

## ΔΕΛΤΙΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Έρευνα Μαρτίου – Απριλίου 2018



**Μάιος 2018**

Σύμφωνα με τις νέες εκτιμήσεις των επιχειρήσεων, οι επενδυτικές δαπάνες στο σύνολο της μεταποίησης το 2017 αυξήθηκαν κατά 2% σε σχέση με τις δαπάνες του 2016. Πρόκειται για την πρώτη φορά από το 2009 που η τελική εκτίμηση είναι ανοδική. Οι εκτιμήσεις για την τάση των επενδύσεων το 2017 είναι επίσης θετικές συνολικά σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στη δεύτερη πρόβλεψη για το 2018, οι σχετικές επενδυτικές δαπάνες προβλέπεται να μειωθούν κατά 2,4%. Αυτή η εκτίμηση είναι σημαντικά αναθεωρημένη επί τα χείρω έναντι της πρώτης και ανοδικής στην έρευνα Οκτωβρίου – Νοεμβρίου 2017 (+15,4%).

Κύρια επενδυτική προτεραιότητα για το 2017 είναι η αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας για ήδη παραγόμενα προϊόντα, ενώ για το τρέχον έτος η διεύρυνση της παραγωγικής δυναμικότητας για νέα προϊόντα.

Η οικονομική πολιτική στο σύνολό της, η φορολογία κερδών, αλλά και η χαμηλή διαθεσιμότητα και το σημαντικό κόστος κεφαλαίων, παραμένουν σταθερά οι περισσότερο αποτρεπτικοί παράγοντες των επενδύσεων

Στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού προγράμματος της ΕΕ (DG ECFIN), το ΙΟΒΕ διεξάγει δύο φορές το χρόνο έρευνες επενδύσεων στη Βιομηχανία, με στόχο την αποτύπωση της πορείας τους και των επιμέρους χαρακτηριστικών τους. Πρόκειται για εμπειρική προσέγγιση που αποδίδει το «επενδυτικό κλίμα» κατά τη στιγμή υλοποίησης της έρευνας και μπορεί να χρησιμοποιηθεί συμπληρωματικά στα επίσημα στατιστικά στοιχεία επενδύσεων. Οι έρευνες αυτές όμως έχουν το πρόσθετο πλεονέκτημα να εξετάζουν και ιδιαίτερα ποιοτικά χαρακτηριστικά της επενδυτικής δραστηριότητας, τα οποία δεν καταγράφονται σε άλλες πηγές. Επιπλέον, οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για την πορεία επενδύσεων κάθε έτους προσδιορίζονται έξι φορές με διαδοχικές έρευνες. Έτσι ενσωματώνουν κάθε φορά τις νέες εξελίξεις και αντανακλούν τις μεταβολές του επενδυτικού κλίματος, προσεγγίζοντας με μεγαλύτερη ακρίβεια την πραγματική πορεία τους. Στο τρέχον δελτίο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα από την πιο πρόσφατη έρευνα που διεξήχθη την περίοδο Μαρτίου – Απριλίου 2018.

### Τελικές εκτιμήσεις επενδύσεων για το 2017

Στην έρευνα επενδύσεων που διεξήχθη κατά το δίμηνο Μαρτίου – Απριλίου του τρέχοντος έτους, πραγματοποιήθηκε η τέταρτη και τελευταία εκτίμηση για τη συνολική πορεία των επενδύσεων στη Βιομηχανία κατά το προηγούμενο έτος. Σύμφωνα με αυτές τις εκτιμήσεις των επιχειρήσεων, **οι επενδυτικές δαπάνες στο σύνολο της μεταποίησης το 2017 αυξήθηκαν κατά 2% σε σχέση με τις δαπάνες του 2016**. Σημειώνεται ότι καταγράφεται αύξηση στην τελευταία εκτίμηση των βιομηχανικών επενδύσεων για πρώτη φορά από το 2008. Αυτό το αποτέλεσμα συνάδει με την ήπια άνοδο πέρυσι του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου σε τρέχουσες τιμές σε μεταλλικά προϊόντα και μηχανήματα κατά 3,0%. Στην τρίτη σχετική εκτίμηση, στην προηγούμενη έρευνα Οκτωβρίου – Νοεμβρίου, προβλεπόταν μεγαλύτερη άνοδος των επενδύσεων για το 2017, της τάξης του 12,1% (Πίνακας 1).

**Πίνακας 1. Έρευνα Επενδύσεων στη Βιομηχανία (ετήσιες % μεταβολές)**

Κλάδος	Τελικές εκτιμήσεις τρέχουσας έρευνας για το 2017	Προβλέψεις τρέχουσας έρευνας για το 2018
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	44,7	11,6
Χημικά	6,4	44,0
Μη μεταλλικά Ορυκτά	4,5	22,9
Βασική μεταλλουργία	14,9	13,1
Λοιπές βιομηχανίες <sup>1</sup>	-16,6	-19,5
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗΣ</b>	<b>2,0</b>	<b>-2,4</b>

<sup>1</sup> Στις Λοιπές Βιομηχανίες περιλαμβάνονται ενδεικτικά οι βιομηχανίες Ξύλου, Χάρτου, Εκτυπώσεων – Εκδόσεων, Διυλιστηρίων, Πλαστικών-ελαστικών, Μηχανολογικού Εξοπλισμού, Ηλεκτρικών Μηχανών, Επίπλων κ.α.

Πηγή: ΙΟΒΕ, European Commission DG ECFIN

Βάσει των αποτελεσμάτων της τρέχουσας έρευνας, στους περισσότερους μεταποιητικούς κλάδους η επενδυτική δραστηριότητα διευρύνθηκε το 2017, χωρίς όμως να λείπουν και σημαντικοί κλάδοι στους οποίους, σύμφωνα με την τελευταία εκτίμηση των επιχειρήσεων, η επενδυτική δραστηριότητα μειώθηκε σημαντικά.

Συγκεκριμένα, από τις βασικές βιομηχανίες, στον κλάδο **Μη Μεταλλικών Ορυκτών** και τα **Χημικά** σημειώνεται άνοδος 4,5% και 6,4% αντίστοιχα (Πίνακας 1). Στα **Τρόφιμα – Ποτά – Καπνός**, κλάδος ο οποίος έχει σημαντικό ειδικό βάρος στον τομέα της βιομηχανίας, οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων κατέγραψαν άνοδο των επενδυτικών δαπανών πέρυσι, κατά 44,7, ενώ άνοδος σημειώθηκε και στη **βασική μεταλλουργία** (15%). Από τους υπόλοιπους βιομηχανικούς κλάδους, η επενδυτική δαπάνη εκτιμάται ότι μειώθηκε το 2017 κατά 50% στην **Ένδυση – Υπόδηση** και κατά 18,6% στην **Κλωστοϋφαντουργία**. Από την άλλη πλευρά, στις **λοιπές βιομηχανίες**, στο **Μηχανολογικό εξοπλισμό** καταγράφηκε σημαντική άνοδος

πέρυσι (75%). Ωστόσο στις **Ηλεκτρικές μηχανές & συσκευές** σημειώθηκε αντιθέτως πτώση της επενδυτικής δραστηριότητας την προηγούμενη χρονιά (-7%). Τέλος, στα προϊόντα **Διυλιστηρίων**, η μείωση της επενδυτικής δαπάνης για το 2017 εκτιμάται στο 56%, ωθώντας και το συνολικό μέσο όρο προς τα κάτω.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, οι πλέον πρόσφατες εκτιμήσεις για την τάση των επενδύσεων το 2017 είναι θετικές, τόσο στην **Ευρωζώνη**, όσο και στην **Ευρωπαϊκή Ένωση**. Συγκεκριμένα, εκτιμάται ότι σημειώθηκε ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας κατά 6,7% στην ΕΕ και 5,9% στην Ευρωζώνη. Οι προηγούμενες εκτιμήσεις για το 2017 προσδιόριζαν σε ελαφρώς χαμηλότερο επίπεδο την άνοδο της επενδυτικής δαπάνης, 5,5% στην ΕΕ και 3,9% στην Ευρωζώνη. Στις περισσότερες από τις ευρωπαϊκές χώρες, οι πρόσφατες εκτιμήσεις των επενδυτικών μεταβολών για το 2017 είναι θετικές, ενώ αρνητικές μεταβολές καταγράφονται μόλις σε 2 από τις 28 χώρες, στη Δανία και την Σλοβακία (Πίνακας 2).

**Πίνακας 2. Έρευνα Επενδύσεων στη Βιομηχανία στις χώρες της ΕΕ (ετήσιες % μεταβολές)**

Χώρα	εκτιμήσεις 2017	προβλέψεις 2018
Λουξεμβούργο	37,1	-15,9
Πολωνία	29,5	6,7
Φινλανδία	17,1	-7,2
Λιθουανία	16,7	11,3
Ισπανία	16,6	7,9
Κύπρος	14,9	12,2
Σλοβενία	14	15
Πορτογαλία	12,6	7,1
Ουγγαρία	12,3	9
Εσθονία	11,4	33,6
Ολλανδία	10,5	25,2
Τσεχία	9	5
Ιταλία	8,6	1,2
Βέλγιο	7	7,1
Σουηδία	6,9	-3,7
ΕΕ-28	6,7	7,3
Βουλγαρία	6,1	-8,2
Ευρωζώνη	5,9	8,6
Ην. Βασίλειο	5,3	6,6
Ρουμανία	3,3	-11,7
Γερμανία	3	12
Λατβία	2,5	0,2
Αυστρία	2	12
Ελλάδα	2	-2,4
Γαλλία	1,2	5,4
Μάλτα	0	-0,2
Σλοβακία	-5	0
Δανία	-12	4

Πηγές: IOBE, European Commission DG ECFIN

### Προβλέψεις επενδύσεων για το 2018

Στην τρέχουσα έρευνα, οι επιχειρήσεις προβαίνουν σε δεύτερη πρόβλεψη για τις επενδυτικές δαπάνες τους κατά το 2018. Συνήθως οι προβλέψεις στην αρχή του έτους για το ύψος της επενδυτικής δραστηριότητας στη διάρκειά του, τείνουν να διαφέρουν σημαντικά από τις επόμενες εκτιμήσεις. Επομένως, τα αποτελέσματα της παρούσας

έρευνας ενσωματώνουν ένα βαθμό αυξημένης αβεβαιότητας για την πορεία των επενδύσεων.

Δεδομένων των παραπάνω, από τα στοιχεία της Έρευνας Επενδύσεων στη Βιομηχανία την περίοδο Μαρτίου - Απριλίου, προκύπτει ότι **οι σχετικές δαπάνες το 2018 προβλέπεται να μειωθούν κατά 2,4%**. Αυτή η δεύτερη εκτίμηση για το 2018 συνιστά σημαντική επί τα χείρω αναθεώρηση προς τα κάτω σε σχέση με την πρώτη εκτίμηση στην έρευνα Οκτωβρίου – Νοεμβρίου 2017, η οποία κατέληξε σε άνοδο της επενδυτικής δαπάνης για το 2018 της τάξης του 15,4%.

Σε κλαδικό επίπεδο, παρατηρούνται αποκλίσεις μεταξύ των κλάδων, με κυρίαρχη πάντως τάση την θετική στους περισσότερους κλάδους. Ωστόσο η μεγάλη ένταση της πτώσης σε ορισμένους από τους κλάδους καθόρισε τη συνολική τάση. Σχετικά, ανοδικά αναμένεται να κινηθούν οι επενδύσεις το 2018 στα **Τρόφιμα– Ποτά – Καπνός**, κατά 11,6%, στα **Χημικά** (44%) και τα **Μη Μεταλλικά Ορυκτά** (22,9%). Στον κλάδο **Ένδυσης – Υπόδησης** αναμένεται διπλασιασμός των επενδυτικών δαπανών, ενώ θετική είναι η αναμενόμενη μεταβολή και στην **Κλωστοϋφαντουργία** (16%). Από τις **λοιπές βιομηχανίες**, οι νέες προβλέψεις καταλήγουν σε μείωση της επενδυτικής δραστηριότητας το 2018 σε σχέση με το 2017 κατά 19,5%, πτώση η οποία οφείλεται εν πολλοίς στις δυσμενείς προβλέψεις από τον κλάδο των **Διυλιστηρίων** (-57%), διαμορφώνοντας έτσι την πτωτική τάση στο σύνολο των επενδυτικών δαπανών στη μεταποίηση (Πίνακας 1).

Στην ΕΕ και την Ευρωζώνη οι προσδοκίες για το 2018 είναι θετικές. Στο σύνολό τους οι επενδυτικές δαπάνες στη βιομηχανία προβλέπεται **να αυξηθούν κατά 7,3% στην ΕΕ και 8,6% στην Ευρωζώνη**. Στην πλειονότητα των ευρωπαϊκών χωρών οι σχετικές προβλέψεις είναι θετικές. Ωστόσο, οι σχετικές δαπάνες προβλέπεται να υποχωρήσουν σε άλλες 5 χώρες, εκτός της Ελλάδας, στο Λουξεμβούργο, τη Φινλανδία, τη Σουηδία, τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία (Πίνακας 2).

### Κατανομή των επενδύσεων με βάση το σκοπό τους

Οι έρευνες επενδύσεων του IOBE προσφέρουν σημαντική «διαρθρωτική» πληροφόρηση για τη φύση των επενδύσεων, καθώς οι επιχειρήσεις προχωρούν σε ιεράρχηση των επενδυτικών τους δαπανών ανάλογα με το σκοπό τους, την κατεύθυνση δηλαδή που αυτές έχουν. Πέντε μεγάλες κατηγορίες επενδύσεων χρησιμοποιούνται, αν και ως έναν βαθμό οι κατηγορίες αυτές αλληλοσυμπληρώνονται (π.χ. αύξηση ή διεύρυνση της δυναμικότητας μπορεί να συμβεί μέσω βελτίωσης των μεθόδων παραγωγής ή εισαγωγής νέων μεθόδων). Σε κάθε περίπτωση πάντως, η αναλυτική απεικόνισή τους οδηγεί σε χρήσιμα συμπεράσματα για την πορεία της βιομηχανίας προς εκσυγχρονισμό ή επέκταση, το άνοιγμα σε νέες αγορές ή την προσπάθεια τόνωσης της θέσης των επιχειρήσεων στις ήδη υπάρχουσες αγορές.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της πρόσφατης έρευνας, οι ελληνικές βιομηχανίες το 2018 δεν προτίθενται να μεταβάλλουν σημαντικά τις βασικές προτεραιότητές τους στο επενδυτικό τους μείγμα σε σύγκριση με πέρυσι. Συγκεκριμένα, **το 2017** το επενδυτικό μείγμα των επιχειρήσεων αποτελείτο πρωτίστως από δαπάνες για **αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας για τα ήδη παραγόμενα προϊόντα** (31% από 36% το 2016), ενώ ακολουθούσαν οι δαπάνες για **διεύρυνση της παραγωγικής δυναμικότητας για νέα προϊόντα** (19% από 13% 2016). Οι δαπάνες για **άλλους σκοπούς** όπως η προστασία του περιβάλλοντος, η ενίσχυση των συνθηκών ασφαλείας στην παραγωγική διαδικασία κλπ.,

ήταν τρίτες κατά σειρά προτεραιότητας (16% από 19% το 2016), ενώ σε μικρή απόσταση ακολούθησαν οι δαπάνες για **αντικατάσταση του υφιστάμενου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού** (15% και το 2016). Έπονται σε σημασία οι επενδύσεις που αφορούν στη **βελτίωση των μεθόδων παραγωγής που ήδη εφαρμόζονται** (11% από 9% το 2016), ενώ τελευταία στη σχετική λίστα έρχεται η **εισαγωγή νέων παραγωγικών μεθόδων** (9% από 8% το 2016).

Οι επενδυτικές προτεραιότητες για το **2018** έχουν σχεδόν την ίδια ιεράρχηση με εκείνη για το 2017, με τα σχετικά ποσοστά να διαφοροποιούνται σε μικρό βαθμό, χωρίς όμως να λείπουν οι εξαιρέσεις. Βάσει των σχετικών προβλέψεων για φέτος, η κύρια προτεραιότητα πλέον είναι οι δαπάνες για **διεύρυνση της παραγωγικής δυναμικότητας για νέα προϊόντα**, που πέρυσι βρίσκονταν στη δεύτερη θέση, με το ποσοστό τους να είναι εννέα ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερο από πέρυσι και υπερδιπλάσιο του 2016 (28%). Ακολουθούν οι δαπάνες για επενδύσεις που αποτελούσαν πρώτη προτεραιότητα το 2017, δηλαδή για **αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας για τα ήδη παραγόμενα προϊόντα**, αλλά με μερίδιο μικρότερο κατά οκτώ ποσοστιαίες μονάδες (23%). Οι δαπάνες για **άλλους σκοπούς** έρχονται και πάλι τρίτες κατά σειρά, με ποσοστό στο σύνολο ίδιο με το περυσινό (16%), ενώ ακολουθούν εκείνες για **αντικατάσταση του υφιστάμενου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού** (14%). Στις τελευταίες θέσεις παρέμειναν οι επενδύσεις που αφορούν σε **βελτίωση των μεθόδων παραγωγής που ήδη εφαρμόζονται** (11%) και σε **εισαγωγή νέων παραγωγικών μεθόδων** (7%).

Διάγραμμα 1. Κατανομή Επενδύσεων ανάλογα με το σκοπό τους (% συνόλου δαπάνης)



Πηγή: IOBE

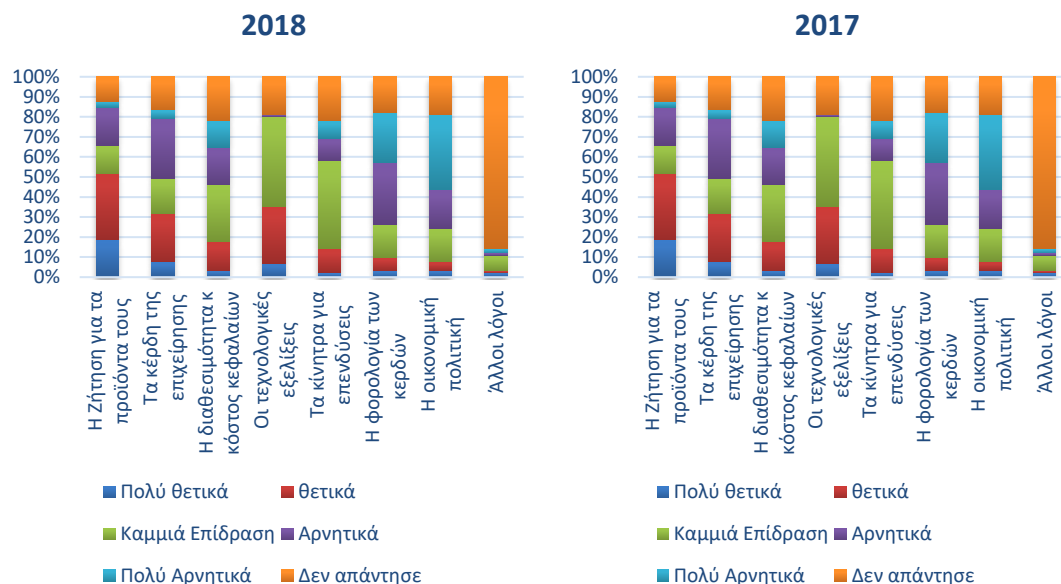
## Παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις

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

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της τρέχουσας έρευνας, τόσο το 2017, όσο και το 2018, μόνο τρεις από τους οκτώ εξεταζόμενους παράγοντες επιδρούν με θετικό τρόπο στην επενδυτική δραστηριότητα των βιομηχανικών επιχειρήσεων.

Το 2017 και πέρυσι, με βάση τις τιμές του συντελεστή σημαντικότητας για τους εξεταζόμενους παράγοντες<sup>1</sup>, προέκυψε ότι η **προσδοκώμενη ζήτηση για προϊόντα** στις επενδυτικές αποφάσεις των επιχειρήσεων και η συμβολή των **τεχνολογικών εξελίξεων** αποτελούν τους δύο παράγοντες με την ισχυρότερη θετική επίδραση στις επενδυτικές αποφάσεις. Συγκεκριμένα, το 2017 και το 2018, το 52% και 55% αντίστοιχα των ερωτηθέντων αποτιμήσε την επίδραση της ζήτησης ως θετική ή πολύ θετική. Η συμβολή των **τεχνολογικών εξελίξεων** είναι ελαφρώς μικρότερης έντασης, με ένα 35% και 38% αντίστοιχα για τα δύο έτη να την αποτιμά ως θετική ή πολύ θετική (Διάγραμμα 2). Τα **κέρδη της επιχείρησης**, τα οποία μέχρι το 2016 ασκούσαν αρνητική επιρροή στην επενδυτική δραστηριότητα, συνολικά στην τρέχουσα έρευνα είχαν θετικό συντελεστή σημαντικότητας. Όμως αυτός ήταν οριακός για το 2017, ενώ η επίδρασή τους αποτιμήθηκε ως θετική ή πολύ θετική από το 32% των επιχειρήσεων του δείγματος για πέρυσι και από το 35% για το τρέχον έτος.

**Διάγραμμα 2. Παράγοντες που επηρεάζουν την επενδυτική δραστηριότητα στη βιομηχανία**



Πηγή: IOBE

<sup>1</sup> Ο συντελεστής λαμβάνει τιμές στο διάστημα [-100, +100], ήτοι +100 όταν όλες οι επιχειρήσεις εκτιμούν πολύ θετική την επίπτωση του αντίστοιχου παράγοντα και -100 αντιστρόφως.

**Πίνακας 3. Συντελεστές σημαντικότητας με βάση τους παράγοντες που επηρεάζουν την επενδυτική δραστηριότητα<sup>1</sup>**

Συντελεστής σημαντικότητας ανά παράγοντα	2017	2018
Η Ζήτηση για τα προϊόντα τους	23	23
Οι τεχνολογικές εξελίξεις	20	23
Τα κέρδη της επιχείρησης	1	5
Άλλοι λόγοι	0	-1
Τα κίνητρα για επενδύσεις	-6	-4
Η διαθεσιμότητα κεφαλαίων & το κόστος τους	-12	-10
Η φορολογία των κερδών	-34	-32
Η οικονομική πολιτική στο σύνολο της	-42	-41

Πηγή: ΙΟΒΕ

Με εξαίρεση την **ευρύτερη οικονομική κατάσταση (άλλοι λόγοι)**, οι υπόλοιποι ερευνώμενοι παράγοντες άσκησαν πέρυσι αρνητική επιρροή στα επενδυτικά σχέδια των επιχειρήσεων. Η επίδρασή τους στην επενδυτική δραστηριότητα της βιομηχανίας προβλέπεται να είναι στην ίδια κατεύθυνση το 2018, με παραπλήσια ένταση. Ως λιγότερο αποτρεπτικοί των επενδύσεων παράγοντες για το τρέχον έτος αξιολογήθηκαν από τις βιομηχανικές επιχειρήσεις λόγοι που συνδέονται με την **ευρύτερη οικονομική κατάσταση (άλλοι λόγοι)**, όταν για το 2017 ο συγκεκριμένος παράγοντας δεν άσκησε επίδραση προς κάποια κατεύθυνση. Η επίδραση των **κινήτρων για επενδύσεις** στην επενδυτική δραστηριότητα αποτιμάται ως επί το πλείστον αρνητικά και στα δύο εξεταζόμενα έτη, ενώ η **διαθεσιμότητα και το κόστος κεφαλαίων** ακολουθούν στη σχετική κατάταξη, με το ποσοστό που τα αξιολογεί αρνητικά να κυμαίνεται στο 32% και 30% το 2017 και το 2018 αντίστοιχα. Έντονα αρνητική είναι διαχρονικά η επίδραση της **φορολογίας κερδών**, με το 56% των ερωτηθέντων να θεωρεί το επίπεδο της φορολογίας αποτρεπτικό για επενδύσεις και στα δύο έτη. Στις αρνητικές επιδράσεις επί των επενδυτικών σχεδίων των βιομηχανικών επιχειρήσεων διατηρεί σταθερά τα τελευταία έτη την πρωτοκαθεδρία η **οικονομική πολιτική στο σύνολό της**, με μικρή διαφορά από τη φορολόγηση των κερδών. Συγκεκριμένα, το 57% των ερωτώμενων έκρινε την επίδρασή της το 2017 ως αρνητική ή πολύ αρνητική, ποσοστό το οποίο αυξήθηκε οριακά το 2018 (Διάγραμμα 3).