

ΚΡΙΣΙΜΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΘΑ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΟΥΝ  
ΤΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ  
ΣΤΗ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΠΕΡΙΟΔΟ (1991-95)

1. Εισαγωγή

Σήμερα είναι διαθέσιμα αναλυτικά στοιχεία της ελληνικής βιομηχανίας για το 1990. Για λίγες βιομηχανικές επιχειρήσεις, εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών, είναι επίσης γνωστά τα στοιχεία που αφορούν στις εξελίξεις του πρώτου εξαμήνου του 1991.

Με βάση αυτά τα στοιχεία, διερευνώνται σενάρια εξελίξεων στη μεσοπρόθεσμη περίοδο (1991-95), με σκοπό να επισημανθούν οι κρίσιμοι παράγοντες που θα διαμορφώνουν την εξέλιξη της ελληνικής βιομηχανίας στη περίοδο αυτή.

Η βιομηχανική πολιτική πρέπει να αποβλέπει κατά προτεραιότητα στον επηρεασμό των κρίσιμων παραγόντων. Άρα αυτή η διερεύνηση καταλήγει να προσδιορίσει τομείς προτεραιότητας για διατύπωση βραχυπρόθεσμης και μεσοπρόθεσμης βιομηχανικής πολιτικής.

2. Οι εξελίξεις το 1990

2.1 Οι "παράδοξες" εξελίξεις στα συνολικά μεγέθη της βιομηχανίας

Οι εξελίξεις στην ελληνική βιομηχανία το 1990 χαρακτηρίζονται από σχέσεις, που μπορεί να φαίνονται "παράδοξες".

- α. Ενώ οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά 2% σε πραγματικούς όρους, τα κέρδη αυξήθηκαν κατά 9%.
- β. Αλλά ενώ τα κέρδη αυξήθηκαν, τα απασχολούμενα ίδια κεφάλαια μειώθηκαν κατά 2%.
- γ. Οι συνολικές υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά 2,5% και εν τούτοις οι χρηματοοικονομικές δαπάνες αυξήθηκαν κατά 7%. Η διαφορά δεν μπορεί να οφείλεται μόνο στην αλλαγή των επιτοκίων.

Η ελληνική βιομηχανία ως κλάδος γνωρίζει τα τελευταία δύο χρόνια, και πιθανώς θα γνωρίσει και κατά τον τρέχοντα και τον επόμενο χρόνο, αστάθεια στην εξέλιξη των συνολικών μεγεθών της λόγω της ύπαρξης σημαντικού αριθμού ζημιολόγων εταιρειών. Η προσαρμογή αυτών των εταιρειών, η εξυγίανση ή η βαθμιαία ή άμεση εκκαθάρισή τους, είναι ο παράγοντας που δημιουργεί τις σοβαρές διακυμάνσεις και τις "παράδοξες" σχέσεις των συνολικών μεγεθών της βιομηχανίας.

## 2.2 Οι "ομαλές" εξελίξεις στις κερδοφόρες βιομηχανίες

Το 75% των ελληνικών βιομηχανιών είναι κερδοφόρες επιχειρήσεις. Αντιπροσωπεύουν το 83% των συνολικών πωλήσεων και απασχολούν το 62% του πάγιου και το 75% του κυκλοφορούντος ενεργητικού της βιομηχανίας. Το ποσοστό των κερδοφόρων βιομηχανιών στις συνολικές πωλήσεις της βιομηχανίας αυξήθηκε σημαντικά το 1990:

1988	78,8%
1989	78,0%
1990	83,0%

Οι εξελίξεις των μεγεθών αυτού του τμήματος της βιομηχανίας είναι "ομαλές":

- Οι πωλήσεις και τα κέρδη μεταβάλλονται θετικά και παράλληλα.

<u>Αύξηση σε πραγματικούς όρους</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>
πωλήσεις	9,3	4,5
κέρδη προ φόρων	11,1	6,5

- Τα ίδια κεφάλαια μεταβάλλονται θετικά όταν και τα κέρδη μεταβάλλονται θετικά, έστω και εάν η μεταβολή είναι αποκλίνουσα.

- Το σύνολο των υποχρεώσεων και οι χρηματοοικονομικές δαπάνες μεταβάλλονται θετικά και παράλληλα.

Αυτό το τμήμα της βιομηχανίας πραγματοποίησε ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου ενεργητικού ύψους 310 δισ. δρχ. το 1990, δηλαδή κατά μέσο όρο 105 εκατ. δρχ. ανά επιχείρηση.

## 2.3 Οι επιδόσεις των ζημιολόγων επιχειρήσεων

Οι πωλήσεις μειώθηκαν σε πραγματικούς όρους κατά 26% το 1990, ενώ το 1989 είχαν αυξηθεί κατά 13%. Οι ζημιές τους αυξήθηκαν κατά 2% το 1990 έναντι αύξησης κατά 6% το 1989. Η μείωση λοιπόν των πωλήσεών τους

συνέβαλε στη μείωση του ρυθμού αύξησης των ζημιών.

Όλοι οι δείκτες αποδοτικότητας εκμετάλλευσης των ζημιογόνων επιχειρήσεων είναι σημαντικά χειρότεροι απ' ό τι στις κερδοφόρες.

<u>Δείκτες</u>	<u>1990</u>	
	<u>Ζημιογόνες</u>	<u>Κερδοφόρες</u>
Κόστος πωληθέντων ως % πωλήσεων	90%	78%
Βαθμός αξιοποίησης πάγιου ενεργητικού (πωλήσεις/πάγια)	1,1	3,4
Ταχύτητα ανακύκλωσης κυκλοφορούντος ενεργητικού (πωλήσεις/κυκλοφορούν)	1,3	1,9

Το κόστος παραγωγής είναι πολύ υψηλό, όπως και οι δαπάνες διαχείρισης-διοίκησης. Πιθανότατη αιτία είναι η διατήρηση πλεονάζοντος εργατικού και υπαλληλικού προσωπικού, κυρίως στις προβληματικές επιχειρήσεις του δημόσιου τομέα.

Ο βαθμός αξιοποίησης του πάγιου ενεργητικού είναι απογοητευτικά χαμηλός. Η υπόθεση ότι αυτό μπορεί να οφείλεται στην έλλειψη κεφαλαίων κίνησης μπορεί να είναι μερικώς αληθής. Η δυνατότητά τους όμως να εκμεταλλευτούν σωστά το διατιθέμενο κεφάλαιο κίνησης τίθεται σε αμφισβόλια από την απογοητευτική επίσης επίδοσή τους στην ταχύτητα ανακύκλωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Το 1990 οι επιχειρήσεις αυτές πραγματοποίησαν αποεπενδύσεις 90 δισ. δρχ, δηλαδή κατά μέσο όρο 90 εκατ. δρχ. κατά επιχείρηση.

### 3. Προσδοκίες για το μέλλον

#### 3.1 Εκτιμήσεις για το 1991

Οι ενδείξεις για το πρώτο εξάμηνο του 1991 είναι ότι οι πωλήσεις των βιομηχανικών επιχειρήσεων παρουσιάζονται λιγότερο δυναμικές σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 1990. Οι 47 βιομηχανικές επιχειρήσεις που είχαν δημοσιεύσει τη συνοπτική λογιστική κατάσταση Ιουνίου 1989, 1990 και 1991 έως την 10.11.91 παρουσιάζουν το α' εξάμηνο 1991 αύξηση πωλήσεων 12,0% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 1990. Κατά το 1990 η αντίστοιχη αύξηση ήταν 19,2%. Αυτή η υποχώρηση του ρυθμού κατά 7 περίπου μονάδες συνδυάζεται με αύξηση κατά 2 μονάδες του ρυθμού μεταβολής

τιμών χονδρικής βιομηχανικών προϊόντων στην ίδια περίοδο.

Αυτές βέβαια οι επιχειρήσεις αποτελούν μικρό δείγμα. Αντιπροσωπεύουν το 11,9% των πωλήσεων του συνόλου της βιομηχανίας. Είναι όμως οι μόνες για τις οποίες διατίθενται στοιχεία πρώτου εξαμήνου και επιπλέον, οι ενδείξεις που παρέχουν συμβαδίζουν με την εξέλιξη του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής στην ίδια περίοδο.

Η εξέλιξη των πωλήσεων κατά το β' εξάμηνο 1991 είναι πιθανόν να είναι καλύτερη απ' ό,τι το α' εξάμηνο. Συνολικά όμως μέσα στο χρόνο οι πωλήσεις της βιομηχανίας δεν είναι πιθανόν να αυξηθούν με ρυθμό μεγαλύτερο του πληθωρισμού. Πέραν του περιορισμού της ζήτησης που επηρεάζει το σύνολο της βιομηχανίας, οι συνθήκες που διαμορφώνονται το 1991 για τις ζημιολύγες επιχειρήσεις (καθυστέρηση στην πορεία ιδιωτικοποιήσεων των προβληματικών βιομηχανιών του δημόσιου τομέα και στενότητα κεφαλαίων σ' αυτές τις επιχειρήσεις) προοιωνίζονται περαιτέρω μείωση των πωλήσεών τους, γεγονός που θα επηρεάσει και το σύνολο των πωλήσεων της βιομηχανίας.

### 3.2 Εκδοχές για τις ζημιολύγες επιχειρήσεις

Η αβεβαιότητα για την περαιτέρω πορεία των προβληματικών, η πιθανότητα για πολλές απ' αυτές να οδηγηθούν σε εκκαθάριση, αλλά και ο απαιτούμενος χρόνος προσαρμογής γι' αυτές που θα ιδιωτικοποιηθούν, προδιαγράφουν αρκετά μακρύ το χρονικό διάστημα εξυγίανσης του ζημιολύγου τομέα της βιομηχανίας.

Ως πιθανά σενάρια λοιπόν για τις μελλοντικές εξελίξεις των ζημιολύγων βιομηχανιών διαμορφώνονται ένα ακραίο, που αντιστοιχεί σε συνεχή μείωση των πωλήσεων, και ένα εύλογο που αντιστοιχεί σε σταδιακή βελτίωση μέχρι τη σταθεροποίηση των πωλήσεων αυτών των εταιρειών.

### 3.3 Εκδοχές για τις κερδοφόρες επιχειρήσεις

Άρα οποιαδήποτε γνήσια βελτίωση που μπορεί να προσδοκάται για το σύνολο του κλάδου θα προέρχεται αποκλειστικά από το κερδοφόρο τμήμα της ελληνικής βιομηχανίας.

Το ερώτημα που τίθεται είναι ποιά βελτίωση αποτελεί κατ' ελάχιστο όριο την αναγκαία προϋπόθεση για την εξασφάλιση διαρκούς ανατροφοδοτούμενης βελτίωσης και ανάπτυξης της βιομηχανίας.

Βελτώσεις για τη βιομηχανία μπορούν να προκύψουν είτε στο σκέλος των εσόδων (αύξηση πωλήσεων-τιμών), είτε στο σκέλος των δαπανών (μείωση κόστους παραγωγής, χρηματικών ή άλλων δαπανών).

Αύξηση των πωλήσεων δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι θα προέλθει από πραγματική αύξηση των τιμών. Με ολοένα αυξανόμενο το ανταγωνιστικό

στοιχείο στην ελληνική και ευρωπαϊκή αγορά, πιθανότερη είναι η πραγματική μείωση, παρά η αύξηση των τιμών. Άρα αύξηση της αξίας των πωλήσεων θα οφείλεται αποκλειστικά σε αύξηση του όγκου τους.

#### Ακαμψία στα περιθώρια κέρδους.

Αυτό το στοιχείο έχει μεγάλη σημασία γιατί προσδιορίζει ακαμψία προς τα άνω των περιθωρίων κέρδους, στο βαθμό που προσδιορίζονται από τις συνθήκες του ανταγωνισμού.

Η ελληνική βιομηχανία όμως θεωρητικά έχει δυνατότητες αύξησης των περιθωρίων κέρδους και με βελτίωση των συνθηκών λειτουργίας και μείωση του κόστους παραγωγής. Στην πράξη υπάρχουν και εδώ φαινόμενα ακαμψίας. Στις κερδοφόρες βιομηχανίες το κόστος πωληθέντων, ως ποσοστό του συνόλου πωλήσεων, έμεινε σταθερό μεταξύ 1988 και 1989, ενώ το 1990 μειώθηκε ελαφρά:

1988	78,0%
1989	78,1%
1990	77,7%

Βελτίωση στο ποσοστό αυτό μπορεί να προέλθει από αύξηση της παραγωγικότητας μέσω επενδύσεων, είτε σε σύγχρονο εξοπλισμό, είτε σε γνώση και δεξιότητες του ανθρώπινου δυναμικού της βιομηχανίας. Και οι δύο παράγοντες απαιτούν χρόνο και η επίδρασή τους θα είναι βαθμιαία και οριακή. Εξάλλου η πραγματοποίηση επενδύσεων προϋποθέτει την ύπαρξη κερδών και την προσδοκία επανάληψής τους στο μέλλον.

Οι υπόλοιπες δαπάνες (διάθεσης, διοίκησης, διαχείρισης) θα πιέζονται προς τα άνω από την ανάγκη μεγαλύτερης προσπάθειας πωλήσεων και πληρέστερης οργάνωσης των βιομηχανιών. Από την άλλη μεριά όμως η ενδεχόμενη επίτευξη αυξημένων πωλήσεων θα δημιουργεί οικονομίες κλίμακας και θα δρά εξισορροπητικά.

#### Ακαμψία στις κεφαλαιακές ανάγκες

Πέραν αυτών, παρατηρούνται φαινόμενα ακαμψίας και στους δείκτες κεφαλαιακών αναγκών της κερδοφόρας βιομηχανίας. Η σχέση πωλήσεων προς πάγιο και κυκλοφορούν ενεργητικό παραμένει σταθερή στην περίοδο 1988-90:

	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>
πωλήσεις/πάγια	3,4	3,5	3,4
πωλήσεις/κυκλοφορούντα	1,9	2,0	1,9

Οι σχέσεις αυτές σημαίνουν ότι για κάθε αύξηση των πωλήσεων κατά 100 μονάδες η κερδοφόρα βιομηχανία χρειάζεται πρόσθετα κεφάλαια 82 μονάδων, που έχουν το αντίστοιχο χρηματοοικονομικό κόστος ή, εάν προέρχονται από πιστώσεις προμηθευτών ή προκαταβολές πελατών, περιορίζουν τα περιθώρια κέρδους.

Υπάρχουν σοβαροί οικονομικοί λόγοι να υποτεθεί ότι αυτή η ακαμψία στις κεφαλαιακές ανάγκες θα συνεχιστεί και στο μέλλον. Η σχέση πωλήσεις/πάγια θα επηρεάζεται πτωτικά (άρα θα αυξάνονται οι ανάγκες σε κεφάλαια) από την υλοποίηση επενδύσεων εκσυγχρονισμού του παραγωγικού δυναμικού της βιομηχανίας.

Απ' την άλλη μεριά, η στενότητα και ακρίβεια κεφαλαίων τα τελευταία 2-3 χρόνια φαίνεται ότι έχει ήδη εξαντλήσει τα περιθώρια εύκολης βελτίωσης προς τον εξορθολογισμό του κυκλοφορούντος ενεργητικού, που έχει σταθεροποιηθεί σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από αυτό των ζημιογόνων επιχειρήσεων.

#### Σενάρια μελλοντικών εξελίξεων

Με δεδομένες τις παραπάνω, κατά συμπερασμό, ακαμψίες του κερδοφόρου τμήματος της ελληνικής βιομηχανίας, το μελλοντικό προφίλ του θα καθοριστεί από την εξέλιξη τριών κύριων μεταβλητών:

- των πωλήσεων
- της συμμετοχής των ιδίων στην αναγκαία αύξηση των κεφαλαίων
- του χρηματοοικονομικού κόστους.

Αυτές οι μεταβλητές δεν είναι άσχετες μεταξύ τους: Οι πωλήσεις επηρεάζουν τα κέρδη και τα κέρδη καθορίζουν περιθώρια ιδιοχρηματοδότησης της κεφαλαιακής αυξήσεως, που με τη σειρά της προσδιορίζει τις δανειακές ανάγκες και άρα το χρηματοοικονομικό κόστος.

Έχουν όμως ταυτόχρονα και στοιχεία ανεξαρτησίας:

- a. Ορισμένα κέρδη μπορούν να διατεθούν σε ιδιοχρηματοδότηση αυξημένων κεφαλαιακών αναγκών σε μεγαλύτερο ή μικρότερο βαθμό. Εξαρτάται από την αποδοτικότητα εναλλακτικών τοποθετήσεων των κεφαλαίων.
- β. Το χρηματοοικονομικό κόστος εξαρτάται και από το ύψος των επιτοκίων, που προσδιορίζονται σε μεγάλο βαθμό ανεξάρτητα από τη ζήτηση

κεφαλαίων που γεννάνται στο βιομηχανικό τομέα της οικονομίας.

γ. Και βέβαια οι πωλήσεις είναι κατ' εξοχήν εξωγενώς προσδιοριζόμενη μεταβλητή.

Γι' αυτές τις λιγότερο ή περισσότερο εξωγενείς μεταβλητές διατυπώνονται εναλλακτικές εκδοχές εξέλιξης (επόμενος πίνακας) και εξετάζεται η σημασία καθεμιάς για την πορεία της βιομηχανίας.

#### ΕΚΔΟΧΕΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΡΙΩΝ ΚΥΡΙΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ

		<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
	υψηλή	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
ΑΥΞΗΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	ενδιάμεση	4,5%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
	χαμηλή	4,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
		4,5%	0%	2,0%	4,0%	6,0%	6,0%
ΙΔΙΟΧΡΗΜΑ- ΤΟΔΟΤΗΣΗ (% κεφαλοποίηση κερδών)	υψηλή	121%	120%	100%	80%	80%	80%
	χαμηλή	121%	100%	80%	60%	60%	60%
ΧΡΗΜΑΤΟ- ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ (% επί υπολοίπων υποχρεώσεων προηγ. χρόνου)	υψηλό	13,8%	14,0%	14,5%	14,5%	14,5%	14,5%
	χαμηλό	13,8%	13,5%	12,5%	11,5%	10,5%	9,5%

Για περισσότερη πληρότητα, αυτές οι εκδοχές συνδυάζονται με ένα σενάριο περισσότερο αυξημένων κεφαλαιακών αναγκών, (που, κατά τα ανωτέρω, αντιστοιχεί σε περαιτέρω μείωση της σχέσης των πωλήσεων προς το πάγιο και το κυκλοφορούν ενεργητικό).

Το σύνολο των διαμορφωμένων σεναρίων προκύπτει από το μεταξύ τους συνδυασμό των εναλλακτικών τιμών κάθε μεταβλητής.

Από αυτό το σύνολο εξετάζονται ως αντιπροσωπευτικότερα τα σενάρια Α-Ι που χαρακτηρίζονται στον πίνακα που ακολουθεί. Πέραν αυτών εξετάζεται και ένα σενάριο (ΙΑ) που αντιστοιχεί σε σημαντική μείωση του ποσοστού του κόστους πωληθέντων επί των πωλήσεων. Σκοπός του είναι να στοιχειοθετηθεί η σημασία της αυξημένης παραγωγικότητας και ανταγωνιστικότητας για την πορεία της βιομηχανίας.

#### ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΑ ΣΕΝΑΡΙΑ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΗ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΠΕΡΙΟΔΟ

Σενάριο	Αύξηση πωλήσεων κερδοφόρων επιχειρήσεων	Χρηματοοικονομικό κόστος	Πορεία ζημιολόγων εταιρειών	Κεφαλαιουχικές ανάγκες	Ιδιοχρηματοδότηση
Α.	Χαμηλή (+2% το χρόνο)	Υψηλό	Συνέχιση τάσης	Μεγάλες	Χαμηλή
Β.	Χαμηλή (0%-6% " )	Υψηλό	Βαθμιαία Εξυγ.	Μεγάλες	Χαμηλή
Γ.	Χαμηλή (2% " )	Υψηλό	Βαθμιαία Εξυγ.	Μεγάλες	Χαμηλή
Δ.	Χαμηλή (2% " )	Χαμηλό	Συνέχιση τάσης	Μεγάλες	Χαμηλή
Ε.	Ενδιάμεση (3% " )	Χαμηλό	Συνέχιση τάσης	Μικρότερες	Υψηλή
ΣΤ.	Ενδιάμεση (3% " )	Υψηλό	Συνέχιση τάσης	Μεγάλες	Χαμηλή
Ζ.	Υψηλή (4,5% " )	Υψηλό	Βαθμιαία Εξυγ.	Μικρότερες	Χαμηλή
Η.	Υψηλή (4,5% " )	Υψηλό	Συνέχιση τάσης	Μικρότερες	Χαμηλή
Θ.	Χαμηλή (0%-6% " )	Υψηλό	Βαθμιαία Εξυγ.	Μεγάλες	Υψηλή
Ι.	Ενδιάμεση (3% " )	Υψηλό	Συνέχιση τάσης	Μικρότερες	Χαμηλή



Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάπτυξη της εικόνας της βιομηχανίας που αντιστοιχεί σε καθένα εξεταζόμενο σενάριο (πίνακας επομένης σελίδας) είναι τα εξής:

Όταν οι κερδοφόρες βιομηχανικές εταιρείες πραγματοποιούν μικρή αύξηση πωλήσεων σε αποπληθωρισμένες τιμές, το μόνο στοιχείο που εξασφαλίζει υγιέστερη πορεία της βιομηχανίας είναι η επίτευξη χαμηλού χρηματοοικονομικού κόστους (σενάριο Δ).

Ούτε η εξυγίανση στις ζημιογόνες (σενάριο Γ), ούτε η αύξηση των πωλήσεων σε υστερότερα έτη της πενταετίας (σενάριο Β) βελτιώνει αξιολογικά την κατάσταση. Ακόμη και η χρησιμοποίηση σχετικά αυξημένων, ιδίων κεφαλαίων (σενάριο Θ) δεν βελτιώνει γνήσια την κατάσταση. Απλώς μεταθέτει τα προβλήματα κατά ένα έως δύο χρόνια.

Το παράδοξο είναι ότι σε όλα αυτά τα σενάρια, κατά το 1991 και σε πολλά και κατά το 1992, το σύνολο της βιομηχανίας θα εμφανίσει πολύ υψηλή αύξηση κερδών. Δεν είναι γνήσια. Οφείλεται απλά στη μείωση ζημιών των ζημιογόνων, ως συνέπεια της μειωμένης δραστηριότητάς τους.

Εάν οι κερδοφόρες εταιρείες πραγματοποιήσουν λίγο μεγαλύτερη αύξηση πωλήσεων (3% το χρόνο κατά μέσο όρο), εξασφαλίζεται υγιής πορεία της βιομηχανίας, αρκεί να υπάρξει καλύτερη αξιοποίηση των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων (σενάριο Ι). Η εικόνα αυτή δεν ανατρέπεται έστω και εάν το χρηματοοικονομικό κόστος είναι υψηλό και τα χρησιμοποιούμενα ίδια κεφάλαια είναι περιορισμένα. Φυσικά η πορεία θα είναι ακόμη καλύτερη εάν το χρηματοοικονομικό κόστος είναι χαμηλό ή χρησιμοποιούνται σε μεγαλύτερο βαθμό ίδια κεφάλαια.

Εάν η αύξηση των πωλήσεων των κερδοφόρων εταιρειών είναι όση και το 1990 (4,5% το χρόνο) η συνολική πορεία της βιομηχανίας θα είναι υγιής υπό οποιεσδήποτε συνθήκες επικρατήσουν για τις άλλες μεταβλητές.

Αντίθετα, η έστω και μικρή μείωση, σε πραγματικούς όρους, των πωλήσεων της κερδοφόρας βιομηχανίας θα δημιουργήσει έντονη μείωση κερδών, που δεν μπορεί να αντισταθμιστεί από οποιαδήποτε άλλη λογική βελτίωση.

Τέλος, εάν επιτυγχάνεται σημαντική αύξηση της ανταγωνιστικότητας κόστους, που θα εκφράζεται με αύξηση του περιθωρίου μικτού κέρδους (σενάριο ΙΑ), η πορεία της βιομηχανίας θα είναι υγιής έστω και με μικρή αύξηση πωλήσεων και υψηλό χρηματοοικονομικό κόστος.

**ΚΥΡΙΑ ΜΕΓΕΘΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΣΤΗ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΠΕΡΙΟΔΟ 1991-95**

**ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΠΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΕΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<b>Σενάριο Α'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	-1.63	-0.95	- 0.38	0.09	0.47
Κέρδη προ Φόρων	9.00	34.66	1.20	-14.06	-18.43	-48.30
Πάγιο	-0.58	-1.25	-0.15	1.99	4.02	5.92
Κυκλοφορούν	0.06	-1.18	3.05	4.48	5.78	6.96
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-1.21	1.77	3.50	5.09	6.56
Ιδια	-1.98	-3.68	-6.89	- 8.45	- 7.60	- 8.24
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-0.21	5.15	7.64	8.83	10.26
<b>Σενάριο Β'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	-3.30	-0.32	2.37	3.98	5.44
Κέρδη προ Φόρων	9.00	40.88	27.81	5.09	-1.98	-15.72
Πάγιο	-0.58	-9.16	-1.50	5.60	9.18	12.17
Κυκλοφορούν	0.06	-4.02	3.16	7.11	9.69	11.98
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-6.09	1.35	6.54	9.50	12.05
Ιδια	-1.98	-3.49	-3.79	-3.48	-1.34	-0.51
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-7.14	3.51	10.45	13.20	15.79
<b>Σενάριο Γ'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	-1.63	-0.28	0.63	1.28	1.81
Κέρδη προ Φόρων	9.00	52.08	20.62	-1.77	-7.12	-22.37
Πάγιο	-0.58	-7.83	-1.35	3.95	6.41	8.27
Κυκλοφορούν	0.06	-2.43	3.24	5.31	6.82	8.01
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-4.60	1.46	4.80	6.66	8.11
Ιδια	-1.98	-2.74	-3.67	-3.92	-2.19	-1.70
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-5.35	3.59	8.17	9.71	11.12
<b>Σενάριο Δ'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	-1.63	-0.95	-0.38	0.09	0.47
Κέρδη προ Φόρων	9.00	47.57	25.00	9.90	12.16	4.90
Πάγιο	-0.58	-1.25	-0.15	1.99	4.02	5.92
Κυκλοφορούν	0.06	-1.18	3.05	4.48	5.78	6.96
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-1.21	1.77	3.50	5.09	6.56
Ιδια	-1.98	-2.86	-4.17	-4.46	-1.16	1.36
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-0.54	4.11	6.40	7.13	8.13
<b>Σενάριο Ε'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	-0.79	-0.06	0.55	1.05	1.46
Κέρδη προ Φόρων	9.00	53.17	43.33	23.21	21.67	14.09
Πάγιο	-0.58	-2.67	-2.05	-0.46	0.96	2.20
Κυκλοφορούν	0.06	-4.71	-1.21	-0.41	0.26	0.81
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-3.89	-1.55	-0.43	0.54	1.38
Ιδια	-1.98	2.23	2.24	3.03	7.42	10.38
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-6.37	-3.23	-2.05	-2.83	-3.51
<b>Σενάριο ΣΤ'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	-0.79	-0.06	0.55	1.05	1.46
Κέρδη προ Φόρων	9.00	40.26	2.58	-12.47	-16.70	-45.06
Πάγιο	-0.58	-0.58	0.65	2.91	5.03	6.99
Κυκλοφορούν	0.06	-0.38	3.97	5.47	6.81	8.03
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-0.46	2.63	4.46	6.12	7.63
Ιδια	-1.98	-3.30	-6.49	-8.06	-7.14	-7.77
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	0.68	6.18	8.75	9.96	11.40
<b>Σενάριο Ζ'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	0.46	1.28	1.96	2.50	2.94
Κέρδη προ Φόρων	9.00	31.97	57.04	28.50	26.05	17.50
Πάγιο	-0.58	-1.70	-0.90	0.85	2.39	3.71
Κυκλοφορούν	0.06	-3.57	0.06	0.95	1.69	2.29
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-2.82	-0.33	0.91	1.97	2.87
Ιδια	-1.98	-3.51	-3.08	-1.93	3.54	7.91
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-2.54	0.77	2.01	1.39	0.96

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<b>Σενάριο Η'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	0.46	1.28	1.96	2.50	2.94
Κέρδη προ Φόρων	9.00	48.65	19.84	9.19	11.22	3.07
Πάγιο	-0.58	-1.70	-0.90	0.85	2.39	3.71
Κυκλοφορούν	0.06	-3.57	0.06	0.95	1.69	2.29
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-2.82	-0.33	0.91	1.97	2.87
Ιδια	-1.98	-2.73	-4.62	-5.08	-2.02	0.23
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-2.85	1.41	3.20	3.37	3.74
<b>Σενάριο Θ'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	-3.30	-0.32	2.37	3.98	5.44
Κέρδη προ Φόρων	9.00	40.88	33.61	9.17	2.11	-9.86
Πάγιο	-0.58	-9.16	-1.50	5.60	9.18	12.17
Κυκλοφορούν	0.06	-4.02	3.16	7.11	9.69	11.98
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-6.09	1.35	6.54	9.50	12.05
Ιδια	-1.98	0.85	0.34	0.67	2.71	3.26
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-8.90	1.80	9.13	12.26	15.32
<b>Σενάριο Ι'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	-0.79	-0.06	0.55	1.05	1.46
Κέρδη προ Φόρων	9.00	44.12	19.50	9.73	11.71	3.41
Πάγιο	-0.58	-2.67	-2.05	-0.46	0.96	2.20
Κυκλοφορούν	0.06	-4.71	-1.21	-0.41	0.26	0.81
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-3.89	-1.55	-0.43	0.54	1.38
Ιδια	-1.98	-3.09	-4.83	-5.02	-1.82	0.56
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-4.21	-0.21	1.36	1.41	1.67
<b>Σενάριο ΙΑ'</b>						
Πωλήσεις	-2.10	-1.63	-0.95	-0.38	0.09	0.47
Κέρδη προ Φόρων	9.00	48.14	24.10	13.07	9.77	-14.74
Πάγιο	-0.58	-1.25	-0.15	1.99	4.02	5.92
Κυκλοφορούν	0.06	-1.18	3.05	4.48	5.78	6.96
Σύνολο Ενεργητικού	-2.39	-1.21	1.77	3.50	5.09	6.56
Ιδια	-1.98	-2.77	-4.30	-4.51	-1.53	-1.17
Σύνολο Υποχρεώσεων	-2.58	-0.58	4.17	6.42	7.25	8.88

### Συμπεράσματα για τη βιομηχανική πολιτική στη βραχυπρόθεσμη και μεσοπρόθεσμη περίοδο.

Προκύπτουν ως κύριοι στόχοι της βραχυπρόθεσμης και μεσοπρόθεσμης βιομηχανικής πολιτικής οι εξής:

- Επιδίωξη ανόδου των πωλήσεων με πραγματικό ρυθμό μεγαλύτερο του 3%. Με δεδομένο το σταθεροποιητικό πρόγραμμα, ο στόχος αυτός μεταφράζεται ουσιαστικά σε επιδίωξη σημαντικής ανόδου των εξαγωγών. Άρα αποκτάει μεγάλη κρισιμότητα το θέμα των συναλλαγματικών ισοτιμιών.
- Διαμόρφωση συνθηκών χαμηλού χρηματοοικονομικού κόστους. Ο στόχος αυτός θα εξυπηρετηθεί κυρίως, αλλά όχι μόνο, από τη μείωση των επιτοκίων. Το ενδιαφέρον είναι βέβαια η μείωση της διαφοράς ονομαστικού επιτοκίου και πληθωρισμού. Ιδιαίτερη διάσταση αποκτάει το θέμα από τη διαπιστωμένη χαμηλή αποδοτικότητα των κεφαλαίων στις ζημιόγones επιχειρήσεις. Πλήν των επιτοκίων όμως ενδιαφέρον για τη βιομηχανία έχει το απόλυτο μέγεθος και η διάρθρωση των υποχρεώσεων της. Το θέμα

συνδέεται και με τη διαχείριση αποθεμάτων και απαιτήσεων και γενικότερα κυκλοφορούντος ενεργητικού. Έχει άμεση σχέση και εξαρτάται και από τη διαχειριστική ικανότητα των ίδιων των επιχειρήσεων.

- Μεγιστοποίηση αξιοποίησης χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων και άρα μείωση των αναγκών αύξησης των κεφαλαίων. Η επίτευξη τέτοιου στόχου είναι συνάρτηση της εισαγωγής νέας τεχνογνωσίας και τεχνολογίας στη διαχειριστική και τεχνική λειτουργία των επιχειρήσεων. Σ' όλο το βιομηχανικό σύμπλεγμα στην Ελλάδα, λόγω και του μικρού μεγέθους της αγοράς, παρατηρείται υποχρησιμοποίηση παγίων στοιχείων, όπως άλλωστε και σε όλους τους άλλους τομείς της οικονομίας. Νέες μορφές συνεργασίας μεταξύ ελληνικών, αλλά και μεταξύ ελληνικών και ξένων επιχειρήσεων, αλλά και η καλύτερη τεχνογνωσία μπορούν να αξιοποιήσουν καλύτερα αυτά τα κεφάλαια. Εξάλλου αντίστοιχες οργανωτικές βελτιώσεις στη συνεργασία και λειτουργία επιχειρήσεων μπορούν να οδηγήσουν και σε καλύτερη αξιοποίηση του κεφαλαίου κίνησης.
- Επιτάχυνση της διαδικασίας εκσυγχρονισμού στην παραγωγική διαδικασία για να επιτευχθεί μείωση του κόστους παραγωγής.

Οι τέσσερις ανωτέρω στόχοι απαιτείται να υιοθετηθούν από την κυβερνητική πολιτική. Απαιτείται επίσης η συνειδητοποίηση της κρισιμότητάς τους από τις ίδιες τις επιχειρήσεις και η ένταξή τους στη στρατηγική της βιομηχανίας, τόσο των επιμέρους βιομηχανικών μονάδων, όσο και των οργανώσεων της βιομηχανίας. Η εξειδίκευσή τους απαιτεί περαιτέρω έρευνα.

TABLE V : Foreign Trade and Import Penetration

	Exports (X) <u>to GNP</u>	Imports(M) <u>to GNP</u>	(X+M) <u>to GNP</u>
1975-79	9.58	24.01	33.59
1980-84	11.53	27.59	39.12
1985-89	11.89	28.00	39.90

---

Source: Table 2 in A. Giannitsis "World Market Integration: Trade Effects and Implications for Industrial and Technological Change in the Case of Greece", forthcoming in H. Psomiades and S. Thomadakis (eds.), Greece, the New Europe and the Changing International Order (New York 1992)