



Σημαντική αύξηση των συναλλαγών

Η μεγάλη αύξηση των χρηματιστηριακών συναλλαγών και η σημαντική βελτίωση των τιμών των μετοχών ήταν τα χαρακτηριστικά γεγονότα της εβδομάδας που έληξε. Ζωηρό ενδιαφέρον και άνοδος τιμών είχαν στις πρώτες συνεδριάσεις κυρίως οι εμποροβιομηχανικές αξίες. Τις επόμενες ημέρες το ενδιαφέρον επεκτάθηκε και στα τραπεζικά χαρτιά με αποτέλεσμα να γενικευτεί η άνοδος των τιμών. Εντυπωσιακά κέρδη σημείωσαν οι μετοχές ΕΤΕΒΑ +1.200, Εμπορικής τραπεζ. +300, Κρήτης +900, Κτηματικής +1.070, ΕΤΜΑ κοιν. +350, προν. +370, Ελφίκο +175, Ναούσης κοιν. +1.500, προν. +1.100, Λέκκας +190, προν. +200, Μακεδονικά κλωστ. +280, Μπουτάρης κοιν. +250, Τιτάν +220, Ελαίς +500, Παυλιδής +650, Βις +190,

προν. +200, Διαχειρίσεως +80. Στο τέλος της εβδομάδας και σε σύγκριση με την προηγούμενη, 87 μετοχές έκλεισαν με κέρδη, 13 με ζημία και 30 έμειναν σταθερές. Ο δείκτης τιμών των τραπεζικών μετοχών έκλεισε στις 324,66 μονάδες έναντι 305,98 της προηγούμενης Παρασκευής (+6,10%), των ασφαλειών και εταίρ. επενδύσεων 221,27 έναντι 218,01 (+1,50%), των εμποροβιομηχανικών μετοχών 270,31 έναντι 257,28 (+5,06%) και ο γενικός δείκτης 305,42 έναντι 289,49 (+5,50%). Οι συναλλαγές της εβδομάδας έφθασαν τα 1.871,4 εκατ. δρχ. έναντι 1.058,5 της προηγούμενης εβδομάδας και κατανεμήθηκαν ως εξής: Συναλλαγές μετοχών, τραπεζών - εταίρ. επενδύσεων - ασφαλ. εταιριών 834,2 εκατ. δρχ. έναντι

557,2 της προηγούμενης εβδομάδας, βιομηχανικών και εμπορικών εταιριών 1.009,1 εκατ. δρχ. έναντι 478,2 και ομολογιών 28,1 έναντι 23,1. Οι περισσότερες συναλλαγές πραγματοποιήθηκαν στις μετοχές Εθνικής τραπεζών Ελλάδος, ΕΤΕΒΑ, Εργασίας, Κτηματικής, Πιστεως, Ασφ. Αστήρ, ΕΤΜΑ, Ναούσης, Ηρακλής, Τιτάν, Αλουμινίου, Φουρλή, Μπουτάρη, Καμπά, Παυλιδής, Ελαίς, Σέλμαν.

Στις καθημερινές συνεδριάσεις του Χρηματιστηρίου η εικόνα της αγοράς ήταν η εξής:

	ΑΝΟΔΟΣ	ΚΑΜΨΗ	ΣΤΑΘΕΡΕΣ
Δευτέρα	46	21	35
Τρίτη	49	17	33
Τετάρτη	49	20	34
Πέμπτη	40	22	39
Παρασκευή	52	18	40

Ο πίνακας περιλαμβάνει τις διακυμάνσεις των πιο ζωηρών μετοχών της εβδομάδας, τις διαφορές τιμών σε σύγκριση με τις τιμές τους της προηγούμενης εβδομάδας (Παρασκευής) και τις συναλλαγές τους:

ΜΕΤΟΧΕΣ	Κατώτερη τιμή	Ανώτερη τιμή	Κλείσιμο	Διαφορές τιμών	Συναλλαγές
Γενικής	2.430	2.500	2.450	- 50	1.144
Εθνικής	5.000	5.600	5.350	+ 296	5.205
Ελλάδος	21.100	22.000	21.900	+ 800	1.794
ΕΤΕΒΑ κοιν.	6.600	7.800	7.800	+1.200	22.755
ΕΤΕΒΑ προν.	6.600	7.800	7.800	+1.200	5.841
Εμπορικής	3.700	4.000	4.000	+ 300	1.650
Εργασίας	6.450	6.820	6.820	+ 320	32.190
Κρήτης	10.500	11.400	11.400	+ 900	1.110
Κτηματικής	12.500	13.750	13.570	+1.070	8.752
Ιονικής	5.530	5.850	5.850	+ 300	1.410
Μακεδονίας	4.440	4.500	4.480	+ 40	3.650
Πιστεως	7.100	7.500	7.400	+ 300	14.452
Ασφ. Αστήρ	1.800	1.960	1.850	- 110	15.380
Επενδύσεων ανων.	3.240	3.250	3.250	+ 10	2.630
Επενδύσεις Εργασίας	1.930	2.050	2.040	+ 80	8.250
Διερευνητές ΑΛΦΑ	3.630	3.900	3.800	+ 170	1.730
Δημητριάδης	390	500	480	+ 80	7.325
ΕΤΜΑ κοιν.	2.200	2.550	2.550	+ 350	10.380
ΕΤΜΑ προν.	2.050	2.500	2.450	+ 370	8.125
Ναούσης κοιν.	11.600	13.500	13.500	+1.500	2.550
Ναούσης προν.	11.500	13.200	13.100	+1.100	5.830
Λέκκας προν.	1.400	1.650	1.650	+ 200	2.640
Μακεδ. Κλωστ. προν.	1.500	1.950	1.950	+ 230	3.865
Μπουτάρης κοιν.	3.150	3.400	3.400	+ 250	24.180
Μπουτάρης προν.	3.100	3.300	3.300	+ 180	22.090
Φουρλής κοιν.	1.500	1.670	1.580	+ 80	26.240
Φουρλής προν.	1.500	1.660	1.570	+ 70	17.080
Σέλμαν κοιν.	1.920	2.200	2.000	+ 80	5.700
Σέλμαν προν.	1.900	2.200	2.000	+ 100	3.290
Ηρακλής	570	620	605	+ 35	71.660
Τιτάν	2.810	3.030	3.030	+ 220	27.460
Χαλκίδος	165	170	170	+ 5	11.410
Ελαίς	11.000	11.500	11.500	+ 500	3.580
Αλουμινίου κοιν.	14.000	14.700	14.400	+ 100	10.785
Αλουμινίου ΠΑΨ	14.000	14.900	14.550	+ 50	4.057
Καμπάς	1.800	1.900	1.900	+ 100	30.300
Παυλιδής	2.400	3.200	3.200	+ 650	9.815
Καρέλιας	7.850	8.280	8.280	+ 380	2.340
Βις προν.	1.200	1.450	1.400	+ 200	4.320
Αθηναία	3.550	3.750	3.750	+ 200	3.880

εργασίας που έχει συσταθεί γι

Ανεπάρκεια επενδύσεων και ΑΕΠ

ΘΑ ΧΕΙΡΟΤΕΡΕΥΣΕΙ Η ΣΧΕΤΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ

Η συνολική παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών, όπως εκφράζεται από το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (σε σταθερές τιμές) παρουσιάζει φέτος αύξηση, η οποία, σύμφωνα με τις τελευταίες επίσημες εκτιμήσεις, προβλέπεται ότι θα είναι μέχρι και 2,5-3,0%. Ανεξάρτητα από τις επιφυλάξεις που θα μπορούσε να έχει κανείς για το μέγεθος της αύξησης αυτής, πρόκειται για εξέλιξη πολύ καλύτερη από τις αντίστοιχες των δύο προηγούμενων ετών (1987: -0,4%, 1986: 1,4%). Στη στατιστική αυτή διαπίστωση στηρίχθηκαν ορισμένες αξιολογήσεις που έγιναν πρόσφατα, σύμφωνα με τις

Ενα άλλο βασικό κριτήριο αξιολογήσεως της αύξησης του ΑΕΠ κατά το 1988 είναι η προέλευσή της. Σύμφωνα με τις παραπάνω προβλέψεις, μεγάλη αύξηση θα σημειώσει το προϊόν του πρωτογενούς τομέα (6,2%), ενώ μικρές σχετικά θα είναι οι αυξήσεις του προϊόντος του δευτερογενούς τομέα (3,6%) και των υπηρεσιών (1,6%). Δηλαδή, από τη συνολική αύξηση του ΑΕΠ το 28,6% θα προέλθει από τον πρωτογενή τομέα, του οποίου η παραγωγή, όπως είναι γνωστό, υπόκειται από έτος σε έτος σε έντονες διακυμάνσεις λόγω των καιρικών συνθηκών, το 33,3% από τις υπηρεσίες, πολλές από τις οποίες είναι παρασιτικές και μόνο το 38,1% από τον δευτερογενή τομέα της οικονομίας.

Του Κ. Γ. ΔΡΑΚΑΤΟΥ
καθηγητή
του Παν/μίου Αθηνών

οποίες η ελληνική οικονομία μπήκε πια στη φάση της ανακάμψης που οδηγεί σε σταθερή αναπτυξιακή πορεία.

Λόγω της σημασίας που αποδίδεται στη μεταβολή αυτή του ΑΕΠ είναι σκόπιμο να την εξετάσουμε απ' όλες τις πλευρές της και σε σχέση με το αναπτυξιακό πρόβλημα, ώστε να σχηματίσουμε όσο γίνεται σαφέστερη αντίληψη για το τι πράγματι σημαίνει για την οικονομία. Και επειδή ιδιαίτερα μας ενδιαφέρουν τα συμβαίνοντα στις χώρες της ΕΟΚ, πρέπει πρώτα - πρώτα να συγκρίνουμε το επίπεδο του ΑΕΠ της Ελλάδος προς εκείνο των χωρών αυτών. Βλέπουμε λοιπόν ότι το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδος ως ποσοστό του κατά κεφαλήν ΑΕΠ του συνόλου των δώδεκα χωρών της ΕΟΚ θα μειωθεί στο 1988 σε 52,6% (από 53,7% το 1987). Έτσι, παρά την αύξηση του ΑΕΠ, θα συνεχισθεί φέτος - όπως και σε ολόκληρη την τελευταία πενταετία - η χειροτέρευση της σχετικής θέσης της ελληνικής οικονομίας μέσα στην ΕΟΚ και μάλιστα όταν άλλες χώρες της, από τις ολιγότερο αναπτυγμένες, όπως είναι η Ισπανία και η Πορτογαλία, προβλέπεται να επιτύχουν βελτίωση της ποσοστιαίας σχέσεώς του κατά κεφαλήν ΑΕΠ προς το αντίστοιχο της ΕΟΚ.

Δυνατότητες της οικονομίας. Δεν πρέπει δε να παραβλέπεται ότι οι δυνατότητες αυτές, ύστερα από συνεχή σχεδόν μείωση των επενδύσεων κατά την περίοδο 1981 - 1987, είναι πολύ περιορισμένες. Αυτό σημαίνει ότι σημαντικές αυξήσεις της παραγωγής - και πολύ περισσότερο μόνιμη ανάκαμψη της οικονομίας - δεν μπορούν να στηριχθούν στην παραγωγική δυναμικότητα που υπήρχε το 1987. Επομένως, αποφασιστικό ρόλο για την αναπτυξιακή πορεία θα παίξει πλέον το μέγεθος των επενδύσεων.

Με βάση τις ενδείξεις που υ-

Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδος ως ποσοστό του αντίστοιχου της ΕΟΚ θα μειωθεί το '88 σε 52,6% από 53,7% το 1987

πάρχουν μέχρι στιγμής - αν και η δημοσίευση των στοιχείων καθυστερεί αδικαιολογήτα - προβλέπεται ότι οι συνολικές επενδύσεις παγίου κεφαλαίου (σε σταθερές τιμές) θα σημειώσουν το 1988 αύξηση 10%, ενώ, όπως είπαμε, σε όλη την περίοδο 1981 - 1987, με εξαίρεση το 1985 (5,2%), είχαν μείωση. Όμως, το 1988 οι επενδύσεις, παρά την αναμενόμενη αύξησή τους, θα βρίσκονται στο επίπεδο του 1977 και θα είναι κατά 17% μικρότερες από τις επενδύσεις του 1973, που ήταν και οι μεγαλύτερες της μεταπολεμικής περιόδου. Οι συγκρίσεις αυτές δείχνουν σαφώς την ανεπάρκεια των επενδύσεων του τρέχοντος έτους, σε σχέση με τις ανάγκες που υπάρχουν για ταχεία ποσοτική και ποιοτική βελτίωση της εγχώριας παραγωγής. Εξάλλου, και το μέρος των εγχώριων πόρων που πρόκειται να διατεθεί για επενδύσεις το

έτος αυτό είναι σχετικά μικρό. Συγκεκριμένα, το ποσοστό των επενδύσεων, ως προς το ΑΕΠ, θα αυξηθεί μεν το 1988 σε 17,7% από 16,6% που ήταν το 1987, αλλά παραμένει χαμηλότερο και εκείνου του 1985 (18,3%) και βέβαια, υπολείπεται πολύ του αντίστοιχου του 1979 (24%).

Η αναμενόμενη αύξηση των συνολικών επενδύσεων θα προέλθει τόσο από την κατηγορία των δημόσιων όσο και από την κατηγορία των ιδιωτικών. Και ως προς μεν τις δημόσιες επενδύσεις οι δυνατότητες χρηματοδότησεως ενός πιο εκτεταμένου προγράμματος έργων υποδομής προσκόπεται στο γνωστό πρόβλημα του διαρκώς διευρυνόμενου ελλείμματος του δημόσιου τομέα. Ο παράγων αυτός δημιουργεί αβεβαιότητα ακόμη και για το αν τελικά θα καταστεί δυνατή η πραγματοποίηση της προβλεπόμενης αυξήσεως (8,9%) των δημοσίων επενδύσεων.

Ως προς τις ιδιωτικές επενδύσεις πρέπει να παρατηρηθεί ότι η προβλεπόμενη αύξησή τους (10,5%) πρόκειται να προέλθει κατά ένα μέρος από την οικοδομική δραστηριότητα, κυρίως όμως από την μεταποίηση και μάλιστα από τις υπάρχουσες σ' αυτή επιχειρήσεις. Σημασία έχει

ότι, ως ένα βαθμό, θα είναι αποτέλεσμα των αυξημένων κερδών που πραγματοποιήθηκαν κατά την τελευταία διετία χάρη στην εισοδηματική πολιτική που εφαρμόστηκε. Τα κέρδη αυτά οι επιχειρήσεις είχαν λόγους (και φορολογικούς) να επενδύσουν, αφού άλλωστε ο κεφαλαιακός εξοπλισμός τους είχε υποστεί την περίοδο 1981 - 1987 σοβαρή φθορά, που δεν επέτρεπε ούτε τη διατήρηση του τρέχοντος επιπέδου παραγωγής. Γι αυτό, άλλωστε, η μεταποιητική παραγωγή ενώ είχε πτωτική τάση, από τις αρχές του 1988 παρουσιάζει αύξηση, αν και το μέσο επίπεδο της μόλις τελευταία υπερέβη εκείνο του 1980. Το ότι οι ιδιωτικές παραγωγικές επενδύσεις που γίνονται αφορούν κυρίως τον εκσυγχρονισμό ή και την επέκταση υπαρχουσών επιχειρήσεων - και μάλιστα σε παραδοσιακούς κλάδους, όπως είναι των ειδών διατροφής - εξηγεί εν μέ-

ρει το μικρό σχετικά ποσοστό αυξήσεώς τους και, το σπουδαιότερο, προδιαγράφει τα περιορισμένα περιθώρια που υπάρχουν για συνέχιση και ενδυνάμωση της αύξησης αυτής στο μέλλον.

Αν χρησιμοποιηθεί η ποσοστιαία σχέση συνολικών επενδύσεων προς ΑΕΠ που παρατηρήθηκε το 1979 (24%), προκύπτει ότι ο αυξημένος ρυθμός των επενδύσεων κατά το 1988 θα έπρεπε να είναι 49%, έναντι μόνο 10,0% που προβλέπεται για το έτος αυτό. Η διαφορά αυτή δίνει μια ένδειξη των διαστάσεων του προβλήματος των επενδύσεων στη χώρα μας, το οποίο μπορεί να αντιμετωπισθεί μόνο με την εγκατάσταση νέων μεγάλων - για τα ελληνικά δεδομένα - παραγωγικών μονάδων από ιδιωτικούς (ημεδαπούς ή αλλοδαπούς) φορείς σε μεταποιητικούς κλάδους, κυρίως εξαγωγικού προσανατολισμού. Τέτοιες μονάδες, πέραν από τη δική τους άμεση συμβολή στην αύξηση του εγχώριου προϊόντος, θα δραστηριοποιούσαν πλήθος μικρότερων μονάδων σε άλλους κλάδους και θα επιτάχυναν το ρυθμό μεταφοράς στη χώρα μας της σύγχρονης τεχνολογίας και των σύγχρονων οργανωτικών προτύπων.

Αλλά για να υπάρξει ένα τέτοιο επενδυτικό ενδιαφέρον πρέπει προηγουμένως να έχουν δημιουργηθεί όλες οι συμπληρωματικές προϋποθέσεις που απαιτούνται για το σκοπό αυτό. Διότι, μπορεί κατά τη διετία 1986-1987 να διευρύνθηκαν τα περιθώρια κέρδους σε πολλές επιχειρήσεις και, ακόμη, να διακηρύχθηκε μια κάπως φιλελεύθερη οικονομική πολιτική, πλην όμως η σταθεροποίηση δεν ολοκληρώθηκε και, κυρίως δεν ελήφθησαν όλα τα μέτρα που είναι αναγκαία για την εφαρμογή αυτής της πολιτικής, όπως είναι ο δραστησιτικός περιορισμός των κρατικών παρεμβάσεων, η απελευθέρωση των αγορών και, γενικά, η εξάλειψη των παντοδύναμων στρεβλώσεων του συστήματος, οι οποίες προέκυψαν κατά την τελευταία επταετία από τη δοκιμή σχηματών που στηρίζονταν σε δογματικές προκαταλήψεις και ικανοποιούσαν κάποιες κομματικές σκοπιμότητες.