

**Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων Επιχειρήσεων Πληροφορικής
την Περίοδο 2004-2008**

ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Χ. ΒΕΛΙΑΝΙΤΗΣ

**ΓΕΩΓΡΑΦΟΣ, ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΙΓΑΙΟΥ
MSC IN G.I.S, UNIVERSITY OF LEEDS**

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΓΙΩΡΓΟΣ ΑΡΤΙΚΗΣ

**Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Οργάνωσης & Διοίκησης
Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των
απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος
Ειδίκευσης στη Διοίκηση Επιχειρήσεων για Στελέχη (Ε-Μ.Β.Α.)**

Πειραιάς, 2011

Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων Επιχειρήσεων Πληροφορικής την Περίοδο 2004-2008

Λέξεις Κλειδιά: Πληροφορική, ρευστότητα, αποδοτικότητα & αποτελεσματικότητα, κερδοφορία επιχειρήσεων, κυκλοφορική ταχύτητα, πίνακας κίνησης κεφαλαίων.

Ο σκοπός αυτής εργασίας είναι να εξετάσει την χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιριών πληροφορικής στην Ελλάδα για την χρονική περίοδο 2004-2008.

Καταρχήν επιχειρείται η διερεύνηση του γενικότερου οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται οι υπό εξέταση όμιλοι εταιρειών, αναλύοντας τις συνιστώσες της ευρωπαϊκής και ελληνικής οικονομίας. Εξετάζονται τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη του Α.Ε.Π., του πληθωρισμού, της ανεργίας, των νομισματικών και δημοσιονομικών συνθηκών που λαμβάνουν χώρα κατά την πενταετία 2004-2008 στην Ελλάδα.

Μέσα σε αυτό το ευρύτερο μακροοικονομικό πλαίσιο αναλύουμε τα κυριότερα χαρακτηριστικά του κλάδου της πληροφορικής τα οποία είναι οι πωλήσεις, τα κέρδη παρελθουσών χρήσεων, η μονιμότητα του κλάδου, η στάση της κυβέρνησης προς το κλάδο, τις εργασιακές συνθήκες του κλάδου όπως αυτές αντανακλώνται με την ύπαρξη εμποδίων εισόδου νέων εταιριών στο κλάδο και οι τιμές των μετοχών των επιχειρήσεων του κλάδου σε σχέση με τα κέρδη τους.

Στην συνέχεια εστιάζουμε την ανάλυση μας στο επίπεδο των επιχειρήσεων, δηλαδή στην αναλυτική παρουσίαση της χρηματοοικονομικής εικόνας των επιχειρήσεων και στην εξαγωγή συμπερασμάτων με την χρήση τεσσάρων βασικών δεικτών. Οι συγκεκριμένοι δείκτες είναι, α) ο *Δείκτης Ρευστότητας*, β) *Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας*, γ) *Δείκτης του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους* και δ) ο *Δείκτης Κερδοφορίας Επιχειρήσεων*. Στα πλαίσια της μελέτης χρησιμοποιήθηκε δείγμα τριών συνολικά επιχειρήσεων, για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμοι ισολογισμοί των χρήσεων 2007 και 2008.

Τα βασικά μας συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση των παραπάνω στοιχείων είναι ότι οι συνολικές πωλήσεις των επιχειρήσεων βαίνουν αυξανόμενες καθώς συνεπικουρούνται από την συνεχή αύξηση του ΑΕΠ της Ελληνικής οικονομίας κατά την εξεταζόμενη περίοδο, και τη συνεχή μείωση της απόστασης, μεταξύ της Ελλάδος και των ανεπτυγμένων τεχνολογικά χωρών, στο βαθμό αξιοποίησης των νέων τεχνολογιών. Παράλληλα το περιθώριο καθαρού κέρδους μειώνετε σταδιακά λόγω του αυξανόμενου ανταγωνισμού που επικρατεί στο κλάδο.

Περιεχόμενα

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	I
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	II
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	6
1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ	6
1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	6
1.3 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο	9
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ	9
2.1 ΓΕΝΙΚΑ	9
2.2 ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ	11
2.2.1 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	11
2.2.2 ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	12
2.2.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΪΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	15
2.2.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΪΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	17
2.2.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΪΚΤΕΣ ΙΔΙΩΦΕΛΟΥΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	18
2.2.2.4 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ	19
2.2.2.5 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	19
2.2.2.6 ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	20
2.2.2.7 ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	20
2.2.2.8 ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	21
2.2.2.9 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	22
2.2.2.10 ΔΕΪΚΤΕΣ ΣΕ ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΑΞΙΕΣ	22
2.3 ΠΪΝΑΚΕΣ ΚΪΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΪΩΝ	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο	26
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	26
3.1 ΔΙΕΘΝΪΣ ΟΙΚΟΝΟΜΪΑ	26
3.1.1 Α.Ε.Π. ΠΡΟΗΓΜΕΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ	32
3.1.2 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ	35
3.1.3 ΑΝΕΡΓΙΑ	38
3.1.4 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ	39
3.1.5 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	41
3.2 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ	44
3.2.1 ΣΥΝΟΨΗ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ 2004-2008	44
3.2.2 Α.Ε.Π.	46
3.2.3 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ	48
3.2.4 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ- ΑΝΕΡΓΙΑ	52
3.2.5 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	56
3.2.6 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	59
3.2.7 ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΕΠΪΤΟΚΙΑ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑΣ 2004-2008	62
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο	65
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ	65
4.1 Η ΔΙΕΘΝΪΣ ΑΓΟΡΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΪΣ	66
4.2 Η ΕΛΛΗΝΙΚΪ ΑΓΟΡΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΪΣ	67
4.3 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ - ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΪΣ	70
4.4 ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	72

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο	75
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	75
5.1 INFO QUEST Α.Ε.Β.Ε.....	75
5.2 ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.....	75
5.3 Ε-SHOP Α.Ε.Β.Ε.....	76
5.4 ΘΈΣΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ.....	76
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο	79
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	79
6.1 ΠΑΡΟΥΣΊΑΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	79
6.1.2 ΔΕΊΚΤΗΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΊΑΣ ΕΠΙΧΕΊΡΗΣΕΩΝ.....	80
6.1.3 ΔΕΊΚΤΗΣ ΤΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΑΙ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΊΟΥ ΚΈΡΔΟΥΣ.....	82
6.1.4 ΔΕΊΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΉΣ ΤΑΧΎΤΗΤΑΣ (ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ)	84
6.1.5 ΔΕΊΚΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	89
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο	94
ΕΠΊΛΟΓΟΣ.....	94
7.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	94
7.2. ΠΕΡΑΊΤΕΡΩ ΠΕΡΙΟΧΕΣ ΈΡΕΥΝΑΣ ΠΟΥ ΘΑ ΜΠΟΡΎΣΕ ΝΑ ΚΑΛΎΨΕΙ Η ΕΡΓΑΣΊΑ	101
ΒΊΒΛΙΟΓΡΑΦΊΑ.....	102
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1.....	103

Κατάσταση Πινάκων

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 Α.Ε.Π. ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2004-2008	32
ΠΙΝΑΚΑΣ 2 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ, ΕΝΑΡΜΟΝΙΣΜΕΝΗ ΜΕ ΤΟ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ.....	35
ΠΙΝΑΚΑΣ 3 ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΗ ΔΑΠΑΝΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ.....	46
ΠΙΝΑΚΑΣ 4 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 5 ΠΛΗΘΥΣΜΟΣ, ΕΡΓΑΤΙΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	52
ΠΙΝΑΚΑΣ 6 ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΑ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΑΙ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	56
ΠΙΝΑΚΑΣ 7 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΥΜΒΟΛΗ ΣΤΑ ΒΑΣΙΚΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ.....	59
ΠΙΝΑΚΑΣ 8 ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΓΟΡΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΤΟ 2004.....	67
ΠΙΝΑΚΑΣ 9 ΡΥΘΜΟΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΑΝΑ ΤΟΜΕΑ (ΔΥΤΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ).....	67
ΠΙΝΑΚΑΣ 10 ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ (2004-2008).....	77
ΠΙΝΑΚΑΣ 11 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (2004-2008)	80
ΠΙΝΑΚΑΣ 12 ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (2004-2008).....	82
ΠΙΝΑΚΑΣ 13 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (2004-2008)	86
ΠΙΝΑΚΑΣ 14 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (2004-2008).....	90
ΠΙΝΑΚΑΣ 15 ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	98

Κατάσταση Διαγραμμάτων

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1	76
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2	79
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3	79
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4	81
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5	81
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6	85
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7	85
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8	86
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9	86
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10	89
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11	89
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12	89
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13	90
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14	94
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15	95

Κεφάλαιο 1^ο

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ.

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να εξετάσει και να καταγράψει τη χρηματοοικονομική κατάσταση στην Ελλάδα των επιχειρήσεων πληροφορικής στην Ελλάδα τη χρονική περίοδο 2004-2008.

Η ανάλυση βασίζεται στις εταιρείες εκείνες που χαρακτηρίζουν τον κλάδο της πληροφορικής στην Ελλάδα, παρουσιάζοντας υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και κατέχοντας μεγάλο μερίδιο αγοράς σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου. Συγκεκριμένα αναλύονται, οι όμιλοι εταιρειών **INFO-QUEST A.E.B.E**, **ΠΛΑΙΣΙΟ A.E.B.E** και **E-SHOP A.E.**

Μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης επιδιώκεται η αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των εταιριών σε όρους αποδοτικότητας, αποτελεσματικότητας, δανειακής επιβάρυνσης.

1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.

Στο κεφάλαιο 3 επιχειρείται η διερεύνηση του γενικότερου οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται οι υπό εξέταση όμιλοι εταιρειών, αναλύοντας τις συνιστώσες της ευρωπαϊκής και εγχώριας οικονομίας και εξετάζοντας τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη του Α.Ε.Π., του πληθωρισμού, της ανεργίας, των νομισματικών και δημοσιονομικών συνθηκών που λαμβάνουν χώρα κατά την πενταετία 2004-2008.

Σε δεύτερο επίπεδο αναλύεται ο κλάδος πληροφορικής στην Ελλάδα στο δημόσιο και ιδιωτικό τομέα και η δομή του πληροφοριακού συστήματος. Εξετάζονται δηλαδή τα χαρακτηριστικά του κλάδου, οι προσδιοριστικοί παράγοντες της ζήτησης και της

προσφοράς καθώς και η στρατηγική που υιοθετούν οι όμιλοι, όπως και η θέση τους στον κλάδο.

Σε τρίτο επίπεδο ακολουθεί η διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, η οποία περιλαμβάνει την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων «κοινού μεγέθους» και τον υπολογισμό διαφόρων αριθμοδεικτών.

Αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης κάθε μιας από τις επιχειρήσεις του δείγματος, αλλά και η γενικότερη εικόνα που μπορεί να σκιαγραφηθεί για ολόκληρο τον κλάδο. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση μας είναι: *ο Δείκτης Ρευστότητας, ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, ο Δείκτης του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους και ο Δείκτης Κερδοφορίας Επιχειρήσεων*. Με βάση αυτούς θα προσπαθήσουμε να εξάγουμε γενικότερα συμπεράσματα.

1.3 ΔΙΑΦΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η παρούσα εργασία αποτελείται από επτά κεφάλαια και το παράρτημα στο τέλος της εργασίας. Πιο συγκεκριμένα:

Το κεφάλαιο 1^ο αποτελεί την εισαγωγή και περιλαμβάνει τον αντικειμενικό σκοπό της εργασίας και τις μεθοδεύσεις για την εκπόνησή της.

Το κεφάλαιο 2^ο πραγματεύεται τη θεωρητική προσέγγιση και το περιεχόμενο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, τη μεθόδευση της στατιστικής ανάλυσης και της κριτικής διερεύνησης δεικτών καθώς και τα προβλήματα που προκύπτουν από τη χρήση των αριθμοδεικτών. Επίσης παρατίθενται οι βασικοί αριθμοδείκτες που θα αναλυθούν στην πορεία.

Το κεφάλαιο 3^ο αφορά στην ανάλυση της ευρωπαϊκής και ελληνικής οικονομίας κατά την περίοδο 2004-2008 και την παρουσίαση των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών του Α.Ε.Π., του πληθωρισμού, της ανεργίας, των νομισματικών και των δημοσιονομικών συνθηκών που επικρατούν κατά την υπό εξέταση περίοδο.

Το κεφάλαιο 4^ο περιλαμβάνει την ανάλυση του κλάδου πληροφορικής στην Ελλάδα, τα χαρακτηριστικά του κλάδου με βάση τις πωλήσεις και τα κέρδη παρελθουσών ετών, τις τιμές των μετοχών, τη μονιμότητα του κλάδου, το κρατικό παρεμβατισμό και τις συνθήκες ανταγωνισμού. Σε συνέχεια αναλύεται η ζήτηση και η προσφορά των προϊόντων και των υπηρεσιών της αγοράς πληροφορικής, προσδιορίζοντας το μέγεθος της εγχώριας αγοράς. Επιπλέον, παρατίθεται η θέση των εταιρειών στον κλάδο με τη στρατηγική που ακολουθούν, τις επιδιωκόμενες επενδύσεις, τα μερίδια αγοράς τους, τις δυνάμεις και αδυναμίες που παρουσιάζουν, καθώς και τις ευκαιρίες και τις απειλές του εξωτερικού περιβάλλοντος.

Στο κεφάλαιο 5^ο παρατίθεται η θέση των εταιρειών στον κλάδο με τη στρατηγική που ακολουθούν, τις επιδιωκόμενες επενδύσεις, τα μερίδια αγοράς τους.

Στο κεφάλαιο 6^ο γίνεται η παρουσίαση των δεικτών που έχουμε επιλέξει για την ανάλυση μας, καθώς και τα αποτελέσματα των μετρήσεων μας.

Στο κεφάλαιο 7^ο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των ομίλων δια μέσου μιας γενικής επισκόπησης που επιχειρείται και παράλληλα προβάλλονται προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.

Τέλος, στο παράρτημα παρατίθενται οι οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών, οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν στα πλαίσια της παρούσας εργασίας.

Κεφάλαιο 2ο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ

Αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Ειδικότερα, η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με τη χρήση διαφόρων εργαλείων όπως οι αριθμοδείκτες και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων, επιδιώκουν τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μιας επιχείρησης, όπως η αποδοτικότητα, το περιθώριο κέρδους, η κυκλοφοριακή ταχύτητα, η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των αποθεμάτων και των πιστώσεων, η ρευστότητα, η δανειακή επιβάρυνση, το περιθώριο ασφαλείας, η σύνθεση των στοιχείων του ενεργητικού και η χρηματοδοτική διάρθρωση.

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων ενδιαφέρει τη διοίκηση της επιχείρησης, τους μετόχους, τους δανειστές, τους προμηθευτές, το κράτος και γενικά όλους όσους έχουν κάποια συσχέτιση με την επιχείρηση. Οι σκοποί των παραπάνω ομάδων ενδιαφερόμενων αν και διαφορετικοί αποβλέπουν στην αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών πληροφοριών και κατ' επέκταση στη λήψη αποφάσεων.

Για παράδειγμα, οι επενδυτές - μέτοχοι, έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, ενδιαφέρονται για την κερδοφόρα δυναμικότητά της, τη διάρθρωση κεφαλαίων, τη θέση της στον κλάδο και την μελλοντική πορεία των κερδών της. Μέσα από την τεχνική της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ο επενδυτής- μέτοχος αποβλέπει στη λήψη μερίσματος στο μέλλον, στη λήψη δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών και στην αύξηση της τιμής του τίτλου.

Οι δανειστές - πιστωτές, από την άλλη πλευρά, ενδιαφέρονται για την επιστροφή του δανειακού κεφαλαίου, για την ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της και να καταβάλλει τόκους. Αποβλέπουν, λοιπόν, στη

ελαχιστοποίηση του πιστωτικού κινδύνου και την μεγαλύτερη δυνατή εξασφάλιση των κεφαλαίων τους. Σε αυτή την ομάδα αναλυτών η βαρύτητα έγκειται στην αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, τη ρευστότητα των κυκλοφοριακών στοιχείων και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους, καλύπτοντας την περίπτωση βραχυχρόνιας δανειοδότησης. Για μακροχρόνια δανειοδότηση απαιτείται μια λεπτομερή ανάλυση των στοιχείων, πρόβλεψη των μελλοντικών εισροών και της κερδοφόρας δυναμικότητας της επιχείρησης. Σε κάθε περίπτωση πάντως, η σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ξένα παρέχει μια ένδειξη επάρκειας η μη των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης και την εξασφάλιση των δανειστών σε περίπτωση ζημιών.

Σε περιπτώσεις, επίσης, εξαγορών ή συγχωνεύσεων οι αναλυτές επεξεργάζονται στοιχεία που έχουν να κάνουν με άυλα περιουσιακά στοιχεία και δίνουν πληροφορίες για τη λειτουργική αξία των συγχωνευμένων επιχειρήσεων ή της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Οι διοικούντες μια επιχείρηση, επιπλέον, μέσω της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων μπορούν να αντλούν σημαντικές πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, τη μελλοντική της εξέλιξη και τον προσδιορισμό πιθανών προβλημάτων.

Κατά συνέπεια, μέσω της κριτικής διερεύνησης αριθμοδεικτών η διοίκηση δύναται να ασκεί αποτελεσματικότερο έλεγχο. Τέλος, η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων, όπως οι εφοριακοί ελεγκτές κατά τη φάση ελέγχου των εσόδων του κράτους, οι διάφορες συνδικαλιστικές ενώσεις εργαζομένων και οι επαγγελματικές οργανώσεις των παραγωγικών τάξεων με σκοπό τη συγκέντρωση πληροφοριακού υλικού για την αποτελεσματικότερη άσκηση πολιτικής της οικείας κλαδικής ενώσεως, και τέλος όπως οι πελάτες μιας επιχείρησης προκειμένου να αξιολογήσουν την απόδοση των κεφαλαίων της επιχείρησης και να επιτύχουν προσφορότερη συνεργασία και καλύτερους όρους συναλλαγής.

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων διακρίνεται ανάλογα με τη θέση του αναλυτή σε εσωτερική και εξωτερική και ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης σε τυπική και ουσιαστική.

Με βάση την πρώτη διάκριση, η εσωτερική ανάλυση διενεργείται από τα πρόσωπα εντός της επιχείρησης που έχουν πρόσβαση σε λογιστικά βιβλία και στοιχεία, δίνοντας με τον τρόπο αυτό το πλεονέκτημα στον αναλυτή μεγαλύτερης εμβάθυνσης, προσδιορισμού της αποδοτικότητας και ερμηνείας των μεταβολών της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται, στις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών. Βάση αυτής προσδιορίζεται η οικονομική θέση της επιχείρησης, ήτοι η ικανότητα εκπλήρωσης των τρεχουσών υποχρεώσεων, η δυνατότητα εκμετάλλευσης τυχόν ευκαιριών μέσω της χρήσης ιδίων κεφαλαίων ή δανειακής προσφυγής και η δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και υποχρεώσεων.

Σύμφωνα με τη δεύτερη διάκριση, η τυπική ανάλυση ελέγχει τη διάρθρωση του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται στα δεδομένα της τυπικής αλλά επεκτείνεται και στην επεξεργασία αριθμοδεικτών, που δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής, αποτελώντας κατά ουσία προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής.

2.2. ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης αναλύεται στις ακόλουθες τέσσερις διαδοχικές φάσεις: στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών, κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων και εξαγωγή συμπερασμάτων. Στη μέθοδο αυτή, η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων θεωρείται ως ένα σύστημα αποτελούμενο από διαδοχικές φάσεις, όπου το προϊόν της προηγούμενης φάσης αποτελεί την πρώτη ύλη της επόμενης.

2.2.1. ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Τα βήματα μεθόδευσης της στατιστικής ανάλυσης περιλαμβάνονται ακολούθως:

- Καθορισμός του αριθμού των χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση, λαμβάνοντας υπόψη το υπόδειγμα των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας.

- Εξέταση των λογαριασμών του Ισολογισμού με βάση την ομοιόμορφη κατάσταση των λογιστικών καταστάσεων που επιτρέπει τη σύγκριση.
- Ενδεχόμενη ανακατάταξη των στοιχείων του Ισολογισμού στα πλαίσια της συγκρισιμότητας των λογαριασμών.
- Διερεύνηση των κονδυλίων του Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης.
- Παράθεση του Ισολογισμού σε κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός δίπλα στον άλλο στην περίπτωση Ισολογισμών διαδοχικών χρήσεων.
- Διενέργεια ανάλυσης κοινού μεγέθους μέσω της έκφρασης κάθε κονδυλίου του Ενεργητικού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και αντίστοιχα των στοιχείων του Παθητικού ως ποσοστό του συνόλου του Παθητικού.
- Ανάλυση δεικτών με βάση τα κονδύλια διαδοχικών Ισολογισμών ως ποσοστό των αντιστοίχων κονδυλίων του Ισολογισμού βάσης.
- Εμφάνιση του Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης με κάθετη μορφή και παράθεση του ενός δίπλα στον άλλο. Κατόπιν εκφράζεται κάθε στοιχείου του Λογαριασμού ως ποσοστό των πωλήσεων και ως ποσοστό του αρχικού Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως.
- Υπολογισμός δεικτών
- Σύνταξη Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων
- Υπολογισμός δεικτών και κατάρτιση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστών.
- Γραφική απεικόνιση των δεικτών της επιχείρησης και των ανταγωνιστών του κλάδου προς διευκόλυνση της εξαγωγής συμπερασμάτων.

2.2.2. ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή ολόκληρων των τομέων της οικονομικής μονάδας και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει αυτή η μονάδα.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται επίσης ο βαθμός αποδόσεως των διαφόρων δραστηριοτήτων της επιχείρησης, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεως.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών είναι μια μέθοδος που χρησιμοποιείται συνήθως για την εξέταση των συνθηκών χρηματοοικονομικής λειτουργίας των επιχειρήσεων. Η χρησιμότητα της μεθόδου έγκειται στις περιπτώσεις όπου ο αναλυτής δεν έχει στη διάθεσή του λεπτομερείς πληροφορίες για τις συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας των εξεταζόμενων επιχειρήσεων. Μέσω της κριτικής διερεύνησης των δεικτών συνοψίζεται με συστηματικό τρόπο μεγάλος αριθμός χρηματοοικονομικών δεδομένων και αξιολογείται η επίδοση της επιχείρησης και οι τυχόν μεταβολές στις συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας.

Οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί, αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης. Επειδή όμως στη χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης, οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων. Κατά συνέπεια, προτείνεται κατά την ανάλυση των αριθμοδεικτών η χρήση προγενέστερων δεικτών της ίδιας της επιχείρησης, ώστε να εξετάζεται η διαχρονικότητά τους καθώς και η πορεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

Η διαμόρφωση των δεικτών επηρεάζεται τόσο από τους αντικειμενικούς σκοπούς που επιδιώκει η επιχείρηση, όσο και από τις γενικότερες οικονομικές, συναλλακτικές και λοιπές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την περίοδο της ανάλυσης, παράγοντες οι οποίοι θα πρέπει να συνεκτιμώνται στη διαμόρφωση του τελικού συμπεράσματος.

Πριν την παράθεση των σημαντικότερων αριθμοδεικτών σκόπιμο, ενδεχομένως, θα ήταν το να αναφερθούν τυχόν προβλήματα κατά την ανάλυση των δεικτών καθώς κάθε οικονομικό στοιχείο ή φαινόμενο υπόκειται στην έννοια της σχετικότητας και τα πρότυπα έναντι των οποίων επρόκειτο να γίνει σύγκριση δεν είναι πάντοτε προσδιορισμένα, όπως για παράδειγμα στη διαχρονική εξέταση μιας μονάδας δεν

γνωρίζουμε από την αρχή ποιας περιόδου η οικονομική συμπεριφορά θα πρέπει να χρησιμεύσει σαν πρότυπο. Αν και τα πρότυπα εκείνα που δημιουργούνται ή υπάρχουν εκτός της υπό μελέτη επιχείρησης αντιπροσωπεύουν ένα σύνολο φορέων παρόμοιων με την παρατηρούμενη δραστηριότητα της υπό εξέταση οικονομικής μονάδας είναι τα πλέον αντικειμενικά, θα πρέπει αυτά να αναπροσαρμόζονται συνεχώς και να αξιολογούνται στις αντίστοιχες κρατούσες συνθήκες. Τα κυριότερα, λοιπόν προβλήματα είναι τα ακόλουθα:

- Έλλειψη στοιχείων. Τέτοια στοιχεία μπορεί να είναι τα ποσοτικά για τη δημιουργία σχέσεων, στις οποίες θα πρέπει να αναφέρονται οι αριθμοδείκτες ώστε να έχουν νόημα, και μπορεί να εξαχθούν μέσω της σύγκρισης μεγεθών χρηματοοικονομικών καταστάσεων η οποία μπορεί να είναι στατική ή διαχρονική, δι-εταιρική η ενδο-εταιρική.
- Επιλογή αριθμοδεικτών.
- Η αξιοπιστία των λογιστικών αριθμών, πχ προβλήματα σχετικά με τον αποπληθωρισμό ώστε να είναι συγκρίσιμα και αξιόπιστα τα μεγέθη.
- Η διαθεσιμότητα των λογιστικών στοιχείων.
- Η ανομοιογένεια των λογιστικών μεθόδων που χρησιμοποιούνται από τις επιχειρήσεις.
- Μη ελεγμένες λογιστικές καταστάσεις από τους ορκωτούς ελεγκτές.
- Η μη γραμμική σχέση μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή, καθώς η ανάλυση στηρίζεται στην υπόθεση ότι ο αριθμητής και ο παρονομαστής είναι ευθέως ανάλογοι μεταξύ τους.
- Μη λογιστικοποίηση ορισμένων γεγονότων, τα οποία μπορεί εσκεμμένα να παρακολουθούνται σε λογαριασμούς τάξεως στην περίπτωση της εφαρμογής του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού σχεδίου η σε εκθέσεις του Δ.Σ. και να υπεκφεύγουν της προσοχής του αναλυτή.
- Επιλεκτική εμφάνιση συγκεκριμένων μεγεθών και λογαριασμών στις διάφορες κατηγορίες στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όπως το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο και οι επιχορηγήσεις διάφορων αναπτυξιακών νόμων και ευρωπαϊκών προγραμμάτων.

- Αφανής υποχρεώσεις και δεσμεύσεις, η κατηγορία αυτή επηρεάζει τις υποχρεώσεις και τους αντίστοιχους δείκτες «off-balance sheet financing», δηλαδή χρηματοδοτήσεις από και προς πηγές και σε ποσά που δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό της οικονομικής μονάδας, κυρίως για λόγους βελτίωσης των αριθμοδεικτών χρέους.
- Περιπτώσεις αρνητικών παρονομαστών, οπότε προτείνεται ο αποκλεισμός της συγκεκριμένης επιχείρησης από το δείγμα.
- Στοιχεία από βάσεις δεδομένων από τα οποία μπορεί να προκύψουν λάθη στην καταχώρηση, ή τα εν λόγω στοιχεία να μην είναι τα τρέχοντα.
- Η χρήση του μέσου όρου των μεγεθών στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών μπορεί να προσδίδει ακρίβεια στην ανάλυση κυρίως για τα στοιχεία του ενεργητικού αλλά όχι όμως για τα στοιχεία του παθητικού και αυτά της παραγωγικής και εμπορικής δραστηριότητας της επιχείρησης(αγορές, πωλήσεις, διάφορα έξοδα) τα οποία θα πρέπει να λαμβάνονται στο τελευταίο της περιόδου διαμορφούμενο απόλυτο υπόλοιπο.
- Η διαφάνεια των αριθμοδεικτών , δηλαδή το κατά πόσο αντανακλούν την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης στην οποία αναφέρονται.

Οι κυριότεροι δείκτες μπορούν να καταταχθούν στις ακόλουθες έντεκα βασικές κατηγορίες : συνολική αποδοτικότητα, περιθώριο κέρδους, ιδιοφελή αποδοτικότητα, κυκλοφοριακή ταχύτητα, αποτελεσματικότητα διαχείρισης αποθεμάτων, απαιτήσεων και υποχρεώσεων, ρευστότητα, δανειακή επιβάρυνση, κάλυψη, παγιοποίηση περιουσίας, χρηματοδότηση ενεργητικού και δείκτες σε τρέχουσες αξίες.

2.2.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

- ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα μετρά την αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Ένας ικανοποιητικός δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, ανάλογα με τον κλάδο.

$$\text{Συνολική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

- ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η ιδιοφελής αποδοτικότητα απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και κατά πόσο ήταν ικανοποιητικό το οικονομικό αποτέλεσμα, με άλλα λόγια υπολογίζεται η αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Όσο πιο υψηλός είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο πολύ ευημερεί η επιχείρηση.

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη} / \text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

- ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

Με τον παρακάτω δείκτη, απεικονίζεται το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλ. δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια υπολογίζεται το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμ/σης} / \text{καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο επόμενος δείκτης προσδιορίζει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική τιμών αυτής. Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Όσο μεγαλύτερος ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους τόσο καλύτερη από άποψη κερδών είναι η θέση της επιχείρησης, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει την αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της και να επιτύχει φθηνές αγορές πωλώντας σε υψηλές τιμές. Ικανοποιητικός είναι συνήθως ο αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδος, ανάλογα με τα πλαίσια του κλάδου.

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη εκμ/σης} / \text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

2.2.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες αυτής της κατηγορίας προσδιορίζουν τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος.

$$\text{Αριθμοδείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις} / \text{σύνολο καθαρού ενεργητικού}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Μέσω του δείκτη αυτού εκφράζεται ο βαθμός χρήσης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης ή άλλως εξετάζεται αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει την πορεία της επιχείρησης ως προς το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

Η αποδεκτή τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδος στα πλαίσια του κλάδου. Μια υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιεί πωλήσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις} / \text{πάγιο ενεργητικό}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο πιο εντατική είναι η χρήση των παγίων στοιχείων.

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις} / \text{κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο παραπάνω δείκτης προσδιορίζει το βαθμό χρήσης των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της οικονομικής μονάδας και ότι τα κέρδη της εξαρτώνται από τα κυκλοφορούντα κεφάλαιά της.

**Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων =
Καθαρές πωλήσεις / Αποθέματα**

Δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Κατά τον τρόπο αυτό ελέγχεται αν υπάρχει υπερ-αποθεματοποίηση, η οποία μπορεί να εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης, ιδίως όταν τα αποθέματα έχουν αγοραστεί με πίστωση ή με δανειακά τραπεζικά κεφάλαια που συνεπάγονται την καταβολή τόκων.

Χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μπορεί να συνδέεται με υπερ-αποθεματοποίηση ενώ μια μεγάλη μπορεί να αποδειχθεί λιγότερο επικερδής και μια δυσανάλογη αύξηση των εξόδων πώλησεως.

**Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων =
Καθαρές πωλήσεις με πίστωση / πελάτες**

Τι δείχνει: πόσες φορές εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης και παρέχει μια ένδειξη ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων.

Όσο μεγαλύτερη η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και καλύτερη η θέση της επιχείρησης από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων. Επιπλέον, μια μεγάλη κυκλοφοριακή ταχύτητα σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

**Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθεσίμων =
Καθαρές πωλήσεις / διαθέσιμα**

Με τον ανωτέρω δείκτη αποδίδεται η συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων (ρευστά και καταθέσεις) μέσα στο έτος.

2.2.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΙΔΙΩΦΕΛΟΥΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Δείχνει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Συνήθως, όσο μεγαλύτερος τόσο καλύτερος με την έννοια ότι αποτελεί ένδειξη, ότι η επιχείρηση ευημερεί λόγω της εύστοχης χρησιμοποίησης των κεφαλαίων της, των

οικονομικών συνθηκών ή της επιτυχημένης διοίκησής της. Οι μέτοχοι έχουν στην προκειμένη περίπτωση ωφεληθεί από το γεγονός ότι τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν στην επιχείρηση λιγότερο από ότι αποδίδουν σε αυτή.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Ίδια κεφάλαια}}$$

2.2.2.4 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

Εκφράζει τη γενική εικόνα της κατάστασης στα αποθέματα της επιχείρησης. Όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η διαχείριση των αποθεμάτων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Μέσης διάρκειας επένδυσης σε αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} * 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης Μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων δείχνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις. Η χρονική διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων αναλύεται βάση των εμπορικών όρων που έχει υιοθετήσει η επιχείρηση και τις τεχνικές ελέγχου των χορηγούμενων πιστώσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Πελάτες} * 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές πωλήσεις με πίστωση}}$$

Ο ως κάτω αριθμοδείκτης υπολογίζει μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Μέσης διάρκειας πληρωμής υποχρεώσεων} = \frac{\text{Προμηθευτές} * 365 \text{ ημέρες}}{\text{Αγορές με πίστωση ή Κόστος Πωληθέντων}}$$

2.2.2.5 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Με τους ακόλουθους αριθμοδείκτες εξετάζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της:

$$\text{Αριθμοδείκτης Τρέχουσας Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Τι δείχνει: Με το δείκτη αυτό προκύπτει ένα μέτρο ρευστότητας της επιχείρησης καθώς και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

Όρια: Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο καλύτερη από άποψη ρευστότητας η θέση της επιχείρησης

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Αποτελεί αυστηρότερη παραλλαγή του παραπάνω δείκτη καθώς δεν συμπεριλαμβάνονται τα αποθέματα στον αριθμητή, ως μη ευχερώς ρευστοποιήσιμα στοιχεία.

2.2.2.6 ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

Ο βαθμός της δανειακής επιβάρυνσης μιας επιχείρησης μπορεί να ορισθεί ως η σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια της επιχείρησης:

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Αποτελεί ένδειξη της δανειακής επιβάρυνσης μιας επιχείρησης. Εναλλακτικό τρόπο υπολογισμού του παραπάνω δείκτη αποτελεί και η απόδοση των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων ως ποσοστό των απασχοληθέντων κεφαλαίων της επιχείρησης. Ωστόσο, το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης προσδιορίζεται βάση της φύσης, της σταθερότητας του κύκλου εργασιών, της αποδοτικότητας της επιχείρησης και της επικρατούσας οικονομικής συγκυρίας.

2.2.2.7 ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ

Με το δείκτη αυτό υπολογίζεται το μέγεθος μέχρι το οποίο τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητά της να εξυπηρετεί τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Κ.Π.Τ.Φ.Α.Χ.}}{\text{Χρηματοπιστωτικά έξοδα}}$$

Λόγω του ότι ο προηγούμενος δείκτης δεν δίνει πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τα χρεολύσια των δανείων που έχει συνάψει, κρίνεται σκόπιμο να υπολογισθεί ο δείκτης κάλυψης για το σύνολο των βαρών από δάνεια:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης τόκων και χρεολυσίων} = \frac{\text{Κ.Π.Τ.Φ.Α.Χ.}}{\text{Τόκοι} + \text{Χρεολύσια}} / 1 - \Sigma\Phi$$

Με το δείκτη κάλυψης μερισμάτων, που ακολουθεί, δίνονται οι φορές όπου τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα. Όσο περισσότερες οι φορές, τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει μερίσματα. Ο δείκτης υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης μερισμάτων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μερίσματα}}$$

2.2.2.8 ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Το μέγεθος κατά το οποίο το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν, μπορεί να υπολογισθεί με τη χρησιμοποίηση του παρακάτω δείκτη:

$$\text{Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Εναλλακτικά, ο βαθμός παγιοποίησης περιουσίας υπολογίζεται μέσω της απόδοσης του πάγιου ενεργητικού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Στην περίπτωση που ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας ή ο δεύτερος μεγαλύτερος του 1/2, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας. Αντίθετα, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως.

Η παραπάνω διάκριση είναι μεγάλης σημασίας, διότι όπως παρουσιάζεται παρακάτω, από άποψη χρηματοδότησης, το πάγιο ενεργητικό πρέπει να χρηματοδοτείται από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας και μάλιστα με ίδια κεφάλαια. Από τη γενικότερη

άποψη των συνθηκών εκμετάλλευσης, η αναλογία του πάγιου προς το συνολικό ενεργητικό καθορίζει την τιμολογιακή πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τη διάρθρωση και ελαστικότητα του κόστους.

2.2.2.9 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Σύμφωνα με τη βασική αρχή της σωστής χρηματοδότησης, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο βαθμός επίτευξης της αρχής αυτής αποδίδεται με τον παρακάτω δείκτη:

Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας = Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό

Επιπρόσθετα, ο βαθμός επίτευξης της αρχής που ορίζει ότι το πάγιο ενεργητικό και οι μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια, μπορεί να ελεγχθεί με τον παρακάτω δείκτη:

Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια = Ίδια κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό

Επίσης, μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται από χρηματοοικονομική άποψη σαν πάγιο ενεργητικό, έτσι το μέρος αυτό πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο βαθμός επίτευξης της αρχής αυτής μπορεί να ελεγχθεί ως με τον ακόλουθο δείκτη:

Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας = Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

2.2.2.10 ΔΕΙΚΤΕΣ ΣΕ ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΑΞΙΕΣ

Με τους δείκτες αυτούς συσχετίζεται η τρέχουσα αξία του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τα μερίσματα και τη λογιστική αξία των μετοχών.

Αριθμοδείκτης Τιμής / Κέρδη = Τρέχουσα τιμή μετοχής / κέρδη ανά μετοχή

Μια ενδεχόμενη υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει ότι η αγορά αξιολογεί την επιχείρηση θετικά. Ωστόσο, μια υπερβολικά υψηλή τιμή του δείκτη ερμηνεύεται

αρνητικά από τους επενδυτές, δεδομένου ότι η τιμή της μετοχής θεωρείται υπερτιμημένη.

$$\text{Αριθμοδείκτης απόδοσης μερισμάτων} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{τρέχουσα τιμή μετοχής}}$$

Η μερισματική απόδοση της μετοχής μιας επιχείρησης προσδιορίζεται από τα ετήσια μερίσματα ανά μετοχή σε σχέση με την τρέχουσα αξία της μετοχής. Επιχειρήσεις με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης διανέμουν χαμηλά μερίσματα και διαμορφώνουν χαμηλή μερισματική απόδοση. Σε στατικές αγορές, αντίθετα, η μερισματική απόδοση είναι υψηλή.

$$\text{Αριθμοδείκτης τιμής / λογιστική αξία} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}{\text{Λογιστική αξία μετοχής}}$$

Ενδεχόμενη τιμή του δείκτη μικρότερη της μονάδος συνεπάγεται χαμηλή αποτίμηση της μετοχής στην αγορά.

2.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων δίνει τις επενδύσεις μιας επιχείρησης οι οποίες πραγματοποιήθηκαν σε μια δεδομένη χρονική περίοδο και τις πηγές κεφαλαίων με τις οποίες χρηματοδοτήθηκαν οι επενδύσεις αυτές. Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων της εξεταζόμενης επιχείρησης πρέπει να γίνει αντικείμενο συγκρίσεων, όπως και οι δείκτες. Ο πίνακας αποτυπώνει όλες τις πηγές από τις οποίες αντλήθηκαν τα νέα κεφάλαια και τις επενδύσεις στις οποίες χρησιμοποιήθηκαν τα προαναφερόμενα κεφάλαια.

Στον πίνακα κίνησης κεφαλαίων προσδιορίζονται οι μεταβολές των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού σε δεδομένη χρονική περίοδο, μετά από σύγκριση των Ισολογισμών αρχής και τέλους χρήσης με τη μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών.

Οι διαφορές που παρατηρούνται στην αξία των στοιχείων ονομάζονται πηγές ή χρήσεις κεφαλαίων. Από αυτές προκύπτουν τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του Ενεργητικού ή για τη μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης και οι πηγές από τις οποίες προήλθαν τα κεφάλαια (Πρέκας 2009).

Ο πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων είναι βαρύνουσα σημασίας διότι παρουσιάζει τις πηγές από όπου αντλήθηκαν τα κεφάλαια στο ένα μέρος του και στο άλλο τις επενδύσεις ή αλλιώς τον τρόπο χρήσης αυτών των κεφαλαίων.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 2ου ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός*, Εκδόσεις Interbooks, 2003
- Νικήτας Α. Νιάρχος, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Έβδομη Έκδοση, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004
- Κωνσταντίνος Κάνζος, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Interbooks, 2002

Κεφάλαιο 3^ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Σε αυτό το κεφάλαιο σε πρώτο επίπεδο θα γίνει σύνοψη των οικονομικών εξελίξεων που έλαβαν χώρα διεθνώς και κατόπιν των κυριότερων γεγονότων σε εθνικό επίπεδο εντός της πενταετίας 2004-2008 που εξετάζουμε.

3.1 ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Σε διεθνές επίπεδο το 2004, μετά από μια έντονη περίοδο αβεβαιότητας, λόγω διαφόρων κοινωνικών συμβάντων, όπως η σύρραξη στο Ιράκ, χαρακτηρίζεται από άνοδο της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του εμπορίου. Το παγκόσμιο Α.Ε.Π. σημείωσε άνοδο κατά 3,9%. Η άνοδος αυτή οφείλεται στη μείωση των γεωπολιτικών αβεβαιοτήτων και στη μείωση του πληθωρισμού.

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση σημειώθηκε άνοδος αλλά βραδύτερη σε σύγκριση με τις υπόλοιπες οικονομίες του κόσμου. Η μέση ετήσια άνοδος του Α.Ε.Π. ήταν μόλις 0,4% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, γεγονός το οποίο αντανάκλα την υποτονική δραστηριότητα στις κυριότερες οικονομίες της ζώνης. Η βραδύτητα αυτή στην οικονομική ανάκαμψη υποδηλώνει μικρότερη ευκαμψία της Ένωσης σε σύγκριση με τις οικονομίες των Η.Π.Α. ή των αναδυόμενων οικονομιών της Ασίας. Με δεδομένη αυτή τη διαρθρωτική αδυναμία, χρειάζεται χρόνο ώστε να υπερνικήσει τις συνέπειες των εξωγενών αβεβαιοτήτων που προαναφέρθηκαν. Ωστόσο, σταδιακά, παρατηρήθηκε βελτίωση της εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων που συνεπάγεται βελτίωση της κερδοφορίας τους και της χρηματοοικονομικής τους κατάστασης, ενίσχυση των επενδύσεων και των προοπτικών ανάπτυξης.

Παράλληλα, παρατηρείται ανάκαμψη των εξαγωγών της Ευρωπαϊκής Ένωσης προς τον υπόλοιπο κόσμο. Επίσης, ενισχύεται σταδιακά η ζήτηση. Τα χαμηλά ποσοστά πληθωρισμού σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια και την ανάκαμψη των τιμών των

μετοχών, οδηγούν στην αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και μειώνουν την επικρατούσα τάση για αποταμίευση.

Όσον αφορά στην ανατίμηση του ευρώ σε σχέση με το δολάριο Η.Π.Α. που έλαβε χώρα ήδη από το 2003, αποτέλεσε παράγοντα αβεβαιότητας διότι επηρέασε την ανταγωνιστικότητα ως προς τις τιμές των εξαγωγών της ζώνης.

Στον τομέα της νομισματικής πολιτικής, υπήρξε ώθηση για διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Πραγματοποιήθηκε μείωση των επιτοκίων της ΕΚΤ που συνακολούθηθηκε από αντίστοιχη πτώση τόσο των πραγματικών όσο και των ονομαστικών επιτοκίων.

Το 2004 παρατηρήθηκε ισχυρή ανάκαμψη διεθνώς. Το παγκόσμιο Α.Ε.Π. παρουσίασε άνοδο 5,1%, ενώ παράλληλα αυξήθηκε και ο ρυθμός του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών σε επίπεδα στις τάξεις του 10%. Ο πληθωρισμός παρέμεινε χαμηλός παρά την άνοδο της τιμής του πετρελαίου. Οι προοπτικές για την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας είναι θετικές. Απειλή ωστόσο αποτελεί η συνεχόμενη αύξηση της τιμής του πετρελαίου και των παραγώγων του σε συνδυασμό με τις μακροοικονομικές ανισορροπίες.

Η φάση ανάκαμψης της Ε.Ε. συνεχίστηκε και το 2004 διαμορφώνοντας ρυθμό ανόδου του Α.Ε.Π. στο 2,1% σε σταθερές τιμές, ο οποίος και αποτελεί τον υψηλότερο τριετία από το έτος 2000. Η άνοδος του Α.Ε.Π. στη ζώνη του ευρώ προήλθε από την εξωτερική ζήτηση και από την εγχώρια. Παράλληλα, ενισχύθηκαν και οι επενδύσεις. Η ανοδική πορεία όμως του Α.Ε.Π. επιβραδύνθηκε μέσα στο 2004 λόγω της αύξησης της τιμής του πετρελαίου που επέφερε πληθωριστικές τάσεις και περιόρισε σημαντικά την ιδιωτική κατανάλωση. Επιπλέον, οι καθαρές εξαγωγές παρουσίασαν πτωτική πορεία λόγω της ανατίμησης του ευρώ. Όσον αφορά στην αγορά εργασίας, το 2004 χαρακτηρίστηκε από βραδεία αύξηση της απασχόλησης, ενώ το ποσοστό απασχόλησης αυξήθηκε ελαφρώς.

Σε γενικές γραμμές όμως, τόσο οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία όσο και στο εσωτερικό της ζώνης του ευρώ διαμορφώνουν προβλέψεις για συνεχή άνοδο του Α.Ε.Π. και το 2005 και μέσω αυτής ενίσχυση των εξαγωγών. Επιπλέον, τα χαμηλά

διατηρούμενα επιτόκια και η υποχώρηση του πληθωρισμού προοιωνίζει την ενίσχυση της εγχώριας επενδυτικής και καταναλωτικής ζήτησης.

Η δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας συνεχίστηκε και το 2005. Το παγκόσμιο Α.Ε.Π. σημείωσε κάμψη στο 4,8% από το 5,3% που κατέγραψε το 2004. Κυριότερος παράγοντας που συντέλεσε στην πτώση αυτή είναι η άνοδος των τιμών του πετρελαίου. Οι οικονομικές επιδόσεις της ευρωζώνης εμφανίστηκαν μέτριες. Οι Η.Π.Α., η Κίνα και η Ινδία παρουσίασαν τη μεγαλύτερη αύξηση του Α.Ε.Π. σε σχέση με το παρελθόν έτος. Ο πληθωρισμός σε παγκόσμιο επίπεδο δεν παρουσίασε άνοδο παρά την αύξηση της τιμής του πετρελαίου. Επιπλέον, καθοδικά κινήθηκε και ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών κατά 7,3% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος που κυμάνθηκε στο 10,4%.

Στην ευρωζώνη ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας επιβραδύνθηκε στο 1,3%, γεγονός που οφείλεται κυρίως στην ανοδική τιμή του πετρελαίου, στην ανατίμηση του ευρώ και στην επιβράδυνση της αύξησης της παγκόσμιας ζήτησης. Στην αρχή του έτους σημειώθηκε ανάκαμψη των εξαγωγών και ενίσχυση των επενδύσεων. Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε επίπεδα άνω του 2% λόγω της αυξημένης τιμής του πετρελαίου και στις αυξήσεις των έμμεσων φόρων.

Το έτος 2006 ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας σημείωσε ανοδική πορεία σε σχέση με το 2005 λόγω της αύξησης της κερδοφορίας και των ευνοϊκών χρηματοπιστωτικών συνθηκών. Παρά την άνοδο της τιμής του αργού πετρελαίου, η διατηρήσιμη ανάπτυξη οφείλεται εν μέρει στη μείωση των πληθωριστικών πιέσεων που προκλήθηκαν εξαιτίας της ανόδου των επιτοκίων της νομισματικής πολιτικής. Το παγκόσμιο Α.Ε.Π. επιταχύνθηκε στο 5,4% και ο όγκος του εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών στο 7,4%. Σε μακροοικονομικό επίπεδο, ωστόσο, διατηρούνται ανισορροπίες λόγω υψηλών ελλειμμάτων (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας 2006, σελ. 293).

Η ζώνη του ευρώ το τρέχον έτος χαρακτηρίστηκε από την υψηλότερη αύξηση του Α.Ε.Π. από το 2000. Καταγράφηκε, επιπλέον, αύξηση του ποσοστού απασχόλησης και μείωση του ποσοστού ανεργίας. Το καλό οικονομικό κλίμα που επικρατεί

αποτιμάται σε όρους αύξησης της εγχώριας ζήτησης, της ιδιωτικής κατανάλωσης και των εξαγωγικών δραστηριοτήτων των κρατών μελών.

Επιπρόσθετα, το 2006 καταγράφηκε αύξηση των επενδύσεων κατά 4,5% έναντι 2,5% το 2005 ως αποτέλεσμα της αύξησης της κερδοφορίας, της ενίσχυσης της εμπιστοσύνης και των ευνοϊκών νομισματικών συνθηκών καθώς και της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η τελευταία ήταν επακόλουθο της αυξητικής τάσης της απασχόλησης, της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος και της εμπιστοσύνης των καταναλωτών λόγω της μείωσης της ανεργίας. Η αύξηση της απασχόλησης που σημειώθηκε το τρέχον έτος οφείλεται στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας, στο μεταρρυθμιστικό σχέδιο της Ένωσης και στη βελτίωση των οικονομικών των κρατών μελών.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η αποτύπωση αυτής της ανοδικής τάσης της οικονομίας της ζώνης είναι περισσότερο ανάγλυφη στην οικονομία της Γερμανίας η οποία αποτελεί το 1/3 της οικονομίας της ζώνης του ευρώ. Σχετικά με τον πληθωρισμό παρατηρήθηκε αύξηση λόγω της ανόδου της τιμής του πετρελαίου, παρουσιάζοντας ωστόσο πτωτική πορεία το τελευταίο εξάμηνο του έτους (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας 2006, σελ. 304-305).

Βελτίωση παρατηρείται και σε θέματα δημοσιονομικής πολιτικής καθώς το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε κάτω από 2% του Α.Ε.Π. ενώ θετικές υπήρξαν και οι εξελίξεις σχετικά με τις χώρες που είχαν υπαχθεί στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος.

Οι προοπτικές για τη διατήρηση των υψηλών ρυθμών της οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρωπαϊκή Ένωση για το 2007 είναι βάσιμες δεδομένου ότι η οικονομική άνοδος επιτεύχθηκε μέσω της εγχώριας ζήτησης και επομένως είναι αυτοτροφοδοτούμενη. Ανησυχία ωστόσο επικρατεί για τις πληθωριστικές τάσεις που μπορεί να οφείλονται σε περαιτέρω αύξηση της τιμής του πετρελαίου και των έμμεσων φόρων (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2006, σελ. 306).

Το 2007 ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας παρέμεινε υψηλός παγκοσμίως, παρά την αναταραχή στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές το β'

εξάμηνο του έτους. Η εν λόγω αναταραχή προήλθε από τις Η.Π.Α. εξαιτίας της αύξησης των επισφαλειών στην αγορά στεγαστικών δανείων σε νοικοκυριά χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας, με αποτέλεσμα να επηρεαστεί η ρευστότητα και να απαξιωθούν στοιχεία του Ενεργητικού των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Αυτό επέφερε αύξηση των επιτοκίων και αυξημένη μεταβλητότητα στην αγορά των μετοχών. Επιπλέον, η πιθανότητα να εισέλθει η οικονομία των Η.Π.Α. σε ύφεση είναι πλέον υπαρκτή. Διεθνώς επίσης διατρέχει ο κίνδυνος πληθωριστικών πιέσεων εξαιτίας της ανόδου των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων.

Στη ζώνη του ευρώ, το Α.Ε.Π. κατέγραψε άνοδο το τρέχον έτος, ελαφρώς χαμηλότερη από τα επίπεδα του 2006, ενώ η αύξηση των τροφίμων και του πετρελαίου άσκησε περιορισμένη επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα.

Οι επενδύσεις αυξήθηκαν σημαντικά κατά 4,3% και παρουσιάστηκε άνοδος της απασχόλησης και του διαθέσιμου εισοδήματος ενισχύοντας την εγχώρια ζήτηση. Οι ρυθμοί ανόδου σε γενικές γραμμές παρέμειναν υψηλοί αλλά παρουσίασαν αισθητή επιβράδυνση σε σχέση με το 2006.

Ο πληθωρισμός παρουσίασε διακυμάνσεις. Σε μέσα επίπεδα το 2007 κυμάνθηκε στο 2,1%. Αξίζει να σημειωθεί ότι το παρόν έτος βελτιώθηκαν οι συνθήκες εργασίας με αποτέλεσμα την αύξηση της απασχόλησης κατά 1,7% έναντι 1,5% το 2006. Η ανεργία μειώθηκε στο 7,4%. Τα παραπάνω αποτέλεσαν εξέλιξη της μεταρρυθμιστικής τακτικής που ακολούθησε η Ένωση με τη Συνθήκη της Λισσαβόνας και την ενίσχυση της επιχειρηματικής εμπιστοσύνης.

Η δημοσιονομική θέση των κρατών μελών της ευρωζώνης βελτιώθηκε με κυριότερη ένδειξη τη μείωση του ελλείμματος του τομέα της γενικής κυβέρνησης στο 0,6% από το 1,3% το 2006 εξαιτίας της αύξησης εκτάκτων εσόδων. Το χρέος της γενικής κυβέρνησης επίσης μειώθηκε στο 66,3%.

Το 2007 το νόμισμα του ευρώ παρουσίασε σημαντική ανατίμηση σε σχέση με το γεν και το δολάριο. Η ισχυροποίηση του νομίσματος οφείλεται στην καλύτερη οικονομική επίδοση της ευρωζώνης σε σχέση με τους κυριότερους εμπορικούς της εταίρους και στην αβεβαιότητα της χρηματοπιστωτικής αγοράς στις Η.Π.Α.

Η αναταραχή στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, αφού ξεκίνησε τον Αύγουστο του 2007 στις ΗΠΑ, εξελίχθηκε κατά τη διάρκεια του 2008 στη μεγαλύτερη χρηματοπιστωτική κρίση από τη δεκαετία του 1930, με δυσμενείς συνέπειες για την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα και το παγκόσμιο εμπόριο. Ήδη από τις αρχές του 2008 η μετάδοση της χρηματοπιστωτικής αναταραχής σε όλο τον κόσμο, σε συνδυασμό με την εξαιρετικά απότομη περαιτέρω άνοδο των τιμών βασικών εμπορευμάτων (κυρίως του αργού πετρελαίου και των τροφίμων), είχε οδηγήσει σε επιβράδυνση της οικονομικής ανόδου των περισσότερων προηγμένων οικονομιών. Όμως από τα μέσα Σεπτεμβρίου 2008, όταν η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση κορυφώθηκε με την πτώχευση μεγάλης επενδυτικής τράπεζας των ΗΠΑ, παρατηρήθηκε ραγδαία περαιτέρω επιδείνωση των διεθνών οικονομικών συνθηκών, με γενικευμένη μείωση της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, δημιουργία συνθηκών πιστωτικής στενότητας, μεγάλη μείωση της αξίας των μετοχών και — σε ορισμένες οικονομίες — των τιμών των κατοικιών, καθώς και απότομη επιδείνωση των προσδοκιών των επιχειρήσεων και των καταναλωτών σε παγκόσμια κλίμακα. Παρά τη λήψη σημαντικών και χωρίς προηγούμενο μέτρων από κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες και διεθνείς οργανισμούς¹ προκειμένου να περιοριστούν οι συστατικοί κίνδυνοι και να αποκατασταθεί η χρηματοοικονομική σταθερότητα, η χρηματοπιστωτική κρίση και οι επιδράσεις της στην πραγματική οικονομία επεκτάθηκαν σχεδόν σε όλες τις χώρες του κόσμου. Στα τέλη του 2008, οι περισσότερες προηγμένες οικονομίες ήδη βρίσκονταν σε κατάσταση ύφεσης ή στα πρόθυρά της, ενώ σημαντικά είχαν επηρεαστεί και οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, ιδίως εκείνες που χαρακτηρίζονται από σοβαρές μακροοικονομικές ανισορροπίες (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας 2008, σελ. 18).

3.1.1. Α.Ε.Π. ΠΡΟΗΓΜΕΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ

Εστιάζοντας στην οικονομία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το 2004 η οικονομική άνοδος συνεχίστηκε και ενισχύθηκε από το δεύτερο εξάμηνο του 2003. Το Α.Ε.Π. της ζώνης και της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξήθηκε κατά 1,2% από το προηγούμενο έτος.

(Πίνακας 1) ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΕΠ ΠΡΟΗΓΜΕΝΩΝ, ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΣΣΟΜΕΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ 2004-2008

	Αριθμός κρατών	Μερίδιο στο ΑΕΠ*	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008**	2009**
Παγκόσμιο σύνολο	172	100,0	2,8	3,6	4,9	4,5	5,1	5,2	3,2	-1,0 έως -0,5
1. Προηγμένες οικονομίες	31	56,3	1,6	1,9	3,2	2,6	3,0	2,7	0,8	-3,5 έως -3,0
ΗΠΑ		21,3	1,6	2,5	3,6	2,9	2,8	2,0	1,1	-2,6 έως -4,0
Ιαπωνία		6,6	0,3	1,4	2,7	1,9	2,4	2,4	-0,6	-5,8 έως -6,6
Ευρωπαϊκή Ένωση	27		1,4	1,5	2,7	2,0	3,1	2,9	0,9	...
Ζώνη του ευρώ	15	16,1	0,9	0,8	2,1	1,7	2,9	2,7	0,8	-3,2 έως -4,1
2. Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες	141	43,7	4,8	6,3	7,5	7,1	7,9	8,3	6,1	1,5 έως 2,5
Αφρικής	47	3	6,2	5,4	6,5	5,8	6,1	6,2	5,2	...
Ασίας	23	20,1	6,9	8,2	8,6	9,0	9,9	10,6	7,8	...
Ινδία		4,6	4,6	6,9	7,9	9,1	9,8	9,0	6,0	4,3
Κίνα		10,8	9,1	10,0	10,1	10,4	11,6	13,0	9,0	6,3
Μέσης Ανατολής	13	3,8	3,8	7,1	5,8	5,7	5,7	6,4	6,1	...
Λατινικής Αμερικής και Δυτ. Ημισφαιρίου	32	8,3	0,5	2,2	6,1	4,7	5,5	5,7	4,6	...
Βραζιλία		2,8	2,7	1,1	5,7	3,2	3,8	5,4	5,1	-0,3
Μεξικό		2,1	0,8	1,7	4,0	3,1	4,9	3,2	1,8	...
Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ)	13	4,0	4,2	4,8	6,9	6,1	6,7	5,4	3,2	...
Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών (ΚΑΚ)	13	4,5	5,2	7,8	8,2	6,8	8,2	8,6	6,0	...
Ρωσία		3,2	4,7	7,3	7,2	6,4	7,4	8,1	5,6	-5,6
Άλλες ομαδοποιήσεις χωρών:										
Νέες βιομηχανικές οικονομίες Ασίας	4	3,7	5,5	3,2	5,9	4,8	5,6	5,6	2,1	...

Κατά τη διάρκεια όμως του 2004 επηρεάστηκε από τις πληθωριστικές διακυμάνσεις και την μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης, ως αποτέλεσμα της ανόδου της τιμής του πετρελαίου. Το πρώτο εξάμηνο του 2004 η αύξηση του Α.Ε.Π. προήλθε από την εξωτερική ζήτηση και το δεύτερο εξάμηνο από την εσωτερική, ενώ η συμβολή στο Α.Ε.Π. των καθαρών εξαγωγών υπήρξε αρνητική (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2004, σελ. 313-314).

Το 2005 ήταν χρονιά γενικότερης οικονομικής επιβράδυνσης αναφορικά με το μακροοικονομικό δείκτη του Α.Ε.Π., γεγονός που αποτυπώθηκε στο παγκόσμιο Α.Ε.Π. το οποίο σημείωσε πτώση από 4,9% το 2004 σε 4,5% το 2005. Εξαίρεση

αποτέλεσαν οι οικονομίες της Κίνας και της Ινδίας, όπου το Α.Ε.Π. παρουσίασε σημαντική άνοδο ιδίως για την Ινδία από 7,9% το 2004 σε 9,1% το τρέχον έτος. Στη Κίνα η άνοδος του Α.Ε.Π. κυμάνθηκε στο 0,3% στη διετία 2004-2005, συγκεκριμένα από 10,1% το 2004 σε 10,4% το 2005. Η δυναμική των οικονομιών αυτών της Ασίας υποδεικνύει το ριζικό μετασχηματισμό στον οποίο βρίσκεται η παγκόσμια οικονομία ως συνέπεια μεταβολών και μεταφορών στην τεχνολογία, στην παραγωγική διαδικασία και στις διεθνείς εμπορικές συναλλαγές. Το αυξημένο ποσοστό συμμετοχής των αναδυόμενων οικονομιών στο παγκόσμιο σύνολο δημιουργεί ευκαιρίες για τις υπόλοιπες οικονομίες για εξαγωγές και για επενδύσεις.

Το 2005 οι προηγμένες οικονομίες παρουσίασαν μείωση του Α.Ε.Π. επηρεαζόμενες από το γενικό οικονομικό κλίμα. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση το Α.Ε.Π. συρρικνώθηκε στο 2% από 2,7% το προηγούμενο έτος και στη ζώνη του ευρώ των 15 κρατών η επιβράδυνση του Α.Ε.Π. κυμάνθηκε στο 0,3% υπό τις πληθωριστικές πιέσεις (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 349-350).

Το 2006 χαρακτηρίζεται ως χρονιά με βελτιωμένα μακροοικονομικά μεγέθη, γεγονός που μεταφράζεται σε ευνοϊκότερους όρους οικονομικής μεγέθυνσης και μάλιστα με καλύτερη γεωγραφική κατανομή σε σύγκριση με το 2005. Το Α.Ε.Π. τόσο των προηγμένων οικονομιών όσο και των αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών του κόσμου κατέγραψε σημαντική άνοδο που αντανακλάται στο παγκόσμιο Α.Ε.Π. και το οποίο ανέρχεται σε 5,1% το τρέχον έτος από 4,5% το 2005.

Όπως φαίνεται από τον ως άνω πίνακα, το Α.Ε.Π. της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξήθηκε από 2,0% το 2005 σε 3,1% το 2006, αποκτώντας τη μέγιστη τιμή του σε επίπεδα εξαετίας. Στη ζώνη του ευρώ η άνοδος του δείκτη του Α.Ε.Π. άγγιξε το 1,2% σε σχέση με την περσινή τιμή του, διαμορφούμενος στο 2,9%. Η άνοδος του Α.Ε.Π. ήταν αποτέλεσμα της ανόδου της εγχώριας ζήτησης, των επενδύσεων, της ιδιωτικής κατανάλωσης και των εξαγωγών στην Ευρώπη.

Γενικότερη αίσθηση προκαλεί η συνεχόμενη αύξηση του Α.Ε.Π. των αναδυόμενων οικονομιών της Ασίας από 9,0% το 2005 σε 9,6% το 2006 συνολικά, γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των εξαγωγών τους προς τον υπόλοιπο κόσμο και στη συγκέντρωση ιδιωτικών κεφαλαίων στη περιοχή αυτή. Τέλος, το Α.Ε.Π. των Η.Π.Α.

παρουσίασε τη μεγαλύτερη άνοδο στο σύνολο των αναπτυγμένων οικονομιών, φτάνοντας στο 2,8% εξαιτίας της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης, των ιδιωτικών επενδύσεων και σε μικρότερο βαθμό της δημόσιας κατανάλωσης (Εκθεση του Διοικητή της Ελλάδος 2006, σελ. 304-306).

Το έτος 2007, το μέγεθος του Α.Ε.Π. χαρακτηρίστηκε από υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, ελαφρά αυξανόμενους σε σύγκριση με το παρελθόν έτος. Το παγκόσμιο Α.Ε.Π. σημείωσε άνοδο της τάξεως του 0,1%, ανερχόμενο στο 5,2%. Η άνοδος αυτή του παγκόσμιου Α.Ε.Π. οφείλεται στην ενισχυμένη ιδιωτική κατανάλωση υπό την επίδραση της αύξησης της απασχόλησης και των εισοδημάτων των νοικοκυριών, της αύξησης των επενδύσεων λόγω της ενισχυμένης κερδοφορίας των επενδύσεων και της αύξησης του όγκου του διεθνούς εμπορίου. Στις προηγμένες οικονομίες των Η.Π.Α. , της Ιαπωνίας , της Ευρωπαϊκής ένωσης και της ζώνης του ευρώ το Α.Ε.Π. μειώθηκε κατά 0,3% στο επίπεδο του 2,7%, επηρεαζόμενο από τις αναταραχές στις χρηματοπιστωτικές αγορές των Η.Π.Α. Συγκεκριμένα, η επίδραση των subprime loans είχε αντίκτυπο στην οικονομία των Η.Π.Α. των οποίων το Α.Ε.Π. εμφάνισε πτωτική πορεία σε όλη τη διάρκεια του έτους, καταλήγοντας στο 2,0%.

Ο ρυθμός αύξησης του Α.Ε.Π. στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε στο 2,7%, ελαφρώς χαμηλότερα από το παρελθόν έτος λόγω της αύξησης των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων. Στην πτωτική πορεία του Α.Ε.Π. σπουδαίο ρόλο διαδραμάτισαν και οι εξελίξεις στις Η.Π.Α. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση ως σύνολο το Α.Ε.Π. επίσης κατέγραψε πτώση διαμορφούμενο στο επίπεδο του 2,9% κυρίως λόγω πληθωρισμού (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2007, σελ. 150-152).

Το 2008, το μέγεθος του Α.Ε.Π. χαρακτηρίστηκε από μειωμένους ρυθμούς ανάπτυξης, εξαιτίας και της οικονομικής κρίσης που πλέον είναι στο προσκήνιο. Το παγκόσμιο Α.Ε.Π. σημείωσε σημαντικότερη πτώση της τάξεως του -2%. Στις προηγμένες οικονομίες των Η.Π.Α. , της Ιαπωνίας , της Ευρωπαϊκής ένωσης και της ζώνης του ευρώ το Α.Ε.Π. μειώθηκε κατά 2% στο επίπεδο του 1,4%, επηρεαζόμενο από τις αναταραχές στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Ο ρυθμός αύξησης του Α.Ε.Π. στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε στο 0,9%, εμφανώς χαμηλότερα από το παρελθόν έτος.

3.1.2. ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Ο παρακάτω πίνακας απεικονίζει την πορεία του πληθωρισμού, εναρμονισμένο με το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, για τα έτη 2003-2008.

(Πίνακας 2)

	Αριθμός κρατών	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*	2009*
1. Προηγμένες οικονομίες	31	1,5	1,8	2,0	2,3	2,4	2,1	3,5	0,3
ΗΠΑ		1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	4,2	1,8
Ιαπωνία		-0,9	-0,3	0,0	-0,3	0,3	0,0	1,6	0,9
Ευρωπαϊκή Ένωση**	27	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1,2
Ζώνη του ευρώ**	15	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	1,0
2. Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες	141	6,8	6,6	5,9	5,7	5,4	6,4	9,2	5,8
Αφρικής	47	9,0	8,6	6,4	7,1	6,3	6,2	10,2	8,3
Ασίας	23	2,1	2,6	4,1	3,8	4,2	5,4	7,8	6,2
Ινδία		4,3	3,8	3,8	4,2	6,2	6,4	7,9	6,7
Κίνα		-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	4,8	6,4	4,3
Μέσης Ανατολής	13	5,3	6,1	7,1	6,2	7,0	10,6	15,8	14,4
Λατινικές Αμερικής και Δντ. Ημισφαιρίου	32	8,7	10,5	6,6	6,3	5,3	5,4	7,9	7,3
Βραζιλία		8,4	14,8	6,6	6,9	4,2	3,6	5,7	5,1
Μεξικό		5,0	4,5	4,7	4,0	3,6	4,0	4,9	4,2
Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ)	13	16,4	10,1	6,3	5,1	5,4	5,6	7,8	5,7
Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών (ΚΑΚ)	13	14,0	12,3	10,4	12,1	9,4	9,7	15,6	12,6
Ρωσία		15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	9,0	14,0	12,0

Πηγές: ΔΝΤ, *World Economic Outlook*, Οκτώβριος 2008, και *WEO Update*, 28.1.2009, και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Interim Forecast*, Ιανουάριος 2009.

Σημείωση: Για τις ομαδοποιήσεις με βάση την ταξινόμηση του ΔΝΤ, βλ. σημείωση στον Πίνακα ΠΠ.1.

* 2008: εκτιμήσεις, 2009: προβλέψεις.

** Εναρμονισμένος ΔΤΚ.

Το 2004 ο πληθωρισμός των προηγμένων οικονομιών αυξήθηκε ελαφρώς, στο 2,0% αλλά κατά γενική εκτίμηση παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα παρά την υψηλή οικονομική δραστηριότητα και την αυξημένη τιμή του πετρελαίου. Η αύξηση του πληθωρισμού το τρέχον έτος συνδέεται με την άνοδο των διεθνών τιμών των εμπορευμάτων πλην των καυσίμων, που οφείλεται στην έντονη οικονομική δραστηριότητα σε όλες τις περιοχές και ιδιαίτερα στην Κίνα καθώς και με τη διολίσθηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου των Η.Π.Α.

Από τον παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι στη ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός ανήλθε στο 2,2% και 2,3% στην Ευρωπαϊκή Ένωση το τρέχον έτος, παρουσιάζοντας διακυμάνσεις σε όλη τη διάρκεια του έτους εξαιτίας της ανόδου των τιμών του πετρελαίου, η οποία αποτελεί παράγοντα αβεβαιότητας για τις διεθνείς οικονομίες. Εκτιμάται ότι για την περιοχή της Ευρώπης ο αυξημένος βαθμός ενοποίησης των αγορών αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίων καθώς και οι συνθήκες ανταγωνισμού σε παγκόσμιο επίπεδο έχει συμβάλει στη συγκράτηση πληθωριστικών πιέσεων.

Επιπλέον, οι κυβερνήσεις των κρατών μελών της Ένωσης λαμβάνουν μέτρα νομισματικής πολιτικής για τη συγκράτηση του πληθωρισμού.

Το 2005 ο πληθωρισμός κινήθηκε σε παρόμοια επίπεδα με το 2004 παρουσιάζοντας άνοδο της τάξης του 0,3% και φτάνοντας στο επίπεδο του 2,3%. Η προσπάθεια για συγκράτηση του πληθωρισμού σε ελαφρώς αυξημένα επίπεδα, παρά την ανησυχητική αύξηση της τιμής του πετρελαίου, ήταν απόρροια της συγκράτησης των μισθολογικών αυξήσεων. Επίσης, η παγκοσμιοποίηση των αγορών προϊόντων και υπηρεσιών άσκησε πίεση για συγκράτηση του πληθωρισμού. Ένας επιπλέον λόγος για τη διατήρηση του πληθωρισμού σε ανεκτά επίπεδα είναι η συμμετοχή χωρών χαμηλού κόστους στο παγκόσμιο προϊόν, από τις οποίες πραγματοποιούνται εισαγωγές, όπως είναι η Κίνα. Τέλος, η ακολουθούμενη νομισματική πολιτική μέσω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων επέδρασε ανασταλτικά στην άνοδο του πληθωρισμού (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 352-353).

Στη ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός παρέμεινε σε ίδια επίπεδα με το 2004, δηλαδή στο 2,2% και στο 2,3% αντίστοιχα για την Ευρωπαϊκή Ένωση ως σύνολο. Κυριότερος παράγοντας για τις πληθωριστικές πιέσεις στη ζώνη του ευρώ είναι η άνοδος της τιμής του πετρελαίου, οι αυξήσεις των έμμεσων φόρων και των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών σε ορισμένες περιοχές της Ευρώπης (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 357-358).

Το 2006 διασφαλίστηκε η σταθερότητα των τιμών, σε αυτό συνέβαλε και η νομισματική πολιτική των οικονομιών διεθνώς με κατεύθυνση την αύξηση των βασικών επιτοκίων.

Παρά την ανησυχία για ενίσχυση του πληθωρισμού το πρώτο εξάμηνο του έτους εξαιτίας της ανόδου των διεθνών τιμών και της οικονομικής μεγέθυνσης, ο πληθωρισμός διατηρήθηκε σε μέσα επίπεδα του έτους αμετάβλητος. Στις προηγμένες οικονομίες ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή σημείωσε μικρή άνοδο 2,4% από 2,3% το παρελθόν έτος παρόλο που σημειώθηκε αύξηση της τιμής του πετρελαίου και των λοιπών εμπορευμάτων, ενώ σε άλλες οικονομίες υποχώρησε ελαφρά, από 5,7% στο 5,4%.

Η περιορισμένη μετακύλιση της ανόδου των τιμών του αργού πετρελαίου και των βασικών εμπορευμάτων στον εγχώριο πληθωρισμό οφείλεται στην παγκοσμιοποίηση των αγορών. Μέσω της τελευταίας οι υψηλές τιμές των πρώτων υλών αντισταθμίζονται από τα χαμηλές τιμές των παραγόμενων τελικών προϊόντων και υποπροϊόντων που είναι η εκροή μιας χαμηλού κόστους παραγωγής στην Ασία.

Στη ζώνη του ευρώ και στην Ευρωπαϊκή Ένωση ο πληθωρισμός παρέμεινε στα επίπεδα του 2005, επηρεαζόμενος από τις επιπτώσεις της ανόδου της τιμής του πετρελαίου στο μισθολογικό κόστος και από την επικρατούσα ανεργία. Οι εξελίξεις στο παραγωγικό κενό είχαν ως συνέπεια η ζήτηση να μην μπορεί να καλυφθεί και να συμβάλλει στην εξέλιξη του πληθωρισμού. Σχετικά με τον πληθωρισμό η προσοχή των οικονομιών της Ένωσης επιτείνεται στη σπουδαιότητα του να συμβαδίζουν οι μισθολογικές συμφωνίες με την ανταγωνιστικότητα ως προς τις τιμές, την παραγωγικότητα και τα υψηλά ποσοστά ανεργίας (Εκθεση του Διοικητή της Ελλάδας 2006, σελ.302-305).

Για το έτος 2007 χαρακτηρίζεται ως χρονιά με σημαντικούς πληθωριστικούς κινδύνους εξαιτίας της απότομης ανόδου της τιμής του αργού πετρελαίου. Σε ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες μάλιστα, όπως η Κίνα, ο ρυθμός ανόδου αυξήθηκε σημαντικά, εξαιτίας της οικονομικής ανάπτυξης και της αύξησης της τιμής των τροφίμων.

Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες ο πληθωρισμός κατέγραψε ελαφρά μείωση από 2,4% στο 2,1%. Γενικότερα η βάση του πληθωρισμού θεωρείται εκτός από την αύξηση του πετρελαίου και των τροφίμων, ιδίως των αγροτικών προϊόντων, η λειτουργία των οικονομιών στα πλαίσια των παραγωγικών τους δυνατοτήτων και η αύξηση των έμμεσων φόρων, όπως συνέβη στη Γερμανία.

Στη ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός κυμάνθηκε στο 2,1% μειωμένος ελαφρά και στην Ευρωπαϊκή Ένωση στο 2,4% παρουσιάζοντας αύξηση κατά 0,1%. Εξαιτίας όμως των παραπάνω παραγόντων, παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια του έτους φτάνοντας το Νοέμβριο του 2007 το 3,1%. Ο πυρήνας του πληθωρισμού, χωρίς τις τιμές ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής αυξήθηκε το

τρέχον έτος στο 2,0% από 1,5% το προηγούμενο έτος (Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδας 2007, σελ.150, 156-157).

Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες ο πληθωρισμός το 2008 κατέγραψε σημαντική αύξηση από το 2,1% στο 3,5%. Στη ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός κυμάνθηκε στο 3,7% αυξανόμενος κατά 1,3%. Εξαιτίας όμως της οικονομικής ύφεσης και της αβεβαιότητας, παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις.

3.1.3. ANEPΓIA

Το 2004 η απασχόληση παρουσίασε βραδεία άνοδο επειδή τα τελευταία έτη υπήρξε οικονομική επιβράδυνση. Το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε σχεδόν στα ίδια επίπεδα στη ζώνη στο 8,8%, καταγράφοντας ελαφρά άνοδο. Στις υπόλοιπες οικονομίες που απεικονίζονται στον πίνακα η ανεργία κινήθηκε καθοδικά.

Το 2005 η ανεργία υποχωρεί παγκοσμίως και τα ποσοστά απασχόλησης εμφανίζονται πιο βελτιωμένα. Το 2006 είναι πλέον σαφής η βελτίωση στην αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ. Το ποσοστό ανεργίας υποχωρεί στο 7,7% ως αποτέλεσμα της αναπτυγμένης οικονομικής δραστηριότητας και των θετικών προοπτικών για την εξέλιξη των οικονομιών της ζώνης. Οι μεταρρυθμιστικές τακτικές της Ένωσης και η αυξημένη εμπιστοσύνη στην επιχειρηματική δραστηριότητα επίσης συντέλεσαν στις βελτιωμένες συνθήκες στην αγορά εργασίας. Το 2007 τα παγκόσμια ποσοστά ανεργίας υποχωρούν. Στη ζώνη του ευρώ η ανεργία μειώνεται επιπλέον στο 7,3% και αντίστοιχα το ποσοστό απασχόλησης αυξάνεται κατά 1,7% έναντι 1,5% το 2006.

Το ποσοστό ανεργίας στις προηγμένες οικονομίες, αφού υποχώρησε στο χαμηλότερο εδώ και δεκαετίες επίπεδο, ήδη αυξάνεται εκ νέου παντού, λόγω της σφοδρότητας των επιπτώσεων της διεθνούς κρίσης στην επιχειρηματική δραστηριότητα και στις προσδοκίες καταναλωτών και επενδυτών. Στις ΗΠΑ το ποσοστό ανεργίας έφθασε στο 7,2% το Δεκέμβριο, το υψηλότερο επίπεδο από το 1993, έναντι 5% το Δεκέμβριο του 2007.

Ο ρυθμός μεταβολής της απασχόλησης στη ζώνη του ευρώ έβαινε μειούμενος, από 0,4% το α' τρίμηνο του 2008 έναντι του προηγούμενου τριμήνου σε 0,2% το β' τρίμηνο και σε μηδενικό και αρνητικό επίπεδο (-0,3%) το γ' και δ' τρίμηνο

αντίστοιχα. Πιο πρόσφατα στοιχεία για την ανεργία επιβεβαιώνουν την επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας. Το ποσοστό ανεργίας ανήλθε στο 7,2% το Φεβρουάριο του 2008.

3.1.4. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ

Το έτος 2004 η δημοσιονομική πολιτική των αναπτυγμένων οικονομιών χαρακτηρίζεται από σταθερότητα. Το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμήθηκε στο 3,7% το 2004 έναντι 3,8% το 2003 και 1,3% το 2000. Το ονομαστικό έλλειμμα ανήλθε στο 4,2% του Α.Ε.Π. σε σύγκριση με το 4,6% το 2003 και 0,3% το 2000.

Η δημοσιονομική πολιτική που ακολουθήθηκε το 2004 στις οικονομίες των χωρών μελών της ευρωζώνης χαρακτηρίστηκε από τάσεις σταθεροποίησης, καθώς το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ανήλθε στο 2,7 του Α.Ε.Π. έναντι 2,8% το 2003. Το χρέος του τομέα της γενικής κυβέρνησης ανήλθε στο 71,3% έναντι του 70,8% που ήταν το 2003. Το συμβούλιο του ECOFIN διαπίστωσε τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος για την Ελλάδα και την Ολλανδία, καθεστώς στο οποίο είχαν ήδη εισέλθει από το 2003 η Γαλλία και η Γερμανία (Εκθεση του Διοικητή 2004, σελ. 305)

Το 2005 η δημοσιονομική πολιτική που ακολουθήθηκε από τις επτά προηγμένες οικονομίες (G7) είχε ως συνέπεια τη μείωση του διαρθρωμένου ελλείμματος στο 3,6%. Η δημοσιονομική θέση των χωρών μελών της Ευρώπης παρουσίασε βελτίωση καθώς το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε στο 2,4% του Α.Ε.Π. από 2,7% το έτος 2004. Όσον αφορά στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος, χώρες όπως η Γερμανία, η Ελλάδα και η Γαλλία κατάφεραν να μειώσουν το έλλειμμα ενώ η Ισπανία δημιούργησε πλεόνασμα. Σε θεσμικό επίπεδο, υλοποιήθηκε η μεταρρύθμιση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που αφορά όλα τα μέλη εν γένει σε θέματα δημοσιονομικής πολιτικής (Εκθεση του Διοικητή της Ελλάδας 2005, σελ.385)

Το 2006 το δημόσιο έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης των μεγαλύτερων προηγμένων οικονομιών υποχώρησε στο 2,7%. Υψηλό παρέμεινε ωστόσο στην Ιαπωνία (4,3%) και στην Ιταλία (4,4%). Η βελτιωμένη εικόνα της δημοσιονομικής πολιτικής των προηγμένων οικονομιών οφείλεται στη βελτίωση των εσόδων, στην άνοδο του

οικονομικού κύκλου και στον πλέον μη επεκτατικό χαρακτήρα της δημοσιονομικής πολιτικής των κρατών. Η μεγαλύτερη μείωση του ελλείμματος σημειώθηκε στις Η.Π.Α. , στη Γερμανία και στη Γαλλία. Το ακαθάριστο δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π. υποχώρησε στις Η.Π.Α. στο 59,6% και στο 69,3% στην Ε.Ε (Εκθεση του Διοικητή της Ελλάδας 2006, σελ.300)

Βελτίωση από δημοσιονομικής πλευράς παρατηρείται στην Ε.Ε. καθώς το έλλειμμα μειώθηκε κάτω του 2% του Α.Ε.Π. όπως και το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα. Θετικά επίσης κινήθηκαν και οι χώρες που είχαν εισέλθει σε καθεστώς υπερβολικού ελλείμματος. Εκτιμάται ότι το τρέχον έτος η Γαλλία , η Γερμανία και η Ελλάδα κατάφεραν να μειώσουν το έλλειμμα κάτω από το 3%. Αισιόδοξες παραμένουν και οι εκτιμήσεις για περαιτέρω βελτίωση το 2007 (Εκθεση του Διοικητή της Ελλάδας 2006, σελ.306)

Το 2007 οι αισιόδοξες προβλέψεις επιβεβαιώθηκαν για περαιτέρω βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης της ζώνης του ευρώ καθώς το έλλειμμα μειώθηκε στο 0,6% του Α.Ε.Π. και παράλληλα υποχώρησε και το διαρθρωτικό έλλειμμα σε 0,6% του Α.Ε.Π. από 1,2% το 2006. Στο γεγονός αυτό συνέβαλε η είσπραξη εκτάκτων εσόδων σε αρκετές χώρες της ευρωζώνης. Το χρέος του τομέα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε στο 66,3% του Α.Ε.Π. σε σχέση με το παρελθόν έτος (Εκθεση του Διοικητή της Ελλάδας 2006, σελ.157)

Η χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση το 2008 έχει αναδείξει τις μακροοικονομικές ανισορροπίες και τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας. Κατ' αρχάς, η διεθνής κρίση έχει περαιτέρω αποδυναμώσει τους ευνοϊκούς παράγοντες οι οποίοι επί πολλά έτη είχαν στηρίξει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και είχαν ενθαρρύνει τον εφησυχασμό όσον αφορά τις προοπτικές της οικονομίας. Ειδικότερα, οι αγορές ανησυχούν για το ύψος του δημοσιονομικού ελλείμματος, το οποίο υπερέβη αισθητά το 3% επί δύο συνεχή έτη, καθώς και για το υψηλό δημόσιο χρέος της Ελλάδος (που υπερέβη το 95% του ΑΕΠ το 2008) και την αδυναμία των κυβερνήσεων να επιτύχουν διατηρήσιμη δημοσιονομική προσαρμογή παρά την ταχύρρυθμη ανάπτυξη από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 (Εκθεση του Διοικητή της Ελλάδας 2008, σελ.17)

3.1.5. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Το 2004 η Ε.Κ.Τ. διατήρησε αμετάβλητες τις τιμές των βασικών της επιτοκίων δεδομένου ότι και ο πληθωρισμός δεν έλαβε ανησυχητικές διαστάσεις. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος Μ3 όμως επιταχύνθηκε στο 6%, γεγονός ανησυχητικό καθώς πρέπει να περιοριστεί η ρευστότητα και να αποφευχθεί ο κίνδυνος μιας πληθωριστικής ανάπτυξης, αφού η ζώνη του ευρώ άρχισε να ανακάμπτει από το τρέχον έτος.

Τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκαν στο 6,8% . Στα νοικοκυριά η χορήγηση των δανείων ανήλθε στο 7,8% δεδομένου ότι τα επιτόκια παρέμειναν χαμηλά. Ιδιαίτερη αύξηση παρουσίασαν τα στεγαστικά δάνεια εξαιτίας της υψηλής τιμής των κατοικιών. Από την άλλη πλευρά τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις παρουσίασαν επίσης αύξηση κατά 5,4% αντανάκλωντας τις προσδοκίες για ενίσχυση των επιχειρηματικών κερδών αφού τόσο τα επιτόκια παρέμειναν χαμηλά όσο και τα κριτήρια χορήγησης δανείων ήταν ελαστικότερα.

Τα επιτόκια στην αγορά χρήματος στη ζώνη του ευρώ κινήθηκαν και αυτά σε χαμηλά επίπεδα με το EURIBOR 1,3,12 μηνών σε 2,17%, 2,17% και 2,30% στο τέλος του έτους. Η απόδοση των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων σημείωσε καθοδική πορεία το 2004 διαμορφώνοντας μέση τιμή στο 3,69% στα τέλη του έτους. Η πτώση αυτή οφείλεται στην ανησυχία που προκαλεί η οικονομική πορεία των Η.Π.Α. , η αύξηση της τιμής του πετρελαίου και η ανατίμηση του ευρώ.

Τέλος τα χρηματιστήρια κατέγραψαν άνοδο ως απόρροια της αύξησης των επιχειρηματικών κερδών και των χαμηλών μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Ωφελημένοι από τη γενικότερη χρηματιστηριακή άνοδο ήταν οι τομείς της υγείας, της ενέργειας και των τηλεπικοινωνιών (Εκθεση του Διοικητή 2004, σελ.182-192)

Το 2005 τα επιτόκια της Ε.Κ.Τ. παρέμειναν αμετάβλητα στα χαμηλά επίπεδα που είχαν διαμορφωθεί από τον Ιούνιο του 2003. Στα τέλη του έτους όμως τα βασικά επιτόκια αυξήθηκαν κατά 25 μονάδες με απώτερο σκοπό τον περιορισμό της ρευστότητας στην ευρωζώνη καθώς ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος επιταχυνόταν όπως και η πιστωτική επέκταση προς τους ιδιώτες.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος M3 επιταχύνθηκε στη διάρκεια του 2005 φτάνοντας στο 7,8%. Κυριότερη αιτία για την επιτάχυνση αυτή είναι η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα, φτάνοντας στο 8,9% το τέταρτο τρίμηνο του 2005. Τα στεγαστικά δάνεια παρουσίασαν τη μεγαλύτερη επιτάχυνση, όπως προαναφέρθηκε ως αποτέλεσμα της ανόδου των τιμών των κατοικιών σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ.

Τα επιτόκια μικρής διάρκειας ακολούθησαν την άνοδο των βασικών επιτοκίων της ζώνης του ευρώ, με μέσα επίπεδα στο 2,10% και μικρή αύξηση από το Νοέμβριο του 2005. Τα δε επιτόκια μεσαίας και μεγάλης διάρκειας μετά από μια περίοδο σταθερής τιμής μειώθηκαν το δεύτερο τρίμηνο του 2005. Στις περισσότερες κατηγορίες δανείων τα επιτόκια τόσο ως προς τα νοικοκυριά όσο και προς τις επιχειρήσεις εμφάνισαν μείωση κατά 46 μονάδες βάσεις. Γενικότερα, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια κινήθηκαν μειωτικά το 2005 ενώ τα βραχυπρόθεσμα αυξήθηκαν ή παρέμειναν σταθερά. Οι μακροπρόθεσμοι τίτλοι παρουσίασαν έντονες διακυμάνσεις στη διάρκεια του 2005. Η μεν αύξηση της απόδοσης τους στο πρώτο τρίμηνο του έτους οφείλεται σε ανάλογη συμπεριφορά στις Η.Π.Α. και στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας. Η δε μείωση της απόδοσης των ομολόγων είναι συνάρτηση της μείωσης των πραγματικών επιτοκίων λόγω της υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας. Πάντως η στροφή των επενδυτών σε μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις μπορεί να αποδοθεί στην αύξηση της αποταμίευσης εν όψει δημογραφικών αλλαγών στην Ε.Ε., στην τάση για διακράτηση μακροπρόθεσμων τίτλων από ταμεία συντάξεων και ασφαλιστικούς οργανισμούς, σε ενδεχόμενη κερδοσκοπική συμπεριφορά εξαιτίας των χαμηλών επιτοκίων και της ρευστότητας στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα. Τέλος, τα χρηματιστήρια κατέγραψαν ανοδική πορεία το τρέχον έτος ως αποτέλεσμα της ύπαρξης κερδοφόρων τοποθετήσεων (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 197-208).

Βασικό χαρακτηριστικό της νομισματικής πολιτικής το 2006 ήταν ότι τα ονομαστικά και πραγματικά επιτόκια παρέμειναν σε χαμηλά επίπεδα, η ρευστότητα στη ζώνη του ευρώ ήταν άφθονη και η νομισματική και πιστωτική επέκταση ήταν υψηλή. Τα βασικά επιτόκια σημείωσαν άνοδο κατά 150 μονάδες ως το τέλος του έτους προκειμένου να συγκρατηθεί ο πληθωρισμός σε επίπεδο συναφές με τη σταθερότητα

των τιμών. Η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα. Ο ρυθμός ανόδου της ποσότητας χρήματος M3 αυξήθηκε επιπλέον λαμβάνοντας μέση τιμή 8,4%. Το τρέχον έτος επίσης παρατηρήθηκε αποστροφή των επενδυτών από τις μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις και στροφή σε χρεόγραφα μεσοπρόθεσμης διάρκειας, καθώς αναμένονταν αυξήσεις των επιτοκίων.

Τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα συνέχισαν να αυξάνονται φτάνοντας σε επίπεδο λίγο πιο πάνω από 11% ενώ στο τέλος του έτους σημείωσαν ελαφρά πτώση λόγω της αύξησης των επιτοκίων. Η εκτεταμένη πιστωτική πολιτική της Ε.Κ.Τ. μπορεί να αποδοθεί στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας, στα χαμηλά επιτόκια του παρελθόντος έτους και στους ευνοϊκούς όρους δανειοδότησης. Το 2006 οι περισσότερες πιστώσεις χορηγήθηκαν σε επιχειρήσεις εξαιτίας των αναγκών τους σε πάγιες επενδύσεις, σε κεφάλαια κίνησης και στις εξαγορές και συγχωνεύσεις ενώ τα δάνεια προς τα νοικοκυριά μειώθηκαν. Τα μακροπρόθεσμα ομόλογα παρουσίασαν διακυμάνσεις αλλά γενικά κατέγραψαν αύξηση κατά 3,6% λόγω των αυξήσεων του πραγματικού επιτοκίου και των ευνοϊκών προσδοκιών για την οικονομική δραστηριότητα (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2006, σελ. 176-183).

Το 2007 η ενιαία πολιτική της Ε.Κ.Τ. παρέμεινε λιγότερο ελαστική και προχώρησε σε περαιτέρω αύξηση των βασικών της επιτοκίων σε μια προσπάθεια να αντιμετωπίσει τις πληθωριστικές πιέσεις και τη συνεχόμενη άνοδο της τιμής του πετρελαίου σε ένα περιβάλλον επιτεινόμενης ρευστότητας. Η ανάγκη αυτή κρίθηκε επίσης απαραίτητη εξαιτίας της διεθνούς χρηματοοικονομικής αναταραχής και της αύξησης των επισφαλειών.

Επηρεαζόμενα από το ρευστές οικονομικές συνθήκες, τα επιτόκια EURIBOR παρουσίασαν διακυμάνσεις και το Μάρτιο του τρέχοντος έτους αυξήθηκαν κατά 24 μονάδες βάσεις εξαιτίας των έκτακτων εισπράξεων από τα Ταμεία της Ε.Ε (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2007, σελ. 81-85).

3.2 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

3.2.1 ΣΥΝΟΨΗ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ 2004-2008

Το 2004 ο ρυθμός ανάπτυξης συνέχισε την ανοδική του πορεία. Επιβράδυνση όμως σημείωσε το δεύτερο εξάμηνο του έτους λόγω των αυξημένων δαπανών που αφορούν στους Ολυμπιακούς Αγώνες και την αυξημένη τιμή του πετρελαίου. Ο πληθωρισμός υποχώρησε εμφάνισε όμως ανοδική πορεία προς τα τέλη του έτους.

Η παγκόσμια άνοδος του εμπορίου έδωσε ώθηση στις ελληνικές εξαγωγές, με αποτέλεσμα το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών να υποχωρήσει στο 3,9% του Α.Ε.Π. από 5,6% το 2003. Η απασχόληση κινήθηκε υποτονικά, ενώ από δημοσιονομικής πλευράς το έλλειμμα διευρύνθηκε λόγω των μειωμένων εσόδων και της υπέρβασης των πρωτογενών δαπανών που συσχετιζόνταν με τους Ολυμπιακούς Αγώνες.

Κρίσιμο, ωστόσο, χαρακτηρίζεται το σημείο όπου βρίσκεται η ελληνική οικονομία και για να επιτευχθούν υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης πρέπει να εξασφαλιστεί η μακροοικονομική σταθερότητα και να δοθεί έμφαση στην παραγωγικότητα και στην απασχόληση (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2004, σελ. 26-28).

Το 2005 η ελληνική οικονομία αν και παρουσίασε οικονομική ανάπτυξη, εμφάνισε μικρότερους ρυθμούς σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Η άνοδος του Α.Ε.Π. στηρίχθηκε στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης, του διαθέσιμου εισοδήματος και στις μη επεκτατικές νομισματικές συνθήκες που ευνοούν την ιδιωτική κατανάλωση. Η συμβολή του εξωτερικού ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών στο Α.Ε.Π. ήταν θετική καθώς αυξήθηκαν οι εξαγωγές και μειώθηκαν οι εισαγωγές.

Κύρια χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομίας το 2005, ήταν οι υψηλοί ρυθμοί πληθωρισμού και ανεργίας, το υψηλό κόστος εργασίας που ανήλθε στο 3,7% για τα έτη 2001-2005 έναντι 1,7% στην ευρωζώνη. Τα παραπάνω σε συνδυασμό με το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συνιστούν μακροοικονομικές ανισορροπίες. Επιπλέον, εντοπίζονται διαρθρωτικές δυσχέρειες της ελληνικής οικονομίας που συσχετίζονται με την χαμηλή παραγωγικότητα, τη γραφειοκρατία και

την ανεπάρκεια διοικητικών δομών και δεν επιτρέπουν περιθώρια ευελιξίας στις μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες.

Οι νομισματικές συνθήκες παρέμειναν χαλαρές το τρέχον έτος, με αποτέλεσμα να είναι χαμηλά τα πραγματικά επιτόκια και να ενισχύεται η κατανάλωση και οι επενδύσεις. Στη δημοσιονομική πολιτική επιτεύχθηκε μείωση του ελλείμματος λόγω της μείωσης των δημοσίων επενδύσεων. Ωστόσο, τα έσοδα υπολείπονται παρά τις αυξήσεις των έμμεσων φόρων εξαιτίας της φοροδιαφυγής. Το δε δημόσιο χρέος είναι το μεγαλύτερο στη ζώνη του ευρώ (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 24-28).

Το 2006 ο ρυθμός ανάπτυξης παρέμεινε υψηλός λαμβάνοντας 4,3%, εξαιτίας της ανόδου της εγχώριας ζήτησης και της παραγωγικής ικανότητας της οικονομίας μέσω της ενίσχυσης των επενδύσεων.

Η απασχόληση ενισχύθηκε σημαντικά ενώ παράλληλα μειώθηκε το ποσοστό ανεργίας. Η παραγωγικότητα ενισχύθηκε κατά 2,5% και ο πληθωρισμός παρουσίασε ελαφρά υποχώρηση παρά την άνοδο της τιμής του πετρελαίου.

Τα δημοσιονομικά μεγέθη εμφανίστηκαν βελτιωμένα το τρέχον έτος, καθώς μειώθηκε το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης και το δημόσιο χρέος. Ωστόσο πρόβλημα παραμένει ο υψηλότερος από το μέσο όρο της ζώνης πληθωρισμός, λόγω του ότι πλήττει την ανταγωνιστικότητα της χώρας διεθνώς και συμβάλλει στη διεύρυνση του ελλείμματος.

Το 2007 αποτέλεσε έτος διεθνούς χρηματοοικονομικής αναταραχής. Η ελληνική οικονομία επηρεάστηκε από τη διεθνή κρίση καθώς εμφάνισε επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης και άνοδο του πληθωρισμού.

Το τραπεζικό σύστημα επηρεάστηκε έμμεσα και περιορισμένα το 2007. Κυριότερος κίνδυνος είναι η επέκταση στην Νοτιοανατολική Ευρώπη. Σχετικά με τις δημοσιονομικές εξελίξεις, το έλλειμμα μειώθηκε κάτω από τη τιμή αναφοράς 3%, ενώ το δημόσιο χρέος παραμένει ιδιαίτερα υψηλό, λαμβάνοντας τιμή περίπου 95%. Επιπλέον, η έλλειψη διεθνούς ανταγωνιστικότητας και η υστέρησης της

αποταμίευσης σε εθνικό επίπεδο διευρύνουν το έλλειμμα του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2007, σελ. 51-60).

Όσον αφορά τα βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας το 2008, ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης επιβραδύνθηκε από 4,0% το 2007 στο 2,9%% (στο 2,4% το δ' τρίμηνο του έτους). Το 2009, σύμφωνα δημοσιεύσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, η οικονομική δραστηριότητα ήταν στάσιμη ενώ σημειώθηκαν και αρνητικοί ρυθμοί ετήσιας μεταβολής, η εξέλιξη της δραστηριότητας ήταν ακόμη δυσμενέστερη. Πάντως, το ΑΕΠ της Ελλάδος αυξήθηκε το 2008 περισσότερο από ό,τι το ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ και, ενώ για τη χώρα μας προβλέπεται στασιμότητα το 2009, για τη ζώνη του ευρώ προβλέπεται σημαντική μείωση του ΑΕΠ.

3.2.2. Α.Ε.Π.

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει τα μεγέθη του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος και της ακαθάριστης εθνικής δαπάνης.

(Πίνακας 3) Ακαθάριστη δαπάνη της ελληνικής οικονομίας και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν.

	Αξία σε εκατ. ευρώ	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές						
		2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1. Ιδιωτική κατανάλωση	98.627	4,7	3,3	3,7	4,3	4,8	3,0	2,2
2. Δημόσια κατανάλωση	24.271	7,2	-1,0	2,9	1,2	0,0	7,7	3,2
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	29.450	9,5	13,2	1,9	-0,5	9,2	4,9	-11,5
3.1α Κατά φορέα: γενική κυβέρνηση	...	...	...	...	...	...	...	...
3.1β λοιποί φορείς	...	...	...	...	...	...	...	...
3.2α Κατά είδος: κατασκευές	17.944	-1,6	23,2	-5,6	0,6	5,8	1,6	-14,6
3.2β εξοπλισμός	10.416	28,5	1,7	12,7	-1,0	14,2	9,1	-9,6
3.2γ λοιπές	1.090	25,1	-13,0	26,7	-11,1	7,8	9,4	11,9
4. Εγχώρια τελική ζήτηση ¹	152.348	6,0	4,6	3,2	2,8	5,0	4,1	-0,6
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (% του ΑΕΠ)	2.328	-0,2	0,6	0,1	-0,6	-0,9	0,2	1,6
6. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	33.882	-8,4	3,5	13,9	4,2	10,9	3,1	2,2
6.1 Εξαγωγές αγαθών	14.253	-6,8	10,0	3,1	11,1	20,1	-7,3	-1,1
6.2 Εξαγωγές υπηρεσιών	19.629	-9,5	-1,1	22,1	-0,3	4,5	11,8	4,4
7. Τελική ζήτηση	188.558	2,2	5,1	4,5	2,5	5,8	4,7	1,0
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	52.277	-1,3	3,4	3,3	1,4	9,7	6,7	-4,4
8.1 Εισαγωγές αγαθών	40.730	4,4	6,9	3,0	-5,4	10,3	6,7	-7,3
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	11.547	-19,2	-11,5	4,5	34,6	7,0	6,9	10,4
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	136.281	3,4	5,6	4,9	2,9	4,5	4,0	2,9
		Συμβολή στη μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος						
1. Ιδιωτική κατανάλωση		3,5	2,4	2,7	3,1	3,5	2,2	1,6
2. Δημόσια κατανάλωση		1,2	-0,2	0,5	0,2	0,0	1,2	0,5
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου		2,1	3,0	0,5	-0,1	2,1	1,2	-2,8
3.1α Κατά φορέα: γενική κυβέρνηση		...	...	...	...	...	...	...
3.1β λοιποί φορείς		...	...	...	...	...	...	...
3.2α Κατά είδος: κατασκευές		-0,2	3,0	-0,8	0,1	0,8	0,2	-1,9
3.2β εξοπλισμός		2,1	0,2	1,1	-0,1	1,3	0,9	-1,0
3.2γ λοιπές		0,2	-0,1	0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1
4. Εγχώρια τελική ζήτηση ¹		6,8	5,3	3,6	3,2	5,6	4,6	-0,7
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές		-1,8	0,8	-0,4	-0,7	-0,3	1,0	1,5
6. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		-2,0	0,7	2,9	0,9	2,5	0,8	0,5
6.1 Εξαγωγές αγαθών		-0,7	0,9	0,3	1,0	2,0	-0,8	-0,1
6.2 Εξαγωγές υπηρεσιών		-1,3	-0,1	2,5	0,0	0,6	1,5	0,6
7. Τελική ζήτηση		3,0	6,9	6,1	3,4	7,8	6,4	1,4
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		0,5	-1,2	-1,1	-0,5	-3,3	-2,4	1,6
8.1 Εισαγωγές αγαθών		-1,2	-2,0	-0,9	1,5	-2,7	-1,8	2,1
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών		1,7	0,8	-0,3	-2,0	-0,5	-0,5	-0,8
9. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών		-1,5	-0,4	1,7	0,5	-0,8	-1,6	2,1
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές		3,4	5,6	4,9	2,9	4,5	4,0	2,9

Πηγή: ΕΣΥΕ, Εθνικοί Λογαριασμοί, προσωρινές εκτιμήσεις για τα στοιχεία των ετών 2003-2008, Μάρτιος 2009.
¹ Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

Αναλύοντας τη μακροοικονομική συνιστώσα του Α.Ε.Π. για το 2004 το Α.Ε.Π. αν και διατήρησε τους υψηλούς του ρυθμούς, σημείωσε ελαφρά υποχώρηση σε σχέση με

το 2003, διαμορφωμένο στο 4,9%. Την τρέχουσα χρονιά οι εξαγωγές αγαθών μειώθηκαν και αυξήθηκε η ιδιωτική και δημόσια κατανάλωση καθώς και οι ιδιωτικές επενδύσεις λόγω των χαμηλών επιτοκίων. Οι εξαγωγές υπηρεσιών σημείωσαν άνοδο με σημαντική ενίσχυση των εσόδων από την ναυτιλία, κυρίως λόγω της ανάκαμψης του διεθνούς εμπορίου. Οπότε, από την πλευρά της ζήτησης συνέβαλαν στην άνοδο του Α.Ε.Π. οι δημοσιονομικές εξελίξεις, οι νομισματικές συνθήκες και το διεθνές οικονομικό περιβάλλον. Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης συντελέστηκε λόγω της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος και της καταναλωτικής πίστης (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2004, σελ. 101-106).

Το 2005 το Α.Ε.Π. παρουσίασε πτώση και διαμορφώθηκε στο 2,9% εξαιτίας της ανόδου της τιμής του πετρελαίου και της συρρίκνωσης των δαπανών. Η τελική εγχώρια ζήτηση υποχώρησε στο 2,5% λόγω της περικοπής των ιδιωτικών επενδύσεων και της επιβράδυνσης της ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης. Παρά τη μειωμένη συμβολή της εγχώριας ζήτησης στο Α.Ε.Π. οι εξαγωγές αγαθών σημείωσαν μεγάλη άνοδο και στήριξαν τη άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας, κάτι που είχε να συμβεί από το 2001.

Η αυξημένη συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης στο Α.Ε.Π. κατά 3,1% με βάση τον παραπάνω πίνακα, αποτελεί την κύρια συνιστώσα της εγχώριας ζήτησης και αποδίδεται στην αύξηση της καταναλωτικής πίστης και του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Όσο αφορά στις άλλες συνιστώσες του Α.Ε.Π. και συγκεκριμένα στη δημόσια κατανάλωση, εμφανίστηκε μειωμένη στο 1,2% από 2,4% το 2004 εξαιτίας της μείωσης των δαπανών του Ελληνικού Δημοσίου για μισθούς και συντάξεις ενώ οι πάγιες επενδύσεις σημείωσαν και αυτές μείωση στο -0,5% από 1,9% το προηγούμενο έτος, λόγω της περάτωσης των Ολυμπιακών έργων και στην υποχώρηση των επενδύσεων σε κατοικίες (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2005, σελ. 103-111).

Το 2006 το Α.Ε.Π. σημείωσε άνοδο κατά 1,6% φτάνοντας στο 4,5% λόγω της ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης στο 4,8% και των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου που διαμορφώθηκαν στο 9,2% από -0,5% το 2005. Η συμβολή της εγχώριας ζήτησης στο Α.Ε.Π. έλαβε ποσοστό 5,0% ενώ από την πλευρά του εξωτερικού τομέα της οικονομίας αυξήθηκαν περαιτέρω οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, λόγω των

εσόδων από τη ναυτιλία και του τουρισμού. Η ιδιωτική κατανάλωση σημείωσε άνοδο λόγω της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος, που ερμηνεύεται ως αύξηση των μέσων αποδοχών των μισθωτών και τις αυξημένες μεταβιβαστικές αποδοχές των μισθωτών προς τις οικονομικά ασθενέστερες τάξεις (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006, σελ. 90-98).

Το 2007 σύμφωνα με τον πίνακα προσδιορισμού του Α.Ε.Π., το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σημείωσε ελαφρά πτώση και κυμάνθηκε στο 4,0%. Η συμβολή της εγχώριας ζήτησης στο Α.Ε.Π. μειώθηκε στο 4,6%, δεδομένου ότι η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε στο 3,0% όπως και οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου. Οι εξαγωγές υπηρεσιών σημείωσαν εκ νέου μεγάλη άνοδο και συνέβαλαν ενεργά στην άνοδο του Α.Ε.Π.. Επιπλέον, αυξήθηκε η δημόσια κατανάλωση.

Το 2008 σύμφωνα με τον πίνακα, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σημείωσε περεταίρω πτώση και κυμάνθηκε στο 2,9%. Η εγχώρια ζήτηση στο Α.Ε.Π. μειώθηκε και αυτή προσεγγίζοντας αρνητικά πρόσημα στο -0,7%, δεδομένου ότι η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε στο 2,2% όπως και οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου.

3.2.3. ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Το 2004 ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) υποχώρησε στο 2,9%, εξαιτίας της μείωσης αγαθών και υπηρεσιών και

(Πίνακας 4) Πίνακας δείκτης τιμών

	Αριθμός κρατών	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*	2009*
1. Προηγμένες οικονομίες	31	1,5	1,8	2,0	2,3	2,4	2,1	3,5	0,3
ΗΠΑ		1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	4,2	1,8
Ιαπωνία		-0,9	-0,3	0,0	-0,3	0,3	0,0	1,6	0,9
Ευρωπαϊκή Ένωση**	27	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1,2
Ζώνη του ευρώ**	15	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	1,0
2. Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες	141	6,8	6,6	5,9	5,7	5,4	6,4	9,2	5,8
Αφρικής	47	9,0	8,6	6,4	7,1	6,3	6,2	10,2	8,3
Ασίας	23	2,1	2,6	4,1	3,8	4,2	5,4	7,8	6,2
Ινδία		4,3	3,8	3,8	4,2	6,2	6,4	7,9	6,7
Κίνα		-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	4,8	6,4	4,3
Μέσης Ανατολής	13	5,3	6,1	7,1	6,2	7,0	10,6	15,8	14,4
Λατινικής Αμερικής και Δυτ. Ημισφαιρίου	32	8,7	10,5	6,6	6,3	5,3	5,4	7,9	7,3
Βραζιλία		8,4	14,8	6,6	6,9	4,2	3,6	5,7	5,1
Μεξικό		5,0	4,5	4,7	4,0	3,6	4,0	4,9	4,2
Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ)	13	16,4	10,1	6,3	5,1	5,4	5,6	7,8	5,7
Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών (ΚΑΚ)	13	14,0	12,3	10,4	12,1	9,4	9,7	15,6	12,6
Ρωσία		15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	9,0	14,0	12,0

Πηγές: ΔΝΤ, *World Economic Outlook*, Οκτώβριος 2008, και *WEO Update*, 28.1.2009, και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Interim Forecast*, Ιανουάριος 2009.

Σημείωση: Για τις ομαδοποιήσεις με βάση την ταξινόμηση του ΔΝΤ, βλ. σημείωση στον Πίνακα III.1.

* 2008: εκτιμήσεις, 2009: προβλέψεις.

**Εναρμονισμένος ΔΤΚ.

ιδιαίτερως της μείωσης των οπωροκηπευτικών ειδών (-11,9%) και των ειδών διατροφής, σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα δείκτη τιμών.

Ένας από τους παράγοντες που επηρέασαν τον πληθωρισμό το τρέχον έτος είναι οι αυξήσεις των τιμών χονδρικής σε συνδυασμό με τη μείωση των τιμών των εισαγόμενων προϊόντων και την άνοδο των τιμών των εξαγόμενων τόσο στο εσωτερικό της χώρας όσο και στο εξωτερικό. Επομένως, πέρα από τις πληθωριστικές πιέσεις γίνεται λόγος και για χαμηλή ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων εντός και εκτός συνόρων. Κρισιμότερη αιτία για τον υψηλό πληθωρισμό στην Ελλάδα είναι η άνοδος της τιμής του πετρελαίου και η αύξηση του κόστους εργασίας. Επιπλέον, ο αυξημένος ρυθμός κατανάλωσης και η υπερβάλλουσα ζήτηση που δεν επαρκούσε για την κάλυψη της εγχώριας προσφοράς συνέβαλαν στη διατήρηση του πληθωρισμού. Ανασταλτικά, ωστόσο επέδρασε η ανατίμηση του ευρώ σε σχέση με το δολάριο, καθώς απέτρεψε την επίδραση του εισαγόμενου πληθωρισμού.

Το τρέχον έτος η απόκλιση του πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ, κατέληξε με θετική διαφορά υπέρ της Ελλάδος κατά 0,7 εκατοστιαίες μονάδες. Σύμφωνα με την Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος οι λόγοι απόκλισης του πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ οφείλονται στο θετικό παραγωγικό κενό και στη δημοσιονομική πολιτική που ακολουθεί η Ελλάδα, στην άνοδο του κόστους εργασίας, στην ανελαστική ζήτηση που εμφανίζουν ορισμένα προϊόντα και στη συνεπαγόμενη έλλειψη ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων και υπηρεσιών σε σύγκριση με τους κοινωνικούς εταίρους. Τέλος, η προσπάθεια πραγματικής σύγκλισης τιμών και εισοδημάτων (Balassa-Samuelson) θεωρείται διαδικασία που επιδρά θετικά στην άνοδο των τιμών στην Ελλάδα (Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2004, σελ. 154-168).

Το έτος 2005 ο πληθωρισμός καταγράφει εκ νέου άνοδο φτάνοντας στις 3,5 εκατοστιαίες μονάδες. Οι ειδικοί δείκτες εμφανίζονται σε επίπεδα παρόμοια με τα περσινά με τάσεις μείωσης ιδιαίτερα στα οπωροκηπευτικά προϊόντα, με εξαίρεση το δείκτη τιμών αγαθών που κινήθηκε ανοδικά στο 3,4% και των καυσίμων που αυξήθηκε περαιτέρω στο 18,0% από 7,5% το 2004. Μεταξύ των υπηρεσιών που κατέγραψαν άνοδο στην τιμή κατατάσσονται οι υπηρεσίες μεταφοράς, ηλεκτρισμού και νοσοκομειακής περίθαλψης (4,1% από 2,0%). Ως επί των πλείστων πάντως ο πληθωρισμός επηρεάστηκε από εξωτερικούς παράγοντες, όπως την άνοδο των τιμών

των εισαγόμενων αγαθών και τη ελαφρά υποτίμηση του ευρώ σε σχέση με τα υπόλοιπα νομίσματα. Επιπλέον, η άνοδος της έμμεσης φορολογίας και η αύξηση των τιμολογίων των ΔΕΚΟ όπως και κάποια τέλη που ορίζονται από το κράτος συνέβαλαν στην άνοδο του εγχώριου πληθωρισμού.

Σε σχέση με τη ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός στην Ελλάδα διευρύνθηκε περισσότερο από ότι το 2004, με θετική διαφορά για την Ελλάδα στο 1,3%. Η διευρυμένη διαφορά εντοπίζεται στην άνοδο της τιμής των βιομηχανικών αγαθών και των υπηρεσιών, σε μακροοικονομικούς παράγοντες που συσχετίζονται με τη ζήτηση και το αυξημένο κόστος παραγωγής (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2005, σελ. 166-181).

Το επόμενο έτος οι τιμές σημείωσαν ελαφρά πτώση και ο γενικός δείκτης τιμών καταναλωτή κυμάνθηκε στο 3,2%. Οι ειδικοί δείκτες αγαθών και υπηρεσιών εμφανίζονται μειούμενοι, όπως και οι τιμές των καυσίμων. Αντίθετα τα είδη διατροφής και τα οπωροκηπευτικά καταγράφουν άνοδο. Οι δείκτες τιμών παραγωγού στη βιομηχανία στην εγχώρια αγορά καταγράφουν άνοδο, όπως και τα καταναλωτικά και τα ενδιάμεσα αγαθά. Τα εισαγόμενα στην Ελλάδα προϊόντα εμφάνισαν άνοδο, παρέμειναν όμως πιο χαμηλά από τον εγχώριο πληθωρισμό και έτσι τον συγκράτησαν. Γενικότερα, η άνοδος της ζήτησης και της ιδιωτικής κατανάλωσης ήταν οι αιτίες του πληθωρισμού ενώ στη συγκράτηση πληθωριστικών πιέσεων συνετέλεσαν παράγοντες όπως η ακολουθούμενη δημοσιονομική πολιτική, μέσω της περικοπής δαπανών και στοιχείων που τροφοδοτούν τη ζήτηση καθώς και η είσοδος νέων παικτών στην αγορά λιανικής, πολυκαταστημάτων και εκπτώτικων καταστημάτων που συμβάλουν στην μείωση των τιμών και στη συγκράτηση της ανόδου του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή.

Το 2006 η απόκλιση του πληθωρισμού της Ελλάδας από τη ζώνη του ευρώ ανήλθε στο 1,0% , ελαφρώς δηλαδή μειούμενη από ότι το 2005. Η διαφορά οφείλεται στην προσπάθεια σύγκλισης των τιμών στην εγχώρια αγορά με αυτή στη ζώνη του ευρώ, στην αυξητική πορεία του Α.Ε.Π. πέρα από το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης και στις μη ικανοποιητικές συνθήκες ανταγωνισμού σε ορισμένες αγορές (κόστος παραγωγής, ανελαστικότητα τιμών, πλεονάζουσα ζήτηση) (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006, σελ. 144-153).

Η πορεία του πληθωρισμού στην Ελλάδα το 2007 ήταν καθοδική, λαμβάνοντας 2,9% από 3,2% το 2006. Οι δείκτες τιμών υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 0,5%, όπως επίσης άνοδο παρουσίασαν και οι τιμές των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής και των βιομηχανικών αγαθών. Οι τιμές ενέργειας μειώθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,1% από 9,4% το 2006 και οι τιμές των επεξεργασμένων ειδών διατροφής με ρυθμό 3,7% από 5,2% το προηγούμενο έτος. Επιπλέον οι τιμές των καυσίμων μειώθηκαν αισθητά από 10,9% μέσο ετήσιο ρυθμό το 2006 σε 1,3% το τρέχον έτος.

Στην υποχώρηση του πληθωρισμού συνέβαλε η μείωση των τιμών των καυσίμων, όπως και η νομισματική πολιτική μέσω της αύξησης των επιτοκίων και οι επικρατούσες δημοσιονομικές συνθήκες, που ίσχυσαν γενικά στην Ευρώπη. Επίσης, η είσοδος στη λιανική νέων συνθηκών ανταγωνισμού αλλά και τα φτηνά τελικά καταναλωτικά αγαθά από χώρες με χαμηλό κόστος παραγωγής (οικονομίες της Ασίας), συγκράτησαν τον πληθωρισμό. Ένας επιπλέον λόγος για τη υποχώρηση του πληθωρισμού είναι η μείωση του εισαγόμενου πληθωρισμού, δηλαδή των ενεργειακών πρώτων υλών, του πετρελαίου και των παραγώγων του και η ανατίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου και των άλλων νομισμάτων. Από την άλλη πλευρά, ο ρυθμός που έλαβε ο πληθωρισμός το 2007 στηρίχτηκε κατά κύριο λόγο στην άνοδο της καταναλωτικής και επενδυτικής ζήτησης.

Η απόκλιση του πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδας και ευρωζώνης μειώθηκε εκ νέου στο 0,8%. Παρατηρείται μείωση της απόκλισης για τα επεξεργασμένα είδη διατροφής και αύξηση για τα βιομηχανικά αγαθά (Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006, σελ. 67-72).

3.2.4. ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ- ΑΝΕΡΓΙΑ

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει την εξέλιξη του ποσοστού απασχόλησης και ανεργίας στην Ελλάδα, ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού, για την πενταετία 2004-2008.

(Πίνακας 5) Πληθυσμός, εργατικό δυναμικό και απασχόληση στην Ελλάδα

	2008 β' τρίμηνο (χιλ. άτομα)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές				
		β' τρίμηνο έτους ⁵				
		2004 ⁴	2005	2006	2007	2008
Πληθυσμός ηλικίας 15 ετών και άνω ¹	9.230	...	0,5	0,5	0,6	0,2
Πληθυσμός ηλικίας 15-64 ετών ¹	7.228	...	0,1	0,3	0,8	0,3
Εργατικό δυναμικό ¹	4.939	...	0,5	0,6	0,8	0,4
Απασχόληση ¹	4.582	...	1,2	1,6	1,5	1,4
– Πρωτογενής τομέας ¹	518	...	-0,1	-1,7	-2,6	-0,7
– Δευτερογενής τομέας ¹	1.022	...	0,0	-0,2	3,1	1,1
– Τριτογενής τομέας ¹	3.042	...	1,5	2,9	1,7	1,9
Ποσοστό % συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό ²		66,5	66,8	67,0	67,0	67,2
Ποσοστό % απασχόλησης ³		59,6	60,3	61,0	61,5	62,2
Ανεργία ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού		10,2	9,6	8,8	8,1	7,2

Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ).

1 Μεταβολή από β' τρίμηνο σε β' τρίμηνο.

2 Ποσοστό συμμετοχής του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών στο εργατικό δυναμικό.

3 Απασχολούμενοι 15-64 ετών ως ποσοστό του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών.

4 Τα στοιχεία της ΕΕΔ για το 2004 δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με εκείνα για τα προηγούμενα έτη.

5 Στο κυρίως κείμενο αναφέρονται οι μέσες ετήσιες μεταβολές και τα μέσα επίπεδα έτους.

Το 2004 η άνοδος του Α.Ε.Π. και η διενέργεια των Ολυμπιακών Αγώνων συνέβαλαν στην αύξηση της απασχόλησης. Η αύξηση παρατηρήθηκε ιδιαίτερα στο εμπόριο και στις υπηρεσίες. Η άνοδος της απασχόλησης κυμάνθηκε στο 59,6%. Ο πρωτογενής τομέας κινήθηκε καθοδικά, στο λιανικό εμπόριο οι υπηρεσίες παρουσίασαν αύξηση κατά 4,1%, όπως και στον κλάδο εστίασης και στον ξενοδοχειακό τομέα λόγω των Ολυμπιακών Αγώνων.

Παρά την άνοδο της απασχόλησης, η ανεργία κινήθηκε σε υψηλά επίπεδα και διαμορφώθηκε στο 10,2%. Το 55,0% είναι μακροχρόνια άνεργοι και από αυτούς οι μισοί σχεδόν είναι άτομα χωρίς προηγούμενη εργασιακή εμπειρία. Το ποσοστό ανεργίας στους νέους 15-24 ετών, αν και βαίνει μειούμενο, είναι ιδιαίτερα υψηλό 26,9%, ενώ το αντίστοιχο στην Ε.Ε. είναι μόλις 16%. Κατά συνέπεια η είσοδος στην αγορά εργασίας στην Ελλάδα είναι ιδιαίτερα δύσκολη. Το πρόβλημα με την ανεργία των γυναικών εξακολουθεί να υφίσταται διαμορφώνοντας ποσοστό 16,2%. Παρά λοιπόν τα υψηλά ποσοστά ανεργίας έρευνα του ΣΕΒ καταδεικνύει ότι υπάρχουν κενές θέσεις εργασίας στις επιχειρήσεις, κυρίως στα ξενοδοχεία, στο χονδρικό και λιανικό εμπόριο, όπως και μεγάλη δυσaréσκεια των επιχειρήσεων με την εκπαίδευση των στελεχών. Ωστόσο, αναμένεται βελτίωση της απασχόλησης από την εφαρμογή

του φορολογικού και αναπτυξιακού νόμου και μέσω προγραμμάτων Stage για την απόκτηση εργασιακής εμπειρίας (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2004, σελ. 137-144).

Τα στοιχεία για το 2005 δείχνουν αύξηση του ποσοστού απασχόλησης στο 60,3%, αύξηση των ωρών εργασίας κατά 1,8% και μείωση της ανεργίας στο 9,6%. Το ποσοστό απασχόλησης αυξήθηκε για όλες τις ηλικιακές ομάδες εκτός αυτής των νέων 15-24 ετών. Η αύξηση της απασχόλησης σε συνδυασμό με την περιορισμένη αύξηση του εργατικού δυναμικού οδήγησε σε μείωση του ποσοστού ανεργίας.

Η βελτίωση του ποσοστού απασχόλησης προήλθε από την ενίσχυση της μισθωτής απασχόλησης και από κλάδους παροχής υπηρεσιών, όπως το εμπόριο, ξενοδοχεία και υπηρεσίες εστίασης. Έρευνα της ΕΣΥΕ καταδεικνύει ότι η απασχόληση στο λιανικό εμπόριο αυξήθηκε κατά 2,2% και στις κατασκευές, ενώ αντίθετα υποχώρησε στον πρωτογενή τομέα και στη μεταποίηση. Επιπλέον, το 2005 καταγράφηκε τάση μείωσης του αριθμού των ατόμων με δύο θέσεις εργασίας, λόγω της αυξημένης συμμετοχής των γυναικών στην αγορά εργασίας. Ωστόσο, παρά την αύξηση της απασχόλησης στην Ελλάδα το ποσοστό υπολείπεται σημαντικά του αντίστοιχου της Ε.Ε. που ανήλθε το διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2005 στο 65,1%. Σε θεσμικό επίπεδο, απελευθερώθηκε το ωράριο λειτουργίας των καταστημάτων και μειώθηκε το κόστος των υπερωριών (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 158-166).

Το 2006 η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας συνέβαλε στην αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων και τη μείωση του ποσοστού της ανεργίας. Οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν σε ποσοστό 61,0% και παράλληλα σημειώθηκε μείωση των ωρών εργασίας κυρίως στον πρωτογενή τομέα. Το τρέχον έτος η αύξηση της απασχόλησης συνδέεται με τις εξελίξεις στον πρωτογενή τομέα και τη δημόσια διοίκηση, στην άνοδο του αριθμού των μισθωτών (κατά 1,8%) και στην άνοδο του αριθμού των αυτοαπασχολούμενων (+1,3%). Η άνοδος του ποσοστού των απασχολούμενων οδήγησε σε άνοδο της απασχόλησης για τις ηλικίες 15-64 ετών κατά 61% από 58,1% το 2005 και αφορά κυρίως σε γυναίκες. Σε κλαδικό τομέα η άνοδος της απασχόλησης προήλθε από τις υπηρεσίες, ενώ παράλληλα ο αριθμός των

εργαζόμενων στις επιχειρήσεις παροχής ηλεκτρισμού, φυσικού αερίου και νερού αυξήθηκε.

Η ανεργία το τρέχον έτος αποκλιμακώθηκε λαμβάνοντας ποσοστό 8,8%. Παρατηρήθηκε δηλαδή μείωση της ανεργίας των νέων κατά 43 χιλιάδες, γεγονός που αποδίδεται στη μείωση της ανεργίας των γυναικών κυρίως και στη διευκόλυνσή τους προς εύρεση εργασίας. Η υποχώρηση του ποσοστού της ανεργίας μπορεί επιπλέον να αποδοθεί εκτός από την αύξηση της απασχόλησης, στη μικρή επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του εργατικού από 1,1% το 1998-2004 στο 0,8% το 2005-2006, λόγω της περιορισμένης εισόδου των μεταναστών και τις αλλαγές στην ηλικιακή δομή του εργατικού δυναμικού, όπου τα ποσοστά των νέων ανέργων έχουν υποχωρήσει. Ωστόσο, οι ρυθμοί ανεργίας είναι μη ικανοποιητικοί σε σχέση με την Ε.Ε. όπου η ανεργία είναι κάτω του 8% (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2006, σελ. 128-137).

Το 2007 η συνεχιζόμενη άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας συνοδεύτηκε από τόνωση της απασχόλησης σε ποσοστό 61,5% και μείωση της ανεργίας στο 8,1%. Η άνοδος της απασχόλησης προήλθε από τον ιδιωτικό τομέα, με ρυθμό αυξητικό 2,0% συμβάλλοντας κατά 1,3 εκατοστιαία μονάδα στην άνοδο της απασχόλησης και από το δημόσιο που παρατηρήθηκε αύξηση 1,3%, με συνολική συνεισφορά 0,3% στη συνολική απασχόληση. Ως προς τους κλάδους, η άνοδος της απασχόλησης προήλθε από υπηρεσίες, 66% από 65% το 2004 και από το δευτερογενή τομέα κατά 3,3%, που προέρχεται κυρίως από κατασκευές. Στις υπηρεσίες αυξημένη απασχόληση καταγράφεται στο εμπόριο, στα ξενοδοχεία-εστιατόρια, τη δημόσια διοίκηση και τον κλάδο της υγείας. Στο εμπόριο η άνοδος των απασχολούμενων είναι 1,5%, στα ξενοδοχεία 4,2% ενώ στην υγεία παρατηρήθηκε αύξηση κατά 6%, στους επιμέρους ιδιωτικούς και δημόσιους φορείς.

Η ανεργία κινήθηκε καθοδικά στο 8,1%, μικρότερο κατά 27,5 χιλιάδες άτομα με βάση το 2006. Από το ποσοστό αυτό οι μακροχρόνια άνεργοι αντιπροσωπεύουν ποσοστό 51,7% από 56,0% το 2006, γεγονός που σημαίνει ότι η υποχώρηση του ρυθμού της ανεργίας συνοδεύεται και από μείωση της διάρκειας της ανεργίας. Το πρόβλημα όμως σχετικά με τη δημιουργία θέσεων εργασίας εξακολουθεί να παραμένει για την Ελλάδα συγκριτικά με τις χώρες της Ε.Ε. Αιτία της δυσχέρειας

αυτής στην ελληνική αγορά εργασίας είναι η συρρίκνωση της αγροτικής οικονομίας, η διάρθρωση της αγοράς εργασίας, όπου δεν προτιμάται η μερική απασχόληση και η μη ταύτιση ζήτησης και προσφοράς. Αξιοσημείωτο είναι επίσης ότι παρά το υψηλό ποσοστό ανεργίας υπάρχουν κενές θέσεις εργασίας σε ποσοστό 3% για θέσεις μισθωτής απασχόλησης και 7% στις υπηρεσίες. Θέματα που άπτονται της γυναικείας απασχόλησης, που καταλαμβάνουν το 47,9% στην αγορά εργασίας στην Ελλάδα, στη δυσκολία ζήτησής τους από τις επιχειρήσεις και της ενίσχυσης των εργαζομένων με τεχνογνωσία, καθώς αυξάνεται η μέση ηλικία των εργαζομένων (ζήτημα δια βίου μάθησης) ενδέχεται να απασχολήσουν βραχυχρόνια για την ενδυνάμωση της αγοράς εργασίας (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2007, σελ. 61-66).

Όσον αφορά τα βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας το 2008, ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης επιβραδύνθηκε από 4,0% το 2007 στο 2,9% το 2008 (στο 2,4% το δ' τρίμηνο του έτους). Το 2009, σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, η οικονομική δραστηριότητα θα είναι στάσιμη και δεν αποκλείεται μέσα στο έτος να σημειωθούν και αρνητικοί ρυθμοί ετήσιας μεταβολής, ενώ ενδέχεται η εξέλιξη της δραστηριότητας να είναι ακόμη δυσμενέστερη αν οι διεθνείς οικονομικές συνθήκες επιδεινωθούν περισσότερο από ό,τι προβλέπεται. Πάντως, το ΑΕΠ της Ελλάδος αυξήθηκε το 2008 περισσότερο από ό,τι το ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ και, ενώ ο ρυθμός ανόδου της απασχόλησης επιβραδύνθηκε μόνο ελαφρά το 2008 και το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε. Ταυτόχρονα 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 σ

3.2.5. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Στον ακόλουθο πίνακα απεικονίζεται η πορεία του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης, βάση του οποίου αξιολογείται η δημοσιονομική θέση της κάθε χώρας σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι με τον όρο γενική κυβέρνηση νοείται η γενική κυβέρνηση, οι Ο.Τ.Α. και οι Ο.Κ.Α., οι Οργανισμοί δηλαδή Κοινωνικής Ασφάλειας).

(Πίνακας 6) *Ελλείμματα γενικής και κεντρικής κυβέρνησης*

	2003	2004	2005	2006	2007	2008*
Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης ¹	-5,6	-7,5	-5,1	-2,8	-3,5	(-3,7) ⁴
(στοιχεία εθν. λογαριασμών – κρατήριο σύγκλισης)						
– Κεντρική κυβέρνηση	-8,1	-9,6	-6,1	-4,1	-4,9	(-6,3) ⁴
– Ασφαλιστικοί οργανισμοί, οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης και ΝΠΔΔ	2,5	2,1	1,0	1,3	1,4	(2,6) ⁴
Έλλειμμα κεντρικής κυβέρνησης ²						
(δημοσιονομικά στοιχεία)	-5,7	-6,9	-5,7	-3,9	-4,6	-5,7
Έλλειμμα κεντρικής κυβέρνησης ³						
(ταμειακά στοιχεία)	-6,1	-8,4	-7,3	-4,9	-6,0	-7,0

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών και ΕΣΥΕ.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Στοιχεία Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, όπως γνωστοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος).

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

3 Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος. Τα στοιχεία αυτά αφορούν μόνο τις δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση. Οι δανειακές ανάγκες των δημόσιων οργανισμών υπολογίζονται πλέον από την ΕΣΥΕ με βάση αναλυτικά στοιχεία που συλλέγονται απευθείας από τους οργανισμούς αυτούς στο πλαίσιο ειδικής τριμηνιαίας έρευνας σχετικά με τη διαμόρφωση του οικονομικού τους αποτελέσματος (έσοδα-έξοδα) και τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση (δανεισμός, τοποθετήσεις σε τίτλους, καταθέσεις κ.λπ.), καθώς τα στοιχεία του τραπεζικού συστήματος δεν επαρκούν πλέον για αξιόπιστες εκτιμήσεις.

4 Τα στοιχεία αυτά, που προέρχονται από το ΕΠΣΑ 2008-2011, έχουν ήδη αναθεωρηθεί από την ΕΣΥΕ με τη γνωστοποίηση στην Eurostat, στις 31 Μαρτίου 2009, νεότερων στοιχείων στο πλαίσιο της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος.

Το 2004 χαρακτηρίστηκε από αύξηση του δημόσιου χρέους, δημοσιονομική απογραφή και εισαγωγή της Ελλάδας στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε στο 7,5% του Α.Ε.Π. με κυριότερη αιτία την υπέρβαση εκτάκτων και πρωτογενών δαπανών. Η επιδείνωση των δημοσιονομικών συνθηκών αντανακλάται στο έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης (6,9% του Α.Ε.Π.). Οι δανειακές ανάγκες παρουσίασαν περαιτέρω αύξηση και ανήλθαν στο 9,4%, ενώ βελτίωση παρουσίασε ο Προϋπολογισμός Δημοσίων Επενδύσεων, λόγω της είσπραξης κονδυλίων από τα Ταμεία της Ε.Ε. Το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού ανήλθε στο 7,7% λόγω της διεξαγωγής των Ολυμπιακών Αγώνων και της απόκλισης των εσόδων από τις δαπάνες, οι οποίες ανήλθαν στο 12,0% του Α.Ε.Π. από 9,4% το 2003. Αξίζει ωστόσο να σημειωθεί ότι τα έσοδα του προϋπολογισμού παρουσίασαν αύξηση κυρίως λόγω της αύξησης των άμεσων φόρων, ενώ οι εισπράξεις από έμμεσους μειώθηκαν. Επιπλέον αύξηση παρουσίασε το πρωτογενές έλλειμμα στο 1,9% του Α.Ε.Π.

Το δημόσιο χρέος ανήλθε στο 110,5% του Α.Ε.Π. έναντι του 109,3% το 2003, παρά την είσπραξη εσόδων από αποκρατικοποιήσεις που φτάνουν στα 754 εκ. ευρώ. Οπότε, το δημόσιο χρέος σε συνδυασμό με την εμφάνιση πρωτογενών ελλειμμάτων αποτελεί κίνδυνο μακροοικονομικής ανισορροπίας, παρά τις αποκρατικοποιήσεις, τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και τα χαμηλά επιτόκια, διότι μια επερχόμενη άνοδος των επιτοκίων θα αυξήσει τις δαπάνες και το έλλειμμα (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2004, σελ. 239-261).

Το 2005 τα δημοσιονομικά μεγέθη εμφανίζονται μειωμένα. Συγκεκριμένα το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε στο 5,1% όπως και το έλλειμμα του δημοσιονομικού ελλείμματος, παρά την μικρή επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης και την υστέρηση εσόδων. Επιπλέον, παρατηρήθηκε μείωση των δανειακών αναγκών στο 8,0% του Α.Ε.Π. και το έλλειμμα του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων μειώθηκε και αυτό στο 3,9% του Α.Ε.Π. εξαιτίας των μειωμένων δαπανών για επενδύσεις. Το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού κινήθηκε καθοδικά στο 7,6% του Α.Ε.Π. λόγω της μείωσης του ελλείματος του Π.Δ.Ε. και αυτό αντανακλάται και στο πρωτογενές έλλειμμα που μειώθηκε στο 0,8% το τρέχον έτος. Ωστόσο, η μείωση του ελλείματος απέχει από τον καθοριζόμενο στόχο. Τα έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού κινήθηκαν αυξητικά στο 6,4%, ενώ μειώθηκαν οι έμμεσοι φόροι, γι αυτό άλλωστε τα έσοδα εμφανίστηκαν μειωμένα. Οι δαπάνες συγκρατήθηκαν στο 6,2%, ενώ το δημόσιο χρέος έφτασε στο 107,5% εξαιτίας της περισσότερο "σφικτής" δημοσιονομικής πολιτικής, της αύξησης του ρυθμού ανάπτυξης και της πτώσης των επιτοκίων. Τέλος, η προσπάθεια των τελευταίων ετών για επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του χρέους οδήγησε σε αύξηση του μακροπρόθεσμου χρέους και παράλληλα αυξήθηκε και η διαδικασία διαπραγμάτευσης του χρέους της γενικής κυβέρνησης (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 280-302).

Το 2006 συνεχίστηκε η περιοριστική πολιτική της δημοσιονομική πολιτικής και καταβλήθηκαν προσπάθειες για μείωση του ελλείματος. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε στο 2,8% και πλέον τίθενται οι προϋποθέσεις για την έξοδο της χώρας από τη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείματος. Το έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης επίσης μειώθηκε στο 4,2% του Α.Ε.Π. και σε αυτό συνέβαλε και το πλεόνασμα που εμφάνισαν οι Ο.Τ.Α. κατά 0,4%, φτάνοντας δηλαδή στο 2,6% του Α.Ε.Π. . Το ταμειακό έλλειμμα, οι δανειακές ανάγκες εμφανίστηκαν μειούμενες στο

5,4% του Α.Ε.Π., ως αποτέλεσμα της καλής πορείας των εσόδων και της περικοπής των δαπανών για επενδύσεις. Η είσπραξη εκτάκτων εσόδων συνέβαλε στη μείωση του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού στο 4,3% του Α.Ε.Π., ενώ το μέρος του προϋπολογισμού που παρουσιάστηκε σημαντική μείωση του ελλείμματος στο 3,6% του Α.Ε.Π., είναι ο τακτικός προϋπολογισμός, λόγω του ότι δημιουργήθηκε πρωτογενές πλεόνασμα 0,6% του Α.Ε.Π. Τα έσοδα αυξήθηκαν εξαιτίας της αύξησης των φορολογικών ελέγχων και των εισπράξεων από έμμεσους φόρους και οι δαπάνες μειώθηκαν στο 2,6% του Α.Ε.Π.

Το χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε στο 104,6% Α.Ε.Π. λόγω της περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής, της αύξησης του ρυθμού ανάπτυξης και των χαμηλά κυμαινόμενων επιτοκίων. Το πρόβλημα όμως έγκειται στην επιβάρυνση του προϋπολογισμού από δαπάνες εξαιτίας της γήρανσης του πληθυσμού και γενικότερα υπάρχει ανάγκη για δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2006, σελ. 280-302).

Το 2007 το έλλειμμα επηρεάστηκε από έκτακτα γεγονότα και αναθεωρήθηκε προς τα πάνω στο 3,5% του Α.Ε.Π., ενώ η αύξηση αφορά κυρίως στο έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης που έφτασε στο 4,6% του Α.Ε.Π. Το ταμειακό έλλειμμα αυξήθηκε στο 5,9% του Α.Ε.Π. εξαιτίας της υπέρβασης των πρωτογενών δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού και του λογαριασμού ενίσχυσης των αγροτών. Ο κρατικός προϋπολογισμός διέυρνε το έλλειμμα στο 4,6% του Α.Ε.Π., εξαιτίας των αυξημένων δαπανών για τις πυρκαγιές, των βουλευτικών εκλογών και των εκκρεμοτήτων Δημοσίου και Ολυμπιακής Αεροπορίας. Τα έσοδα του προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 6,3% κυρίως λόγω των έμμεσων φόρων και οι δαπάνες κατά 11,2%. Ο Π.Δ.Ε. εμφάνισε έλλειμμα μειωμένο στο 1,7% από 2,1% το 2006 και συνέβαλλε στη συγκράτηση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης. Το δημόσιο χρέος μειώθηκε στο 94,5% ως αποτέλεσμα της μείωσης του πρωτογενούς πλεονάσματος της γενικής κυβέρνησης στο 1,2%. Ωστόσο παραμένει το δεύτερο υψηλότερο στην Ε.Ε. και ενδέχεται να προκαλέσει ανισορροπία σε μια πιθανή αύξηση των επιτοκίων καθώς και στην προσπάθεια να μειωθεί κάτω του 60% του Α.Ε.Π., βάση του στόχου (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2007, σελ. 119-129).

3.2.6. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Το 2004 ο ρυθμός ανόδου της ποσότητας χρήματος M3 αυξήθηκε στο 9,2%, όπως και σε όλη τη ζώνη του ευρώ. Στην Ελλάδα αυξήθηκε περισσότερο ωστόσο από ότι στη ευρωζώνη. Αιτία της αύξησης αυτής είναι η μείωση των επιτοκίων και το μικρό κόστος ευκαιρίας από τη διακράτηση χρήματος καθώς και η άνοδος του Α.Ε.Π. Η μείωση των επιτοκίων και της φορολογίας των τόκων των καταθέσεων συνέβαλε στην προτίμηση σε τοποθετήσεις βραχυπρόθεσμες (καταθέσεις 1 ημέρας), με συνέπεια να μειωθεί ο ρυθμός αύξησης των μακροπρόθεσμων τοποθετήσεων, ενώ ο ρυθμός αύξησης των αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων ήταν αρνητικός (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2004, σελ. 196-199).

(Πίνακας 7) Ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του Ευρώ

	Υπόλοιπα 31.12.2008 (εκατ. ευρώ)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές ¹									
		2004	2005	2006	2007	2008				2009	
		δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	α' τρίμηνο ²	β' τρίμηνο ²	γ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	Δεκ. ³	Φεβρ. ³
1. Καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας	90.798,9	16,8	9,3	0,7	-0,9	-2,8	-4,4	-6,3	-7,0	-8,6	-4,0
1.1 Όφεις και τρεχοίμενοι λογαριασμοί	25.916,3	19,1	20,2	1,8	10,3	6,2	2,6	-1,3	-3,6	-8,5	0,3
1.2 Απλού ταμιευτηρίου	64.882,6	16,1	6,3	0,2	-4,6	-5,8	-6,8	-8,1	-7,9	-8,6	-5,3
2. Καταθέσεις προθεσμίας έως 2 ετών	137.639,1	5,3	45,2	37,5	42,2	42,1	43,0	38,3	39,1	37,3	28,9
3. Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών ⁴	1.883,0	2,8	105,2	-24,4	-20,3	-20,0	-18,0	-22,9	-24,1	-23,2	-14,8
4. Σύνολο καταθέσεων (1+2+3)	230.321,0	13,1	20,7	12,1	15,9	16,0	16,5	14,3	15,3	13,8	13,4
5. Συμφωνίες επαναγοράς (repos)	377,4	-12,6	-72,8	-35,7	-54,3	-55,7	-50,9	-39,3	-11,4	-46,2	-52,9
6. Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων	2.263,6	-1,9	-51,8	-2,5	40,5	28,1	9,3	-11,2	-58,8	-71,4	-76,3
7. Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών ⁵	2.126,1	-0,3	-42,2	24,2	-	-	-	-	-	-	-
8. M3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία (4+5+6+7)	235.088,1	9,2	6,9	10,6	14,7	15,2	16,2	15,0	14,4	12,3	10,9

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

¹ Ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής του αντίστοιχου δείκτη. Κάθε δείκτης καταρτίζεται με βάση το υπόλοιπο του σχετικού νομισματικού μεγέθους το Δεκέμβριο του 2001 και τις σωρευμένες μηνιαίες ροές, διορθωμένες για διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών, ομάματα ταξινόμησης κ.ά.

² Μέσος όρος τριμήνου, οι οποίοι προκύπτουν από τους αριθμητικούς μέσους ετήσιους ρυθμούς για κάθε μήνα και όχι από τους ρυθμούς στο τέλος του μήνος. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός για κάθε μήνα υπολογίζεται ως ο μέσος όρος του ρυθμού στο τέλος του μηνός αναφοράς και στο τέλος του μηνός που προηγείται του μηνός αναφοράς (βλ. τις "Τεχνικές σημειώσεις" στο τμήμα "Στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ" του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ).

³ Ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής με βάση το σχετικό δείκτη στο τέλος του μηνός.

⁴ Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμιευτηρίου σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

⁵ Το μέγεθος αυτό υπολογίζεται σε ενοποιημένη βάση με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ. Επομένως, από τα χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από τα εγχώρια ΝΧΙ στην Ελλάδα, αφαιρούνται οι τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα έως δύο ετών που εκδίδονται από τα ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ.

Η χρηματοδότηση της οικονομίας από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρουσίασε άνοδο στο 8,6% από 3,2% και συγκεκριμένα αυξήθηκε η χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης, ενώ περιορίστηκε η πιστωτική επέκταση προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά στο 16,1% από 17,1%, κυρίως λόγω του περιορισμού των πιστώσεων στις επιχειρήσεις που ανέρχεται στο 8,6%. Ο ρυθμός αύξησης των βραχυπρόθεσμων δανείων ήταν σχετικά χαμηλός, ενώ σχετικά υψηλά κυμάνθηκαν τα μακροπρόθεσμα δάνεια. Το σύνολο των συναπτόμενων δανείων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά ανήλθε στο 70,9% του Α.Ε.Π. (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2004, σελ. 201-205).

Το 2005 παρατηρήθηκε επιβράδυνση του M3 στο 6,9% λόγω της μετατόπισης κεφαλαίων από το M3 σε τοποθετήσεις εκτός του M3 και της καθοδικής πορείας του Α.Ε.Π. Παράλληλα η εξομοίωση των φορολογικών συντελεστών των γeros και των τόκων των καταθέσεων άλλαξε την εξέλιξη των στοιχείων του M3, έτσι καταγράφηκαν μεγάλοι ρυθμοί μείωσης των γeros και των αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων, ενώ ενισχύθηκε ο ρυθμός ανόδου των καταθέσεων εντός του M3 (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 213).

Παράλληλα, αυξήθηκε η χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στο 18,6%, λόγω της αύξησης της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης. Κατά συνέπεια, αυξήθηκαν οι απαιτήσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων έναντι του Δημοσίου ενώ μικρή άνοδο παρουσίασε η χρηματοδότηση προς επιχειρήσεις. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά διαμορφώθηκε στο 19,9%, κυρίως λόγω της αύξησης δανείων προς τα νοικοκυριά που κυμάνθηκε στο 30,3%. Σημειώθηκαν νέες εκδόσεις ομολόγων επιχειρήσεων και περαιτέρω τιτλοποιήσεις απαιτήσεων. Τα δάνεια σε ξένα νομίσματα αυξήθηκαν και παράλληλα τα δάνεια μέσης και μακράς διάρκειας, ενώ αντίθετα κινήθηκαν τα βραχυπρόθεσμα (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 216-221).

Το 2006 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3 αυξήθηκε στο 10,6%. Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια επηρεάστηκαν από την αύξηση των βασικών επιτοκίων της Ε.Κ.Τ. και έτσι μετατόπιστηκαν κεφάλαια εκτός του M3 σε τοποθετήσεις M3, π.χ. από ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια σε καταθέσεις προθεσμίας 2 ετών. Για το λόγο αυτό άλλωστε αυξήθηκε η ποσότητα χρήματος M3. Επιπλέον, μειωτικά κινήθηκαν οι τοποθετήσεις σε γeros και αυξήθηκαν οι τοποθετήσεις σε αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2006, σελ. 193-196).

Σχετικά με τις πιστωτικές εξελίξεις, το 2006 αυξήθηκε η χρηματοδότηση της οικονομίας από τα Ν.Χ.Ι., φτάνοντας στο 15,3%, επειδή αυξήθηκε η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών στο 21,3% συνολικά και ειδικότερα των επιχειρήσεων στο 16,8%. Η χρηματοδότηση προς τη γενική κυβέρνηση παρουσίασε μεταβλητότητα λόγω της μεταβολής των τιμών των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου.

Παράλληλα, μειώθηκαν οι εκδόσεις εταιρικών ομολόγων που διακρατήθηκαν από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και συνεχίστηκε η τιτλοποίηση απαιτήσεων από στεγαστικά δάνεια ενώ για πρώτη φορά τιτλοποιήθηκαν απαιτήσεις από επιχειρηματικά δάνεια, φτάνοντας στο 18,4%. Παρά την ανατίμηση του ευρώ έναντι των κυριότερων νομισμάτων, σημειώθηκε μείωση των δανείων σε ξένο νόμισμα. Τα βραχυπρόθεσμα δάνεια αυξήθηκαν κατά 8,5% ενώ τα μακροπρόθεσμα και μέσης διάρκειας παρέμειναν υψηλά στο 20,7%. Σε αυτό συνέβαλε η άνοδος των στεγαστικών δανείων στο 98,3% (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2006, σελ. 198-201).

Το 2007 η ποσότητα χρήματος M3 αυξήθηκε στο 14,7%. Κυριότερη αιτία ήταν η μετατόπιση τοποθετήσεων από στοιχεία εκτός του M3 σε στοιχεία εντός του M3 εξαιτίας της αύξησης των τραπεζικών επιτοκίων ως απόρροια της αύξησης των βασικών επιτοκίων της Ε.Κ.Τ. και της διεθνούς αναταραχής. Έτσι προτιμήθηκαν οι καταθέσεις προθεσμίας 2 ετών και τα αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων, καθώς θεωρήθηκαν πιο ασφαλή. Μετατόπιση παρουσιάστηκε και εντός των στοιχείων του M3, καθώς προτιμήθηκαν οι καταθέσεις με *option*, λόγω αύξησης του επιτοκίου τους και τα αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων, ενώ μειώθηκαν οι καταθέσεις ταμειυτηρίου και τα *repos*. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός αύξησης των καταθέσεων ανήλθε στο 15,9%, λόγω της αύξησης των καταθέσεων με *option* 2 μηνών, που αντανάκλα την προτίμηση των νοικοκυριών (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2007, σελ. 89).

Στον τομέα της πιστωτικής πολιτικής η χρηματοδότηση της οικονομίας από τα Ν.Χ.Ι. συνέχισε να αυξάνεται με υψηλούς ρυθμούς, λόγω της πιστωτικής επέκτασης στον ιδιωτικό τομέα. Η χρηματοδότηση του δημόσιου τομέα συνέβαλε αρνητικά (-16,1) στην πιστωτική επέκταση λόγω της μείωσης των τοποθετήσεων σε τίτλους του Δημοσίου. Αυτό αντανάκλα την μειωμένη προσδοκία των Ν.Χ.Ι. για την μελλοντική απόδοση των τίτλων. Η πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά ανήλθε στο 21,2%. Τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις ανήλθαν στο 19,3% των χορηγούμενων πιστώσεων, καθώς χρειάστηκαν κεφάλαια κίνησης για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων. Τα δάνεια προς τα νοικοκυριά σημείωσαν επιβράδυνση στο 23,2%. Ωστόσο, το ποσοστό παραμένει υψηλό και για τα

νοικοκυριά, καθώς δεν φάνηκε να επηρεάζονται από τη διεθνή αναταραχή οι όροι των πιστώσεων.

Τα δάνεια σε ξένο νόμισμα αυξήθηκαν στο 74,5%, λόγω των στεγαστικών δανείων σε ελβετικό φράγκο με μειωμένο επιτόκιο. Γενικά, παρατηρήθηκε μικρή αύξηση των δανείων μέσης διάρκειας λόγω των στεγαστικών. Επιπλέον, συνεχίζεται η χρηματοδότηση επιχειρήσεων μέσω ομολογιακών δανείων στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών επειδή παρουσιάζουν φορολογικά πλεονεκτήματα. Έτσι με τέτοια μορφή το ποσοστό των δανείων που συνάφθηκαν φτάνει στο 28% (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2007, σελ. 91-96).

3.2.7. ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑΣ 2004-2008

Τα τραπεζικά επιτόκια το 2004 σημείωσαν μικρές μεταβολές καθώς τα επιτόκια της Ε.Κ.Τ. παρέμειναν αμετάβλητα. Τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων αυξήθηκαν ελαφρώς ενώ μικρή πτώση παρατηρείται στα επιτόκια των δανείων. Γενικά, τα επιτόκια αυξήθηκαν για τα δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια και μειώθηκαν για τα στεγαστικά και τα επιχειρηματικά με κυμαινόμενο επιτόκιο (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2004, σελ. 211-215).

Τα επιτόκια το 2005 σημείωσαν μικρές μεταβολές σε σχέση με το 2004, μικρή μείωση κατέγραψαν οι καταθέσεις ενώ μειωτικά κινήθηκαν τα επιτόκια των δανείων προς τα νοικοκυριά, ιδιαίτερα τα καταναλωτικά και τα στεγαστικά, κυρίως λόγω του ανταγωνισμού των εγχώριων τραπεζών που απέτρεψε την επιρροή από την αύξηση των επιτοκίων της Ε.Κ.Τ. Τα επιτόκια δε των επιχειρηματικών δανείων παρέμειναν στα ίδια επίπεδα με το 2004 (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005, σελ. 229-239).

Το 2006 τα τραπεζικά επιτόκια συνέχισαν την άνοδο τόσο για τις καταθέσεις όσο και για τα δάνεια. Εξαιτίας της ανόδου των επιτοκίων της Ε.Κ.Τ. τα επιτόκια των νέων καταθέσεων για τα νοικοκυριά αυξήθηκαν κατά 108 μονάδες βάσης. Τα επιτόκια των δανείων κινήθηκαν επίσης ανοδικά και μεγαλύτερη αύξηση κατέγραψαν τα μέσα ετήσια επιτόκια των επιχειρηματικών δανείων, ενώ μειωτικά κινήθηκαν τα καταναλωτικά δάνεια (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2006, σελ. 211-216).

Τα τραπεζικά επιτόκια κινήθηκαν επίσης αυξητικά και το 2007 σε όλες τις κατηγορίες δανείων και καταθέσεων, λόγω της αύξησης των βασικών επιτοκίων της Ε.Κ.Τ. και των επιτοκίων στην αγορά χρήματος εξαιτίας της χρηματοπιστωτικής αναταραχής. Συγκεκριμένα, στα επιτόκια καταθέσεων των νοικοκυριών, η μεγαλύτερη αύξηση σημειώθηκε στα επιτόκια καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια μεγαλύτερη του έτους, για λόγους ενίσχυσης της τραπεζικής ρευστότητας. Άνοδο κατέγραψαν και τα επιτόκια των δανείων και ιδιαίτερα των επιχειρήσεων έναντι των νοικοκυριών, ωστόσο είναι μικρότερη από την άνοδο των επιτοκίων στην ευρωζώνη (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2007, σελ. 101-103).

Το 2008 τα επιτόκια των καταθέσεων των νοικοκυριών αυξήθηκαν σημαντικά στις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος και παρέμειναν σχεδόν σταθερά στις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας. Η εξέλιξη των επιτοκίων καταθέσεων στη διάρκεια του 2008 συνδέεται με το ότι οι ελληνικές τράπεζες προσέφεραν υψηλά επιτόκια στις καταθέσεις μεγαλύτερης διάρκειας, προκειμένου να ενισχύσουν την καταθετική τους βάση (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2008, σελ. 34).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 3ου ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2004
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2006
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2007
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2008

Κεφάλαιο 4^ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ

Ο κλάδος της πληροφορικής γνώρισε κατά τις τελευταίες δεκαετίες αλματώδη ανάπτυξη. Η επανάσταση που σημειώθηκε επέφερε σημαντικές αλλαγές στον κλάδο της οικονομίας και στην κοινωνία στο σύνολό της, με αποτέλεσμα η αφομοίωση της πληροφορικής να αποτελεί μονόδρομο για κάθε οικονομική μονάδα που επιθυμεί να επιβιώσει στο νέο περιβάλλον.

Κινητήρια δύναμη της ανάπτυξης του κλάδου αποτέλεσαν οι νέες επιχειρήσεις ανάπτυξης και παραγωγής Η/Υ και εφαρμογών αυτών, οι οποίες χαρακτηρίζονταν από ευελιξία στις αποφάσεις. Ουσιαστικά εμπόδια εισόδου στον κλάδο δεν υπήρχαν και οι απαιτούμενοι χρηματοδοτικοί πόροι ήταν χαμηλοί. Οι πρώτοι ηλεκτρονικοί υπολογιστές ήταν ιδιαίτερα ογκώδεις και πολύπλοκοι και ο χειρισμός τους απαιτούσε εξειδικευμένες γνώσεις. Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1970 οι Η/Υ αποτελούσαν προνόμιο των μεγάλων οικονομικών συγκροτημάτων καθώς η αξία τους ήταν απρόσιτη για τις μικρότερες επιχειρήσεις και τους ιδιώτες.

Τη σημαντικότερη ώθηση στην ανάπτυξη της πληροφορικής έδωσε η είσοδος των προσωπικών υπολογιστών (PC's) που μετέτρεψαν τους ηλεκτρονικούς υπολογιστές από ένα πανάκριβο και ογκώδες βιομηχανικό προϊόν σε ένα προσιτό καταναλωτικό προϊόν. Αρχικά η χρήση των ηλεκτρονικών υπολογιστών απαιτούσε από το χρήστη ιδιαίτερες γνώσεις. Όμως με την εξέλιξη της τεχνολογίας και των δυνατοτήτων των Η/Υ, η ευχρηστία τους βελτιώθηκε σε σημείο που οποιοσδήποτε σήμερα είναι σε θέση να λειτουργήσει και να εκμεταλλευτεί τις δυνατότητες που προσφέρουν οι μοντέρνοι ηλεκτρονικοί υπολογιστές και οι εφαρμογές τους.

Η πληροφορική σήμερα έχει εισχωρήσει σε κάθε κλάδο της δημόσιας και ιδιωτικής δραστηριότητας, και εξακολουθεί να έχει το μεγαλύτερο ρυθμό ανάπτυξης από κάθε άλλο βιομηχανικό κλάδο.

4.1 Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΓΟΡΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Ο κλάδος της πληροφορικής στις αναπτυγμένες βιομηχανικές χώρες της Δύσης παρουσίασε μεγάλη ανάπτυξη ιδιαίτερα από τη δεκαετία του 1970, σε αντίθεση με χώρες όπως η Ελλάδα στην οποία η ανάπτυξη της πληροφορικής ξεκίνησε ουσιαστικά μία δεκαετία αργότερα. Βασικό χαρακτηριστικό του κλάδου της πληροφορικής διεθνώς αποτελεί το σημαντικό χάσμα που υπάρχει στην ανάπτυξη του κλάδου μεταξύ αναπτυγμένων και αναπτυσσόμενων κρατών. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το 1996, στην παγκόσμια αγορά, το 90% περίπου της ζήτησης σε προϊόντα πληροφορικής απορροφήθηκε από χώρες του Ο.Ο.Σ.Α. με πέντε (5) από τις χώρες αυτές (ΗΠΑ, Ιαπωνία, Γερμανία, Γαλλία και Βρετανία) να καλύπτουν πάνω από το 80% της συνολικής ζήτησης.

Οι ρυθμοί ανάπτυξης της παγκόσμιας αγοράς πληροφορικής ήταν ιδιαίτερα υψηλοί κατά τη δεκαετία του 1980. Τη σημαντική αυτή ανάπτυξη διαδέχθηκε μία περίοδος ύφεσης από το 1990 έως το 1993. Από το 1994 και μετά σημειώνεται σημαντική ανάκαμψη, η οποία διατηρεί τη δυναμική της έως και σήμερα. Φυσικά η οικονομική κρίση που χτύπησε την παγκόσμια οικονομία το τρίτο τρίμηνο του 2008 δεν αφήνει αλώβητο τον κλάδο της πληροφορικής τόσο στους επιμέρους κλάδους του Software όσο και του Hardware, η παρούσα κατάσταση θα προβληθεί αναλυτικότερα σε επιμέρους κεφάλαιο.

Συνεχίζοντας την ιστορική ανάδρομη, κατά την δεκαετία του 1990, οι αναπτυσσόμενες αγορές πληροφορικής παρουσίασαν μεγαλύτερους ρυθμούς ανάπτυξης από τους αντίστοιχους των ανεπτυγμένων αγορών, γεγονός που επιβεβαιώνει την ύπαρξη του «χάσματος πληροφορικής» και υποδηλώνει την ύπαρξη σημαντικών ευκαιριών επένδυσης στον κλάδο της πληροφορικής.

Σύμφωνα με το E.I.T.O., η παγκόσμια αγορά πληροφορικής ανήλθε κατά το 2004 σε 727 δισ. Ευros, και κατανεμήθηκε ως ακολούθως:

(Πίνακας 8)

	ΣΕ ΔΙΣ. EUROS	% ΕΠΙ ΣΥΝΟΛΟΥ
ΗΠΑ	320	44%
ΕΥΡΩΠΗ	211	29%
ΙΑΠΩΝΙΑ	87	12%
ΥΠΩΛΟΠΙΩΣ ΚΟΣΜΟΣ	109	15%
ΣΥΝΟΛΟ	727	100%

Σύμφωνα με το E.I.T.O., κατά το 2004 το σύνολο των πωλήσεων προϊόντων πληροφορικής στις ΗΠΑ, που αποτελεί τη μεγαλύτερη αγορά πληροφορικής παγκοσμίως, σημείωσε αύξηση της τάξεως του 9,6%. Το αντίστοιχο ποσοστό αύξησης στη Δυτική Ευρώπη ανήλθε σε 9,4% ενώ οι πωλήσεις προϊόντων πληροφορικής στην Ιαπωνία μειώθηκαν κατά 4,0% σε σχέση με το 2003. Στον υπόλοιπο κόσμο το ποσοστό αύξησης ανήλθε σε 15,2%, γεγονός που υποδηλώνει μία τάση για μείωση του λεγόμενου «χάσματος πληροφορικής». Η αγορά πληροφορικής παγκοσμίως εκτιμάται ότι παρουσίασε ανάπτυξη της τάξεως του 8,1%.

Μεταξύ των διαφόρων τομέων του κλάδου της πληροφορικής, τη σημαντικότερη ανάπτυξη στη Δυτική Ευρώπη κατά το 2004 παρουσίασε ο τομέας των υπηρεσιών πληροφορικής. Συγκεκριμένα οι πωλήσεις από παροχή υπηρεσιών σημείωσαν αύξηση της τάξεως του 12,5%, ενώ σε μικρή απόσταση ακολουθεί η αύξηση των πωλήσεων λογισμικού που ανήλθε σε 12,1% σε σχέση με το 2003. Οι πωλήσεις εξοπλισμού (hardware) σημείωσαν άνοδο της τάξης του 5,9%. Τα παραπάνω συνοψίζονται στον ακόλουθο πίνακα:

(Πίνακας 9)

ΡΥΘΜΟΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΑΝΑ ΤΟΜΕΑ (ΔΥΤΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ)			
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΛΟΓΙΣΜΙΚΟ (SOFTWARE)	ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ (HARDWARE)	ΣΥΝΟΛΟ
12,5%	12,1%	5,9%	9,4%

4.2 Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Οι ρυθμοί ανάπτυξης της ελληνικής αγοράς πληροφορικής συγκρινόμενοι με τους ρυθμούς που επετεύχθησαν, κατά τα τελευταία έτη, σε άλλες ανεπτυγμένες οικονομίες υποδηλώνουν ότι η αγορά πληροφορικής στην Ελλάδα παρουσίασε μία χρονική υστέρηση στην ανάπτυξη της. Η πληροφορική έκανε την παρουσία της στην Ελλάδα στα μέσα της δεκαετίας του '80 περίπου και γρήγορα παρουσίασε ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης με αποτέλεσμα να αναδειχθεί σε έναν από τους δυναμικότερους

κλάδους της ελληνικής οικονομίας με ευοίωνες προοπτικές. Η χρονική υστέρηση που παρουσιάζει η διείσδυση πληροφορικής στην Ελλάδα σε σχέση με άλλες χώρες αφήνει σημαντικά περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης του κλάδου και δημιουργεί σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες.

Στην Ευρωπαϊκή αγορά πληροφορικής η Ελλάδα βρίσκεται στην τελευταία θέση καθώς συμμετέχει με ποσοστό μόλις 1% στις συνολικές πωλήσεις του κλάδου. Οι κατά κεφαλή δαπάνες πληροφορικής στην Ελλάδα για το 2003 ανήλθαν σε 54 Ευros που αποτελεί μόλις το 12% του μέσου όρου της Ευρώπης που ανήλθε σε 449 Euros.

Η ανάπτυξη της αγοράς πληροφορικής στην Ελλάδα παρουσίασε σημαντική επιτάχυνση κατά τη δεκαετία του 1980, κατά την οποία ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης ανήλθε σε επίπεδα μεγαλύτερα του 25% ετησίως. Ο ρυθμός ανάπτυξης παρουσίασε κατόπιν επιβράδυνση κατά τη δεκαετία του 1990, για να ανακάμψει το 2001, έτος κατά το οποίο η αγορά πληροφορικής σημείωσε αύξηση των εσόδων της κατά ποσοστό 18,3%.

Η Ελληνική αγορά πληροφορικής αποτελείται από:

- ο Μεγάλες πολυεθνικές εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην προμήθεια ηλεκτρονικού εξοπλισμού και στην παροχή συναφών υπηρεσιών.
- ο Μεγάλους Ελληνικούς επιχειρηματικούς ομίλους που δραστηριοποιούνται στους περισσότερους τομείς της πληροφορικής κυρίως μέσω θυγατρικών εταιριών.
- ο Εταιρίες παροχής ολοκληρωμένων πληροφοριακών συστημάτων (System Integrators).
- ο Εταιρίες παραγωγής λογισμικού.
- ο Μεγάλο αριθμό μικρότερων επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στη διάθεση εξοπλισμού, τυποποιημένου λογισμικού και αναλωσίμων υλικών.

Επισημαίνεται ότι κατά τα τελευταία έτη ξεκίνησε και εγχώρια παραγωγή η οποία περιορίζεται στην συναρμολόγηση προσωπικών Η/Υ οι οποίοι προορίζονται για την κάλυψη των αναγκών της εγχώριας αγοράς. Η εγχώρια συναρμολόγηση οδήγησε σε μείωση των τιμών των Η/Υ με αποτέλεσμα οι προσωπικοί Η/Υ που

συναρμολογούνται στην Ελλάδα να κατέχουν το 60% περίπου της συγκεκριμένης αγοράς.

Τα τελευταία έτη το μερίδιο των ανώνυμων συναρμολογητών τείνει να μειωθεί προς όφελος των επώνυμων ελληνικών συναρμολογούμενων προϊόντων αλλά και των επωνύμων ξένων οίκων.

Οι περισσότερες ελληνικές εταιρείες συναρμολόγησης Η/Υ έχουν εξειδικευτεί στην αγορά των desktops. Οι μεγαλύτερες εξ αυτών έχουν στραφεί τα τελευταία χρόνια, και στους φορητούς υπολογιστές. Παλαιότερα αρκετές εμπορικές αλυσίδες είχαν αναπτύξει και παραγωγική δραστηριότητα διαθέτοντας γραμμές συναρμολόγησης ηλεκτρονικών υπολογιστών με τα δικά τους εμπορικά σήματα. Επρόκειτο είτε για συστήματα προκαθορισμένων προδιαγραφών, είτε για συστήματα σχεδιαζόμενα με βάση τις απαιτήσεις των εκάστοτε πελατών, πάντοτε ωστόσο με βασικό προορισμό την αγορά των νοικοκυριών και των επαγγελματιών και με βασικό μέσο προώθησης πιστωτικές διευκολύνσεις και ευκολίες αποπληρωμής.

Αν και ορισμένες αλυσίδες και μικρά εμπορικά καταστήματα εξακολουθούν και συναρμολογούν προσωπικούς υπολογιστές, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η τάση που κυριαρχεί τα τελευταία χρόνια είναι η διακοπή ή ο περιορισμός της συγκεκριμένης δραστηριότητας.

Το εμπόριο προσωπικών υπολογιστών αλλά και γενικότερα προϊόντων πληροφορικής, μέσα από καταστήματα λιανικής, απευθύνεται στην οικιακή αγορά καθώς και στην αγορά των μικρών επιχειρήσεων. Στη συγκεκριμένη αγορά, σημαντική θέση κατέχουν οι οργανωμένες αλυσίδες καταστημάτων με εκτενή δίκτυα και έντονη παρουσία στα εμπορικά σημεία των αστικών κέντρων.

Οι μεγάλοι ξένοι όμιλοι εκτός από τη διάθεση των προϊόντων τους στη λιανική αγορά μέσω των δικτύων διανομής συνεργαζόμενων εταιρειών, διατηρούν ξεχωριστά εμπορικά τμήματα για τη διάθεση των προϊόντων τους σε πελάτες όπως το Δημόσιο, οι τράπεζες, οι system integrators και οι μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις.

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται η τάση περιορισμού του ρόλου των μεσαζόντων από τις μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες, καθώς πραγματοποιούν οι ίδιες απευθείας πωλήσεις στους τελικούς αποδέκτες. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των περιθωρίων κέρδους των διανομέων, ορισμένοι από τους οποίους αντιμετωπίζουν παράλληλα και την απειλή περιορισμού της ζήτησης για τα δικά τους προϊόντα (desktop).

4.3 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ - ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Η ραγδαία ανάπτυξη της ελληνικής αγοράς πληροφορικής είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του αριθμού των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην αγορά αυτή, οι οποίες σήμερα, ανέρχονται σε 2.000 περίπου και διακρίνονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες. Στην μία κατηγορία κατατάσσονται οι μεγάλοι μεγέθους εταιρείες που είναι οι αντιπρόσωποι και οι διανομείς διεθνών κατασκευαστών και στην άλλη κατηγορία τοποθετούνται πολλές μικρού μεγέθους εταιρείες, κυρίως στα καταστήματα λιανικής πώλησης και οι μικροί παραγωγοί λογισμικού.



Η δημιουργία των περισσότερων επιχειρήσεων - σήμερα αντιστοιχεί μία επιχείρηση πληροφορικής ανά 5.000 κατοίκους περίπου - πραγματοποιήθηκε σε μια χρονική περίοδο κατά την οποία παρουσιάστηκαν υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης της αγοράς γεγονός που ευνόησε την εξέλιξη αυτή. Επισημαίνεται ότι κατά την δεκαετία του 1980 η ελληνική αγορά πληροφορικής αναπτυσσόταν με ρυθμούς ανάπτυξης που κυμαίνονταν μεταξύ 20% - 30% ετησίως. Μετά την ραγδαία αυτή ανάπτυξη, παρουσιάστηκε όπως ήταν αναμενόμενο, μία μείωση των ρυθμών ανάπτυξης, αν και αυτοί εξακολουθούν να είναι μεγαλύτεροι από τον πληθωρισμό και οι υψηλότεροι μεταξύ των χωρών - μελών της Ε.Ε. Εντούτοις αναμένεται ότι στο μέλλον οι ρυθμοί ανάπτυξης δεν θα μπορούν να δικαιολογήσουν ένα τόσο μεγάλο αριθμό δραστηριοποιούμενων επιχειρήσεων, και κατά συνέπεια η υπάρχουσα δομή της Ελληνικής αγοράς αναμένεται να μεταβληθεί. Φυσικά σε αυτό το μεγάλο ρυθμό

ανάπτυξης δεν θα πρέπει να παραγνωρίσουμε και την συμμετοχή στους Ολυμπιακούς αγώνες που έγιναν στην Αθηνά το 2004 και πραγματικά εκτόξευσαν τους τζίρους των επιχειρήσεων στα ύψη σε σχέση με το παρελθόν.

Η προσπάθεια των επιχειρήσεων να αποσπάσουν συνεχώς μεγαλύτερο κομμάτι της αγοράς είχε ως αποτέλεσμα την εμφάνιση ισχυρού ανταγωνισμού μεταξύ τους. Αυτός έγινε άμεσα εμφανής στις τιμές των προϊόντων καθώς και σε άλλα επίπεδα όπως στη διαφήμιση. Ο ισχυρός ανταγωνισμός σε συνδυασμό με το ότι οι καταναλωτές έχουν πλέον καλύτερη ενημέρωση και αναζητούν ολοκληρωμένες λύσεις οδηγεί σε σταδιακή συγκέντρωση της αγοράς.

Αυτό επιτεύχθηκε και εξαιτίας των συγχωνεύσεων των εταιριών σε ομίλους πληροφορικής μέσω εξαγορών, συγχωνεύσεων και συνεργασιών. Διαφαίνεται πλέον ότι στην ελληνική αγορά θα επικρατήσουν εκτός από τις μεγάλες διεθνείς εταιρίες, τα μεγάλα επιχειρηματικά σχήματα που θα είναι σε θέση να δίνουν ολοκληρωμένες λύσεις στον πελάτη και να παραμένουν ανταγωνιστικές παρέχοντας εξειδικευμένες υπηρεσίες.

Κατά τα επόμενα έτη αναμένεται ότι ο δημόσιος τομέας να είναι η βασική κινητήρια δυναμική στην ανοδική πορεία της ελληνικής αγοράς πληροφορικής, καθώς παρουσιάζεται επιβεβλημένη πλέον η ανάγκη εκσυγχρονισμού του δημόσιου τομέα. Επιπλέον, η πρόβλεψη για απορρόφηση κονδυλίων κυρίως από το 4ο Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης (ΕΣΠΑ) αναμένεται να επιταχύνει τις διαδικασίες ανάθεσης των δημοσίων έργων πληροφορικής. Πάντως θα πρέπει να επισημανθούν οι έως τώρα σημαντικές καθυστερήσεις που έχουν παρατηρηθεί στο εκσυγχρονιστικό πρόγραμμα της δημόσιας διοίκησης, αλλά και η προχειρότητα που πολλές φορές παρατηρείται σε έργα υποδομής που αφορούν τον συγχρονισμό πληροφοριακών συστημάτων.

Η περαιτέρω ανάπτυξη της αγοράς πληροφορικής που αναμένεται στο μέλλον, θα δώσει ασφαλώς ώθηση στην αγορά νέων προϊόντων και υπηρεσιών. Αυτό θα επιτευχθεί τόσο από την διεύρυνση του αριθμού των χρηστών όσο και από την δημιουργία νέων προϊόντων και υπηρεσιών που θα καλύψουν τις αυξημένες ανάγκες των χρηστών για ποικιλία προϊόντων και υποστήριξης. Εξαιτίας των παραπάνω εξελίξεων, ευνοημένες θα είναι εκείνες οι εταιρίες διανομής που έχουν ήδη συνάψει

συμβόλαια συνεργασίας με επώνυμους οίκους του εξωτερικού για την διάθεση προϊόντων τους στην ελληνική αγορά και παράλληλα είναι σε θέση να ενημερώνονται άμεσα για τις τάσεις που διέπουν τόσο την διεθνή όσο και την εγχώρια αγορά πληροφορικής.

Η διείσδυση των Η/Υ στον ιδιωτικό τομέα ενίσχυσε την αγορά μικρών και μεσαίων συστημάτων, καθώς και φορητών PC, ενώ η διείσδυση των Η/Υ στα νοικοκυριά ενίσχυσε κυρίως την αγορά των PC (desktop) και εκτυπωτών. Η στροφή προς την αρχιτεκτονική δικτύων, προκάλεσε την αύξηση της ζήτησης για υλικό εξοπλισμό τοπικών δικτύων LAN (Local Area Networks), η οποία αναμένεται να σταθεροποιηθεί στο 9% ετησίως τα επόμενα χρόνια.

Εκτός από την εγκατεστημένη βάση προσωπικών υπολογιστών, υπάρχουν και άλλα προϊόντα που συγκαταλέγονται στην κατηγορία hardware όπως εκτυπωτές, υλικός εξοπλισμός LAN, μικροί και μεσαίοι servers, internet servers κλπ., τα οποία θα επηρεάσουν την ανάπτυξη του κλάδου και τη διεύρυνση της αγοράς.

Από τα παραπάνω, προκύπτει ότι η Ελληνική Αγορά πληροφορικής παρουσιάζει μικρό βαθμό κορεσμού και κατά συνέπεια τα περιθώρια για ανάπτυξη της είναι σημαντικά. Οι τάσεις ανάπτυξης του κλάδου, πρόκειται να προέλθουν από την δημιουργία νέων προϊόντων που συνδέονται με τις νέες αναπτυσσόμενες τεχνολογίες του κλάδου πληροφορικής αλλά και του κλάδου των τηλεπικοινωνιών, καθώς υπάρχει ισχυρή τάση σύγκλισης των δύο κλάδων. Εξίσου σημαντικό είναι το γεγονός ότι στην Ελληνική αγορά παρατηρείται πλέον έντονος ανταγωνισμός, με μείωση των περιθωρίων κέρδους και συγκέντρωση των μεριδίων αγοράς σε μερικούς μεγάλους κατασκευαστές ή αντιπροσώπους εις βάρος των μικρότερων εταιριών. Συνεπώς αναμένεται ότι μόνο οι εταιρίες που ενισχύονται είτε μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων, είτε μέσω συνεργασιών και εκπροσώπησης πολλαπλών προϊόντων θα μπορέσουν να αντεπεξέλθουν στον αυξημένο ανταγωνισμό και να επιβιώσουν.

4.4 ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Ο κλάδος της πληροφορικής, τόσο στην Ελλάδα αλλά και διεθνώς, περιλαμβάνει τρεις βασικές κατηγορίες προϊόντων και υπηρεσιών:

1. Μηχανολογικός Εξοπλισμός (Hardware), που περιλαμβάνει ηλεκτρονικούς υπολογιστές, περιφερειακά (εκτυπωτές, σαρωτές κλπ.), εξοπλισμό δικτύων και μετάδοσης δεδομένων κλπ.
2. Λογισμικό (Software), το οποίο διακρίνεται σε λογισμικό εφαρμογών και συστημάτων.
3. Υπηρεσίες, που περιλαμβάνουν συμβουλευτική, εφαρμογές, υποστήριξη κλπ.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 4ου ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Γιώργος Μανουσόπουλος (Άρθρο), *Specisoft, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ & ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ*
- Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, *Μελέτη των κλάδων Πληροφορικής και Τηλεπικοινωνιών για το 2008 & η χρήση των ΤΠΕ σε σημαντικούς κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα: Κατάσταση και Προοπτικές (2008)*
- ΚΛΑΔΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ICAP «ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΙ ΥΠΟΛΟΓΙΣΤΕΣ» - ΕΚΔΟΣΗ ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2006
- Νικόλαος Ηρ. Γεωργιάδης (Άρθρο) *ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ του ΕΤΟΥΣ 2003 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ - ΤΑΣΕΙΣ του ΕΤΟΥΣ 2004*

Κεφάλαιο 5^ο

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Οι εταιρίες που θα μελετήσουμε, οπου είναι και χαρακτηριστικό δείγμα του κλάδου, διαπραγματεύονται με όλες τις δραστηριότητες του κλάδου (Μηχανολογικός Εξοπλισμός - Hardware, Λογισμικό – Software και Υπηρεσίες). Ίσως η εταιρία E-SHOP A.E.B.E. έχει μικρότερη ενασχόληση με τον υπό-κλάδο των υπηρεσιών με την INFO-QUEST A.E.B.E να είναι περισσότερο εμπλεκόμενη και στοχευόμενη σε αυτόν.

5.1 INFO QUEST A.E.B.E.

Ιδρύθηκε το 1985 με έδρα το Δήμο Αθηναίων. Το 1991, η έδρα της εταιρείας μεταφέρθηκε στη Λεωφ. Αθηνών–Μαραθώνος (17ο χλμ.) στην Παλλήνη Αττικής. Το 1995, η έδρα της μεταφέρθηκε στην Καλλιθέα, στη σημερινή της διεύθυνση. Την ίδια χρονιά η Info Quest απορρόφησε τις εταιρείες Inforac A.E.B.E. και Admincon A.E.E., ενώ το 1998 απορρόφησε τη θυγατρική Quest Services A.B.E.E. Το 2001 απορρόφησε τις Quest Θεσσαλονίκης A.B.E.E. και Ergodata A.E. και το Μάιο του 2002 την Quest Wireless A.E. Το 2006 η τιτλούχος εισέφερε τον κλάδο τηλεπικοινωνιών στην εταιρεία Q Telecommunications A.E. Οι μετοχές της διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από το Δεκέμβριο του 1998. Το Δεκέμβριο του 2007 πραγματοποιήθηκε εισφορά του κλάδου Λύσεων και Επιχειρηματικών Εφαρμογών Πληροφορικής στην Εταιρεία Unisystems Συστήματα Πληροφορικής ΑΕΕ. Η θυγατρική της εταιρεία ISquare A.E. εξαγόρασε το 2009 την εταιρεία Rainbow A.E., η οποία αντιπροσωπεύει τον οίκο Apple στην Ελλάδα και την Κύπρο. Το δίκτυό της αριθμεί 67 καταστήματα, ενώ άμεσα πρόκειται να λειτουργήσουν 6 νέα καταστήματα.

5.2 ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.

Ιδρύθηκε το 1988 αναλαμβάνοντας τις δραστηριότητες της εταιρείας Πλαίσιο A.E., η οποία είχε ιδρυθεί το 1979 συνεχίζοντας τις δραστηριότητες ατομικής επιχείρησης που λειτουργούσε από το 1969. Από το 1986 η εταιρεία εισήλθε και στο χώρο της

συναρμολόγησης και εμπορίας ειδών πληροφορικής, με τη λειτουργία εξειδικευμένου καταστήματος πληροφορικής στην οδό Στουρνάρη και την κατασκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών (φορητών και επιτραπέζιων) με το εμπορικό σήμα Turbo-X. Από το 1999, οι μετοχές της Πλαίσιο Computers A.E.B.E., διαπραγματεύονται στο Χ.Α. Το δίκτυο της εταιρείας αριθμεί 23 καταστήματα (22 στην Ελλάδα και 1 στην Βουλγαρία). Το 2009 η έδρα της τιτλούχου μεταφέρθηκε στη σημερινή διεύθυνση. Το 62% του κύκλου εργασιών του ομίλου Πλαίσιο για το 2009 προέρχεται από εξοπλισμό πληροφορικής/internet και ψηφιακών εφαρμογών. Οι πωλήσεις μέσω των καταστημάτων του δικτύου για το έτος 2008 αντιπροσώπευαν το 71% του συνολικού κύκλου εργασιών του ομίλου Πλαίσιο, ενώ το υπόλοιπο 29% αφορούσε άμεσες πωλήσεις και πωλήσεις μέσω internet.

5.3 E-SHOP A.E.B.E.

Ιδρύθηκε το 2000 με έδρα το Μαρούσι. Η εταιρεία δραστηριοποιείται στις πωλήσεις μέσω Internet και συναρμολογεί ηλεκτρονικούς υπολογιστές με το εμπορικό σήμα Innovator, ενώ πραγματοποιεί εισαγωγή φορητών υπολογιστών. Το 2004 η έδρα της μεταφέρθηκε στη σημερινή διεύθυνση. Το δίκτυο της εταιρείας αριθμεί 69 καταστήματα.

Στην παρούσα μελέτη αναλύονται οι βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες (2004-2008) εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην εισαγωγή ή / και συναρμολόγηση ηλεκτρονικών υπολογιστών, οι οποίες παρουσιάστηκαν σε προηγούμενα κεφάλαια της μελέτης.

5.4 ΘΕΣΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ

Στον πίνακα 1 παρουσιάζονται οι πωλήσεις εταιρειών του δείγματος σε σχέση και με τις πωλήσεις που έγιναν σε ολόκληρο τον κλάδο. Τα μεγέθη που αφορούν την περίοδο 2005-2008 προέρχονται από τους δημοσιευμένους ισολογισμούς των εταιρειών, αφορούν δε το σύνολο των δραστηριοτήτων τους και όχι μόνο την εξεταζόμενη. Πέρα από τα στοιχεία της πενταετίας 2004-2008.

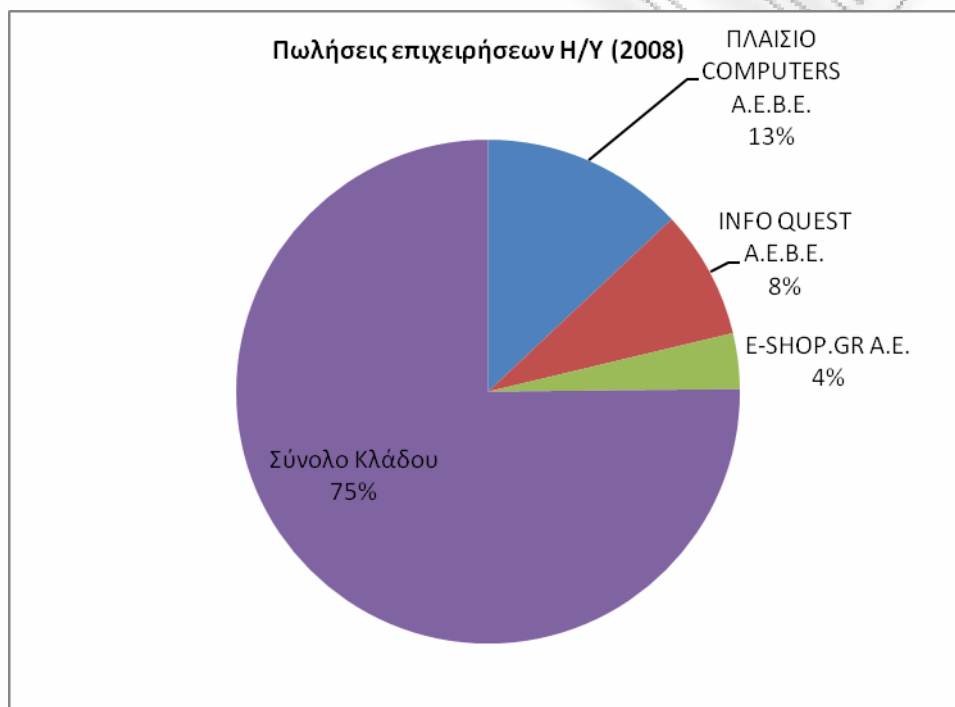
Από τα στοιχεία του που υπάρχουν, προκύπτει ότι οι συνολικές πωλήσεις όλων των εταιριών του κλάδου για το 2008 ανήλθαν σε €2,36 δισ. Από τις πωλήσεις των

εταιρειών που έχουν δημοσιεύσει τα αποτελέσματα χρήσης τους τόσο για το 2008, όσο και για το 2007 προκύπτει ετήσια μείωση 8,5%¹.

(Πίνακας 10) Πωλήσεις επιχειρήσεων δείγματος (2004-2008)

Επωνυμία	2005	2006	2007	2008
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	258.065.000	309.605.000	382.553.000	408.750.000
INFO QUEST A.E.B.E.	435.286.000	287.336.000	268.041.000	259.877.000
E-SHOP.GR A.E.	25.346.904	46.067.793	73.057.276	112.386.704
Σύνολο Κλάδου	2.119.948.174	2.026.626.482	2.304.712.295	2.363.506.593

Οι εταιρίες του δείγματος είναι αντιπροσωπευτικές του κλάδου αφού από μονές τους κατέχουν το 25% των συνολικών πωλήσεων (στοιχεία 2008, δείτε το παρακάτω διάγραμμα).



Διάγραμμα 1

¹ Όλα τα στατιστικά στοιχεία για το σύνολο των πωλήσεων του κλάδου προέρχονται από το ΣΕΠΕ (Σύνδεσμος Επιχειρήσεων Πληροφορικής & Επικοινωνιών Ελλάδας)

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 5^{ου} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Σύνδεσμος Επιχειρήσεων Πληροφορικής & Επικοινωνιών Ελλάδας (ΣΕΠΕ)
- www.quest.gr
- www.plasio.gr
- www.e-shop.gr

Κεφάλαιο 6^ο

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

6.1 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των εταιριών του δείγματος αποτυπώνει την παρούσα χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων.

Ειδικότερα, η ανάλυση, όπως είχαμε επισημάνει και στην αρχή, θα βασιστεί σε συγκεκριμένους δείκτες που αποτυπώνουν και ευκολότερα τα μεγέθη που θέλουμε να αποκαλύψουμε. Η μελέτη μας θα επικεντρωθεί κυρίως **στο Δείκτη ρευστότητας, στο Δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας, στο Δείκτη του μικτού περιθωρίου κέρδους και ο Δείκτης κερδοφορίας επιχειρήσεων**

Οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί, αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης. Επειδή όμως στη χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης (π.χ. όπως στην περίπτωση των δεικτών της παραγωγικής λειτουργίας), οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων.

Ειδικά στον χώρο της πληροφορικής, όπου τα πάντα κινούνται ιδιαίτερα γρήγορα, τον τελευταίο καιρό υπάρχουν και άλλοι εξωγενείς παράγοντες που επηρεάζουν την βιωσιμότητα των επιχειρήσεων και οι δείκτες από μόνοι τους πολλές φορές δεν απεικονίζουν την εικόνα της επιχείρησης.

6.1.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης (overall rate of return) μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο δείκτη:

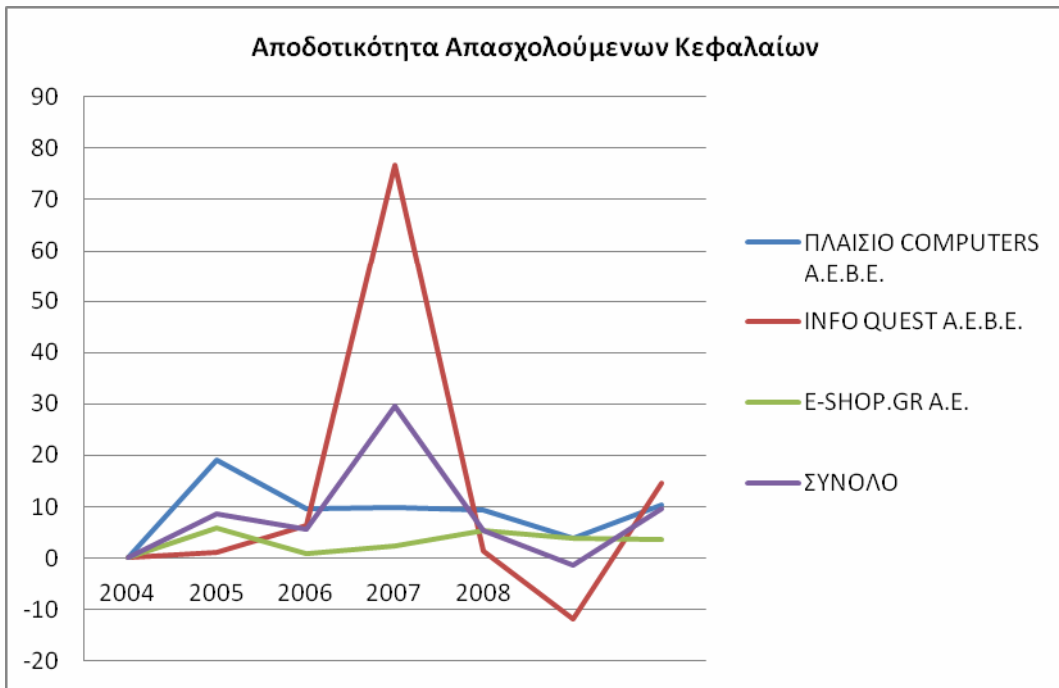
$$\text{Συνολική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

Ο πίνακας 11 καθώς και τα διάγραμμα που ακολουθούν, εμφανίζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (Return to equity), καθώς και των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων (Return to assets), των επιχειρήσεων του δείγματος.

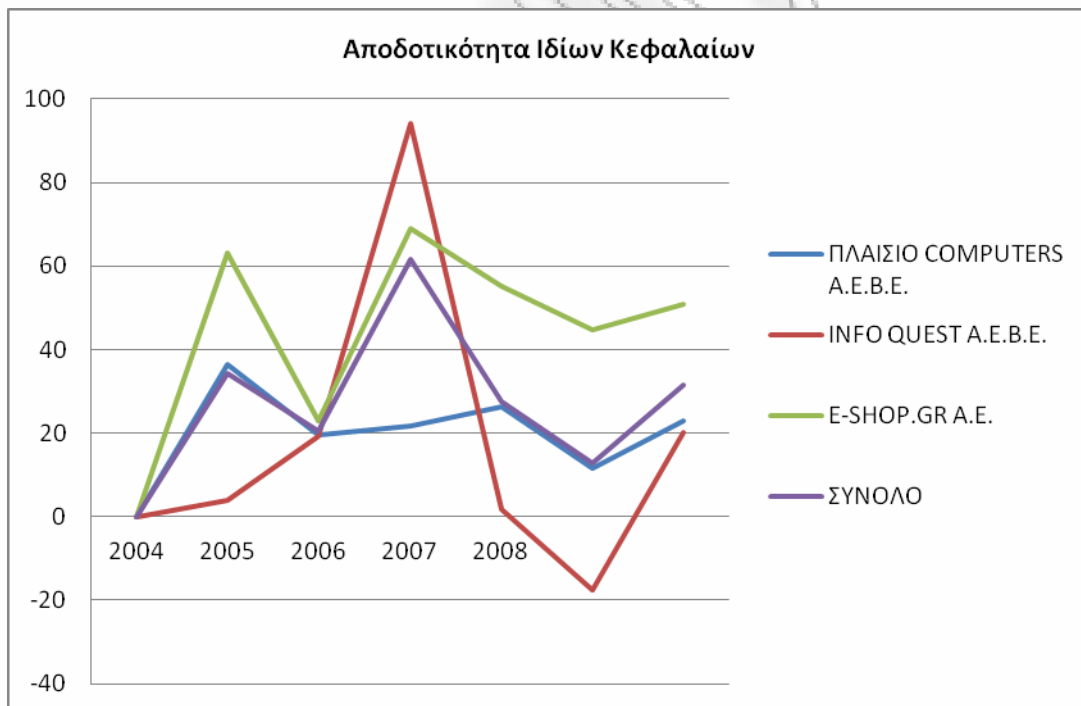
Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων του συνόλου των επιχειρήσεων, ως μέσος όρος πενταετίας, διαμορφώθηκε σε 31,45%, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων σε 9,58%.

(Πίνακας 11) Δείκτες αποδοτικότητας των επιχειρήσεων (2004-2008)

Επωνυμία	2004	2005	2006	2007	2008	ΜΟ
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (%)						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	36,38	19,43	21,62	26,21	11,59	23,05
INFO QUEST A.E.B.E.	3,87	19,33	94,2	1,75	-17,63	20,3
E-SHOP.GR A.E.	63	23,04	69,09	55,06	44,85	51,01
	34,42	20,60	61,64	27,67	12,94	31,45
Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	19,09	9,58	9,89	9,43	3,74	10,35
INFO QUEST A.E.B.E.	1,01	6,26	76,72	1,32	-11,84	14,69
E-SHOP.GR A.E.	5,83	0,98	2,44	5,44	3,81	3,7
	8,6433	5,606667	29,68333	5,396667	-1,43	9,58



Διάγραμμα 2



Διάγραμμα 3

6.1.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΑΙ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Για την αξιολόγηση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων του δείγματος χρησιμοποιούνται οι αριθμοδείκτες μικτού (gross), λειτουργικού (operating) και καθαρού περιθωρίου κέρδους (net profit margin), που εκφράζουν το ποσοστό των μικτών, λειτουργικών και προ φόρου κερδών, στο σύνολο του κύκλου εργασιών της επιχείρησης (πίνακας 12).

Υπενθυμίζουμε πως ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους (gross profit margin ratio) εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Μικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

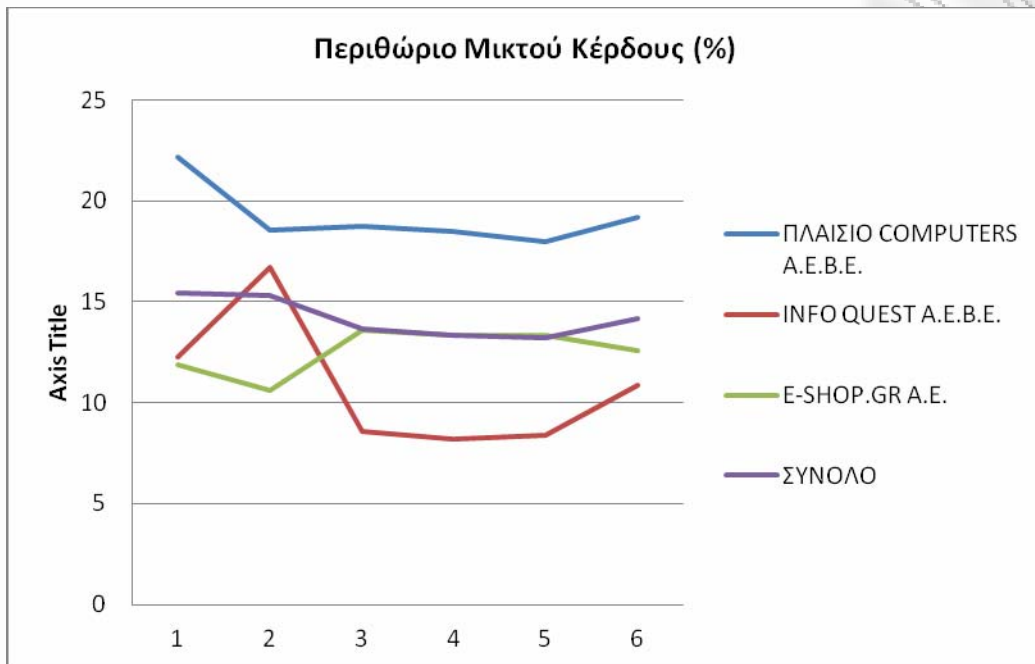
Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους (net profit margin ratio) εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Καθαρό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

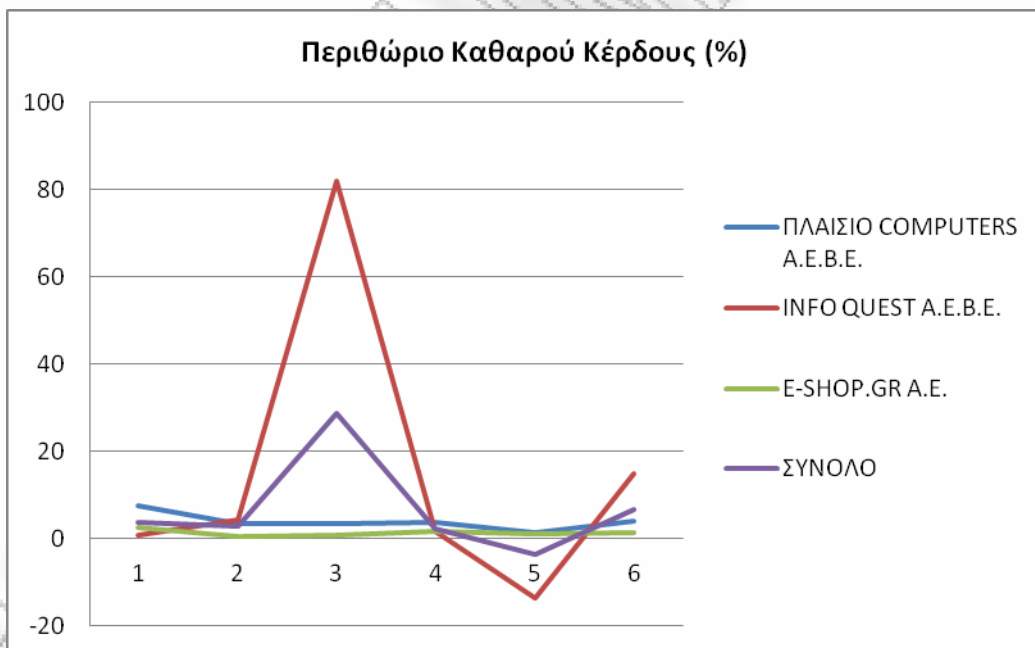
(Πίνακας 12) Δείκτες κερδοφορίας επιχειρήσεων (2004-2008)

Επωνυμία	2004	2005	2006	2007	2008	ΜΟ
Περιθώριο Μικτού Κέρδους (%)						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	22,15	18,54	18,73	18,47	17,98	19,18
INFO QUEST A.E.B.E.	12,29	16,71	8,59	8,21	8,39	10,84
E-SHOP.GR A.E.	11,89	10,62	13,62	13,35	13,35	12,57
ΣΥΝΟΛΟ	15,443	15,29	13,64667	13,34333	13,24	14,1927
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (%)						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	7,49	3,61	3,45	3,68	1,45	3,94
INFO QUEST A.E.B.E.	0,83	4,29	81,86	1,59	-13,41	15,03
E-SHOP.GR A.E.	2,67	0,41	0,87	1,85	1,28	1,42
ΣΥΝΟΛΟ	3,6633	2,77	28,72667	2,373333	-3,56	6,79467

Το μέσο περιθώριο μικτού κέρδους του συνόλου των επιχειρήσεων την τελευταία πενταετία διαμορφώθηκε σε 14,19%, το δε περιθώριο λειτουργικού κέρδους σε 3,68%, το περιθώριο καθαρού κέρδους σε 6,79%.



Διάγραμμα 4



Διάγραμμα 5

6.1.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ (ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ)

Μέσα στην επιχείρηση διατίθενται κεφάλαια, που μετατρέπονται σε ενεργητικά στοιχεία με αποκλειστικό αντικειμενικό σκοπό να επανακτηθούν αυξημένα με το κέρδος που θα προκύψει από τη χρησιμοποίησή τους. Για παράδειγμα, σε μία εμπορική επιχείρηση δαπανώνται κεφάλαια για την αγορά εμπορευμάτων καθώς και για την αντιμετώπιση των δαπανών λειτουργίας της, οι οποίες τελικά ενσωματώνονται στο κόστος των εμπορευμάτων. Τα εμπορεύματα παραμένουν στις αποθήκες της επιχείρησης μέχρι την ημερομηνία πώλησής τους και, εφόσον πωληθούν με πίστωση, περνάει ένα πρόσθετο χρονικό διάστημα μέχρις ότου τα αρχικά κεφάλαια επανακτηθούν, συνήθως με κέρδος.

Ο χρόνος που περνάει από τη διάθεση των κεφαλαίων μέχρι την επανάκτησή τους, αντιστοιχεί σε ένα κύκλο περιστροφής. Αν η διάρκεια του κύκλου περιστροφής ήταν 3 μήνες και τα αρχικά κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν διαδοχικά με τον ίδιο ακριβώς τρόπο, τότε πραγματοποιήθηκαν 4 κύκλοι περιστροφής μέσα στο χρόνο, δηλαδή η κυκλοφοριακή ταχύτητα ήταν 4. Αυτό σημαίνει ότι το κέρδος που πραγματοποιήθηκε στον πρώτο κύκλο περιστροφής επαναλήφθηκε τέσσερις φορές

Από την άλλη μεριά η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος. Ως αποθέματα συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως. Όμως, όταν οι πωλήσεις έχουν εποχικότητα ή αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, η χρησιμοποίηση των αποθεμάτων στο τέλος της χρήσεως δεν αποτελεί σωστή αντιμετώπιση. Όταν υπάρχει εποχικότητα, ο μέσος όρος των αποθεμάτων στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος των αποθεμάτων στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός είναι τα αποθέματα να εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις, άλλως τα μεγέθη δεν θα είναι συγκρίσιμα (Γεώργιος Π. Αρτίκης (2003), Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και προγραμματισμός, Κεφ. 4 (σελ 111-114).

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των απαιτήσεων μέσα σε ένα έτος. Ως πελάτες συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά

στο τέλος της χρήσεως. Όμως, όταν οι πωλήσεις έχουν εποχικότητα ή αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, η χρησιμοποίηση των πελατών στο τέλος της χρήσεως δεν αποτελεί σωστή αντιμετώπιση. Όταν υπάρχει εποχικότητα, ο μέσος όρος των πελατών στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος των πελατών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Στην δική μας μελέτη δεν παρουσιάζετε εποχικότητα στις πωλήσεις αν και παρουσιάζονται κορυφές κυρίως σε περιόδους γιορτών (Χριστούγεννα – Πάσχα). Παρόλα αυτά τα ποσοστά των πωλήσεων τους άλλους μήνες δεν είναι σε τέτοια χαμηλά επίπεδα που να δικαιολογούν “pick” και περιοδικότητα.

Ταυτόχρονα χρησιμοποιήθηκαν και άλλοι δυο δείκτες :

- δείκτης που δίνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις και
- ο δείκτης που καθορίζει τη μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της (average payment period)

Η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων πρέπει να αναλύεται σε σχέση με τους εμπορικούς όρους που έχει υιοθετήσει η επιχείρηση. Αν η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων είναι 45 ημέρες και οι εμπορικοί όροι 2/10/η30, αυτό σημαίνει ότι κάποιοι πελάτες είναι υπερήμεροι. Υπενθυμίζεται ότι η επιχείρηση πρέπει να εφαρμόζει αποτελεσματικές τεχνικές ελέγχου των χορηγουμένων πιστώσεων, όπως την κλίμακα ηλικίας των λογαριασμών απαιτήσεων και τη μέθοδο του υποδείγματος πληρωμών.

Ο δείκτης που δίνει τη μέση διάρκεια είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Ο αριθμός των ημερών του έτους, 365, δια της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων δίνει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων. Ο αριθμός των ημερών του έτους δια της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων δίνει τη μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων.

Από την άλλη μεριά ο δείκτης που καθορίζει τη μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της, συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως.

Στο παρακάτω διαγραμμα μπορείτε να βρείτε συνοπτικά όλους τους τύπους που χρησιμοποιήθηκαν:

$$\text{Μ.Ο. Προθ. Εισπρ. Απαιτ.} = \frac{\text{Απαιτ. Πελατών Γραμ. Εισπρ.}}{\text{Πωλήσεις}} \times 365$$

- Μ.Ο. Προθ. Εισπρ. Απαιτ.: Μέσος Όρος Προθεσμίας Είσπραξης

$$\text{Μ.Ο. Προθ. Εξόφλ. Προμηθ.} = \frac{\text{Γραμ. Πληρ., Προμηθ. Πιστωτές}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}} \times 365$$

- Μ.Ο. Προθ. Εξόφλ. Προμηθ.: Μέσος Όρος Προθεσμίας Εξόφλησης Προμηθευτών
- Γραμ. Πληρ., Προμηθ. Πιστωτές: Γραμμάτια Πληρωτέα, Προμηθευτές

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Αποθέματα}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}} \times 365$$

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απασχολ. Κεφ.} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Παθητικό}} \times 365$$

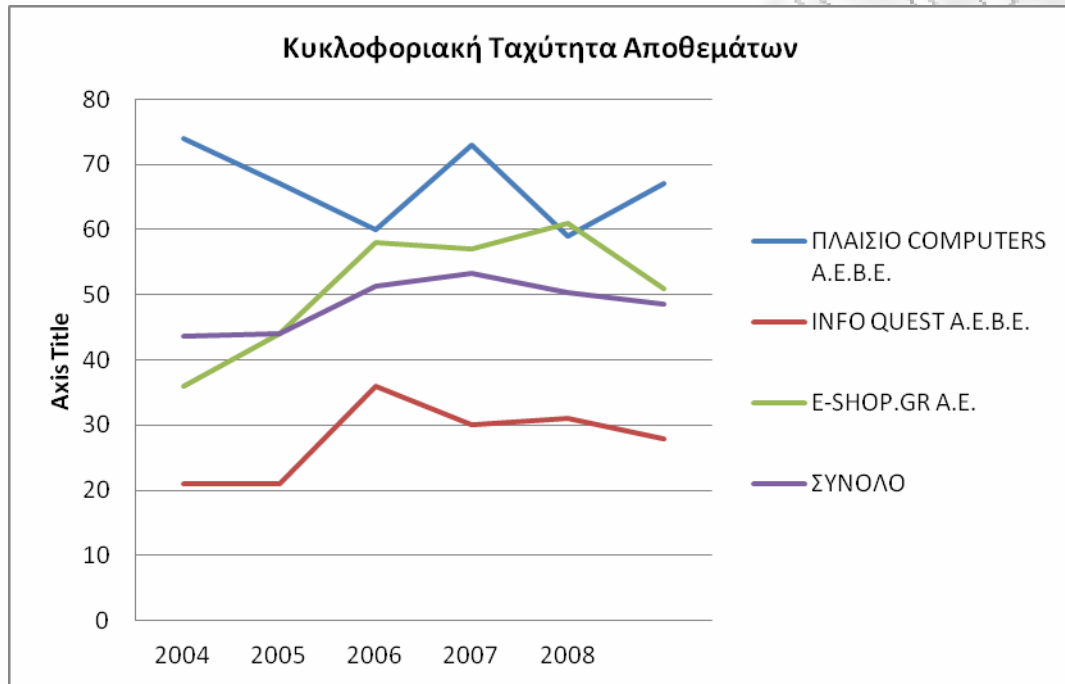
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απασχολ. Κεφ.: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Στους δείκτες δραστηριότητας (πίνακας 13) περιλαμβάνονται ο μέσος όρος προθεσμίας είσπραξης απαιτήσεων, ο μέσος όρος προθεσμίας εξόφλησης προμηθευτών, η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων και η κυκλοφοριακή ταχύτητα απασχολούμενων κεφαλαίων.

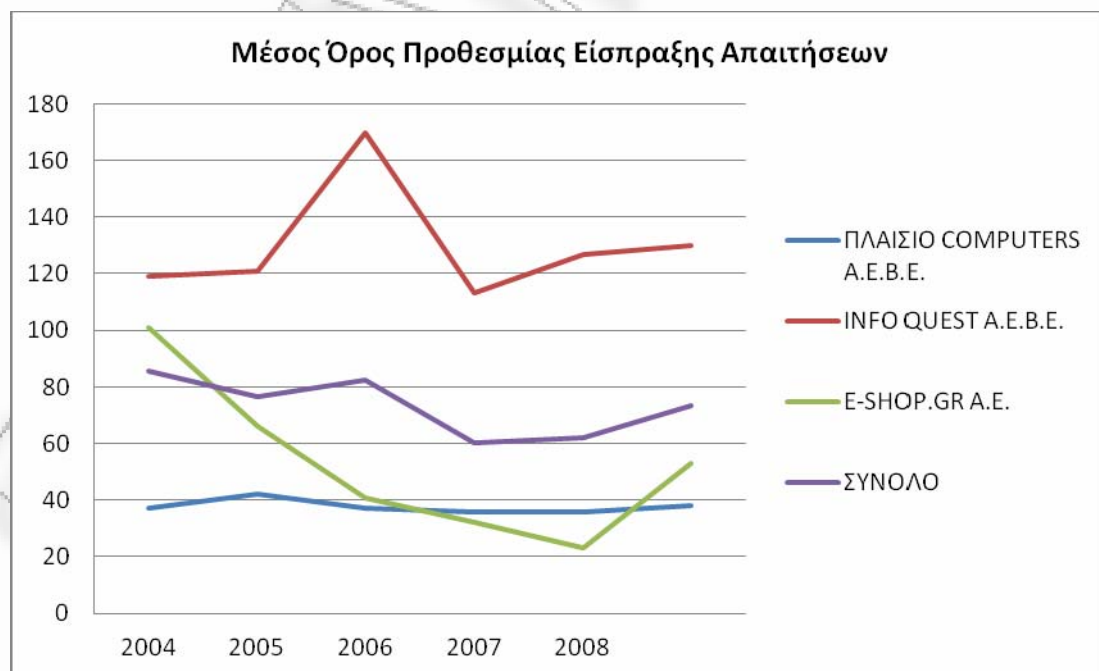
(Πίνακας 13) Δείκτες δραστηριότητας επιχειρήσεων (2004-2008)

Επωνυμία	2004	2005	2006	2007	2008	ΜΟ
Μέσος Όρος Προθεσμίας Είσπραξης Απαιτήσεων						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	37	42	37	36	36	38
INFO QUEST A.E.B.E.	119	121	170	113	127	130
E-SHOP.GR A.E.	101	66	41	32	23	53
ΣΥΝΟΛΟ	85,66667	76,33333	82,66667	60,33333	62	73,4
Μέσος Όρος Προθεσμίας Εξόφλησης Προμηθευτών						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	67	53	58	85	75	68
INFO QUEST A.E.B.E.	85	35	58	37	44	52
E-SHOP.GR A.E.	158	105	73	59	59	91
ΣΥΝΟΛΟ	103,3333	64,33333	63	60,33333	59,33333	70,0667
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	74	67	60	73	59	67
INFO QUEST A.E.B.E.	21	21	36	30	31	28
E-SHOP.GR A.E.	36	44	58	57	61	51
ΣΥΝΟΛΟ	43,66667	44	51,33333	53,33333	50,33333	48,5333
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	2,55	2,65	2,86	2,56	2,58	2,64
INFO QUEST A.E.B.E.	1,21	1,46	0,94	0,83	0,88	1,06
E-SHOP.GR A.E.	2,18	2,39	2,79	2,94	2,98	2,66
ΣΥΝΟΛΟ	1,98	2,16667	2,19667	2,11	2,14667	2,12

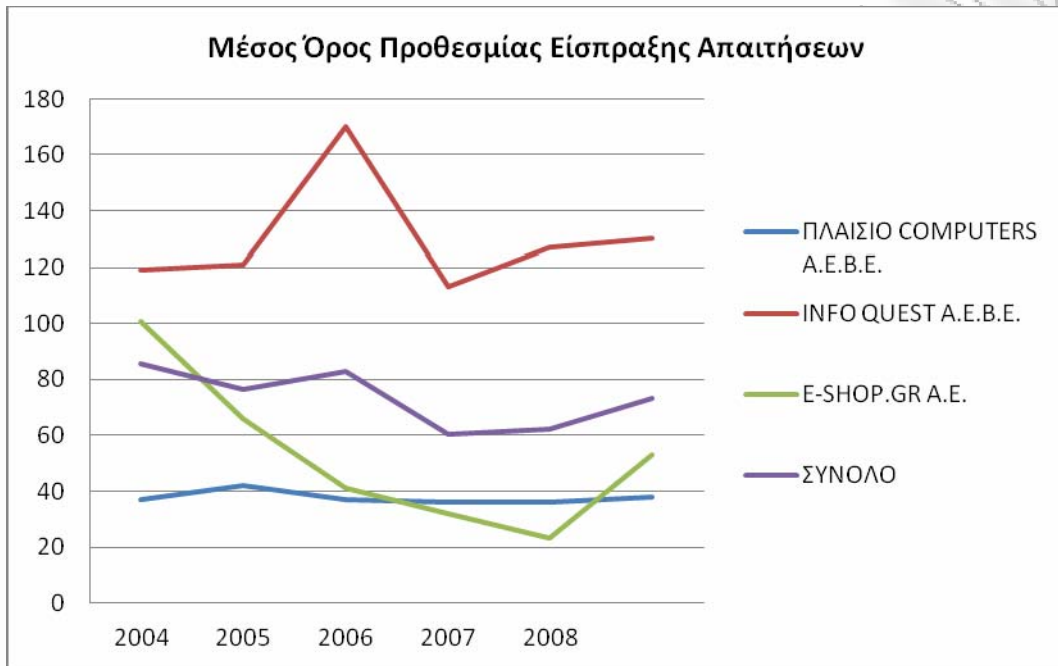
Ο μέσος όρος είσπραξης απαιτήσεων για τις 3 εταιρείες της ανάλυσης διαμορφώθηκε στις 73 ημέρες, ενώ ο αντίστοιχος μέσος όρος προθεσμίας εξόφλησης των προμηθευτών διαμορφώθηκε στις 70 ημέρες. Τέλος, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων για το σύνολο των εταιρειών διαμορφώθηκε σε 48 ημέρες, ενώ η ταχύτητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων 2,12.



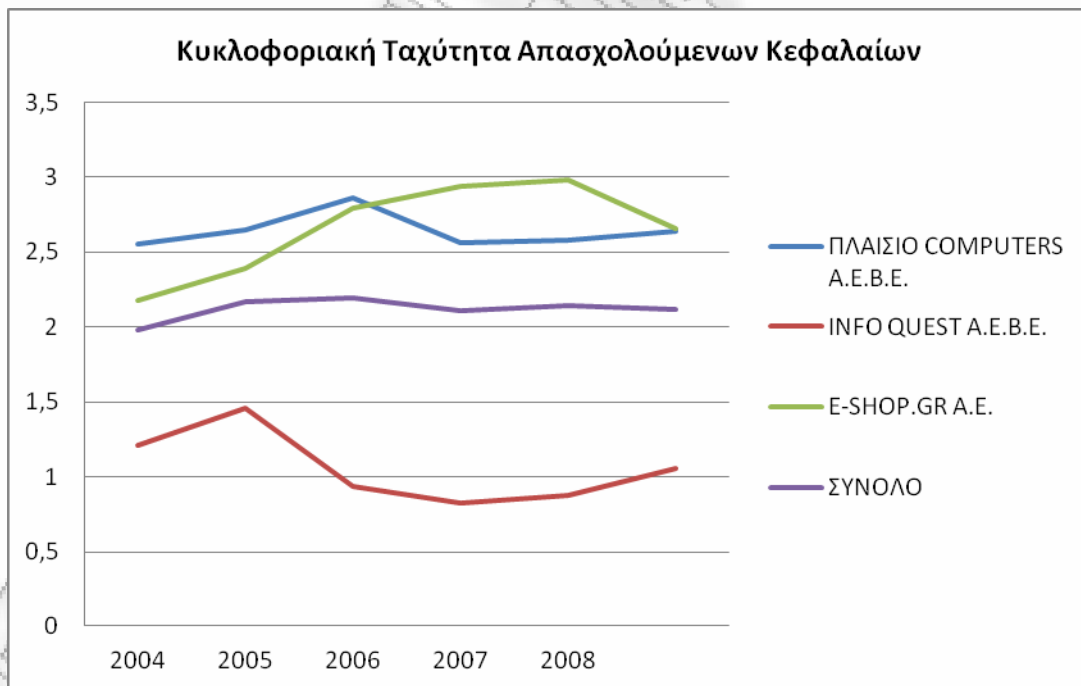
Διάγραμμα 6



Διάγραμμα 7



Διάγραμμα 8



Διάγραμμα 9

6.1.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Επισημαίνεται ότι, η υψηλή ρευστότητα δεν αποτελεί αμιγώς θετική ένδειξη, αφού ενδεχομένως να αντικατοπτρίζει κακή κατανομή κεφαλαίων ή λιγότερο ευνοϊκούς όρους συναλλαγής με τους προμηθευτές ή πιστωτές. Γενικά, μία επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από μετρητά και απαιτήσεις έχει γενικά μεγαλύτερη ρευστότητα σε σχέση με μία επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από αποθέματα. Στην δική μας περίπτωση ο δείκτης ρευστότητας είναι εξαιρετικά σημαντικός αφού όλες οι εταιρίες του κλάδου εξαρτώνται από την ικανότητα τους να διασφαλίζουν καλές τιμές έναντι το ανταγωνισμού μέσα από την ταμειακή τους επάρκεια

Στο παρακάτω διαγραμμα μπορείτε να βρείτε συνοπτικά όλους τους τύπους που χρησιμοποιήθηκαν:

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχ. υποχρ.}}$$

- Κυκλοφορούν Ενεργητικό = Αποθέματα + Απαιτήσεις + Ταμείο, Τράπεζες
- Βραχ. υποχρ.: Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

$$\text{Ειδική Ρευστότητα} = \frac{\text{Απαιτήσεις + ταμείο, τράπεζες}}{\text{Βραχ. υποχρ.}}$$

- Βραχ. υποχρ.: Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Ταμειακή Ρευστότητα = $\frac{\text{Χρεώγραφα + ταμείο, τράπεζες}}{\text{βραχ. υποχρ.}}$

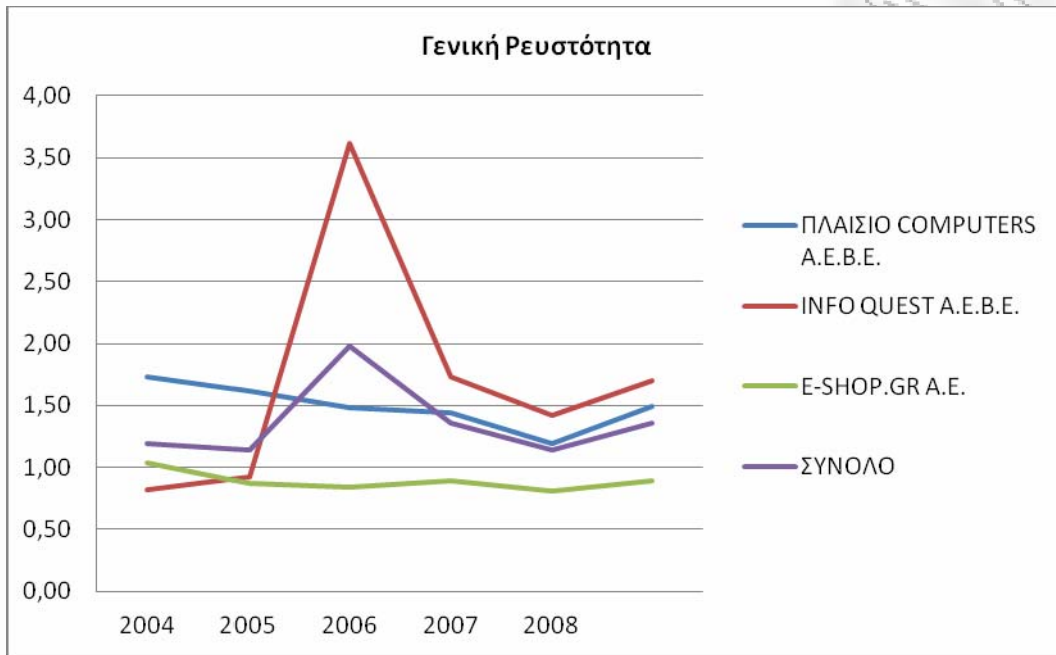
- βραχ. υποχρ.: βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχ. Υποχρ.

- Κυκλοφορούν Ενεργητικό = Αποθέματα + Απαιτήσεις + Ταμείο, Τράπεζες
- Βραχ. Υποχρ.: Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

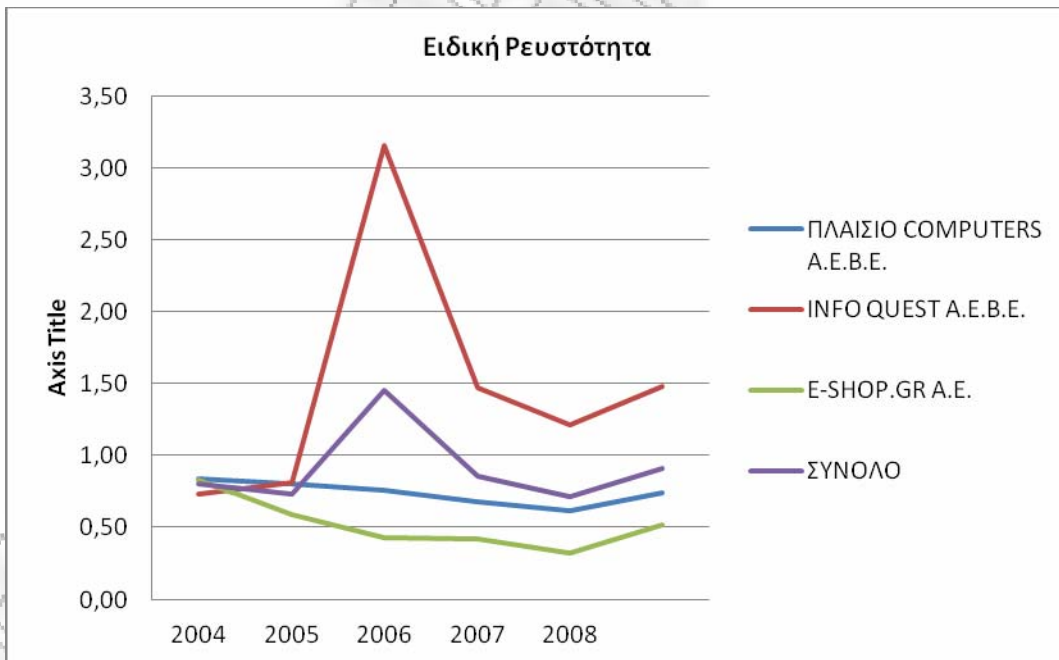
(Πίνακας 14) Δείκτες ρευστότητας επιχειρήσεων (2004-2008)

Επωνυμία	2004	2005	2006	2007	2008	ΜΟΔ
Γενική Ρευστότητα						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	1,73	1,62	1,48	1,44	1,19	1,49
INFO QUEST A.E.B.E.	0,82	0,92	3,62	1,73	1,42	1,70
E-SHOP.GR A.E.	1,04	0,87	0,84	0,89	0,81	0,89
ΣΥΝΟΛΟ	1,20	1,14	1,98	1,35	1,14	1,36
Ειδική Ρευστότητα						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	0,84	0,80	0,76	0,68	0,61	0,74
INFO QUEST A.E.B.E.	0,73	0,81	3,16	1,47	1,21	1,48
E-SHOP.GR A.E.	0,83	0,59	0,43	0,42	0,32	0,52
ΣΥΝΟΛΟ	0,80	0,73	1,45	0,86	0,71	0,91
Ταμειακή Ρευστότητα						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	0,27	0,09	0,13	0,10	0,09	0,13
INFO QUEST A.E.B.E.	0,00	0,00	0,29	0,04	0,01	0,07
E-SHOP.GR A.E.	0,16	0,13	0,09	0,11	0,09	0,12
ΣΥΝΟΛΟ	0,14	0,07	0,17	0,08	0,06	0,11
Κεφάλαιο Κίνησης						
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	30.341.000,00	29.290.000,00	27.517.000,00	36.447.000,00	17.654.000,00	28.249.800,00
INFO QUEST A.E.B.E.	-	-	145.242.000,00	56.478.000,00	40.482.000,00	38.333.400,00
E-SHOP.GR A.E.	34.874.000,00	15.661.000,00	-2.385.503,00	-2.376.280,00	-6.452.431,00	-2.478.242,00
ΣΥΝΟΛΟ	-1.450.562,00	4.090.230,67	56.791.165,67	30.182.906,67	17.227.856,33	21.368.319,47

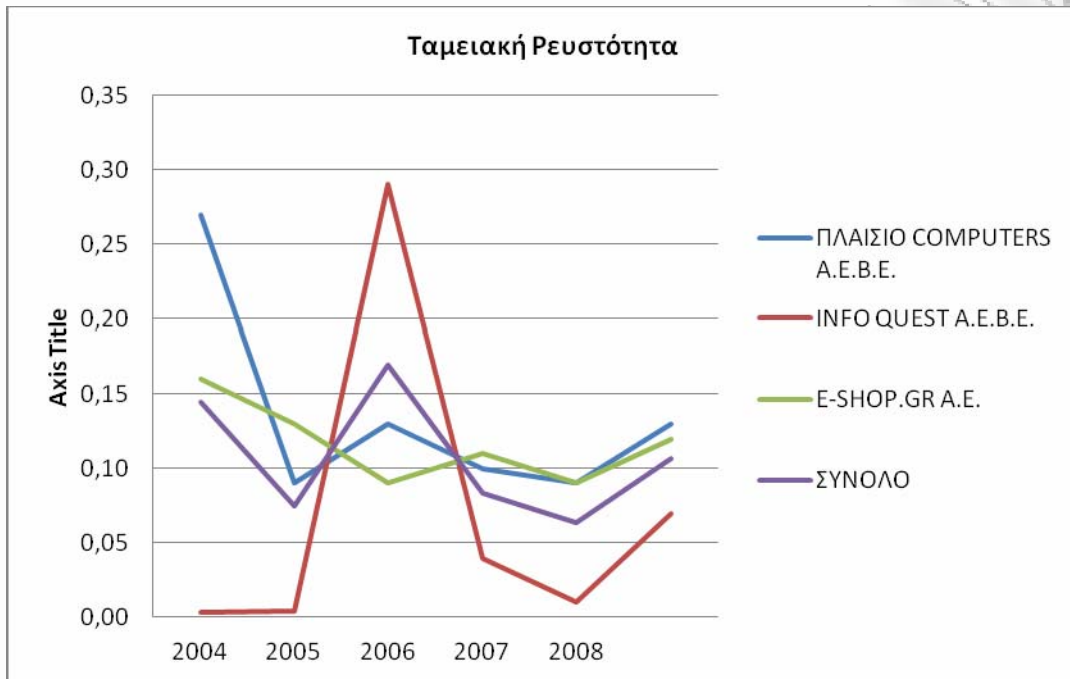
Ο μέσος όρος του δείκτη γενικής ρευστότητας του συνόλου των επιχειρήσεων την τελευταία πενταετία διαμορφώθηκε σε 1,36, ενώ της ταμειακής σε 0,11. Αναφέρεται ότι ειδικά για την ταμειακή ρευστότητα της INFO QUEST A.E.B.E. την περίοδο 2006-2007 όπου παρουσιάζετε το ο δείκτης αρκετά υψηλός θα πρέπει να υπενθυμίσουμε πως την περίοδο εκείνη η INFO QUEST A.E.B.E. είχε καταφέρει να πουλήσει την εταιρία εναλλακτικής κινητής τηλεφωνίας Q-Telecom με αποτέλεσμα την αύξηση των ταμειακών της αποθεμάτων (Στα παρακάτω διαγράμματα είναι περισσότερο ευδιάκριτο το παραπάνω σχόλιο)



Διάγραμμα 10



Διάγραμμα 11



Διάγραμμα 12



Διάγραμμα 13

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 6ου ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks, 2003
- www.quest.gr
- www.plasio.gr
- www.e-shop.gr

ΓΑΛΕΡΙΟ ΤΗΛΕΜΟ ΓΕΡΑΝ

Κεφάλαιο 7^ο

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

7.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η χρήση προσωπικών υπολογιστών & servers αυξάνεται με γοργούς ρυθμούς μέσα στο γενικότερο πλαίσιο των εξελίξεων της πληροφορικής τόσο στην Ελλάδα όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο. Η πληθώρα των εφαρμογών των ηλεκτρονικών υπολογιστών τείνει να τους καταστήσει αναπόσπαστο κομμάτι της καθημερινότητας.

Στον τομέα εξοπλισμού ηλεκτρονικών υπολογιστών δραστηριοποιείται ένας μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων. Οι περισσότερες εξ' αυτών έχουν αναπτύξει δραστηριότητα και σε άλλους τομείς του ευρύτερου κλάδου της Πληροφορικής και Επικοινωνιών όπως το λογισμικό, τις υπηρεσίες πληροφορικής, τον εξοπλισμό γραφείου κλπ., γεγονός που οφείλεται στη σύγκληση των τεχνολογιών και των παρεχομένων υπηρεσιών μεταξύ πληροφορικής και όμορων τομέων.

Τα τελευταία χρόνια αρκετές από τις επιχειρήσεις του εξεταζόμενου κλάδου έχουν αναπτύξει οργανωμένα δίκτυα πωλήσεων και αποκτούν ενισχυμένη παρουσία στον τομέα της λιανικής πώλησης. Έτσι και οι εταιρίες του δείγματος μας ξεκινώντας από διαφορετική στόχευση η κάθε μια έχουν φτάσει στο σημείο να είναι μοιάζουν αρκετά μεταξύ τους. Μην ξεχνάμε πως η INFO QUEST A.E.B.E. ξεκίνησε ως διανομέας προϊόντων πληροφορικής και έχει φτάσει στο σημείο να είναι εκτός από integrator και online Shop, ενώ προσπαθεί να καθιερώσει και δίκτυο λιανικής πώλησης. Από την άλλη η εταιρία E-SHOP.GR A.E. ξεκίνησε ως online Shop, και πλέον έχει δημιουργήσει δίκτυο λιανικής πώλησης πολλών καταστημάτων κάτω από την επωνυμία της ενώ ταυτόχρονα γίνεται και προσπάθεια να γίνει διανομέας άλλα και integrator. Το ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E. από την άλλη μεριά έχει μια πιο ξεκάθαρη θέση από την αρχή της λειτουργίας του, επικεντρώνετε κυρίως στην λιανική πώληση και στο B2B.

Η ζήτηση για ηλεκτρονικούς υπολογιστές μπορεί να διακριθεί σε δύο ευρύτερες κατηγορίες: σε αυτήν που προέρχεται από τα νοικοκυριά και τις μικρές επιχειρήσεις, καθώς και στη ζήτηση από μεγάλες εταιρείες και οργανισμούς, τόσο του δημοσίου όσο και του ιδιωτικού τομέα. Για τον λόγο αυτό τα τελευταία χρόνια, η τάση που παρατηρείται στον ευρύτερο κλάδο της πληροφορικής στη χώρα μας, αφορά την περαιτέρω ενδυνάμωση μεγάλων ομίλων μέσω συγχωνεύσεων, απορροφήσεων αλλά και συνεργασιών με άλλες επιχειρήσεις.

Στον τομέα των ηλεκτρονικών υπολογιστών, οι επιχειρήσεις του δείγματος δεν αντιμετωπίζουν ουσιαστικό ανταγωνισμό. Είναι από τις μεγαλύτερες του κλάδου και πολλές φορές μπορούμε να πούμε πως μπορούν να δράσουν και μονοπωλιακά. Η διαπραγματευτική δύναμη των εταιριών του δείγματος δεν ξεφεύγει από το γενικότερο κανόνα που επικρατεί για τους αντιπροσώπους / εισαγωγείς έναντι των προμηθευτών τους. Η σχέση τους εξαρτάται άμεσα από τη θέση που κατέχουν στην ελληνική αγορά, το ύψος των παραγγελιών που πραγματοποιούν, καθώς και από το βαθμό αποκλειστικότητας στη συνεργασία με το συγκεκριμένο προμηθευτή. Από αυτήν την άποψη μπορούμε να πούμε πως η INFO QUEST A.E.B.E και το ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E. είναι σε πλεονεκτικότερη θέση αφού διαθέτουν άμεση ρευστότητα αλλά και καλύτερες ταμιακές ροές. Οπότε είναι και ευκολότερο να επιτύχουν καλύτερες τιμές έναντι του ανταγωνισμού.

Σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου, τα μικρά μεγέθη της ελληνικής αγοράς Η/Υ δεν δίνουν ιδιαίτερο διαπραγματευτικό πλεονέκτημα στους έλληνες εισαγωγείς έναντι των προμηθευτών έτοιμων συστημάτων του εξωτερικού. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις συναρμολόγησης ηλεκτρονικών υπολογιστών όπως είναι η INFO QUEST A.E.B.E και το ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E., βασικοί προμηθευτές τους είναι οι ξένοι κατασκευαστές εξαρτημάτων. Στις περισσότερες περιπτώσεις, οι κατασκευαστές εξαρτημάτων διαθέτουν ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη έναντι επιχειρήσεων συναρμολόγησης που λειτουργούν σε μικρές αγορές όπως η ελληνική που πραγματοποιούν σχετικά περιορισμένες παραγγελίες.

Σε γενικές γραμμές, η διαπραγματευτική δύναμη των μικρότερων επιχειρήσεων είναι αρκετά περιορισμένη και δεν έχει κάποια ουσιαστική επιρροή στο ανταγωνιστικό περιβάλλον του κλάδου.

Τρεις είναι οι βασικές κατηγορίες πελατών στον κλάδο των ηλεκτρονικών υπολογιστών: οι ιδιώτες, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) και οι μεγάλες εταιρείες και οργανισμοί, τόσο του δημοσίου όσο και του ιδιωτικού τομέα. Οι ιδιώτες και οι μικρές επιχειρήσεις δεν διαθέτουν ουσιαστική διαπραγματευτική δύναμη. Αντίθετα, οι μεγάλες εταιρείες και οι οργανισμοί που πραγματοποιούν μαζικές παραγγελίες Η/Υ και έχουν αυξημένες ανάγκες σε θέματα υποστήριξης, διαθέτουν σημαντική διαπραγματευτική δύναμη, εξασφαλίζοντας καλύτερες τιμές και πιστωτικούς όρους μέσα από ειδικές συμφωνίες με τις εταιρείες του δείγματος. Μάλιστα μπορούμε να πούμε πως η INFO QUEST Α.Ε.Β.Ε ως πιο κοντά στο μοντέλο του Integrator διαπραγματεύεται πολλές φορές με μεγάλες εταιρείες και οργανισμούς, αυτή της η προσέγγιση πολλές φορές αυξάνει το Μέσο Όρο Προθεσμίας Είσπραξης Απαιτήσεων, γι' αυτό το λόγο και στους δείκτες που παρουσιάσαμε κατέχει και το υψηλότερο νούμερο (130 ημέρες).

Η ελληνική αγορά ηλεκτρονικών υπολογιστών χαρακτηρίζεται από σχετικά χαμηλά μεγέθη σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, παράλληλα δε δραστηριοποιείται σημαντικός αριθμός επιχειρήσεων (εισαγωγικών και συναρμολόγησης). Ο βαθμός συγκέντρωσης είναι υψηλός καθώς πέντε εταιρείες ελέγχουν περίπου το 72% της αγοράς των φορητών Η/Υ, ενώ εννέα εταιρείες καλύπτουν το 63% της αγοράς των desktop. Το γεγονός αυτό καθιστά εντονότερο τον ανταγωνισμό, καθώς οι εταιρείες προσπαθούν να διατηρήσουν ή και να αυξήσουν τα μερίδιά τους με κάθε τρόπο (π.χ. ανανεώνοντας συχνά την γκάμα των προϊόντων και των υπηρεσιών τους, ενισχύοντας το εμπορικό τους σήμα και τη φήμη που το συνοδεύει, εστιάζοντας στην καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών, διευρύνοντας το δίκτυο καταστημάτων τους, κ.α.).

Τα τελευταία χρόνια, η είσοδος νέων εμπορικών σημάτων στην εγχώρια αγορά σε συνδυασμό με την πληθώρα των προσφερόμενων επιλογών σε τεχνικά χαρακτηριστικά, έχει οδηγήσει σε οξύ ανταγωνισμό και συνεπακόλουθη πτώση των τιμών. Αυτό μπορεί να διαπιστωθεί και από το παρακάτω διάγραμμα όπου βλέπουμε την INFO QUEST Α.Ε.Β.Ε διαχρονικά να παραχωρεί μερίδιο αγοράς στους ανταγωνιστές της.



Διάγραμμα 14

Σύμφωνα με πηγές του κλάδου, το βασικό αδύνατο σημείο συνδέεται με το γεγονός ότι το πεπερασμένο μέγεθος της εγχώριας αγοράς ηλεκτρονικών υπολογιστών αποτρέπει τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις από την πραγματοποίηση μεγάλων επενδύσεων περιορίζοντας κατά συνέπεια την εξωστρέφειά τους. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την ελλιπή και περιορισμένη έρευνα καθώς και την αδυναμία πραγματοποίησης επενδύσεων σε νέους τομείς και προϊόντα.

Αδύνατο σημείο του κλάδου αποτελεί και η έλλειψη ενημέρωσης της επιχειρηματικής κοινότητας γενικά σχετικά με τη συνεχή εξέλιξη της τεχνολογίας στο χώρο της πληροφορικής και των προσφερόμενων υπηρεσιών, γεγονός που περιορίζει την περαιτέρω ανάπτυξη του κλάδου. Η ίδια έλλειψη ενημέρωσης συνεπάγεται αδυναμία κατανόησης από τον πελάτη των δυνατοτήτων των ηλεκτρονικών υπολογιστών σε σχέση με τις πραγματικές ανάγκες του. Έτσι οι περισσότερες εγχώριες επιχειρήσεις προμηθεύονται μόνο ό,τι αντιλαμβάνονται ως αναγκαίο για τη λειτουργία τους και όχι τα προϊόντα που θα συμβάλλουν στην ανάπτυξή τους.

Για την σύνταξη της μελέτης χρησιμοποιήθηκε δείγμα 3 συνολικά επιχειρήσεων, για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμοι ισολογισμοί των χρήσεων 2007 και 2008. Από τα σχετικά στοιχεία προκύπτει ότι οι συνολικές πωλήσεις των επιχειρήσεων του

δείγματος αυξήθηκαν κατά 7,4% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, ενώ το περιθώριο μικτού κέρδους περιορίστηκε σε 13,24% από 13,34% το 2007.

Πίνακας 15

Επωνυμία	2005	2006	2007	2008
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.	258.065.000	309.605.000	382.553.000	408.750.000
INFO QUEST A.E.B.E.	435.286.000	287.336.000	268.041.000	259.877.000
E-SHOP.GR A.E.	25.346.904	46.067.793	73.057.276	112.386.704
ΣΥΝΟΛΟ	718.697.904	643.008.793	723.651.276	781.013.704
Σύνολο Κλάδου	2.119.948.174	2.026.626.482	2.304.712.295	2.363.506.593



Διάγραμμα 15

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, ο κλάδος των ηλεκτρονικών υπολογιστών συνδέεται άμεσα με την εξέλιξη της τεχνολογίας, ο δε ρυθμός ανάπτυξής του καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό από την πρόοδο που συντελείται σε διεθνές επίπεδο. Συνεπώς, η διάθεση νέων ηλεκτρονικών υπολογιστών με αυξημένη λειτουργικότητα, πολλαπλές εφαρμογές και μικρότερες διαστάσεις, σε συνδυασμό με αντίστοιχη συρρίκνωση κόστους (low-price PCs), δημιουργούν προσδοκίες για αυξημένη ζήτηση στο άμεσο μέλλον.

Παράγοντες του κλάδου επισημαίνουν πως η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει σε μικρότερο βαθμό τον κλάδο του εξοπλισμού πληροφορικής και ειδικότερα των ηλεκτρονικών υπολογιστών, σε σχέση με άλλους επιχειρηματικούς κλάδους.

Την τρέχουσα περίοδο ο κλάδος της πληροφορικής αλλά και οικονομία γενικότερα, διατρέχουν μια από τις χειρότερες φάσεις, οι προσδοκίες για τα μεγάλης κλίμακας έργα πληροφορικής του Δημόσιου Τομέα εκπληρώθηκαν σε περιορισμένο βαθμό, με αποτέλεσμα τα χρηματοοικονομικά μεγέθη του κλάδου να παραμείνουν σε εύθραυστη ισορροπία, καθώς και οι επενδύσεις του Ιδιωτικού Τομέα σε συστήματα πληροφορικής δεν παρουσίασαν αξιόλογη ανάκαμψη. Τα γεγονότα αυτά είχαν ως αποτέλεσμα, οι μετοχές των εταιριών του κλάδου της πληροφορικής να χαρακτηρισθούν από περιορισμένο συναλλακτικό ενδιαφέρον στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και να μην συγκαταλέγονται στις κύριες επιλογές των θεσμικών και ιδιωτικών χαρτοφυλακίων.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά των εισηγμένων εταιριών του Κλάδου της Πληροφορικής κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο ήταν τα ακόλουθα:

1. Μία σημαντική ομάδα εταιριών με προϊόντα ή οι υπηρεσίες χαμηλής προστιθέμενης αξίας – κυρίως με εμπορικής φύσης δραστηριότητες - εμφάνισε ζημιογόνα αποτελέσματα, λόγω των δύσκολων συνθηκών του κλάδου και της μικρής «πίτας» των προς ανάληψη έργων. Αυτό έλαβε χώρα σε μία χρονιά μέσα στην οποία προκηρύχθηκαν περιορισμένα έργα του Δημόσιου Τομέα και σε αντίθεση με τη μηδενική πρόοδο ανάθεσης έργων κατά την περίοδο 2006 - 2007. Όμως ακόμη και αυτά τα έργα δεν ήταν «επαρκή», ώστε να μεγαλώσει το μέγεθος της εκ φύσεως μικρής και αναιμικής εγχώριας αγοράς πληροφορικής.

2. Ο Δημόσιος Τομέας, παρά την προκήρυξη περιορισμένων - όπως προαναφέρθηκε - έργων, εξακολούθησε να εμφανίζεται ιδιαίτερα δύσκαμπτος και «αργός» στην υλοποίηση συγκεκριμένων βημάτων εκσυγχρονισμού σε επίπεδο πληροφορικής. Παράλληλα, η γενική εικόνα των προσπαθειών δημοπράτησης – χρηματοδοτούμενων, σε σημαντικό βαθμό, από την Ευρωπαϊκή Ένωση – έργων, παρέμεινε προς την κατεύθυνση της έλλειψης υποδομής στην οργάνωση διαγωνισμών και την έγκαιρη ανάθεση των αντίστοιχων έργων.

3. Σε μία περίοδο κατά την οποία οι εμπορικές εταιρίες κλονίσθηκαν σε μεγάλο βαθμό ως προς την οικονομική τους εικόνα, οι εταιρίες ενοποίησης συστημάτων πληροφορικής – γνωστές και ως “system integrators” - εμφάνισαν θετικά - αν και

σημαντικά μειούμενα - αποτελέσματα, εκμεταλλευόμενες την «ανθεκτικότητα» των υπηρεσιών τους – λόγω της υψηλής προστιθέμενης αξίας τους – στο συνεχιζόμενο περιβάλλον ύφεσης.

4. Οι όμιλοι πληροφορικής που προήλθαν από μακροχρόνιες και ταυτόχρονα υψηλού κόστους διαδικασίες συγχωνεύσεων εξακολούθησαν να εμφανίζουν αδύναμα «αντανακλαστικά», με τα χρηματοοικονομικά τους μεγέθη να παραμένουν ιδιαίτερα πιεσμένα, ακόμη και σε επίπεδο λειτουργικής κερδοφορίας. Υπενθυμίζεται ότι οι όμιλοι αυτοί δημιουργήθηκαν με σκοπό την ενδυνάμωση της ανταγωνιστικότητάς τους, ώστε να μπορέσουν να αναλάβουν τα επερχόμενα μεγάλης κλίμακας έργα. Εντούτοις οι συνθήκες της αγοράς – κυρίως λόγω της καθυστέρησης προκήρυξης και ανάθεσης των μεγάλων δημόσιων έργων - δεν φάνηκαν επαρκείς ώστε να «δικαιολογήσουν» την υλοποίηση και τη στοχευόμενη αποδοτικότητα τέτοιων εγχειρημάτων – τα οποία ούτως ή άλλως αποδείχθηκαν ιδιαίτερα επίπονα και χρονοβόρα. Σε αρκετές δε περιπτώσεις, παρατηρήθηκαν κινήσεις πώλησης των παλαιότερα εξαγοραζόμενων εταιριών, ενοποίησης δραστηριοτήτων ή συρρίκνωσης λειτουργικών τμημάτων.

5. Στο επίπεδο των λογιστικών καταστάσεων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο εταιριών, παρατηρήθηκαν οι ακόλουθες εξελίξεις: (1) Υπήρξε μία σημαντική αύξηση των δανειακών τους υποχρεώσεων, εν μέσω περιορισμένων ή δραστικά μειούμενων ταμειακών ροών ή ρευστότητας. (2) Παρουσιάστηκαν αυξημένα έξοδα λόγω δαπανών πλεονάζοντος προσωπικού και υψηλών επιβαρύνσεων από παλαιότερες εξαγορές ή / και συγχωνεύσεις. Σε αρκετές περιπτώσεις, ο περιορισμός του προσωπικού δεν ήταν αρκετός, καθώς οι συνθήκες του κλάδου επιδεινώνονταν με ταχύτερους ρυθμούς. (3) Υπήρξε μία μεγάλη μείωση στα καθαρά περιθώρια κέρδους, τα οποία κυμάνθηκαν από 10% - 15% - τα υψηλότερα - για τις αριθμητικά λίγες εταιρίες με υπηρεσίες υψηλής προστιθέμενης αξίας, ενώ έφτασαν έως και κάτω του 5% για τις περισσότερες σε αριθμό, αμιγώς εμπορικές – box moving – επιχειρήσεις. Η μείωση των περιθωρίων κέρδους πρέπει κυρίως να αποδοθεί στο γεγονός της διαρκώς μειούμενης αγοράς των έργων πληροφορικής, εξέλιξη η οποία με τη σειρά της «ανάγκασε» πολλές εταιρίες του κλάδου να προβούν σε κινήσεις αθέμιτου ανταγωνισμού, μέσω σημαντικών εκπτώσεων.

6. Οι συνθήκες του κλάδου της πληροφορικής ήταν τόσο δύσκολες εν μέσω μάλιστα οξύτατου ανταγωνισμού, ώστε ακόμη και εταιρίες που εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά τα τελευταία δύο έτη, να παρουσιάσουν σημαντική υστέρηση στα προβλεπόμενα έσοδά τους.

7. Οι τελευταίες ζημιογόνες χρήσεις για πολλές εισηγμένες εταιρίες του κλάδου είχαν ως φυσικό αποτέλεσμα την ανυπαρξία κάθε είδους μερισματικής πολιτικής, επιδεινώνοντας ακόμη περισσότερο την εικόνα των αντίστοιχων μετοχών τους στο Ελληνικό Χρηματιστήριο.

7.2. ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΠΕΡΙΟΧΕΣ ΈΡΕΥΝΑΣ ΠΟΥ ΘΑ ΜΠΟΡΟΥΣΕ ΝΑ ΚΑΛΥΨΕΙ Η ΕΡΓΑΣΙΑ

Η συγκεκριμένη μελέτη προσφέρει έδαφος και για περαιτέρω μελέτη και ανάλυση του κλάδου. Πιο συγκεκριμένα οι αναλύσεις μας μπορούν να επικεντρωθούν και σε μεγαλύτερο δείγμα πλέον των τριών εταιριών ώστε η αντιπροσωπευτικότητα του δείγματος να είναι μεγαλύτερη.

Μπορούν να χρησιμοποιηθούν, επίσης, περισσότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες και αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την αναλυτικότερη αλλά και ακριβέστερη απεικόνιση των εταιριών του κλάδου. Δεν πρέπει ακόμα να παραβλέψουμε το γεγονός πως η συγκεκριμένη μελέτη έγινε για τις χρονιές 2004-2008, ακριβώς δηλαδή πριν την επιδείνωση της παγκόσμιας αλλά κυρίως της Ελληνικής Οικονομίας. Θα είχε ιδιαίτερο ενδιαφέρον να μελετήσουμε το συγκεκριμένο κλάδο την σημερινή περίοδο (2009-2010) όπου η οικονομική κρίση τον έχει επηρεάσει ιδιαίτερα.

Τέλος θα μπορούσαμε να επεκτείνουμε την μελέτη μας συγκρίνοντας τον κλάδο και με εταιρίες εκτός Ελλάδος (π.χ. Νότιο-ανατολική Ευρώπη) όπου οι οικονομικές συνθήκες είναι πλέον παρόμοιες.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks, 2003
- Νικήτας Α. Νιάρχος, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εβδομη Έκδοση, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004
- Κωνσταντίνος Κάνζος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Interbooks, 2002
- Γιώργος Μανουσόπουλος (Άρθρο), Specisoft, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ & ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
- Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Μελέτη των κλάδων Πληροφορικής και Τηλεπικοινωνιών για το 2008 & η χρήση των ΤΠΕ σε σημαντικούς κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα: Κατάσταση και Προοπτικές (2008)
- ΚΛΑΔΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ICAP «ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΙ ΥΠΟΛΟΓΙΣΤΕΣ» - ΕΚΔΟΣΗ ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2006
- Νικόλαος Ηρ. Γεωργιάδης (Άρθρο) ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ του ΕΤΟΥΣ 2003 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ - ΤΑΣΕΙΣ του ΕΤΟΥΣ 2004
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2004
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2005
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2006
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2007
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2008
- Σύνδεσμος Επιχειρήσεων Πληροφορικής & Επικοινωνιών Ελλάδας (ΣΕΠΕ)
- www.quest.gr
- www.plasio.gr
- www.e-shop.gr

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

(ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ)

INFO QUEST A.E.B.E.

	(€)	(€)	(€)
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	105.992.000	188.279.000	158.189.000
ΓΗΠΕΔΑ ΟΙΚΟΠΕΔΑ	0	0	0
ΚΤΙΡΙΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	45.691.000	48.316.000	51.581.000
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	0	1.580.000	1.581.000
ΑΣΩΜ.ΑΚΙΝΗΤ. ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.	3.896.000	4.071.000	4.384.000
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	12.638.000	14.032.000	15.499.000
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	9.228.000	9.249.000	10.534.000
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓ.ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ	0	1.172.000	1.138.000
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ-ΑΣΩΜ.ΑΚΙΝ.	3.410.000	3.611.000	3.827.000
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	233.000	980.000	6.221.000
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	68.810.000	147.364.000	109.921.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	25.548.000	20.089.000	19.992.000
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	19.761.000	15.981.000	17.579.000
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓΑΣΜΕΝΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	0	0	0
ΥΛΕΣ ΥΛΙΚΑ	5.787.000	4.108.000	2.413.000
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	162.025.000	110.890.000	115.083.000
ΑΠΑΙΤ.ΠΕΛΑΤΩΝ ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	133.679.000	83.304.000	90.545.000
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	3.006.000	917.000	181.000
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	25.340.000	26.669.000	24.357.000
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	13.022.000	2.419.000	1.042.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	306.587.000	321.677.000	294.306.000
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	249.671.000	243.813.000	197.674.000
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	34.093.000	34.093.000	34.093.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	42.418.000	50.784.000	50.184.000
ΑΔΙΑΝ.ΚΕΡΔΗ ΣΥΣΣ. ΖΗΜΙΕΣ	173.160.000	158.936.000	113.397.000
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.563.000	944.000	997.000
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	109.000	97.000	89.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.454.000	847.000	908.000
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	55.353.000	76.920.000	95.635.000
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ ΔΟΣΕΙΣ ΜΑΚΡ. ΔΑΝΕΙΩΝ	1.000	35.344.000	53.271.000
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΠΙΣΤΩΤΕΣ	41.696.000	24.841.000	28.871.000
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟΜΗ	0	0	0
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	11.888.000	16.463.000	11.853.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	306.587.000	321.677.000	294.306.000
	01/01/2006	01/01/2007	01/01/2008
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	287.336.000	268.041.000	259.877.000
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	262.642.000	246.042.000	238.082.000
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	24.694.000	21.999.000	21.795.000
ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ.ΕΣΟΔΑ	234.485.000	4.417.000	0
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	0	0	34.303.000
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	22.611.000	22.155.000	22.343.000
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	236.568.000	4.261.000	-34.851.000
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	0	0	0
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	0	0	0
ΑΠΟΣΒ.ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤ.ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	1.366.000	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	1.366.000	1.427.000	1.551.000
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ	0	1.427.000	1.551.000
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	235.202.000	4.261.000	-34.851.000
ΕΒΙΤΔΑ	236.568.000	5.688.000	1.003.000
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	0	0	0
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-7.357.000	-7.830.000	4.411.000

ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.

	(€)	(€)	(€)
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	22.837.000	30.814.000	46.628.000
ΓΗΠΕΔΑ ΟΙΚΟΠΕΔΑ	0	0	0
ΚΤΙΡΙΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	30.210.000	39.674.000	56.821.000
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	0	0	0
ΑΣΩΜ.ΑΚΙΝΗΤ. ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.	3.940.000	4.002.000	4.499.000
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	14.834.000	17.273.000	19.839.000
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	11.720.000	13.673.000	16.060.000
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓ.ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ	0	0	0
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ-ΑΣΩΜ.ΑΚΙΝ.	3.114.000	3.600.000	3.779.000
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	642.000	1.582.000	2.350.000
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	2.879.000	2.829.000	2.797.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	41.410.000	62.359.000	54.100.000
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	37.822.000	57.127.000	47.532.000
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓΑΣΜΕΝΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	0	0	0
ΥΛΕΣ ΥΛΙΚΑ	3.588.000	5.232.000	6.568.000
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	36.352.000	47.939.000	49.542.000
ΑΠΑΙΤ.ΠΕΛΑΤΩΝ ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	31.380.000	37.904.000	40.367.000
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	8.000	6.000	0
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	4.964.000	10.029.000	9.175.000
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	7.468.000	8.287.000	8.151.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	108.067.000	149.399.000	158.421.000
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	49.438.000	53.721.000	51.075.000
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	7.066.000	7.066.000	7.066.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	36.410.000	40.031.000	35.533.000
ΑΔΙΑΝ.ΚΕΡΔΗ ΣΥΣΣ. ΖΗΜΙΕΣ	5.962.000	6.624.000	8.476.000
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	916.000	13.540.000	13.207.000
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	107.000	12.468.000	11.783.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	809.000	1.072.000	1.424.000
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	57.713.000	82.138.000	94.139.000
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ ΔΟΣΕΙΣ ΜΑΚΡ. ΔΑΝΕΙΩΝ	9.217.000	509.000	17.989.000
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΠΙΣΤΩΤΕΣ	39.997.000	72.898.000	69.283.000
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟΜΗ	166.000	176.000	183.000
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	8.333.000	8.555.000	6.684.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	108.067.000	149.399.000	158.421.000
	01/01/2006	01/01/2007	01/01/2008
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	309.605.000	382.553.000	408.750.000
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	251.607.000	311.877.000	335.270.000
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	57.998.000	70.676.000	73.480.000
ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ.ΕΣΟΔΑ	587.000	1.306.000	984.000
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	2.040.000	3.247.000	4.162.000
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	45.857.000	54.654.000	64.382.000
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	10.688.000	14.081.000	5.920.000
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	0	0	0
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	0	0	0
ΑΠΟΣΒ.ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤ.ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	3.990.000	3.173.000	3.613.000
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ	3.990.000	3.173.000	3.613.000
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	10.688.000	14.081.000	5.920.000
ΕΒΙΤΔΑ	16.718.000	20.501.000	13.695.000
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	0	0	0
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-3.690.000	-3.837.000	-1.730.000

E-SHOP.GR A.E.

	(€)	(€)	(€)
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	3.576.792	5.978.155	10.948.390
ΓΗΠΕΔΑ ΟΙΚΟΠΕΔΑ	0	0	0
ΚΤΙΡΙΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	2.566.656	2.850.558	8.601.927
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	0	0	0
ΑΣΩΜ.ΑΚΙΝΗΤ. ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.	1.284.313	2.509.006	3.729.215
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	709.079	1.398.893	2.572.711
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	310.573	457.118	785.865
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓ.ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ	0	0	0
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ-ΑΣΩΜ.ΑΚΙΝ.	398.505	941.775	1.786.846
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	84.902	118.319	200.794
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	350.000	1.899.165	989.165
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	6.308.257	9.884.579	16.277.937
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	6.308.257	9.884.579	16.277.937
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓΑΣΜΕΝΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	0	0	0
ΥΛΕΣ ΥΛΙΚΑ	0	0	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	5.251.469	6.617.361	7.424.656
ΑΠΑΙΤ.ΠΕΛΑΤΩΝ ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	5.191.110	6.315.203	7.213.149
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	0	0	0
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	60.359	302.158	211.508
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	1.349.978	2.333.256	3.060.205
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	16.486.496	24.813.351	37.711.188
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	583.107	2.450.788	3.200.208
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	117.200	117.200	966.900
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	207.634	2.279.044	2.175.163
ΑΔΙΑΝ.ΚΕΡΔΗ ΣΥΣΣ. ΖΗΜΙΕΣ	258.273	54.544	58.145
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	608.182	1.151.087	1.295.751
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	468.750	1.043.750	1.213.485
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	139.432	107.337	82.266
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	15.295.207	21.211.476	33.215.229
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ ΔΟΣΕΙΣ ΜΑΚΡ. ΔΑΝΕΙΩΝ	6.303.859	9.899.188	15.206.473
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΠΙΣΤΩΤΕΣ	8.005.924	10.227.649	15.851.124
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟΜΗ	75.033	115.033	465.033
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	910.392	969.606	1.692.599
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	16.486.496	24.813.351	37.711.188
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	01/01/2006	01/01/2007	01/01/2008
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	46.067.793	73.057.276	112.386.704
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	39.791.259	63.307.083	97.387.200
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	6.276.534	9.750.192	14.999.504
ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ.ΕΣΟΔΑ	321.325	531.453	866.111
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	348.022	813.156	1.556.414
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	5.754.862	8.834.318	12.944.457
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	494.975	634.171	1.364.744
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	41.092	1.108.551	200.899
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	133.200	393.282	130.271
ΑΠΟΣΒ.ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤ.ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	441.321	814.346	1.173.817
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ	441.321	814.346	1.173.817
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	402.867	1.349.440	1.435.372
ΕΒΙΤΔΑ	1.284.318	2.261.673	4.094.975
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	68.001	40.000	350.000
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	194.156	190.213	379.843