3,57%	1,63%	1,72%	-1,74%	6,60%	1,64%
Μικτό περιθώριο κέρδους	Μικτά κέρδη / Πωλήσεις	10,37%	13,51%	18,45%	15,84%	20,31%	28,89%	18,87%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Ίδια κεφάλαια	-4,31%	-3,79%	2,24%	2,94%	-1,71%	12,31%	4,57%
Αποδοτικότητα ξένων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη μετά φόρων/Ξένα κεφάλαια	-6,50%	-8,14%	13,31%	18,62%	-9,26%	43,23%	38,54%

Πωλήσεις



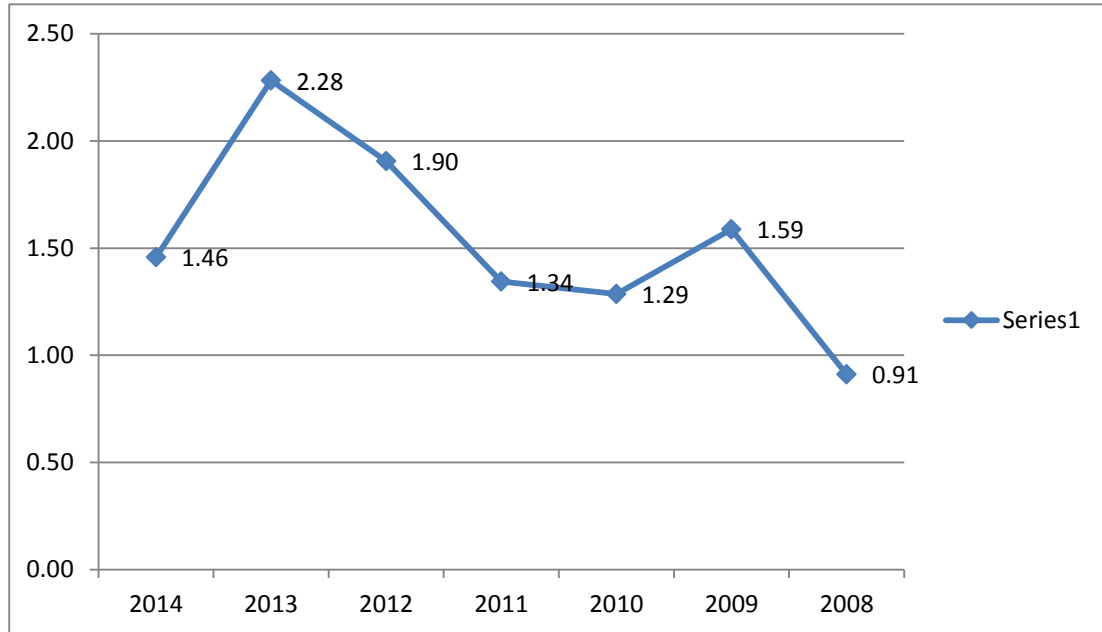
Όπως φαίνεται από το διάγραμμα οι πωλήσεις της Σωληνουργείας Κορίνθου δεν παρουσιάζουν μια σταθερή πορεία από το 2008 μέχρι το 2014, δεδομένου των διεθνών αναταραχών που δεν αφήνουν ανεπηρέαστη την ελληνική οικονομία η οποία καλείται να αντιμετωπίσει μια βαθιά οικονομική κρίση. Το ίδιο εξάλλου παρουσιάζεται και στις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου, όπως και στην πλειοψηφία των ελληνικών επιχειρήσεων. Το 2008 η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση θα επηρεάσει την οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα, οδηγώντας την σε μία οικονομική κρίση η οποία θα επισημοποιηθεί το 2009 με την ένταξη της Ελλάδας στο μηχανισμό στήριξης. Το κλίμα που θα δημιουργηθεί θα είναι έντονα ασταθές και αβέβαιο με τεράστια έλλειψη εμπιστοσύνης τόσο στην ελληνική όσο και στην ξένη αγορά. Το όλο περιβάλλον αυτό δικαιολογεί απόλυτα και την πτωτική πορεία που εμφανίζουν οι πωλήσεις της Σωληνουργείας Κορίνθου τα δύο αυτά έτη. Το έτος ωστόσο που θα ακολουθήσει η εταιρεία θα καταφέρει να αυξήσει τις πωλήσεις της, αν και όχι σε προ κρίσης επίπεδα, αναδεικνύοντας κυρίως την προσπάθεια της για βελτίωση του κύκλου εργασιών της, μιας και η γενικότερη οικονομική εξέλιξη εξελίσσεται δυσμενέστερα από ότι αναμενόταν. Από το 2011 έως και το 2013 η πορεία του δείκτη θα ανατραπεί ξανά επηρεαζόμενος από γεγονότα όπως η ύφεση στη ζώνη του ευρώ με αποτέλεσμα τον περιορισμό του διεθνούς εμπορίου, και η μείωση της ζήτησης. Το τελευταίο έτος ο δείκτης των πωλήσεων θα παρουσιάσει μια μικρή άνοδο δικαιολογούμενη και από την οικονομική δραστηριότητα της Ελλάδας η οποία επιστρέφει σε θετικούς ρυθμούς μετά από έξι χρόνια βαθιάς οικονομικής κρίσης.

Κέρδη



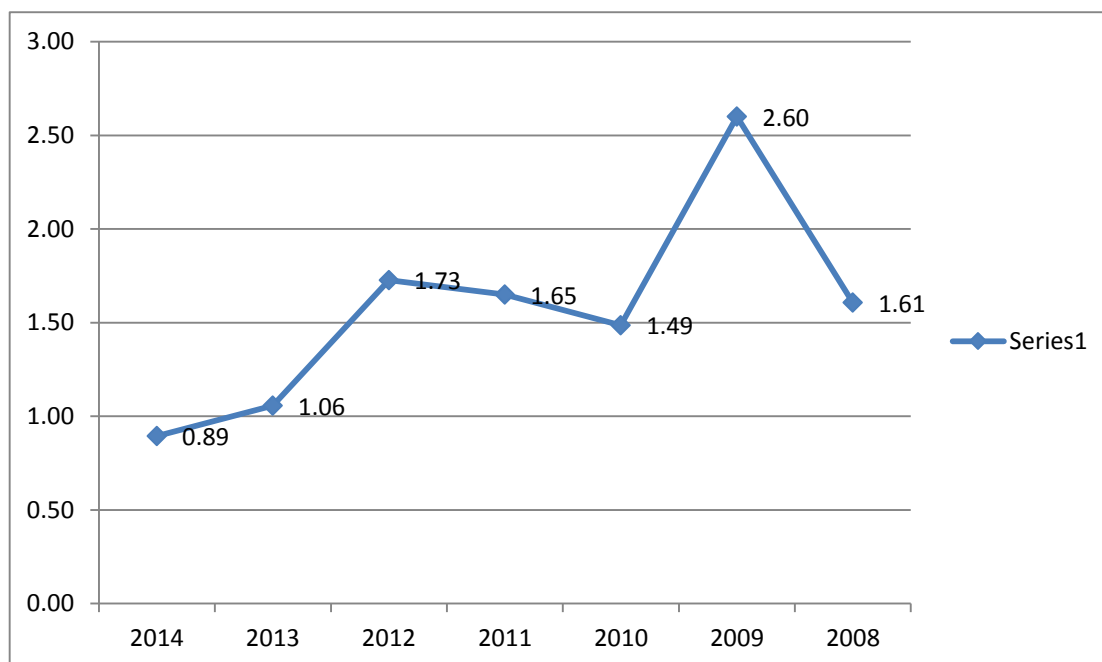
Η πορεία του δείκτη των πωλήσεων εμφανίζεται ιδιαίτερα έντονα μεταβαλλόμενη σε όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Το αξιοσημείωτο είναι ότι το 2009 και ενώ η Ελλάδα βρίσκεται εν μέσω μιας βαθιάς οικονομικής κρίσης η επιχείρηση καταφέρνει να πραγματοποιήσει κέρδη και μάλιστα σε επίπεδο που δεν θα μπορούσε να ξανά φτάσει σε όλα τα επόμενα έτη, οφειλόμενα πιθανότατα σε λοιπά έσοδα που είχε αυτή τη χρονιά η εταιρεία, μιας και ο κύκλος εργασιών της είναι μειούμενος μέχρι το 2010. Το 2010 ωστόσο θα αποτελέσει ζημιόγono περίοδο για την εταιρεία σχηματίζοντας μια απότομη "βουτιά " και μειώνοντας τα αποτελέσματα της εταιρείας σε ένα πολύ μεγάλο ποσοστό. Το 2011 θα ανατρέψει εκ νέου την πορεία του ο δείκτης των κερδών μιας και τα αποτελέσματα θα διαμορφωθούν ξανά θετικά. Από το 2011 όμως έως και το 2013 η εταιρεία δεν θα μπορέσει να διατηρήσει την ανοδική αυτή πορεία των κερδών της , σχηματίζοντας για ακόμη μια φορά ζημία. Η ζημία αυτή θα μειωθεί το τελευταίο έτος αποτελώντας ένα συνδυασμό τόσο της προσπάθειας της εταιρείας όσο και της βελτιωμένης οικονομικής δραστηριότητας που κάνει την εμφάνιση της το 2014.

Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης



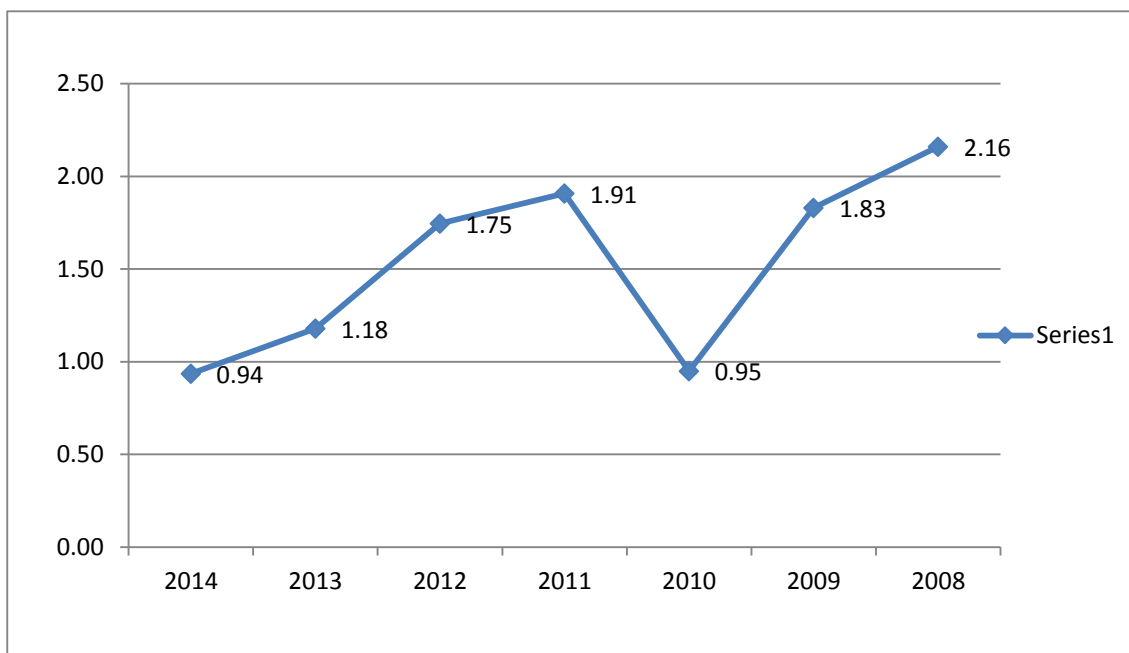
Η ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα κυκλοφοριακά της στοιχεία για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, εμφανίζεται μεταβαλλόμενη όλο το χρονικό διάστημα από το 2008 έως και το 2014. Πιο αναλυτικά το 2009 ο δείκτης αυξάνεται εξαιτίας της μεγαλύτερης ποσοστιαίας μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε σχέση με την ποσοστιαία μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Το 2010 θα επέλθει μια μικρή μείωση της ικανότητας αυτής για να ξεκινήσει μετά έως και το 2013 μια ανοδική πορεία του δείκτη επηρεαζόμενος κυρίως τα έτη 2011 και 2013 από τις μεταβολές στο κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης, με το 2013 να αποτελεί τη χρονιά όπου ο δείκτης θα φτάσει στο υψηλότερο σημείο της πορείας του. Το τελευταίο έτος η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε σχέση με την ποσοστιαία αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, θα παρασύρει τον δείκτη σε μια πτωτική πορεία.

Ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης



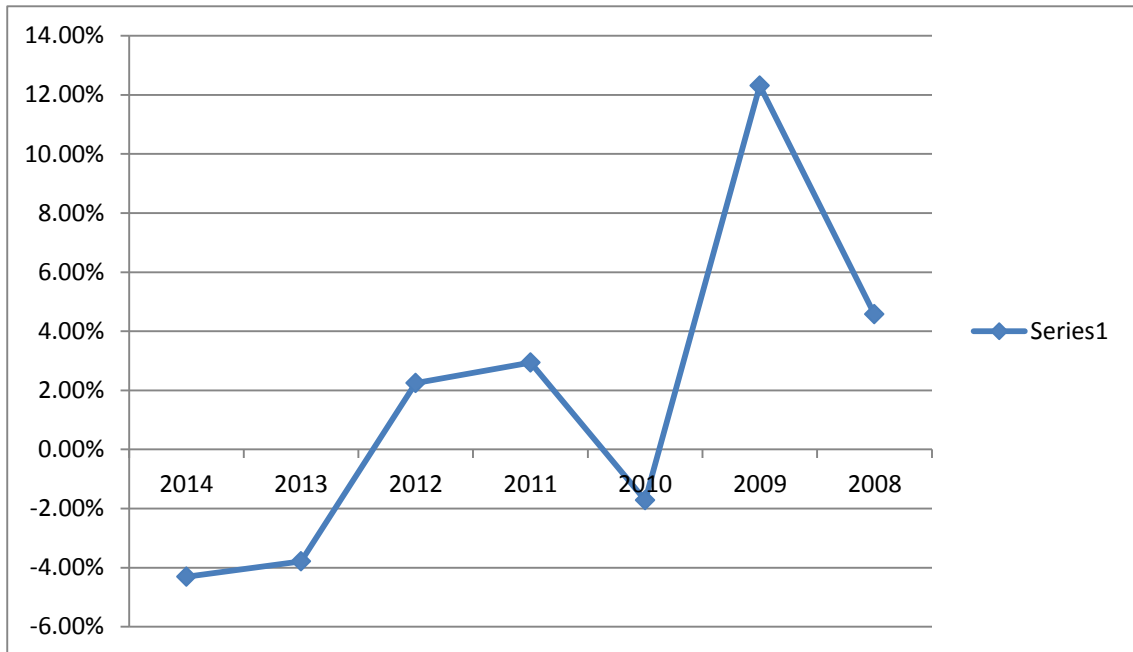
Τα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης φαίνεται να μην χρησιμοποιούνται κατά μέσο όρο με σταθερό ρυθμό σε όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, όπως φαίνεται από το παραπάνω διάγραμμα. Πιο αναλυτικά το 2009 το κυκλοφορούν ενεργητικό συνέβαλλε στη δημιουργία πωλήσεων πολύ περισσότερο από ότι το 2008 φτάνοντας τον δείκτη στο υψηλότερο σημείο του γι όλο το χρονικό διάστημα που θα ακολουθήσει. Το 2010 θα ακολουθήσει μια απότομη πτώση του δείκτη εξαιτίας της μεγαλύτερης ποσοστιαίας μείωσης των πωλήσεων σε σχέση με τη ποσοστιαία μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Από το 2010 έως και το 2012 θα ακολουθήσει μια μικρή άνοδος για τις τιμές του δείκτη επηρεαζόμενος κυρίως από τις μεταβολές των πωλήσεων ποσοστιαία μεγαλύτερες από τις μεταβολές των κυκλοφοριακών στοιχείων της εταιρείας. Από το 2012 όμως μέχρι και το 2014 οι τιμές του δείκτη θα ακολουθήσουν ξανά μια πτωτική τάση εξαιτίας της μεγάλης ποσοστιαίας αύξησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με την πορεία των πωλήσεων. Συμπερασματικά, οι φορές που κατά μέσο όρο χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων δεν παραμένουν σε μια σταθερή βάση δεδομένου των συνεχών αυξομειώσεων στα δύο αυτά κονδύλια (πωλήσεις, κυκλοφορούν ενεργητικό) που παρατηρούνται μέσα στο οικονομικά διαταραγμένο οικονομικό περιβάλλον.

Ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού



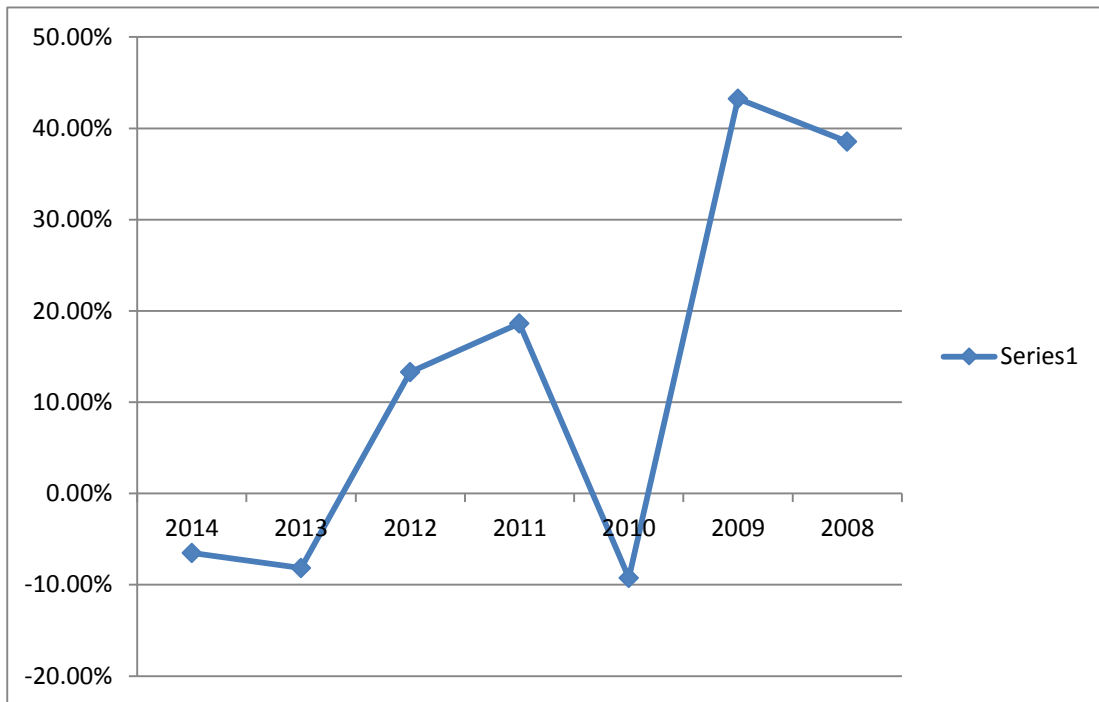
Ο δείκτης που απεικονίζει την συμβολή του πάγιου ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων παρουσιάζει και αυτός με τη σειρά του μεταβαλλόμενη πορεία. Από το 2008 έως και το 2010 τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας φαίνεται, σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα, να συμβάλλουν όλο και λιγότερο στη δημιουργία πωλήσεων. Το γεγονός αυτό δικαιολογείται από τη μεγάλη μείωση των πωλήσεων που παρατηρείται το διάστημα αυτό. Το έτος όμως που θα ακολουθήσει η πορεία του δείκτη θα ανατραπεί, επηρεαζόμενος πάλι από τη πορεία των πωλήσεων. Από το 2011 έως και το 2014 τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας χρησιμοποιούνται με ρυθμό μειούμενο στη δημιουργία πωλήσεων, κι αυτό γιατί μέχρι και το 2013 οι ποσοστιαία μεταβολή των πωλήσεων είναι ισχυρότερη από την ποσοστιαία μεταβολή του πάγιου ενεργητικού, ενώ το τελευταίο έτος η αύξηση των πάγιων στοιχείων είναι μεγαλύτερη της αύξησης των πωλήσεων.

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων



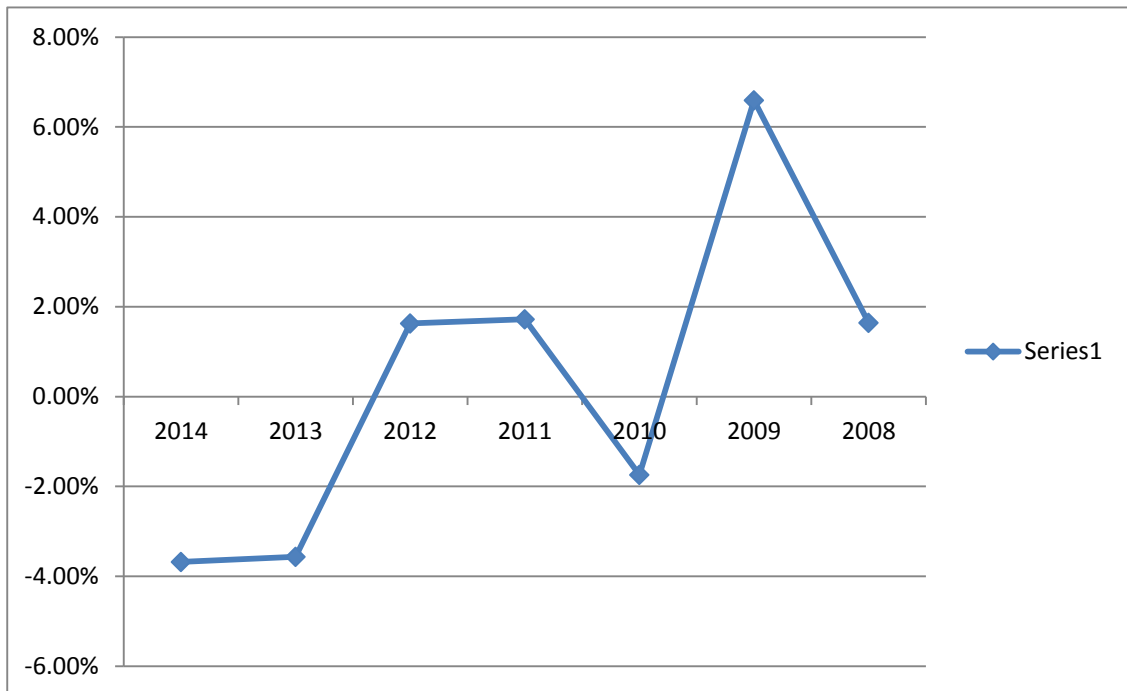
Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα, η ικανότητα της Σωληνουργείας Κορίνθου να σχηματίζει καθαρά κέρδη χρησιμοποιώντας τα ίδια της κεφάλαια, εμφανίζεται πολλαπλά και ακραίως μεταβαλλόμενη. Το γεγονός αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο στη μεταβαλλόμενη πορεία του δείκτη των κερδών, μιας και η πορεία των ιδίων κεφαλαίων ακολουθεί μια σταθερή πορεία, αν εξαιρεθεί το πρώτο έτος κυρίως που σχηματίζει μια κάπως απότομη άνοδο. Η πορεία του δείκτη που απεικονίζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, ακολουθεί σχεδόν ακριβώς την πορεία των κερδών. Αυτό είναι απόλυτα κατανοητό δεδομένου ότι τα ίδια κεφάλαια ακολουθούν μια σταθερή σχετικά πορεία ενώ τα κέρδη αδυνατούν να παρουσιάσουν μια σταθερότητα εξαιτίας του πολυτάραχου οικονομικού περιβάλλοντος. Κατά συνέπεια η συμβολή των ιδίων κεφαλαίων στη δημιουργία κερδών δεν είναι η ίδια και αντιγράφει την κίνηση των οικονομικών αποτελεσμάτων που παρουσίασε η εταιρεία αυτό το χρονικό διάστημα.

Αποδοτικότητα ξένων κεφαλαίων



Τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης δεν συμβάλλουν με έναν σταθερό ρυθμό στο σχηματισμό κερδών από το 2008 έως και το 2014. Ενώ το πρώτο έτος φαίνεται να συμβάλλουν θετικά στα αποτελέσματα της εταιρείας, το 2010 η συμβολή αυτή μειώνεται κατακόρυφα δίνοντας μια αρνητική τιμή για τον δείκτη. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην τεράστια ποσοστιαία μείωση των αποτελεσμάτων της εταιρείας σε σχέση με την μικρή ποσοστιαία μείωση των ξένων κεφαλαίων της. Στην επόμενη χρήση, ο δείκτης θα δείξει ξανά μια ανοδική πορεία, λόγω τόσο της αύξησης των κερδών όσο και της μείωσης των ξένων κεφαλαίων. Από το 2011 έως και το 2013 η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη χρησιμοποιώντας τα ξένα κεφάλαια της, εμφανίζεται ξανά μειούμενη ακολουθώντας ξανά την πορεία των κερδών επηρεαζόμενη όμως και από την ραγδαία αύξηση των ξένων κεφαλαίων της. Τέλος το 2014 ο δείκτης θα εμφανίσει σημάδια ανάκαμψης, χωρίς ωστόσο να καταφέρει να αποκτήσει θετική τιμή.

Καθαρό περιθώριο κέρδους



Η ικανότητα της εταιρείας να σχηματίζει καθαρά κέρδη μέσα από τις πωλήσεις της όπως αυτή αποτυπώνεται στο παραπάνω διάγραμμα, αδυνατεί να ακολουθήσει μια ομοιόμορφα μεταβαλλόμενη πορεία. Η μεγάλη αύξηση των κερδών σε συνδυασμό με τη μείωση των πωλήσεων που παρατηρείται το 2009 συμβάλλουν στο σχηματισμό μιας ανοδικής πορείας για τον συγκεκριμένο δείκτη. Το έτος ωστόσο που θα ακολουθήσει, ο δείκτης θα ακολουθήσει ακριβώς αντίθετη πορεία εξαιτίας πάλι της ακραίας μεταβολής των κερδών που επηρεάζει τον δείκτη σε πολύ μεγάλο ποσοστό. Το 2011 η πορεία του δείκτη θα ακολουθήσει μια σχετικά σταθερή πορεία για έναν χρόνο, ενώ το 2013 αποτελεί χρονιά που δώσει για ακόμα μια φορά αρνητική τιμή στον δείκτη. Τέλος το 2014 ο δείκτης παρουσιάζει σημάδια σχετικής σταθερότητας όπως και η πορεία των πωλήσεων και των οικονομικών αποτελεσμάτων της εταιρείας. Συμπερασματικά η Σωληνουργεία Κορίνθου αδυνατεί να κρατήσει σταθερή την ικανότητα της να δημιουργεί κέρδη μέσα από τις πωλήσεις της, γεγονός που δικαιολογείται από τις εγχώριες αλλά και διεθνείς οικονομικές αναταράξεις.

ΣΙΔΑΜΑ							
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	54.264.779,00 €	58.655.111,00 €	60.435.184,00 €	52.680.082,00 €	51.633.619,00 €	59.178.686,00 €	55.960.028,00 €
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	9.555.979,00 €	11.987.988,00 €	12.473.619,00 €	13.143.036,00 €	14.847.317,00 €	17.212.035,00 €	40.329.030,00 €
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	28.249.104,00 €	28.618.355,00 €	32.888.960,00 €	39.344.038,00 €	49.054.925,00 €	52.237.692,00 €	72.987.154,00 €
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	6.256.260,00 €	9.080.049,00 €	12.289.759,00 €	15.578.713,00 €	19.420.501,00 €	11.249.019,00 €	10.693.816,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	47.299.114,00 €	50.709.346,00 €	57.876.198,00 €	78.076.206,00 €	93.420.441,00 €	80.698.746,00 €	124.010.000,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	101.563.893,00 €	109.364.457,00 €	118.311.382,00 €	130.756.288,00 €	145.054.060,00 €	139.877.432,00 €	179.970.028,00 €
ΠΑΘΗΤΙΚΟ							
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	7.233.927,00 €	13.736.369,00 €	22.535.462,00 €	31.259.993,00 €	38.119.864,00 €	42.142.322,00 €	55.570.277,00 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	46.357.803,00 €	46.625.782,00 €	1.307.800,00 €	57.756.445,00 €	6.499.152,00 €	66.650.044,00 €	67.361.442,00 €
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	47.972.163,00 €	49.002.306,00 €	94.468.120,00 €	41.739.850,00 €	100.435.044,00 €	31.085.066,00 €	57.038.309,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	94.329.966,00 €	95.628.088,00 €	95.775.920,00 €	99.496.295,00 €	106.934.196,00 €	97.735.110,00 €	124.399.751,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	101.563.893,00 €	109.364.457,00 €	118.311.382,00 €	130.756.288,00 €	145.054.060,00 €	139.877.432,00 €	179.970.028,00 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	56.175.568,00 €	55.264.443,00 €	56.174.658,00 €	61.867.415,00 €	70.747.383,00 €	76.137.766,00 €	153.253.333,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	5.164.500,00 €	4.898.641,00 €	5.284.797,00 €	5.118.102,00 €	5.615.087,00 €	-3.553.755,00 €	13.764.722,00 €
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-8.113.385,00 €	-7.958.717,00 €	-9.231.954,00 €	-6.794.370,00 €	-5.293.023,00 €	-15.687.236,00 €	341.862,00 €

ΔΕΙΚΤΕΣ

1) ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης	Κυκλοφορούν ενεργητικό / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,99	1,03	0,61	1,87	0,93	2,60	2,17
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	(Απαιτήσεις + χρεόγραφα+ διαθέσιμα) / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,79	0,79	0,48	1,56	0,78	2,04	1,47

2.) ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

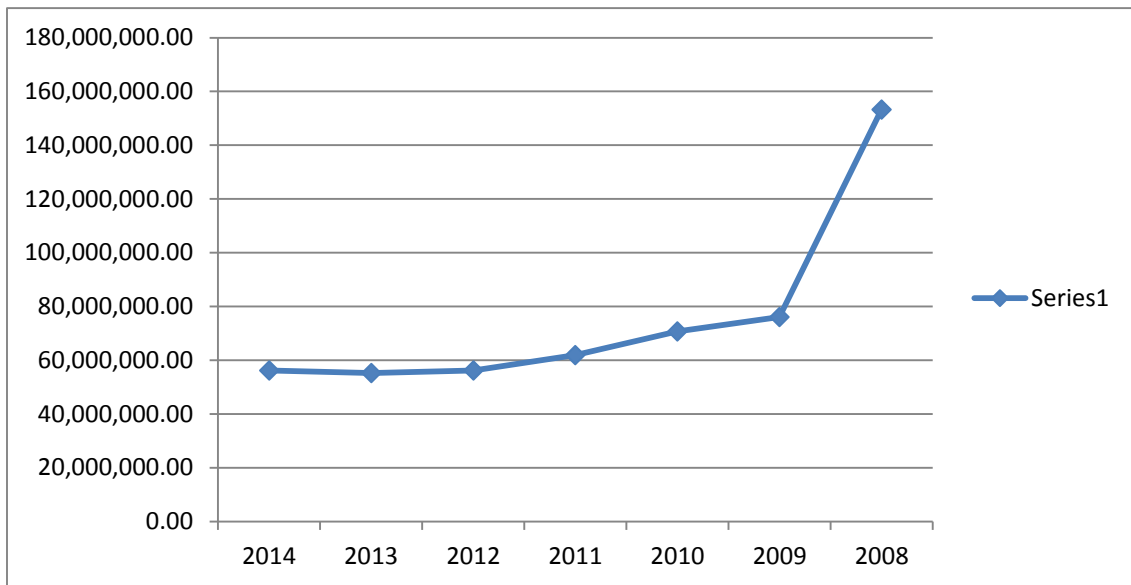
		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)	Πωλήσεις / Απαιτήσεις	1,99	1,93	1,71	1,57	1,44	1,46	2,10
Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων (ΜΠΕΑ)	365 / ΑΤΕΑ	181	186	211	229	250	247	171
Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)	Πωλήσεις / Αποθέματα	5,34	4,20	4,08	4,32	4,39	4,63	3,46
Μέση περίοδος ανανέωσης αποθεμάτων	365/ ΑΤΚΑ	67	86	88	83	82	78	104
Ταχύτητα εξόφλησης προμηθευτών (ΑΤΕΠ)	Κόστος πωληθέντων / Προμηθευτές	3,06	2,47	2,64	3,01	2,51	2,45	5,24
Μέση περίοδος εξόφλησης προμηθευτών (ΜΠΕΠ)	365 / ΑΤΕΠ	118	146	137	120	143	147	69
Λειτουργικός κύκλος	Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων + Μέση περίοδος ανανέωσης αποθεμάτων	248	272	299	312	332	325	275
Εμπορικός κύκλος	Λειτουργικός κύκλος- Μέση περίοδος εξόφλησης προμηθευτών	131	126	162	192	188	177	207

3.) ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΗΤΑΣ

Α.) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης	Πωλήσεις / Κυκλοφορούν ενεργητικό	1,19	1,09	0,97	0,79	0,76	0,94	1,24
Ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού	Πωλήσεις / Πάγιο ενεργητικό	1,04	0,94	0,93	1,17	1,37	1,29	2,74
Ταχύτητα ενεργητικού	Πωλήσεις / Ενεργητικό	0,55	0,51	0,47	0,47	0,49	0,54	0,85

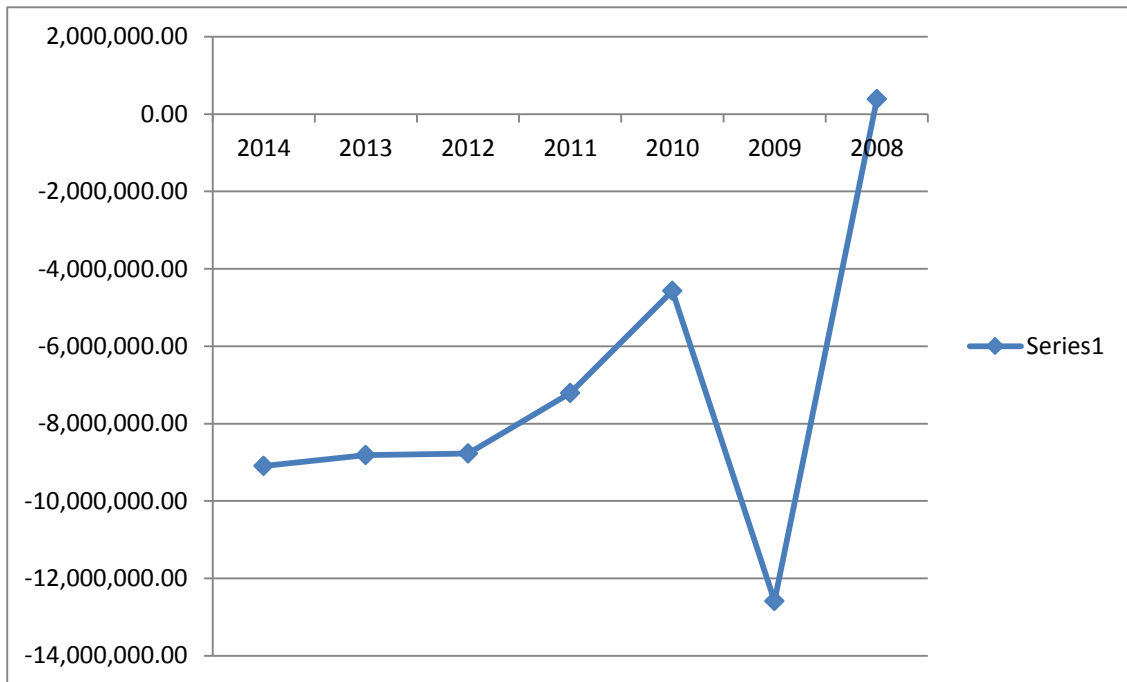
β.) ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις	-16,19%	-15,95%	-15,61%	-11,66%	-6,46%	-16,53%	0,25%
Μικτό περιθώριο κέρδους	Μικτά κέρδη / Πωλήσεις	9,19%	8,86%	9,41%	8,27%	7,94%	-4,67%	8,98%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Ίδια κεφάλαια	-125,73%	-64,15%	-38,92%	-23,07%	-11,99%	-29,87%	0,70%
Αποδοτικότητα ξένων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη μετά φόρων/Ξένα κεφάλαια	-19,62%	-18,90%	-670,62%	-12,49%	-70,31%	-18,88%	0,57%

Πωλήσεις



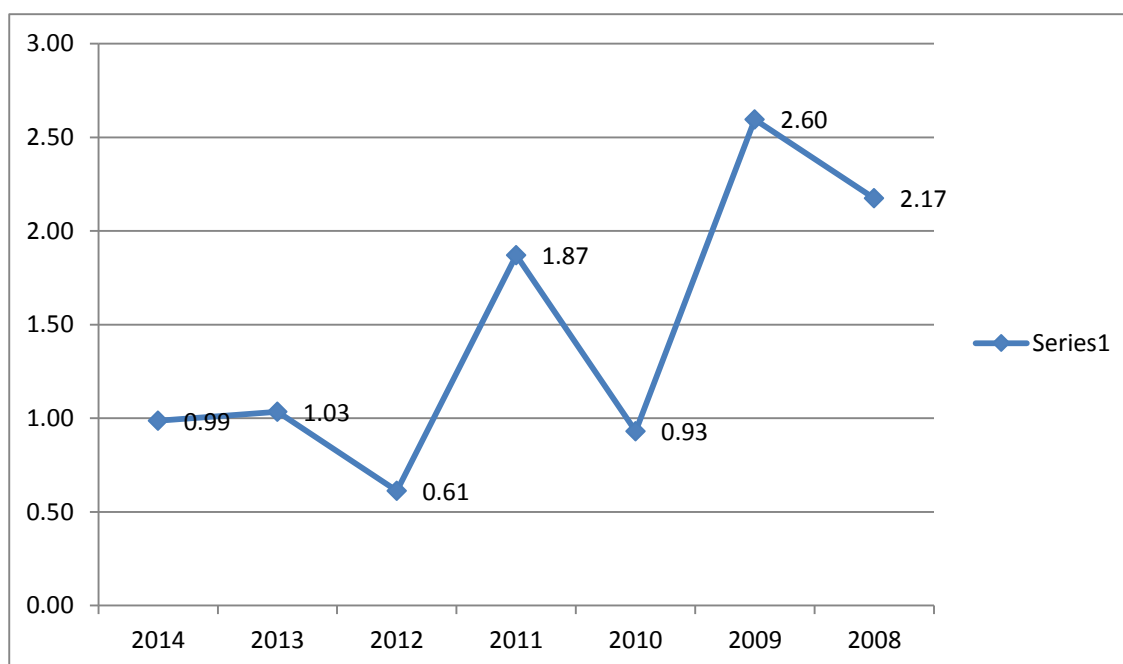
Οι πωλήσεις της ΣΙΔΜΑ παρουσιάζουν μια πτωτική πορεία όπως φαίνεται και από το διάγραμμα όλο το χρονικό διάστημα από το 2008 έως το 2014 αν εξαιρεθεί το τελευταίο έτος που υπήρξε μια μικρή άνοδος. Πιο αναλυτικά, η μεγαλύτερη κάμψη στα αποτελέσματα της εταιρείας παρουσιάζεται το 2009 με μια μείωση των πωλήσεων της τάξης του 50,32%. Η χρονιά αυτή αποτελεί σημείο αναφοράς για την ελληνική οικονομία μιας και η Ελλάδα αναγκάζεται να προσφύγει στον μηχανισμό οικονομικής στήριξης για την αντιμετώπιση της κρίσης που ήδη προϋπήρχε από το 2008. Ωστόσο το 2009 επισημοποιήθηκε η δύσκολη οικονομική θέση της Ελλάδας επηρεάζοντας τόσο τη διεθνή όσο και την ελληνική αγορά μειώνοντας την εμπιστοσύνη του καταναλωτικού αλλά και του επενδυτικού κοινού προς τις ελληνικές επιχειρήσεις του χάλυβα και όχι μόνο. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τα τεράστια οικονομικά προβλήματα που καλούνται να αντιμετωπίσουν όλες οι ελληνικές επιχειρήσεις (π.χ έλλειψη χρηματοδότησης από τις τράπεζες) δικαιολογεί απόλυτα και την πορεία των πωλήσεων της ΣΙΔΜΑ. Από το 2009 έως και το 2013 και παρά την οικονομική στήριξη που δέχεται η Ελλάδα, βελτιώνοντας κάπως το όλο κλίμα, οι πωλήσεις της εταιρείας συνεχίζουν να παρουσιάζουν πτωτική τάση υποδεικνύοντας τη δυσκολία της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις δύσκολες και πολυτάραχες ομολογουμένως συνθήκες που επικρατούν ακόμα στην εγχώρια αγορά. Τέλος το 2014 είναι μια χρονιά για την επιχείρηση μικρής ανόδου των πωλήσεων με ποσοστό αύξησης 1,7% που αφήνει υπόνοιες για πιθανή ανάκαμψη της πορείας της εταιρείας.

Κέρδη



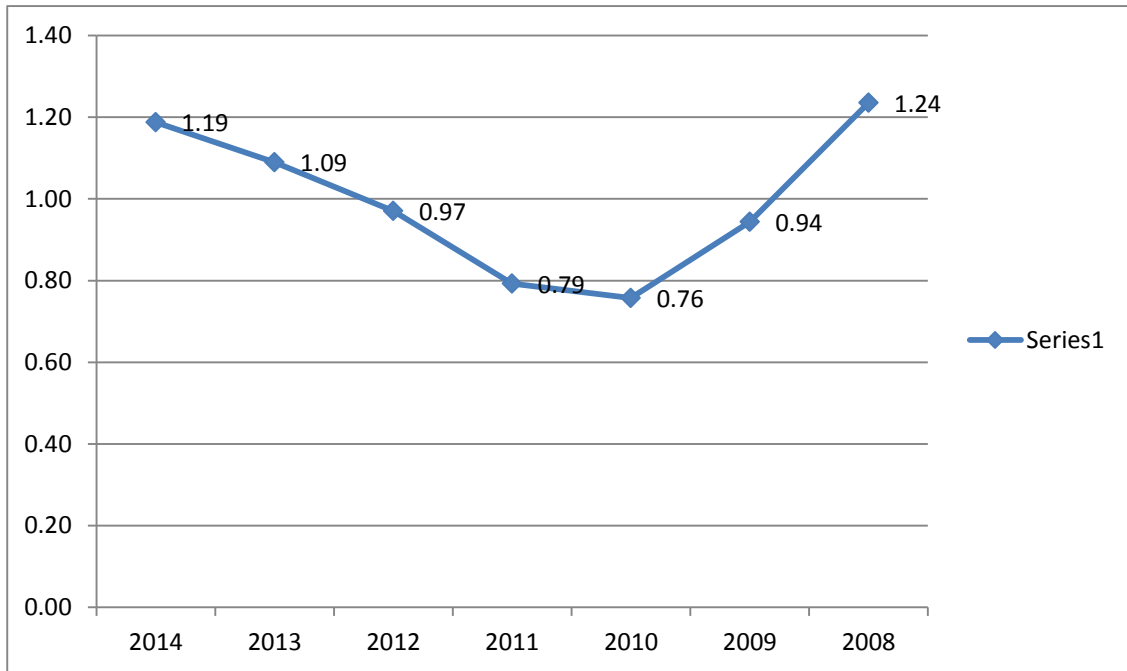
Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα μετά το 2008 που τα αποτελέσματα της εταιρείας ήταν θετικά, το διάστημα που ακολούθησε ήταν διαρκώς ζημιογόνο για τη ΣΙΔΜΑ. Ωστόσο πέρα από τη διαρκώς ζημιογόνα αυτή περίοδο, η πορεία των αποτελεσμάτων της εταιρείας δεν είναι διαρκώς πτωτική. Πιο συγκεκριμένα τα αποτελέσματα της επιχείρησης κάνουν μια μεγάλη "βουτιά" το 2009 αντιγράφοντας την πτώση των πωλήσεων που διαμορφώθηκε το έτος αυτό. Από το 2009 όμως έως και το 2010 υπάρχει μια άνοδος της πορείας των αποτελεσμάτων, χωρίς ωστόσο να διαμορφώνονται κέρδη απλά μειώνοντας τις ζημίες. Το γεγονός αυτό δεν μπορεί να δικαιολογηθεί από την πορεία των πωλήσεων γιατί αυτή παραμένει αρνητική. Παρόλα αυτά μπορεί εν μέρει να δικαιολογηθεί από το γεγονός ότι για πρώτη φορά από το 2008 η εταιρεία σχημάτισε έσοδα από επενδύσεις της, δίνοντας ανάσα στα αποτελέσματα της. Από το 2010 μέχρι και το 2012 αυξάνονται ξανά οι ζημίες της εταιρείας επηρεαζόμενες από τις πωλήσεις αλλά και από την αυξομείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Τέλος για τα επόμενα δύο έτη μέχρι και ντο 2014 η εταιρεία θα συνεχίσει την πτωτική πορεία των αποτελεσμάτων της, προσπαθώντας να αναπαυξέλθει στις δύσκολες μακροοικονομικές συνθήκες της χώρας.

Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης



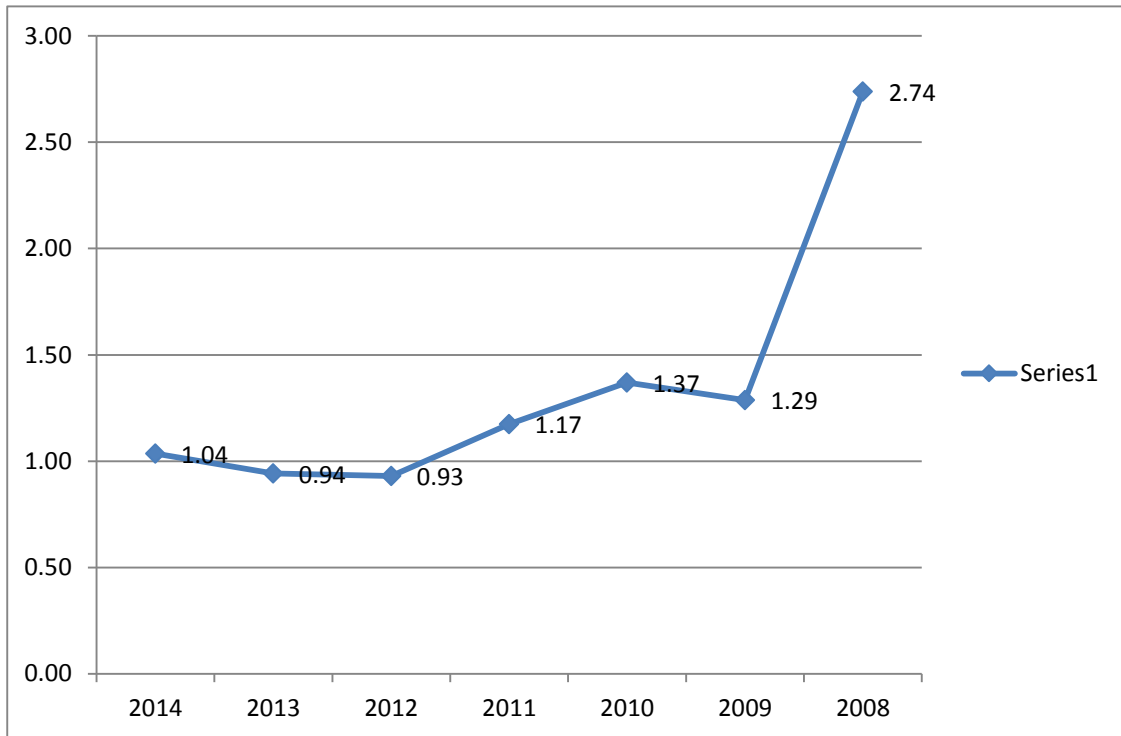
Η ικανότητα της εταιρείας να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσα από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει ιδιαίτερα ανομοιόμορφη πορεία με διαδοχικές αυξήσεις και μειώσεις σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Συγκεκριμένα η ικανότητα αυτή από τον 2008 έως και το 2009 παρουσιάζεται αυξημένη ενώ το επόμενο έτος ακολουθεί μια έντονη πτωτική τάση. Η πτώση αυτή δικαιολογείται από την ποσοστιαία αύξηση της τάξης του 223,10% στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις έναντι της ποσοστιαίας αύξησης 15,76% στο κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας, διαμορφώνοντας μια πτωτική πορεία στον δείκτη. Το 2011, ο δείκτης παρουσιάζει πάλι μια άνοδο εξαιτίας πάλι της μεγαλύτερης ποσοστιαίας μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας σε σχέση με την ποσοστιαία μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Το 2012 θα ακολουθήσει εκ νέου μια πτωτική πορεία για τον δείκτη, εξαιτίας τόσο της μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όσο και της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, μειώνοντας κατά συνέπεια την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Το 2013 το κλίμα θα ανατραπεί και πάλι αφού ο δείκτης θα παρουσιάσει αν και μικρή μια αυξητική τάση, που δικαιολογείται πάλι από τη διαφορά μεταξύ ποσοστιαίας μεταβολής μεταξύ κυκλοφορούντος ενεργητικού και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Το τελευταίο έτος ο δείκτης έχει μια μικρή μείωση εξαιτίας πάλι της μεγαλύτερης ποσοστιαίας μείωσης των υποχρεώσεων σε σύγκριση με τη μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων.

Ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης



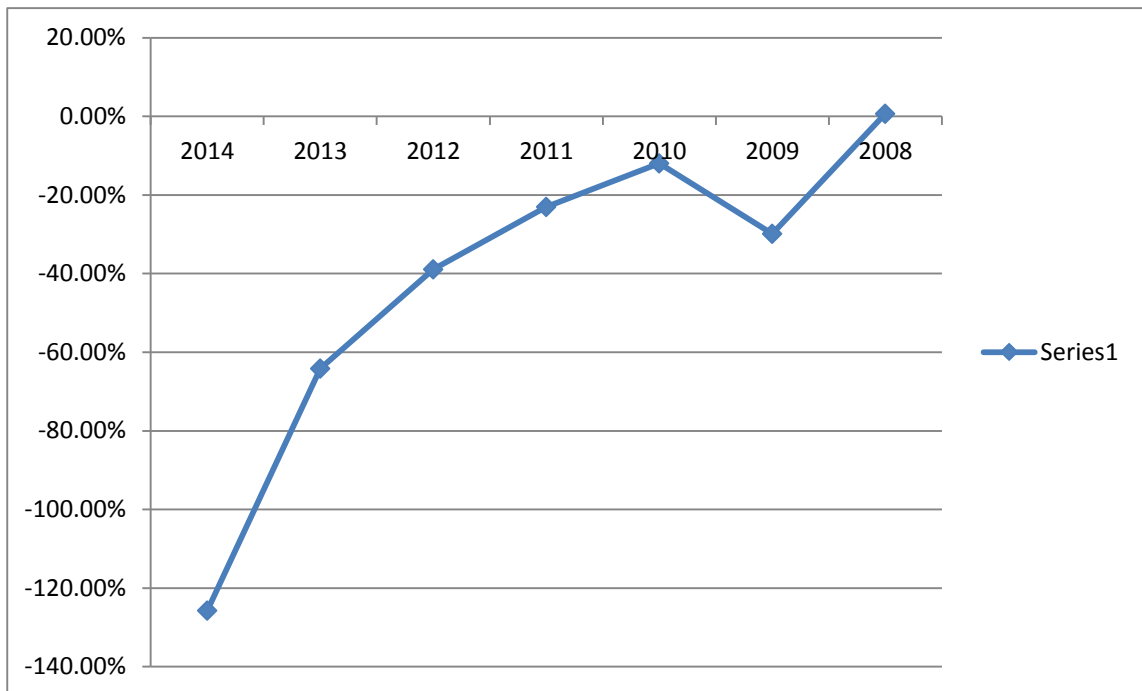
Ο παραπάνω δείκτης που εμφανίζει πόσες φορές κατά μέσο όρο χρησιμοποιήθηκαν τα κυκλοφοριακά στοιχεία της εταιρείας για τη δημιουργία πωλήσεων, παρουσιάζει μια πτώση μέχρι και το 2010 και μια συνακόλουθη αύξηση μέχρι και το 2014. Η πορεία αυτή του δείκτη μέχρι και το 2010 επηρεάζεται κυρίως από την πορεία των πωλήσεων που μειώνονται συνεχώς αυτά τα δύο έτη εν αντιθέσει με τις αυξομειώσεις στα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Από το 2010 και μετά, τα κυκλοφοριακά στοιχεία της εταιρείας χρησιμοποιούνται όλο και πιο πολύ για τη δημιουργία πωλήσεων. Οι αυξανόμενες τιμές του δείκτη δικαιολογούνται και από την μεγαλύτερη ποσοστιαία μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με τη ποσοστιαία μείωση των πωλήσεων. Συμπερασματικά, το κυκλοφορούν ενεργητικό δεν χρησιμοποιείται όλη την χρονική περίοδο με τον ίδιο τρόπο ούτε το ίδιο συχνά για τη δημιουργία πωλήσεων.

Ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού



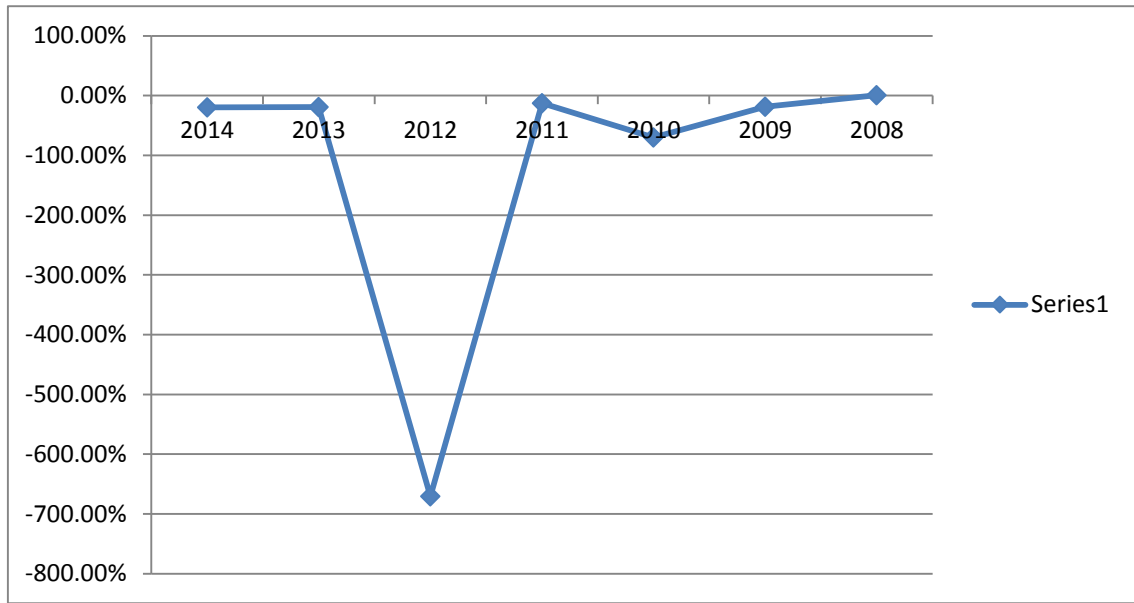
Ο παραπάνω δείκτης που απεικονίζει πόσες φορές κατά μέσο όρο χρησιμοποιήθηκαν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας προκειμένου να δημιουργηθούν έσοδα από πωλήσεις, όπως προσδιορίζεται η πορεία του από το διάγραμμα υπήρξε αν και θετική, πτωτική από το 2008 έως και το 2014. Πιο αναλυτικά το 2009 διαμορφώθηκε η μεγαλύτερη πτώση του δείκτη ακολουθώντας την πορεία του δείκτη των πωλήσεων που είχε μια έντονη πτώση το χρόνο αυτό. Τον επόμενο χρόνο ο δείκτης θα παρουσιάσει μια ελαφρά αύξηση οφειλόμενη στην μεγαλύτερη ποσοστιαία μείωση του πάγιου ενεργητικού που παρουσίασε η εταιρεία σε σχέση με την ποσοστιαία μείωση των πωλήσεων. Από το 2010 έως και το 2012 τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας χρησιμοποιούνται όλο και λιγότερο προκειμένου να σχηματιστούν έσοδα από πωλήσεις, και η πορεία του δείκτη επηρεάζεται τόσο από τη συνεχόμενη μείωση των πωλήσεων όσο και από την αύξηση του πάγιου ενεργητικού. Τέλος από το 2012 έως και το 2014 η πορεία του δείκτη παρουσιάζεται ξανά αυξητική τάση, επηρεαζόμενη κυρίως από τη μεγαλύτερη μείωση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις. Συμπερασματικά, δεδομένης της συνεχούς πτωτικής πορείας των πωλήσεων καθ'όλη τη διάρκεια, οι αυξομειώσεις στις τιμές του δείκτη επηρεάζονται από την ασταθή πορεία στις τιμές του πάγιου ενεργητικού.

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων



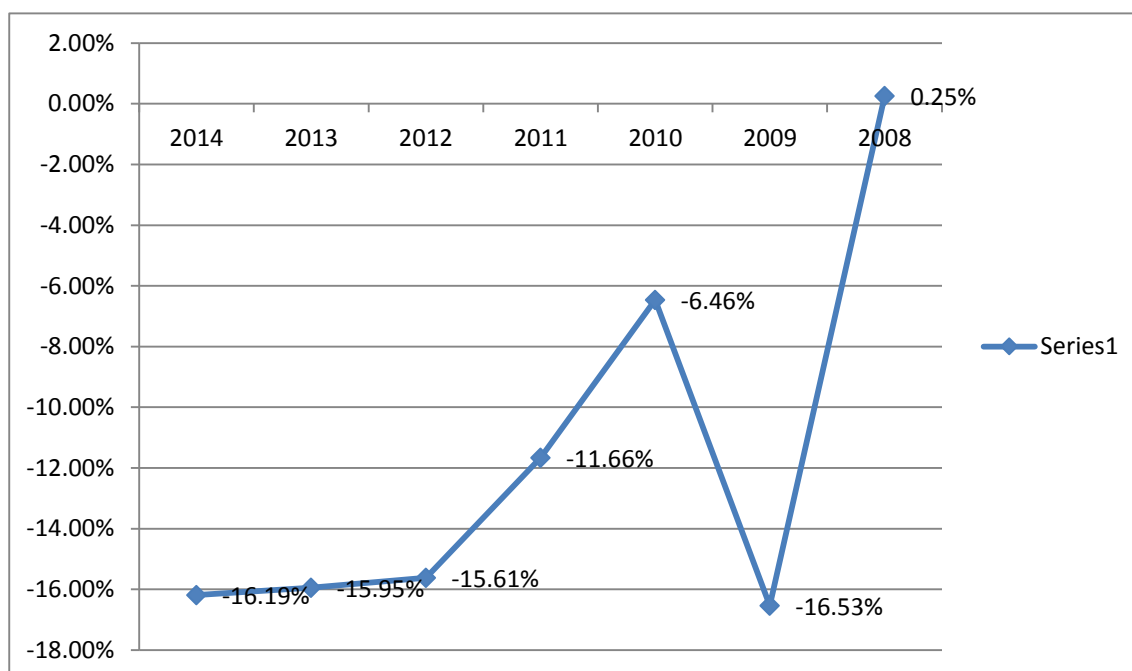
Η κερδοφόρα δυναμικότητα των ιδίων κεφαλαίων της ΣΙΔΜΑ όπως αυτή απεικονίζεται στο διάγραμμα, παραμένει αρνητική όλη την εξεταζόμενη περίοδο ακολουθώντας μια πτωτική πορεία εκτός από το έτος 2010 που παρουσιάζεται μια παροδική αύξηση. Τα κέρδη της εταιρείας παρουσιάζουν μια ποσοστιαία μείωση ταυτόχρονη με μια ποσοστιαία μείωση των ιδίων κεφαλαίων σχηματίζοντας μια πτωτική πορεία για τον δείκτη. Το 2010 ωστόσο οι ζημιές της εταιρείας θα μειωθούν δίνοντας έναν στίγμα ανάκαμψης για τον δείκτη αυτό. Η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη μέσα από τη χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων της μειώνεται ξανά από το 2010 μέχρι και το 2014. Το γεγονός αυτό υποδεικνύει τόσο την αδυναμία της επιχείρησης να σχηματίσει κέρδη χρησιμοποιώντας τα κεφάλαια της, όσο και από την έντονη και συνεχή πτωτική πορεία των κερδών της εξαιτίας του γενικότερου αρνητικά διαμορφωμένου οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο καλείται να ανταπεξέλθει η επιχείρηση.

Αποδοτικότητα ξένων κεφαλαίων



Η κερδοφορία των ξένων κεφαλαίων της εταιρείας είναι αρνητική με έντονες διακυμάνσεις κυρίως το 2012 και το 2013. Πιο αναλυτικά, από το 2008 έως και το 2010 ο δείκτης παρουσιάζει αρνητικές τιμές κυρίως εξαιτίας της μεγάλης μείωσης που παρουσιάζεται στα κέρδη της εταιρείας δεδομένης της οικονομικής αναταραχής στην εγχώρια αγορά. Το 2011 όμως τα ξένα κεφάλαια θα συμβάλουν περισσότερο στην δημιουργία πωλήσεων απεικονίζοντας την αυξημένη ικανότητα της επιχείρησης το έτος αυτό να χρησιμοποιεί τα κεφάλαια αυτά για να δημιουργήσει κέρδη. Το έτος που θα ακολουθήσει, ο δείκτης θα διαγράψει μια πολύ έντονη πτώση που θα διαδεχθεί από μια έντονη ισόποση αύξηση οφειλόμενη κυρίως στη μεγάλη αύξηση των ξένων κεφαλαίων της επιχείρησης προφανώς σε μια προσπάθεια της για χρηματοδότηση επενδύσεων που θα αποφέρουν θετικά αποτελέσματα για τη ΣΙΔΜΑ. Τέλος από το 2013 έως και το 2014 η κερδοφορία των ξένων κεφαλαίων της εταιρείας παρουσιάζεται σχετικά σταθερή δεδομένης τόσο της σταθερότητας των ξένων κεφαλαίων όσο και της μικρής μείωσης που επέρχεται στα κέρδη της εταιρείας.

Καθαρό περιθώριο κέρδους



Η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη μετά φόρων μέσα από τις πωλήσεις της όπως αυτή απεικονίζεται μέσα από την πορεία του συγκεκριμένου δείκτη, παρουσιάζει ιδιαίτερα μεταβαλλόμενη πορεία, με θετική τιμή να σχηματίζεται μόνο το έτος 2008, ενώ από το 2009 έως και το 2014 η ικανότητα αυτή μειώνεται. Η μεγάλη πτώση που παρουσίασε ο δείκτης το 2009 οφείλεται στην ραγδαία μείωση των κερδών, ποσοστιαία πολύ μεγαλύτερη από την μείωση των πωλήσεων που συντελεί ως θετικός παράγοντας στην άνοδο του δείκτη. Το 2010 όμως ο δείκτης παρουσιάζει μια απότομη άνοδο οφειλόμενη κυρίως στη μείωση της ζημίας που κατάφερε να πραγματοποιήσει η επιχείρηση, σε σχέση με εκείνη που είχε πραγματοποιηθεί το προηγούμενο έτος. Από το 2010 έως και το 2012 η πορεία του δείκτη θα ανατραπεί ξανά εξαιτίας του σχηματισμού εκ νέου μεγάλου ποσοστού ζημίας για την εταιρεία, εκφράζοντας την ανικανότητα της ΣΙΔΜΑ για σχηματισμό κερδών μέσα από τις πωλήσεις της. Για τα δύο τελευταία έτη που θα ακολουθήσουν, η πορεία του δείκτη παρουσιάζεται ελαφρώς πτωτική τάση, λόγω τόσο της αύξησης των ζημιών όσο και της αύξησης των πωλήσεων. Εν κατακλείδι, η εταιρεία σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο αδυνατεί να διατηρήσει την ικανότητα της για σχηματισμό κερδών μέσα από τον κύκλο εργασιών της σε ένα σταθερό επίπεδο.

ΣΙΔΕΝΟΡ							
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	190.032.211,00 €	193.866.368,00 €	191.104.490,00 €	2.456.321,00 €	2.649.773,00 €	2.844.888,00 €	3.060.147,00 €
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	31.593.784,00 €	31.817.295,00 €	35.280.073,00 €	227.461,00 €	214.880,00 €	197.079,00 €	187.236,00 €
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	132.004.503,00 €	107.874.640,00 €	119.742.505,00 €	2.666.216,00 €	2.614.771,00 €	2.469.223,00 €	2.194.942,00 €
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	6.997.434,00 €	5.509.592,00 €	5.785.475,00 €	186.652,00 €	307.495,00 €	83.322,00 €	129.364,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	171.131.872,00 €	145.344.343,00 €	160.909.914,00 €	3.145.466,00 €	3.208.305,00 €	3.369.818,00 €	2.861.265,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	361.164.083,00 €	339.210.711,00 €	352.014.404,00 €	5.601.787,00 €	5.858.078,00 €	6.214.706,00 €	5.921.412,00 €
ΠΑΘΗΤΙΚΟ							
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	9.681.959,00 €	29.445.904,00 €	41.622.326,00 €	5.125.421,00 €	5.124.165,00 €	5.124.587,00 €	4.994.710,00 €
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	196.925.187,00 €	193.784.884,00 €	69.119.587,00 €	334.285,00 €	342.753,00 €	452.547,00 €	468.644,00 €
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	154.556.937,00 €	115.979.923,00 €	241.272.491,00 €	142.081,00 €	391.160,00 €	637.572,00 €	458.058,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	351.482.124,00 €	309.764.807,00 €	310.392.078,00 €	476.366,00 €	733.913,00 €	1.090.119,00 €	926.702,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	361.164.083,00 €	339.210.711,00 €	352.014.404,00 €	5.601.787,00 €	5.858.078,00 €	6.214.706,00 €	5.921.412,00 €

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	126.609.738,00 €	128.844.740,00 €	26.149.010,00 €	873.608,00 €	1.035.929,00 €	1.393.748,00 €	1.602.001,00 €
ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	15.099.125,00 €	13.860.661,00 €	2.084.711,00 €	97.071,00 €	91.503,00 €	251.692,00 €	193.898,00 €
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-17.756.539,00 €	-20.598.147,00 €	-7.073.249,00 €	26.665,00 €	-34.345,00 €	177.761,00 €	156.697,00 €

ΔΕΙΚΤΕΣ

1) ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης	Κυκλοφορούν ενεργητικό / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,11	1,25	0,67	22,14	8,20	5,29	6,25
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	(Απαιτήσεις + χρεόγραφα+ διαθέσιμα) / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,90	0,98	0,52	20,54	7,65	4,98	5,84

2.) ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

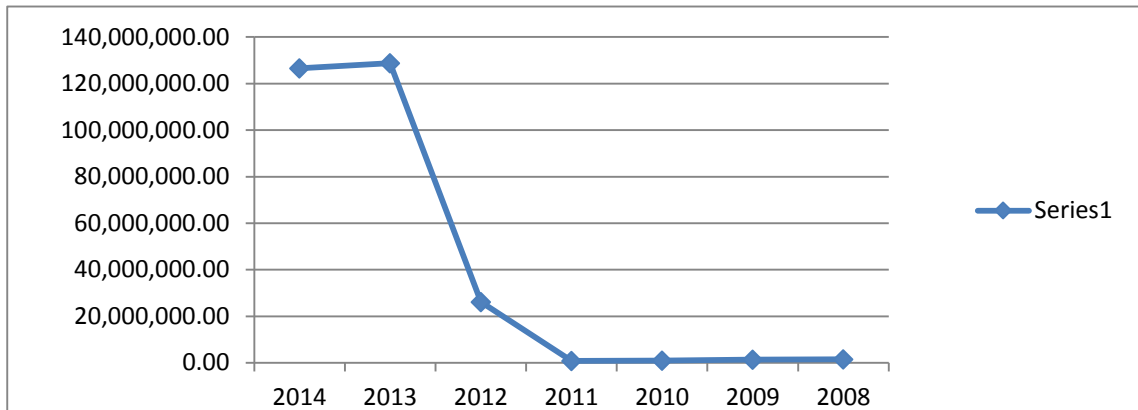
		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)	Πωλήσεις / Απαιτήσεις	0,96	1,19	0,22	0,33	0,40	0,56	0,73
Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων (ΜΠΕΑ)	365 / ΑΤΕΑ	375	301	1649	1099	909	638	493
Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)	Πωλήσεις / Αποθέματα	3,53	3,61	0,68	3,41	4,40	5,79	7,52
Μέση περίοδος ανανέωσης αποθεμάτων	365/ ΑΤΚΑ	102	100	528	105	82	62	48
Ταχύτητα εξόφλησης προμηθευτών (ΑΤΕΠ)	Κόστος πωληθέντων / Προμηθευτές	1,34	1,93	1,18	5,55	2,46	1,81	3,12
Μέση περίοδος εξόφλησης προμηθευτών (ΜΠΕΠ)	365 / ΑΤΕΠ	269	187	304	65	146	199	115
Λειτουργικός κύκλος	Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων + Μέση περίοδος ανανέωσης αποθεμάτων	477	401	2177	1204	991	700	541
Εμπορικός κύκλος	Λειτουργικός κύκλος- Μέση περίοδος εξόφλησης προμηθευτών	207	214	1872	1139	843	500	425

3.) ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Α.) ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης	Πωλήσεις / Κυκλοφορούν ενεργητικό	0,74	0,89	0,16	0,28	0,32	0,41	0,56
Ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού	Πωλήσεις / Πάγιο ενεργητικό	0,67	0,66	0,14	0,36	0,39	0,49	0,52
Ταχύτητα ενεργητικού	Πωλήσεις / Ενεργητικό	0,35	0,38	0,07	0,16	0,18	0,22	0,27

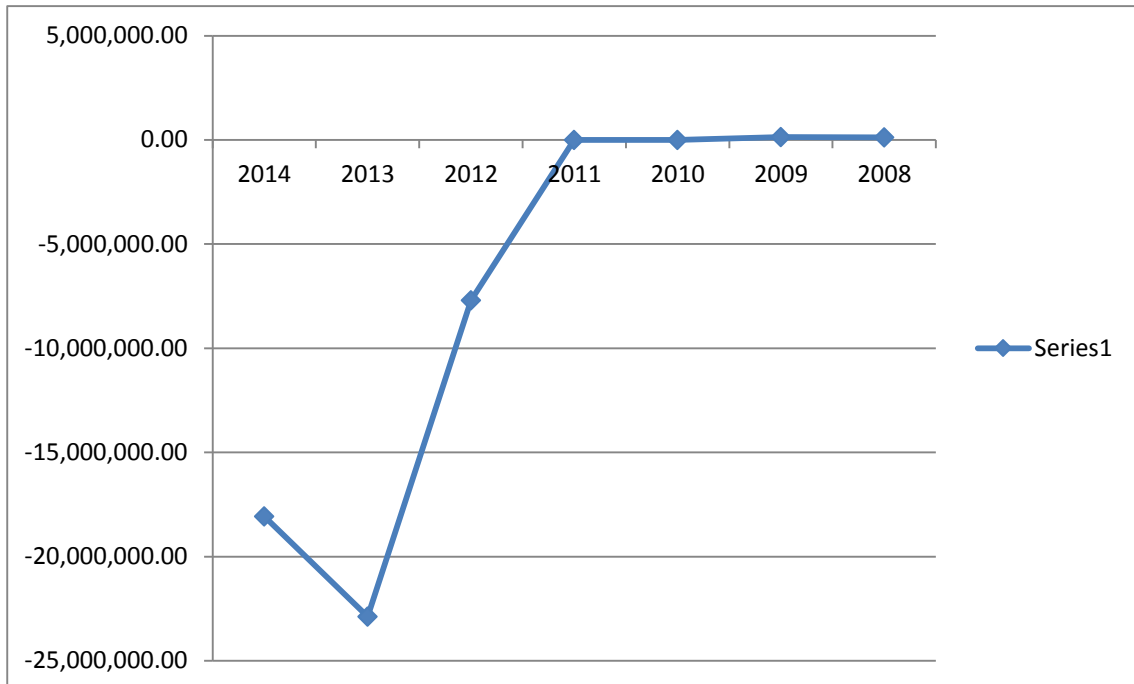
β.) ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις	-14,27%	-17,76%	-29,45%	0,14%	-0,04%	9,32%	8,06%
Μικτό περιθώριο κέρδους	Μικτά κέρδη / Πωλήσεις	11,93%	10,76%	7,97%	11,11%	8,83%	18,06%	12,10%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Ίδια κεφάλαια	-1022,01%	-106,27%	-22,84%	0,02%	-0,01%	2,53%	2,59%
Αποδοτικότητα ξένων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη μετά φόρων/Ξένα κεφάλαια	-9,17%	-11,81%	-11,14%	0,38%	-0,12%	28,70%	27,56%

Πωλήσεις



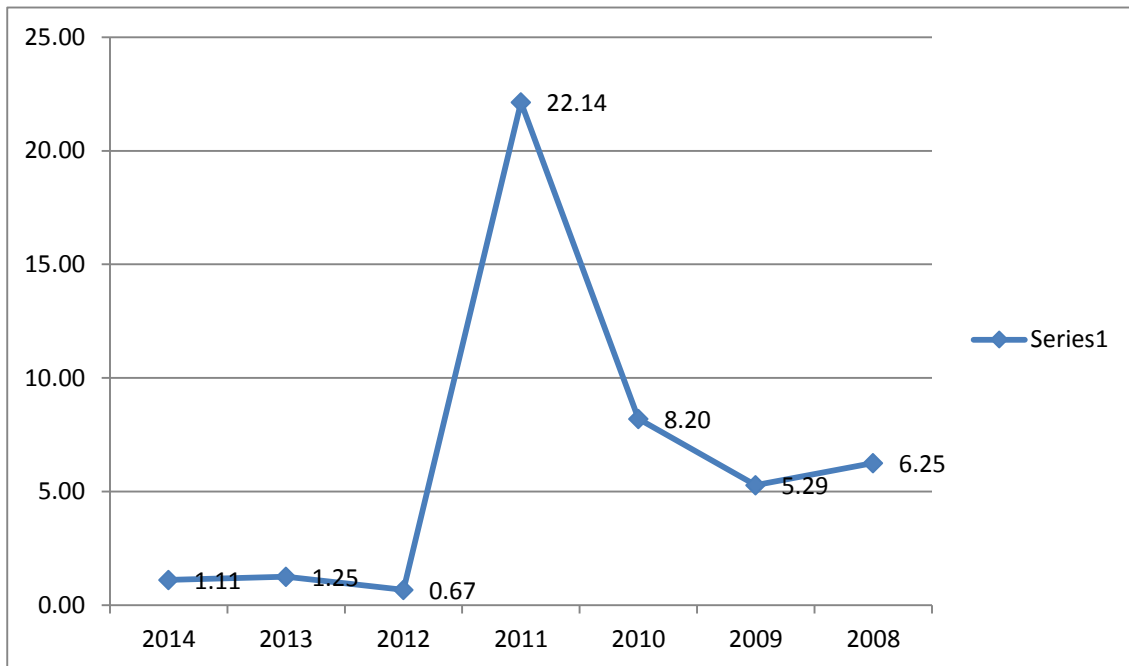
Κάνοντας μια προσπάθεια να αναλυθεί η πορεία των πωλήσεων της ΣΙΔΕΝΟΡ, παρατηρούμε ότι οι πωλήσεις της έχουν μια σχεδόν σταθερή πορεία από το 2008 μέχρι και το 2011, ενώ το 2012 έχουμε μια απότομη άνοδο την οποία θα διαδεχθεί μια ακόμη μεγαλύτερη αύξηση εκτινάσσοντας τις πωλήσεις της εταιρείας σε ένα εξαιρετικά υψηλό επίπεδο, ενώ το τελευταίο έτος θα επέλθει μια μικρή μείωση. Πιο συγκεκριμένα, από το 2008 έως και το 2011 η ΣΙΔΕΝΟΡ έχει παρουσιάσει μια μείωση πωλήσεων της τάξης του 18,11% κατά μέσο όρο. Μια ήπια πτωτική πορεία η οποία δικαιολογείται απόλυτα από τη βαθιά οικονομική κρίση στην οποία βρίσκεται η χώρα και επίσημα πια από το 2009. Παρότι μετά την είσοδο της Ελλάδας στο μηχανισμό στήριξης (ΔΝΤ) και τη συνεχή χρηματοδότηση, γεγονός που δημιούργησε μια θετική πορεία, η οικονομία εξελίχθηκε δυσμενέστερα από ότι αναμενόταν. Κάτω από αυτό το δύσκολο μακροοικονομικό περιβάλλον η ΣΙΔΕΝΟΡ δυσκολεύεται να ανατρέψει την πτωτική πορεία των πωλήσεων της. Ωστόσο στη χρονιά που θα ακολουθήσει, το 2012, οι πωλήσεις της θα παρουσιάσουν μια πολύ μεγάλη ποσοστιαία αύξηση. Αυτή η θετική εξέλιξη δεν μπορεί να δικαιολογηθεί από την οικονομική πορεία της χώρας η οποία παραμένει σε κρίση. Η αύξηση αυτή πιθανότατα οφείλεται σε στρατηγικές αποφάσεις της εταιρείας όπως η πολύ μεγάλη αύξηση των ξένων κεφαλαίων με σκοπό προφανώς να διατεθούν τα κεφάλαια σε επενδύσεις που θα επιφέρουν θετικά αποτελέσματα για την εταιρεία. Το 2013 η επιχείρηση ακολουθώντας την ίδια προφανώς αποτελεσματική στρατηγική πολιτική σε συνδυασμό με την οικονομική και πολιτική σταθερότητα που τονώνει την εγχώρια αλλά και διεθνή εμπιστοσύνη, καταφέρνει να φτάσει τις πωλήσεις της στο υψηλότερο σημείο καθ'όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Τέλος παρά την θετική εγχώρια οικονομική εξέλιξη, η εταιρεία μη μπορώντας να διαχειριστεί δικές της αδυναμίες σημείωσε ελαφρά πτώση των πωλήσεων.

Κέρδη



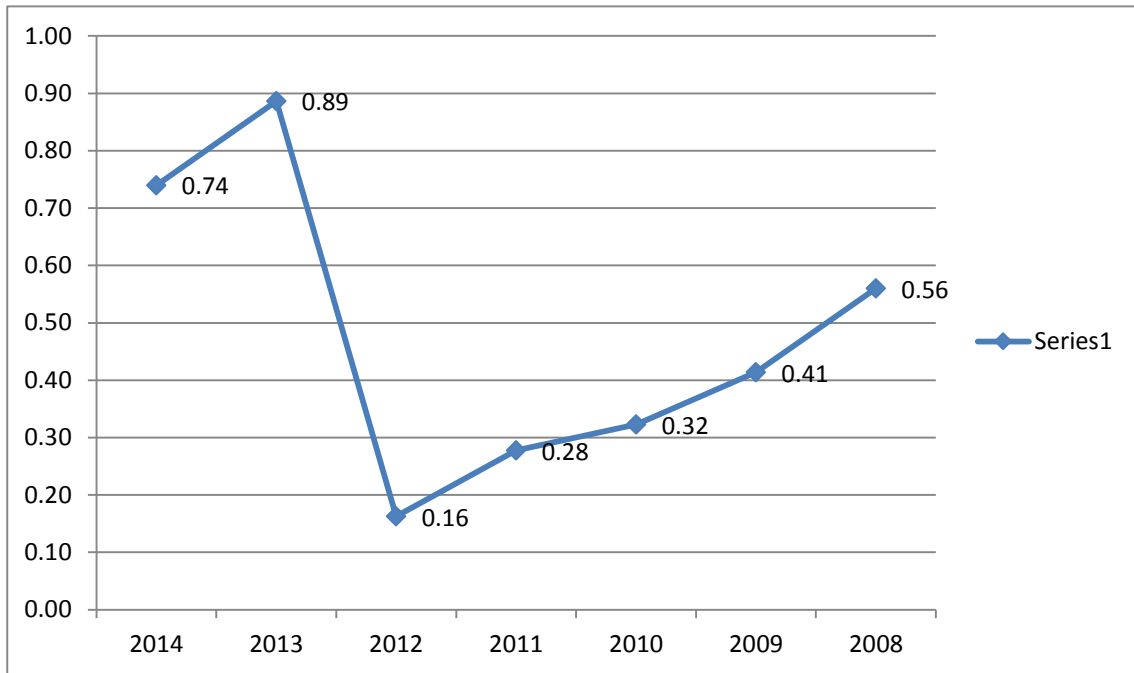
Τα κέρδη της ΣΙΔΕΝΟΡ όπως ήταν αναμενόμενο δεν παρουσιάζουν ομαλή πορεία στην εξεταζόμενη περίοδο. Από το 2008 έως και το 2011 η πορεία των κερδών είναι κατά μέσο όρο σταθερή ενώ από το 2011 έως και το 2013 η πορεία των αποτελεσμάτων είναι σημαντικά πτωτική δημιουργώντας για πρώτη φορά ζημίες για την εταιρεία. Το έτος που θα ακολουθήσει θα επιδείξει μια άνοδο στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας, μειώνοντας ουσιαστικά τη ζημία της και όχι δημιουργώντας κέρδη. Παρατηρώντας παράλληλα το διάγραμμα των πωλήσεων, βλέπουμε ότι αν εξαιρεθεί το διάστημα 2008 έως 2011, που εμφανίζεται μια σταθερή πορεία και για τα δύο κονδύλια, η πορεία των δύο κονδυλίων είναι ακριβώς αντίθετη. Πιο αναλυτικά, ενώ από το 2011 έως και το 2013 οι πωλήσεις της εταιρείας αυξάνονται, τα κέρδη της μειώνονται. Το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται σε εξωγενείς απρόσμενους παράγοντες όπως η αλλαγή στη φορολογική πολιτική που ακολουθείται από την κυβέρνηση, ή ακόμα και από εσωτερικούς παράγοντες όπως χρηματοοικονομικά κόστη από δανειακές υποχρεώσεις ή και ζημίες από επενδύσεις στις οποίες είχε προβεί η εταιρεία. Τέλος το 2014 ενώ οι πωλήσεις της ΣΙΔΕΝΟΡ θα παρουσιάσουν ελαφρά μείωση, τα κέρδη της θα παρουσιάσουν μια ελαφρά ανοδική πορεία όχι όμως και δημιουργία κερδών.

Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης



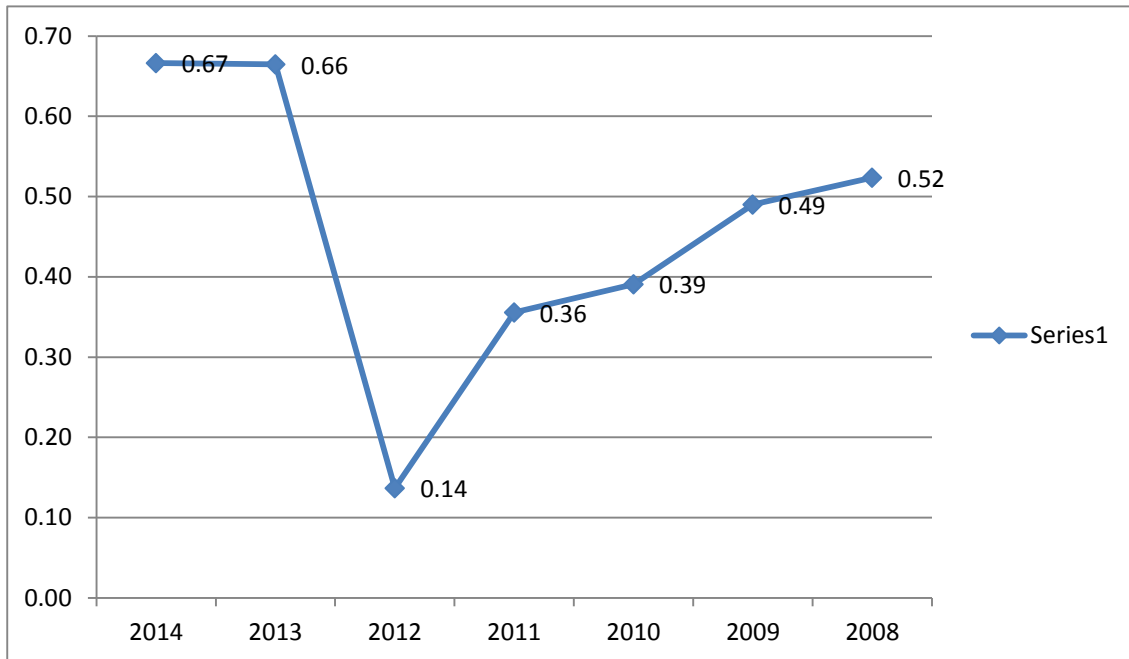
Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα ο αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης παρουσίασε μια ελαφρά μείωση το 2009 αλλά και μια ελαφρά άνοδο το 2010. Το 2011 ωστόσο παρουσιάζεται μια σημαντική αύξηση του δείκτη κι αυτό γιατί η ποσοστιαία μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι μικρότερη της ποσοστιαίας μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που παρουσίασε η εταιρεία. Απότομη επίσης αλλά πτωτική αυτή τη φορά πορεία εμφανίζει ο δείκτης το 2012, υποδηλώνοντας από τη μεριά της εταιρείας την σοβαρή αδυναμία κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της μέσα από τα κυκλοφοριακά της στοιχεία. Ύστερα από τη μεγάλη μείωση της τιμής του δείκτη το 2012, το έτος που θα ακολουθήσει θα σημειώσει μια μικρή αύξηση στην τιμή του δείκτη μιας και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας μειώθηκαν πολύ περισσότερο από το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Τέλος το 2014 θα σημειώσει εκ νέου μια πολύ μικρή μείωση στον δείκτη δηλώνοντας τις δυσκολίες της εταιρείας να διαχειριστεί την ποσοστιαία αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μέσα από την ποσοστιαία αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης



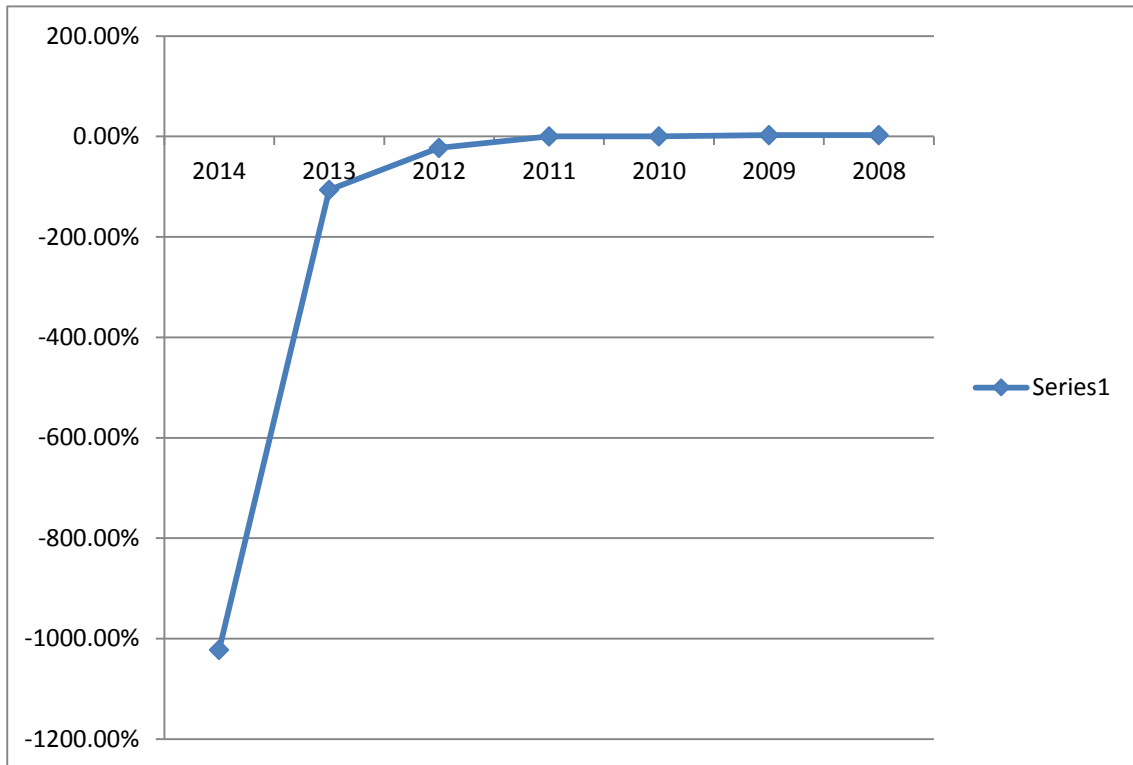
Παρατηρώντας τη πορεία του συγκεκριμένου δείκτη, βλέπουμε ότι η συμβολή των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού στη διαμόρφωση πωλήσεων παραμένει θετική καθ'όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Πιο αναλυτικά, από το 2008 έως και το 2012 η πορεία του δείκτη εμφανίζεται πτωτική γεγονός που σημαίνει ότι κάθε χρόνο η συμβολή της χρησιμοποίησης των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων, είναι όλο και μικρότερη. Επιπλέον το γεγονός ότι την περίοδο αυτή (2008-2012) οι πωλήσεις παρουσιάζουν μια σχετικά σταθερή πορεία ενώ το κυκλοφορούν ενεργητικό της αυξάνεται, δικαιολογεί την πορεία αυτή του δείκτη. Από το 2012 όμως και για ένα χρόνο, μέχρι ντο 2013, η πορεία του δείκτη εκτινάσσεται φτάνοντας στο υψηλότερο σημείο της εξεταζόμενης περιόδου πορεία αυτή είναι απόλυτα κατανοητή δεδομένου της μικρής μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού, και της τεράστιας ποσοστιαίας (392,73%) αύξησης των πωλήσεων σε σχέση με το 2012. Τέλος το 2014 η πορεία του δείκτη είναι ελαφρώς πτωτική όπως και οι πωλήσεις της εταιρείας και σε συνδυασμό βέβαια με την αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού



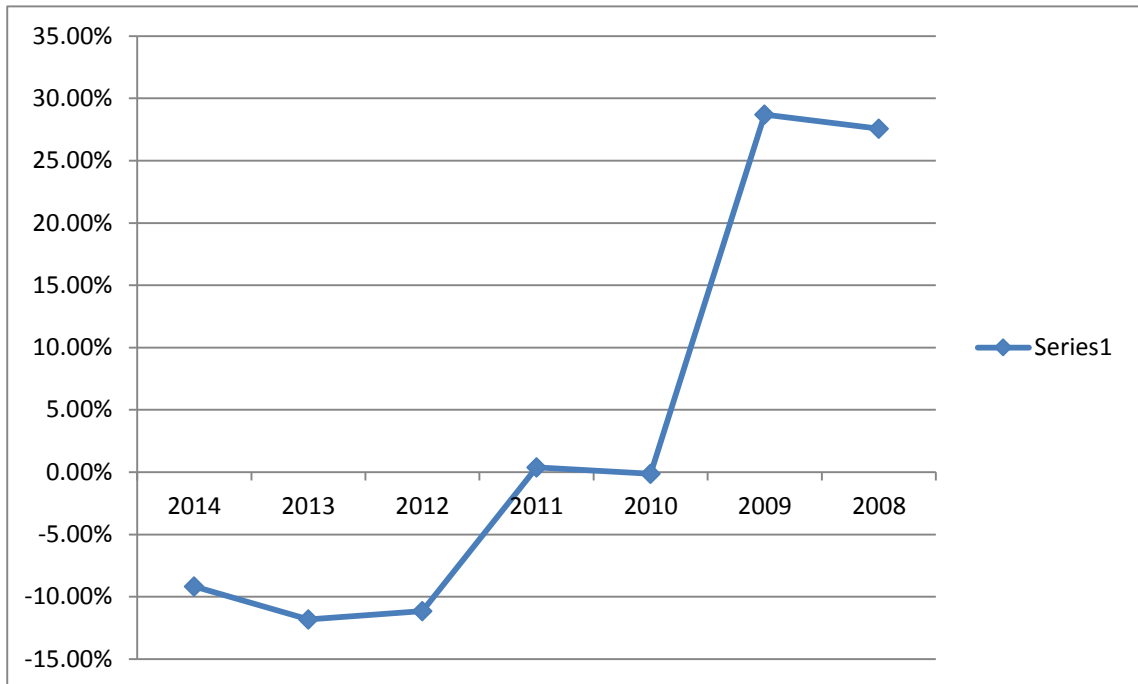
Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα η πορεία του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού περιέχει έντονες διακυμάνσεις υποδηλώνοντας πως η συμβολή των πάγιων στοιχείων της εταιρείας στη δημιουργία πωλήσεων, δεν είναι η ίδια σε όλη την περίοδο. Από το 2008 έως και το 2011 η συμβολή αυτή εμφανίζεται μειούμενη εξαιτίας του γεγονότος ότι, αν και σχετικά σταθερή η πορεία τόσο των πωλήσεων όσο και του πάγιου ενεργητικού, η ποσοστιαία μείωση των πωλήσεων είναι μεγαλύτερη της ποσοστιαίας μείωσης των πάγιων στοιχείων. Το 2012 εμφανίζεται μια πιο ακραία μείωση καθότι διαμορφώθηκε μια ακραία αύξηση του πάγιου ενεργητικού (προφανώς οφειλομένη σε επενδύσεις, ειδικά αν την συγκρίνουμε και με την μεγάλη αύξηση των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων το συγκεκριμένο έτος.) ποσοστιαία πολύ μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων. Το 2013 η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη θα ακολουθήσει την πορεία των πωλήσεων οι οποίες εκτινάσσονται αφήνοντας αδιάφορη την μικρή αύξηση του πάγιου ενεργητικού. Τέλος το 2014 η ποσοστιαία μείωση που επήλθε και στα δύο κονδύλια (πωλήσεις και πάγιο ενεργητικό) είναι σχεδόν η ίδια, γι' αυτό και ο δείκτης παρουσιάζει μια σχετικά σταθερή πορεία.

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων



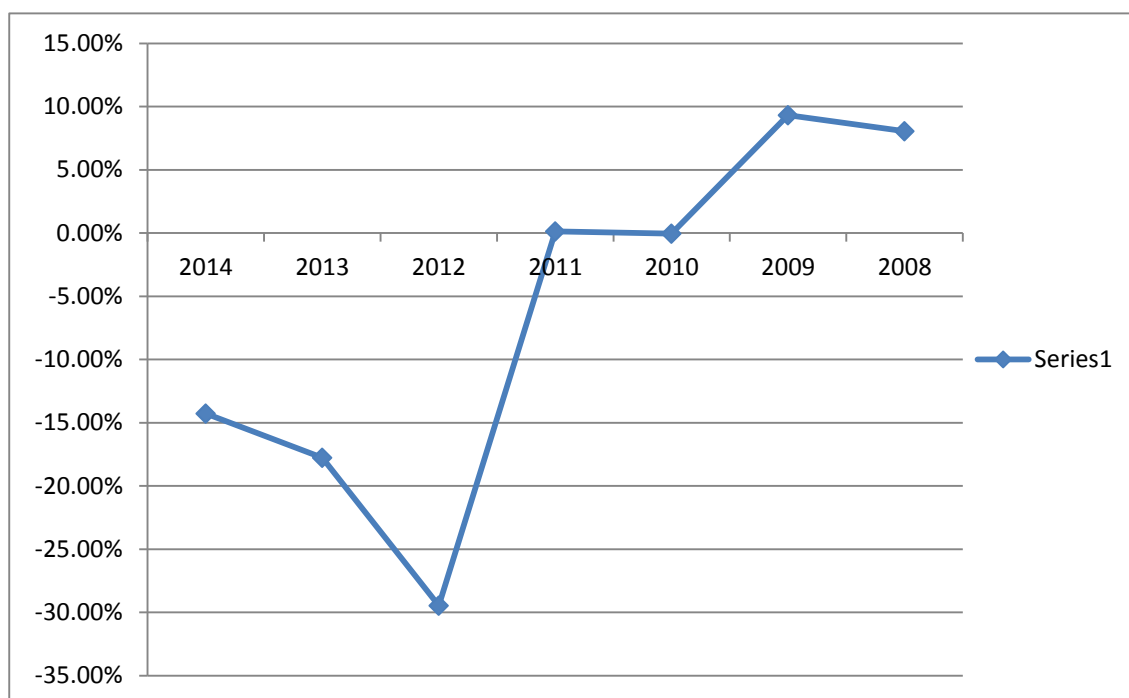
Η συμβολή των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης στη δημιουργία κερδών μετά φόρων, όπως αυτή απεικονίζεται στο παραπάνω διάγραμμα δεν παραμένει ίδια από το 2008 έως και το 2014. Το ασταθές πολιτικό και οικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο βρίσκεται η επιχείρηση, επηρεάζει τόσο τα κέρδη της όσο και τη "συνεισφορά" των ιδίων κεφαλαίων στη δημιουργία αυτών. Συγκεκριμένα, από το 2008 έως και το 2011 η πορεία του δείκτη ακολουθεί ακριβώς την πορεία του δείκτη των κερδών, που σημαίνει ότι οι μικρές μεταβολές στα κέρδη είναι ισχυρότερες από τις μικρές μεταβολές που εμφανίζονται στα ίδια κεφάλαια την περίοδο αυτή. Από το 2011 έως και το 2013 ξεκινάει μια πτωτική πορεία για τον δείκτη. Αν και τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται το 2012 σημαντικά για να μειωθούν πάλι βέβαια το 2013, η τεράστια μείωση των κερδών (δημιουργία ζημιών) συμπαρασύρει αναπόφευκτα τον δείκτη σε αρνητικές τιμές. Το τελευταίο έτος παρατηρείται μια ακραία μείωση του δείκτη υποδεικνύοντας την μεγάλη αδυναμία των ιδίων κεφαλαίων να συμβάλουν στη δημιουργία κερδών μετά φόρων, που δικαιολογείται από την πολύ μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση των ιδίων κεφαλαίων σε σύγκριση με την ποσοστιαία αύξηση των κερδών(μείωση ζημιών).

Αποδοτικότητα ξένων κεφαλαίων



Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα που δείχνει τη σχέση μεταξύ καθαρών κερδών μετά φόρων και ξένων κεφαλαίων της επιχείρησης, η συμβολή των ξένων κεφαλαίων στη δημιουργία κερδών, παρουσιάζει μια ανομοιόμορφη πορεία. Από το 2008 έως το 2009 τα κέρδη παραμένουν σχεδόν σταθερά ενώ στα ξένα κεφάλαια της εταιρείας επέρχεται μια μικρή μείωση επηρεάζοντας έτσι και τον δείκτη προς μια ανοδική κατεύθυνση. Το επόμενο έτος παρατηρείται μια αξιοσημείωτη πτώση του δείκτη, απόλυτα κατανοητή από την τεράστια μείωση των κερδών, και για πρώτη φορά δημιουργία ζημιών για την εταιρεία, που αντικατοπτρίζει την μείωση της συμβολής των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη. Το 2011 ο δείκτης θα παρουσίαση μια σταθερή πορεία για να διαδεχθεί από μια εκ νέου πτώση το επόμενο έτος. Η πτώση αυτή δείχνει πως η αύξηση των ξένων κεφαλαίων τη συγκεκριμένη χρονιά δεν μπόρεσε να επηρεάσει θετικά τα αποτελέσματα της ΣΙΔΕΝΟΡ. Το 2013 η πορεία του δείκτη είναι ελαφρώς πτωτική, ενώ το 2014 κινείται προς την αντίθετη κατεύθυνση, μιας και η ποσοστιαία αύξηση των κερδών (μείωση ζημιών) είναι μεγαλύτερη της ποσοστιαίας αύξησης των ξένων κεφαλαίων.

Καθαρό περιθώριο κέρδους



Ιδιαίτερα ασταθής και διαρκώς μεταβαλλόμενη είναι η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη που παρουσιάζει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί καθαρά κέρδη μέσα από τις πωλήσεις της. Αν και από το 2008 έως και το 2009 η πορεία και των δύο κονδυλίων παρουσιάζεται σχεδόν σταθερή, η μείωση των πωλήσεων κατευθύνει τον δείκτη προς μια ανοδική κατεύθυνση σε συνδυασμό με την ελάχιστη αύξηση που παρουσιάζουν τα κέρδη της εταιρείας. Από το 2009 έως το 2010 ωστόσο η συμβολή των πωλήσεων στη δημιουργία κερδών θα μειωθεί μιας και παρουσιάζεται μια πολύ μεγάλη μείωση των κερδών, για την ακρίβεια δημιουργία ζημιών. Το 2011 ο δείκτης θα παραμείνει σε γενικά σταθερές τιμές ενώ το 2012 θα παρουσιαστεί μια έντονη πτώση στις τιμές αυτού. Η πτώση αυτή δικαιολογείται τόσο από τη μείωση των κερδών όσο και από την αύξηση των πωλήσεων. Από το 2012 όμως μέχρι και το 2014, ο δείκτης θα παρουσιάσει ξανά μια ανοδική τάση δικαιολογούμενη από την μείωση των πωλήσεων αλλά και την ταυτόχρονη μείωση των ζημιών της επιχείρησης. Είναι λογικό η πορεία των κονδυλίων που επηρεάζουν κατά συνέπεια και την πορεία του δείκτη να παρουσιάζει μια αστάθεια δεδομένου της ύφεσης και ως απόρροια των σοβαρών οικονομικών προβλημάτων που υπάρχουν ως υπόβαθρο για όλες τις ελληνικές επιχειρήσεις την εξεταζόμενη περίοδο.

ΟΡΙΣΜΟΣ ΔΕΙΚΤΩΝ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

- Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης = Κυκλοφορούν ενεργητικό/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Δείχνει την ικανότητα μιας επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων της.

- Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας = (Απαιτήσεις + Χρεόγραφα + Διαθέσιμα)/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις Ή Αμυντικά στοιχεία/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Δείχνει την ικανότητα μιας επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

- Αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων (ΑΤΕΑ) = Πωλήσεις/ Απαιτήσεις.

Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι συνολικές απαιτήσεις μιας επιχειρήσεως κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης.

- Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων = 365/ ΑΤΕΑ

Δείχνει κατά μέσο όρο τις ημέρες που απαιτούνται για την είσπραξη της απαίτησης της επιχείρησης.

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)= Πωλήσεις/ Αποθέματα

Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο ανανεώθηκαν τα αποθέματα μιας επιχειρήσεως κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως.

- Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου ανανέωσης αποθεμάτων=365/ΑΤΚΑ

Δείχνει κατά μέσο όρο τις ημέρες που απαιτούνται για την ανανέωση των αποθεμάτων.

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης προμηθευτών (ΑΤΕΠ) = Κόστος πωληθέντων / Προμηθευτές

Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εξοφλούνται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως.

- Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εξόφλησης προμηθευτών = $365 / \text{ΑΤΕΠ}$

Δείχνει κατά μέσο όρο τις ημέρες που απαιτούνται για την εξόφληση ενός προμηθευτή.

- Λειτουργικός κύκλος (ΛΚ) = ΜΠΕ + ΜΠΑΑ (Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων + μέση περίοδος ανανέωσης αποθεμάτων)
- Εμπορικός κύκλος (ΕΚ) = ΛΚ - ΜΠΕΠ (Λειτουργικός κύκλος - μέση περίοδος εξόφλησης προμηθευτών)

Εκφράζει το χρονικό διάστημα που απαιτείται για να μπορέσει μια επιχείρηση να μετατρέψει τις εισροές μετρητών από τους πελάτες της σε πληρωμές μετρητών στους προμηθευτές της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης (ΑΤΚΚ) = Πωλήσεις / Κυκλοφορούν ενεργητικό

Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο χρησιμοποιήθηκαν τα κυκλοφοριακά στοιχεία μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως, προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις.

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού (ΑΤΚΠΕ) = Πωλήσεις / Πάγιο ενεργητικό

Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο χρησιμοποιήθηκαν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως, προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις.

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας ενεργητικού (ΑΤΚΕ)= Πωλήσεις / Ενεργητικό

Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο χρησιμοποιήθηκαν τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως, προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις.

- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους (ΑΚΠΚ)= Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις

Εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να πραγματοποιεί καθαρά κέρδη μετά φόρων σε σχέση με τις πωλήσεις.

- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους (ΑΜΠΚ) = Μικτά κέρδη/ Πωλήσεις

Εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να πραγματοποιεί μικτά κέρδη από τις πωλήσεις της.

- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων (ΑΙΚ) = Καθαρά κέρδη μετά φόρων/ Ίδια κεφάλαια

Είναι ένα μέτρο της κερδοφόρας δυναμικότητας των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Δείχνει ουσιαστικά την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί καθαρά κέρδη μετά φόρων χρησιμοποιώντας τα ίδια κεφάλαια της.

- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ξένων κεφαλαίων (ΑΞΚ)= Καθαρά κέρδη μετά φόρων / Ξένα κεφάλαια

Είναι ένα μέτρο της κερδοφορίας των ξένων κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Δείχνει ουσιαστικά την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί καθαρά κέρδη μετά φόρων χρησιμοποιώντας τα ξένα κεφάλαια.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

- <https://el.wikipedia.org>
- <http://www.worldsteel.org/>
- <http://www.inr.gr>
- <http://hellastat>
- <http://www.bankofgreece.gr/>
- <http://www.larco.gr/>
- <http://www.cpw.gr/>
- www.sidma.gr
- www.sidenor.gr
- www.eurofer.org
- www.metallon
- www.competitive
- www.elsevier.com

ΒΙΒΛΙΑ

- Corporate Finance (David Hillier, Stephen Ross, Randolph Westerfield, Jeffrey Jaffe, Bradford Jordan)
- Σημειώσεις του μαθήματος «Λογιστικές Οικονομικές Καταστάσεις και Δημόσιο Λογιστικό» (Καθηγητής Βασίλειος Ζήσης)
- Χρηματοοικονομική Διοίκηση (Γεώργιος Π. Αρτίκης)
- Σημειώσεις του μαθήματος «Ειδικά Θέματα Λογιστικής και Ελέγχου» (Γεώργιος Α. Παπαναστασόπουλος)
- Χρηματοοικονομική Λογιστική (Αποστόλου Α. Μπάλλα, Δημοσθένη Λ. Χέβα),
- Σημειώσεις του μαθήματος Στρατηγικό Management (Νικόλαος Β. Γεωργόπουλος)

- Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων (Δημητρίου Χ. Γκίκα, Αφροδίτης Ι. Παπαδάκη, Γεωργίας Σ. Σιουγλέ)
- Εκθέσεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη: 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014.
- Διπλωματική εργασία «Μελέτη Αγοράς Δομικών Υλικών Χάλυβα» (Δημήτρης Φωτονιάτος)
- Διπλωματική εργασία «Χρηματοοικονομική και S.W.O.T Ανάλυση για τον κλάδο των Μετάλλων» (Θεοδούλου Χρυσοβαλάντης, Ψυχογιός Αλέξανδρος)
- « Ενέργεια και Χαλυβουργία» (Νίκος Μαρίου, Γενικός Διευθυντής Ομίλου Σιδενόρ)
- «Μηχανισμός Διάγνωσης των Αναγκών των Επιχειρήσεων σε Επαγγέλματα και Δεξιότητες» (Χάρης Κυριαζής, Εκτελεστικός Αντιπρόσωπος ΣΕΒ)