

# Ανάλυση των επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης στις προοπτικές των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων\*

Ηλίας Λεγκός και Παρασκευή Βλάχου

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΕΣ  
ΟΜΙΛΟΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

## Περίληψη

*Η ανάληψη δράσεων και ο σχεδιασμός πολιτικών για την τόνωση και στήριξη της επιχειρηματικότητας και ιδιαίτερα των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων (ΜμΕ) προϋποθέτει την ανάλυση και τεκμηρίωση των επιπτώσεων της κρίσης στον βασικό επιχειρηματικό ιστό της οικονομίας και των βασικών αδυναμιών που η παρούσα κρίση έχει αναδείξει. Η ανάδειξη αυτών των επιπτώσεων και ο εντοπισμός των αδυναμιών των ελληνικών επιχειρήσεων θα πρέπει να αποτελέσουν οδηγό για τις κατάλληλες δράσεις και πολιτικές που θα πρέπει να υιοθετηθούν. Στο πλαίσιο αυτό έχουμε καταρτίσει ένα δείκτη ανάλυσης των βασικών λειτουργικών χαρακτηριστικών των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ο οποίος περιλαμβάνει μια σειρά από χρηματοοικονομικούς και μακροοικονομικούς δείκτες και μεταβλητές και αποτελείται από τέσσερις βασικές διαστάσεις – τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη διάθρωση κεφαλαίων και τη συσχέτιση με το μακροοικονομικό περιβάλλον (momentum). Τα βασικά συμπεράσματα της μελέτης μας είναι τα εξής: i) ότι η κερδοφορία των ελληνικών ΜμΕ έχει πληγεί καθοριστικά ως συνέπεια της επιδείνωσης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και ii) ότι η βασική δομική αδυναμία των ΜμΕ είναι η περιορισμένη ρευστότητα, η οποία βρισκόταν σε εξαιρετικά πιεσμένα επίπεδα ακόμα και σε περιόδους προ-κρίσης. Η σταδιακή επιστροφή στην ανάπτυξη θα συμβάλει στην ανάκαμψη της κερδοφορίας, ωστόσο για τη βελτίωση της ρευστότητας προτείνουμε μια σειρά συγκεκριμένων μέτρων για την υλοποίηση των οποίων θα πρέπει να αναληφθεί συντονισμένη δράση τόσο σε εθνικό όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο.*

---

\* Η παρούσα ανάλυση εκφράζει τις απόψεις των συγγραφέων και δεν αντιπροσωπεύει τις θέσεις και τις απόψεις του Ομίλου Τράπεζας Πειραιώς.

## 1. Εισαγωγή

Σύμφωνα με τα τελευταία μακροοικονομικά δεδομένα, η ελληνική οικονομία αρχίζει να δείχνει τα πρώτα σημάδια σταθεροποίησής της. Ωστόσο από το 2008, όταν ξεκίνησε η οικονομική κρίση, μέχρι και σήμερα, η χώρα έχει χάσει σωρευτικά περίπου το 20% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος της (ΑΕΠ), η ανεργία έχει πλέον ξεπεράσει το 27% από το 7,6% το 2008, με κύριο χαρακτηριστικό τη μείωση της απασχόλησης κατά 17,5% την περίοδο 2008-2012.<sup>1</sup> Όπως ήταν αναπόφευκτο, η κρίση αυτή έχει πλήξει ιδιαίτερα τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις οι οποίες, σύμφωνα με τα στοιχεία που παραθέτουμε στο δεύτερο κεφάλαιο της μελέτης μας, αποτελούν σημαντικό κομμάτι του παραγωγικού ιστού της ελληνικής οικονομίας.

Στο πλαίσιο αυτό έχει ξεκινήσει ένας έντονος προβληματισμός αναφορικά με την τόνωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και την ενίσχυση της εξωστρέφειάς της. Σε θεωρητικό επίπεδο, η βασική επιστημονική προσέγγιση, αναφορικά με την εκτίμηση της δυναμικής των κλάδων κάθε οικονομίας, είναι αυτή της μελέτης της συνολικής παραγωγικότητας (total factor productivity). Σύμφωνα με την προσέγγιση αυτή ως δυναμικοί κλάδοι χαρακτηρίζονται αυτοί στους οποίους η προστιθέμενη αξία αυξάνεται ταχύτερα από την αύξηση των συντελεστών παραγωγής, όπως του κεφαλαίου και της εργασίας (Schreyer, 2001; Timmer et al., 2007; O' Mahony and Timmer, 2009).

Σε μια πιο απλοποιημένη προσέγγιση, η ανάλυση της μεταβολής της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας γίνεται ως προς την κλαδική παραγωγικότητα εργασίας και την απασχόληση, ενώ έχουν γίνει συγκριτικές μελέτες για το παραγωγικό χάσμα μεταξύ διαφορετικών γεωγραφικών περιοχών (Van Ark et al., 2008; Urpenberg, 2011; ECORYS, 2012). Σημειώνεται ότι, η παραγωγικότητα εργασίας είναι ο λόγος της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας και της απασχόλησης. Επομένως, συχνά η ενίσχυση του παραγόμενου προϊόντος μιας χώρας ερμηνεύεται μέσα από τη βελτίωση της παραγωγικότητας εργασίας, η οποία επηρεάζεται και από τις μεταβολές της απασχόλησης.

Ωστόσο το πλαίσιο αυτό είναι πάρα πολύ αόριστο και γενικευμένο για να μπορέσει να οδηγήσει σε τόσο συγκεκριμένες προτάσεις πολιτικής για τη στήριξη όχι μόνο συγκεκριμένων κλάδων ή κατηγοριών επιχειρήσεων αλλά και σε εκπόνηση πολιτικής ενίσχυσης της συνολικής ανταγωνιστικότητας ολόκληρης της οικονομίας. Δεδομένης λοιπόν της επιτακτικής ανάγκης σχεδιασμού συγκεκριμένων μέτρων στήριξης της ελληνικής μικρομεσαίας επιχειρηματικότητας, έχουμε υιοθετήσει μια πιο πρακτική πολυ-κριτηριακή μεθοδολογία, η οποία μας επιτρέπει να εντοπίσουμε τα σχετικά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των ελληνικών επιχειρήσεων με σκοπό την υποβολή προτάσεων για τον περιορισμό των επιπτώσεων της κρίσης στον επιχειρηματικό κόσμο.

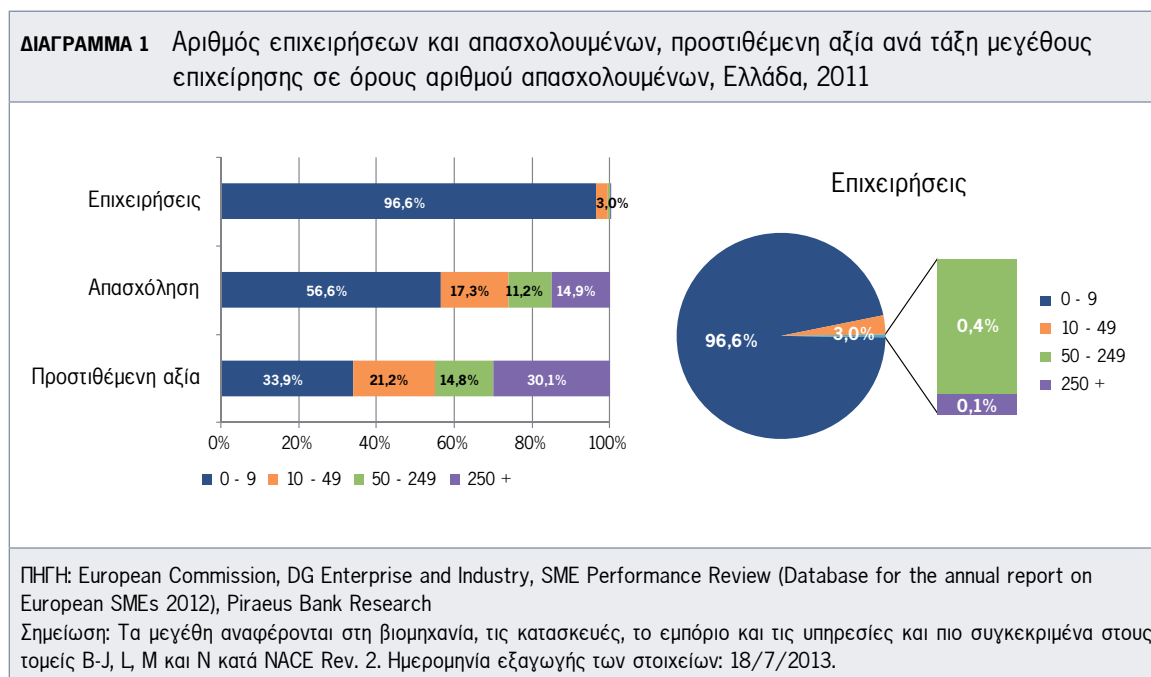
Σημείο αφετηρίας της προσέγγισής μας είναι η παραδοχή ότι το περιβάλλον λειτουργίας μιας επιχείρησης επηρεάζεται από μια σειρά παραγόντων, εκ των οποίων ένας μόνο είναι το μακροοικονομικό περιβάλλον. Για την εξαγωγή ολοκληρωμένων συμπερασμάτων οι μακροοικονομικοί παράγοντες θα πρέπει να πλαισιωθούν από μια εκτίμηση των συνθηκών ρευστότητας, κερδοφορίας και κεφαλαιακής επάρκειας των επιχειρηματικών μονάδων. Επιπρόσθετα, θα πρέπει ο χρονικός ορίζοντας της ανάλυσης να καλύπτει περιόδους προ και μετά κρίσης, έτσι ώστε να γίνουν εμφανείς οι επιπτώσεις της κρίσης στην ελληνική επιχειρηματικότητα. Η ανάλυση αυτών των επιπτώσεων και ο εντοπισμός των αδυναμιών των ελληνικών επιχειρήσεων θα πρέπει να αποτελέσουν οδηγό για τις κατάλληλες δράσεις και πολιτικές που θα πρέπει να υιοθετηθούν.

<sup>1</sup> ΕΛΣΤΑΤ. Τα μεγέθη βασίζονται στα διαθέσιμα στοιχεία κατά τη στιγμή συγγραφής του κειμένου.

## 2. Μικρομεσαίες επιχειρήσεις και ελληνική πραγματικότητα

Σε μια οικονομία δραστηριοποιούνται επιχειρήσεις διαφορετικών μεγεθών, ενώ βάσει του μεγέθους τους διαφοροποιείται ο βαθμός επίπτωσης των οικονομικών συνθηκών στις επιδόσεις τους. Η βασική διάκριση των επιχειρήσεων με κριτήριο το μέγεθός τους είναι σε μικρομεσαίες (ΜμΕ) και σε μεγάλες. Σύμφωνα με τον σχετικό ορισμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις ΜμΕ (Commission Recommendation 2003/361/EC) μια επιχείρηση είναι ΜμΕ όταν ο αριθμός των εργαζομένων της δεν ξεπερνά τα 250 άτομα και ο κύκλος εργασιών της είναι έως € 50 εκατ. ή το σύνολο του ενεργητικού της είναι έως € 43 εκατ.,<sup>2</sup> ενώ μεγάλη χαρακτηρίζεται η επιχείρηση που τα μεγέθη της υπερβαίνουν τα προαναφερθέντα όρια.

Βασικό χαρακτηριστικό της Ελλάδας είναι ότι η συντριπτική πλειονότητα του επιχειρηματικού ιστού αποτελείται από ΜμΕ. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Διαγράμματος 1, μόλις το 0,1% των συνολικών εγχώριων επιχειρήσεων είναι μεγάλες, με κριτήριο τον αριθμό των απασχολούμενων. Συγχρόνως, στις ΜμΕ απασχολείται το 85% περίπου των εργαζομένων, ενώ οι ΜμΕ συμβάλλουν στη συνολική προστιθέμενη αξία κατά 70%. Τα παραπάνω επομένως, επιβεβαιώνουν τη σημαντικότητα της ελληνικής ΜμΕ και τη συμβολή της στην εγχώρια οικονομία. Κατ' επέκταση, εστιάζουμε την ανάλυσή μας στις επιδόσεις των ΜμΕ, οι οποίες αποτελούν τη βάση της ελληνικής οικονομικής δραστηριότητας, αλλά εμφανίζονται και πιο ευάλωτες στην υφιστάμενη οικονομική κρίση (European Commission, 2013).



<sup>2</sup> ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟΙ	ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ
Πολύ μικρή	< 10 άτομα	≤ € 2 εκατ.	≤ € 2 εκατ.
Μικρή	< 50 άτομα	≤ € 10 εκατ.	≤ € 10 εκατ.
Μεσαία	< 250 άτομα	≤ € 50 εκατ.	≤ € 43 εκατ.

### 3. Ανάλυση των επιχειρηματικών επιδόσεων των ΜμΕ: BIC Index

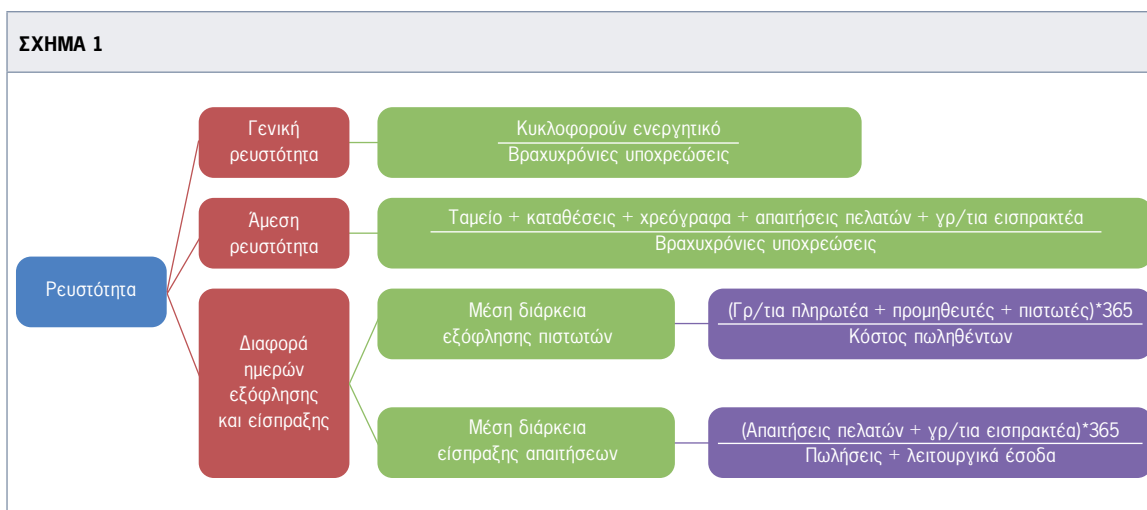
Έχοντας υπόψη τα παραπάνω και θέλοντας να διερευνήσουμε περαιτέρω το επιχειρηματικό κλίμα που επικρατεί στην Ελλάδα, προχωρήσαμε στην κατασκευή ενός δείκτη του BIC Index (Best in Class Index), ο οποίος είναι το βασικό αναλυτικό μας εργαλείο. Βασικός στόχος είναι η αξιολόγηση των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας σύμφωνα με τις επιδόσεις τους, δίνοντας έμφαση στις ΜμΕ. Ξεκινώντας με αυτό τον γνώμονα, εντοπίσαμε τους βασικούς δείκτες που αποτυπώνουν την εγχώρια επιχειρηματική δραστηριότητα και τους ενοποιήσαμε σε τέσσερις βασικές διαστάσεις:

- ▼ ρευστότητα,
- ▼ αποδοτικότητα,
- ▼ κεφαλαιακή διάρθρωση, και
- ▼ momentum, ήτοι η συσχέτιση με το μακροοικονομικό περιβάλλον.

Οι τέσσερις αυτές διαστάσεις συνθέτουν με τη σειρά τους τον BIC Index, ο οποίος σύμφωνα με τη βαθμολογία που επιτυγχάνει ο κάθε κλάδος, έχουμε τη δυνατότητα να συγκρίνουμε και να αξιολογήσουμε τις επιπτώσεις της εγχώριας οικονομικής κρίσης στα βασικά μεγέθη του συνόλου των κλάδων των ΜμΕ.

#### 3.1 Διαστάσεις δείκτη BIC

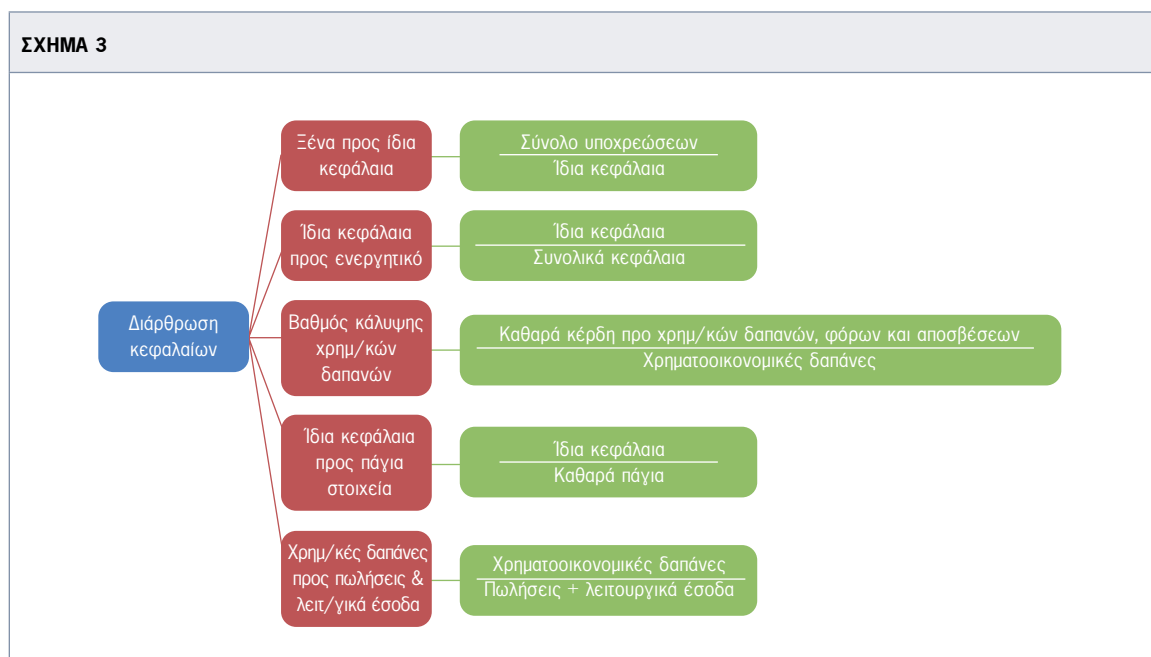
Όπως έχουμε αναφερθεί και προηγουμένως, ο BIC Index αποτελείται από τέσσερις διαστάσεις. Οι τρεις διαστάσεις –ρευστότητα, αποδοτικότητα και διάρθρωση κεφαλαίων– είναι κατά βάση χρηματοοικονομικά κριτήρια και αφορούν τις ΜμΕ, ενώ το momentum που αναφέρεται στο μακροοικονομικό περιβάλλον αφορά το σύνολο του κλάδου. Η κάθε διάσταση με τη σειρά της αποτελεί τη σύνθεση συγκεκριμένων δεικτών και μεταβλητών. Πιο συγκεκριμένα, η συνολική *Ρευστότητα* των ΜμΕ κάθε κλάδου αποτελείται από τους αριθμοδείκτες, όπως παρουσιάζονται στο Σχήμα 1.



Συνακόλουθα, η διάσταση της *Αποδοτικότητας* απαρτίζεται από τους δείκτες στο Σχήμα 2.

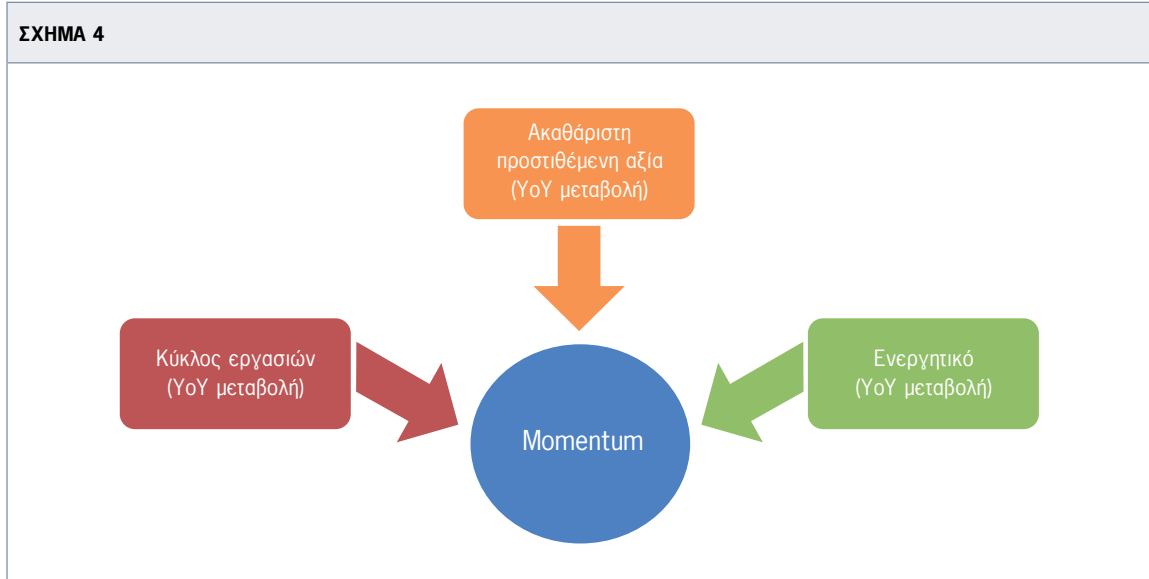


Σε συνέχεια των προηγούμενων, η *Κεφαλαιακή Διάρθρωση* αντικατοπτρίζεται από τους δείκτες που εμφανίζονται στο Σχήμα 3.



Ωστόσο, οι δείκτες των τριών προαναφερθεισών διαστάσεων –ρευστότητα, αποδοτικότητα, κεφαλαιακή διάρθρωση– είναι εξ ορισμού στατικές, δηλαδή καταγράφουν τις επιδόσεις ενός και μόνο έτους, αγνοώντας τις μεταβολές προηγούμενων ετών. Κατά συνέπεια, επιτρέπουν μόνο διαστρωματικές συγκρίσεις μεταξύ των κλάδων.

Επομένως, για να καταγράψουμε τη δυναμική εξέλιξη κάθε κλάδου από περίοδο σε περίοδο, ερχόμαστε να προσθέσουμε την τέταρτη διάσταση –τη διάσταση *Momentum*–, η οποία έρχεται να καλύψει αυτό το κενό και περιλαμβάνει τις ετήσιες μεταβολές των μεταβλητών ανά κλάδο, που παρουσιάζονται στο Σχήμα 4.



Χρησιμοποιώντας περίοδο βάσης (2007-2010) μπορούμε να συγκρίνουμε τις εξεταζόμενες μεταβλητές και να εντοπίσουμε σε μακροχρόνια βάση τις επιδράσεις του περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις των εξεταζόμενων κλάδων.

### 3.2 Κανονικοποίηση μεταβλητών και σταθμίσεις διαστάσεων BIC

Ένα επόμενο ζήτημα που ερχόμαστε να αντιμετωπίσουμε είναι ότι κάθε μία από τις εξεταζόμενες μεταβλητές εμφανίζει διαφορετικό εύρος τιμών, καθώς και διαφορετικές μονάδες μέτρησης, π.χ. άλλες μεταβλητές μετράνε αριθμό ημερών, άλλες είναι χρηματοοικονομικοί δείκτες και άλλες είναι μακροοικονομικοί δείκτες. Επομένως, για να μπορέσουμε να συνθέσουμε τις μεταβλητές αυτές στις τέσσερις βασικές διαστάσεις και στη συνέχεια στον BIC Index, πρέπει όλες οι τιμές των μεταβλητών να μετασχηματιστούν σε μια κοινή βάση. Κατά επέκταση, τις κανονικοποιούμε με τον ακόλουθο τρόπο:

- ▼ Στην περίπτωση που για ένα δείκτη η άνοδος αποτελεί θετική εξέλιξη, ο τύπος κανονικοποίησης είναι:

$$p_i = \frac{I_i - I_{\min}}{I_{\max} - I_{\min}} \times 100$$

- ▼ Στην περίπτωση που για ένα δείκτη η πτώση αποτελεί θετική εξέλιξη, ο τύπος κανονικοποίησης είναι:

$$p_i = \frac{I_{\max} - I_i}{I_{\max} - I_{\min}} \times 100$$

όπου,  $p_i$ : η τιμή του δείκτη του κλάδου  $i$  ύστερα από την κανονικοποίηση,

$I_i$ : η τιμή του δείκτη του κλάδου  $i$  πριν την κανονικοποίηση,

$I_{\min}$ : η τιμή του δείκτη του κλάδου με τη χαμηλότερη επίδοση από το σύνολο των εξεταζόμενων κλάδων, και

$I_{\max}$ : η τιμή του δείκτη του κλάδου με την υψηλότερη επίδοση από το σύνολο των εξεταζόμενων κλάδων.

Κατόπιν αυτού του μετασχηματισμού, όλες οι μεταβλητές έχουν πλέον κοινό εύρος τιμών, το οποίο είναι  $[0,100]$ . Κάθε διάσταση έχει την ίδια βαρύτητα στη σύνθεση του τελικού δείκτη BIC Index, ενώ η στάθμιση των επιμέρους μεταβλητών παρουσιάζεται στον Πίνακα 1.

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 1</b> BIC Index: Σταθμίσεις εξεταζόμενων δεικτών και μεταβλητών ανά διάσταση	
<b>ΜμΕ</b>	
<b>Χρηματοοικονομικοί δείκτες</b>	<b>75%</b>
Ρευστότητα	25%
- Γενική ρευστότητα	33,3%
- Άμεση ρευστότητα	33,3%
- Διαφορά διάρκειας εξόφλησης και είσπραξης	33,3%
Αποδοτικότητα	25%
- Μικτό περιθώριο κέρδους	20%
- Καθαρό περιθώριο κέρδους	20%
- Περιθώριο EBITDA	20%
- Αποδοτικότητα ενεργητικού	20%
- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	20%
Διάρθρωση κεφαλαίων	25%
- Σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια	20%
- Σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό	20%
- Σχέση ιδίων κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία	20%
- Βαθμός κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	20%
- Σχέση χρηματοοικονομικών δαπανών προς πωλήσεις και λειτουργικά έσοδα	20%
<b>Σύνολο κλάδου</b>	
<b>Momentum</b>	<b>25%</b>
- Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία, σε τρέχουσες τιμές (YoY μεταβολή)	33,3%
- Κύκλος εργασιών (YoY μεταβολή)	33,3%
- Ενεργητικό (YoY μεταβολή)	33,3%

Η επιλογή της περιόδου βάσης, δηλαδή της περιόδου που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της μέγιστης ( $I_{max}$ ) και της ελάχιστης τιμής ( $I_{min}$ ), είναι μείζονος σημασίας για την τελική κατάρτιση του BIC Index, προκειμένου τα αποτελέσματά μας να είναι συγκρίσιμα τόσο κάθετα –μεταξύ των κλάδων– όσο και οριζόντια –μεταξύ των ετών. Για τα χρηματοοικονομικά κριτήρια των διαστάσεων ρευστότητας, αποδοτικότητας και διάρθρωσης κεφαλαίων, για τη μέγιστη και ελάχιστη τιμή της κανονικοποίησης λήφθηκε ως έτος βάσης το 2006. Για τα κριτήρια της διάστασης momentum για τη μέγιστη και ελάχιστη τιμή της κανονικοποίησης χρησιμοποιήθηκε η περίοδος 2007-2010.

## 4. Πηγές εμπειρικών δεδομένων

Πηγή των δεδομένων των εθνικολογιστικών στοιχείων είναι η ΕΛΣΤΑΤ, ενώ των χρηματοοικονομικών μεγεθών είναι η ICAP DATA. Πιο συγκεκριμένα, από το δείγμα των επιχειρήσεων της βάσης δεδομένων της ICAP DATA, απομονώθηκαν οι επιχειρήσεις που δεν είχαν διαθέσιμο κανένα χρηματοοικονομικό στοιχείο από τις λογιστικές καταστάσεις, παρουσίαζαν αρνητικά ίδια κεφάλαια, δεν παρουσίαζαν διαθέσιμα στοιχεία για τον αριθμό του προσωπικού, δεν εμφάνιζαν κύκλο εργασιών και δεν είχαν διαθέσιμα στοιχεία για το κόστος πωληθέντων. Από το δείγμα αυτό επιλέχθηκαν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ),<sup>3</sup> δηλαδή εκείνες που ο αριθμός των εργαζομένων τους δεν ξεπερνούσε τα 250 άτομα και ταυτόχρονα το μέγιστο ύψος του κύκλου εργασιών τους δεν υπερέβαινε τα € 50 εκατ.

Πεδίο εξέτασης είναι όλοι οι κλάδοι οικονομικής δραστηριότητας, σύμφωνα με την ταξινόμηση ΣΤΑ-ΚΟΔ'08, εκτός των παρακάτω:

- ▼ Κ: Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες
- ▼ Ξ: Δημόσια διοίκηση και άμυνα, υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση
- ▼ Τ: Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών· μη διαφοροποιημένες δραστηριότητες νοικοκυριών, που αφορούν την παραγωγή αγαθών –και υπηρεσιών– για ίδια χρήση
- ▼ Υ: Δραστηριότητες ετερόδικων οργανισμών και φορέων.

Αποτέλεσμα της παραπάνω επεξεργασίας είναι να εξετάζουμε συνολικά 50 κλάδους και ο αριθμός του δείγματος των επιχειρήσεων ΑΕ και ΕΠΕ να κυμαίνεται από 21,3 χιλ. έως 23,5 χιλ. την περίοδο 2007-2011 (βλέπε παράρτημα Πίνακα Π1).

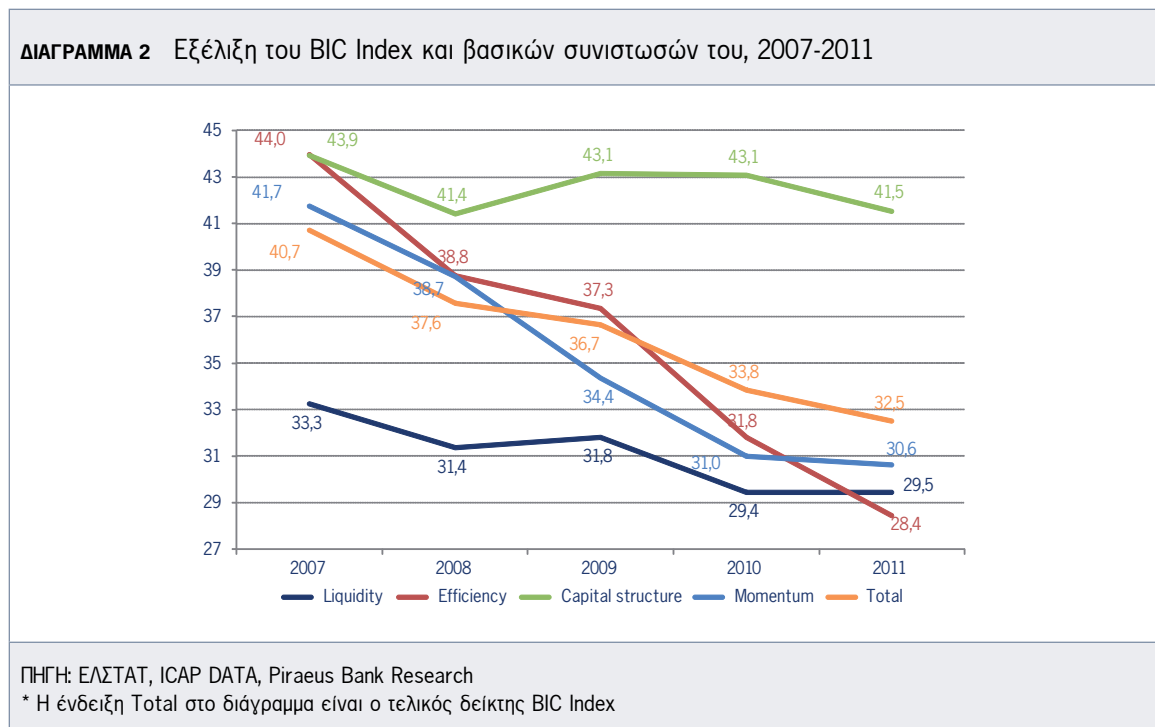
## 5. Παρουσίαση αποτελεσμάτων

Δύο είναι τα βασικά εργαλεία ανάλυσης της πορείας των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων: i) η μελέτη της διαχρονικής εξέλιξης του μέσου όρου των δεικτών από το 2007 έως το 2011 και ii) η σύγκριση της συνολικής εμπειρικής κατανομής των δεικτών από το 2007 στο 2011. Με αυτόν τον τρόπο συνοψίζουμε σε ένα διάγραμμα τις επιδόσεις πάνω από 20 χιλ. μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜμΕ) σε περίοδο πέντε ετών.

Σύμφωνα λοιπόν με την παραπάνω προσέγγιση, διαπιστώνουμε ότι τόσο ο συνολικός BIC Index όσο και οι επιμέρους διαστάσεις του υποχωρούν σημαντικά και συστηματικά από το 2007 στο 2011 (Διάγραμμα 2). Πιο συγκεκριμένα, οι μεταβολές των επιμέρους δεικτών αντανακλώνται στον συνολικό BIC Index, ο οποίος υποχωρεί κατά 20% από το 2007 στο 2011.

<sup>3</sup> Σύμφωνα με τον σχετικό ορισμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις ΜμΕ (Commission Recommendation 2003/361/EC).



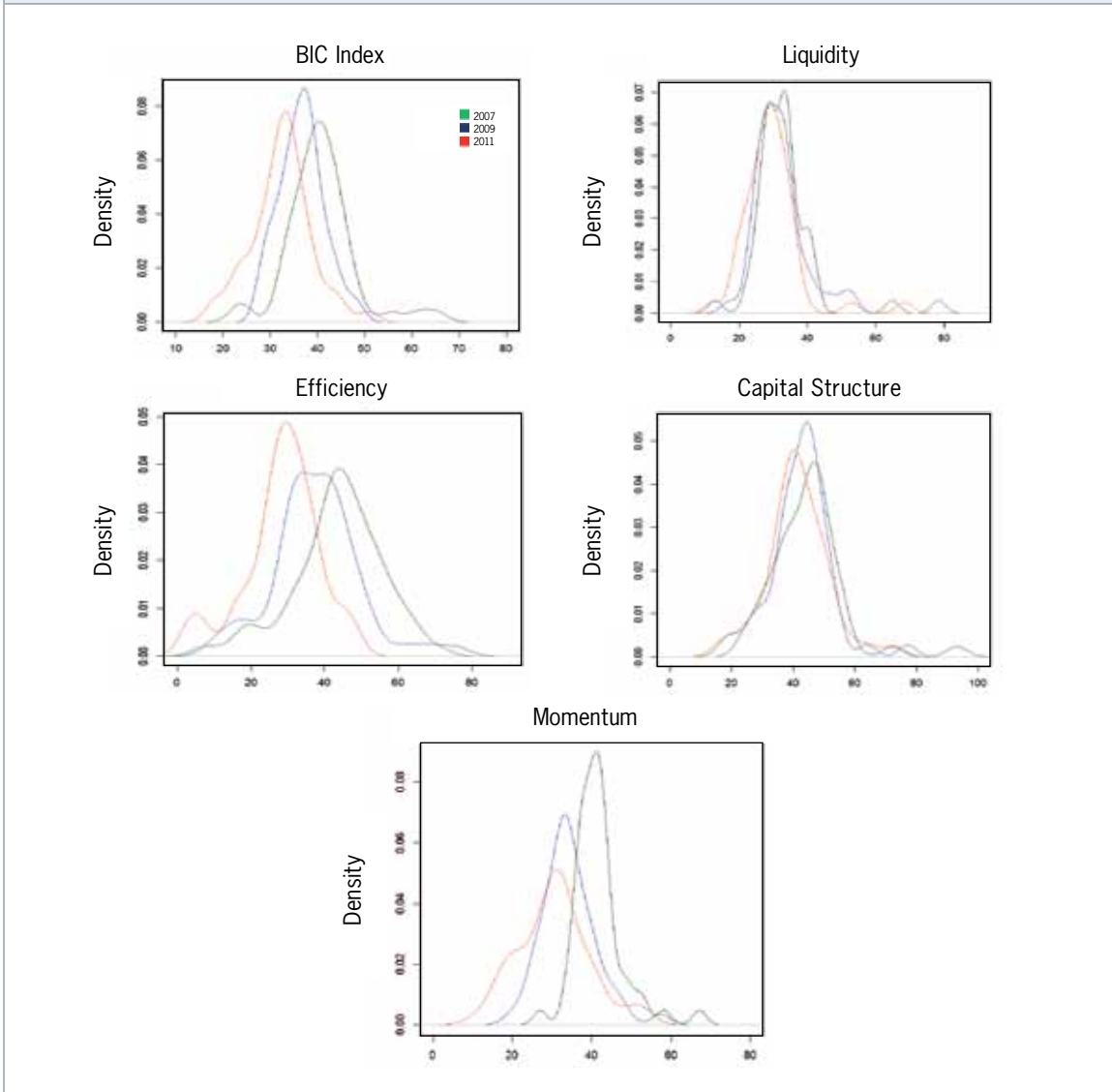


Παρουσιάζοντας τα αποτελέσματα των διαστάσεων που συνθέτουν τον BIC Index, διαπιστώνεται ότι η διάσταση που δείχνει τη μεγαλύτερη σταθερότητα είναι η διάσταση της κεφαλαιακής διάρθρωσης, υποδηλώνοντας εμμέσως πλην σαφώς, την υποχρέωση των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων να λειτουργούν με υψηλό βαθμό ίδιας συμμετοχής. Η διάσταση που παρουσιάζει επίσης αντίσταση και ακολουθεί σε ρυθμούς επιδείνωσης είναι ο δείκτης ρευστότητας. Η μικρή (σχετικά) επιδείνωση της ρευστότητας αποτελεί έκπληξη, αλλά θα πρέπει να λάβουμε υπόψη ότι ο δείκτης αυτός ήταν σε εξαιρετικά πιεσμένα επίπεδα ήδη από το 2007.

Οι δύο διαστάσεις, οι οποίες απεικονίζουν με τον πλέον εμφανικό τρόπο την επίδραση της ύφεσης στις επιχειρηματικές επιδόσεις, είναι της κερδοφορίας και του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, οι οποίες υποχωρούν με επιταχυνόμενο ρυθμό από το 2007 στο 2011.

Πέρα από την εξέταση του μέσου όρου, οι μεταβολές ολόκληρης της εμπειρικής κατανομής του BIC Index από έτος σε έτος παρουσιάζουν μια πιο καθολική εικόνα των μεταβολών στο επιχειρηματικό περιβάλλον. Οι μεταβολές της κατανομής του BIC Index από το 2007 στο 2009 και τέλος στο 2011 καταδεικνύουν τη σταθερή και συστηματική επιδείνωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος (Διάγραμμα 3).

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3** Κατανομή των επιδόσεων των κλάδων του τελικού BIC Index, 2007-2011



ΠΗΓΗ: ΕΛΣΤΑΤ, ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Όπως έχουμε ήδη αναφέρει, η διάσταση της ρευστότητας σημειώνει ήπια επιδείνωση, καθώς η κατανομή της σημειώνει μικρή μετατόπιση προς τα αριστερά, ενώ δεν παρουσιάζονται σημαντικές μεταβολές από έτος σε έτος. Η διάσταση που έχει επηρεαστεί πιο έντονα από την κρίση είναι η διάσταση της αποδοτικότητα και κερδοφορίας, καθώς βλέπουμε ότι η κατανομή της το 2011 μετατοπίστηκε αρκετά αριστερά συγκριτικά με το 2009 και ακόμη περισσότερο σε σχέση με το 2007.

Αναφορικά με την τρίτη διάσταση του BIC Index, η διάσταση της κεφαλαιακής διάρθρωσης εμφανίζει τη μεγαλύτερη σταθερότητα την περίοδο 2007-2011, καθώς δεν παρουσιάζει σημαντικές μεταβολές ως προς τη συνολική κατανομή της. Τέλος, η κατανομή της διάστασης που αναφέρεται στο μακροοικονομικό περιβάλλον – momentum, όπως είναι αναμενόμενο άλλωστε, παρουσιάζει σημαντική υποχώρηση αλλά και διεύρυνση του εύρους των επιδόσεων των κλάδων από το 2007 στο 2011.

## 6. Σύνοψη αποτελεσμάτων και προτάσεις πολιτικής

Από την ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων για πάνω από 20 χιλιάδες μικρομεσαίες επιχειρήσεις για περίοδο πέντε ετών προ και μετά κρίσης, προκύπτει μια πανοραμική εικόνα των αδυναμιών και προβλημάτων των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Ταυτόχρονα όμως, καθίσταται εμφανής η ανάγκη στήριξης της ελληνικής μικρομεσαίας επιχείρησης, η οποία έχει πληγεί από την επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Ακόμα πιο σημαντικό είναι το γεγονός ότι η ανάλυσή μας καταδεικνύει τους τομείς στους οποίους θα πρέπει να επικεντρωθεί η προσπάθεια αυτή.

Πιο συγκεκριμένα, από τη μελέτη μας προκύπτει ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις εισήλθαν στην περίοδο της κρίσης με ικανοποιητικούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και αποδοτικότητας, καθώς το μακροοικονομικό περιβάλλον που λειτουργούσαν το 2007 κρινόταν ιδιαίτερα ικανοποιητικό. Με την έλευση της κρίσης από το 2008 και ύστερα, ταυτόχρονα με τη ραγδαία επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, παρατηρείται παράλληλη επιδείνωση όλων των δεικτών αποδοτικότητας και κερδοφορίας. Αντίθετα η κεφαλαιακή διάρθρωση των ελληνικών ΜμΕ έχει υποχωρήσει οριακά και μόνο, καθ' όλη την υπό εξέταση περίοδο.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον ωστόσο παρουσιάζει η κατάσταση της ρευστότητας των ελληνικών ΜμΕ. Οι δείκτες ρευστότητας των ελληνικών επιχειρήσεων βρίσκονταν σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα ήδη από την προ-κρίσης περίοδο, ενώ με την έλευση της κρίσης η κατάσταση επιδεινώνεται επί τα χείρω. Εάν δε η επιδείνωση της ρευστότητας συνδυαστεί με την πτώση της κερδοφορίας, τη μείωση των εξαγωγικών και εμπορικών πιστώσεων και την περιορισμένη πρόσβαση σε τραπεζικό δανεισμό, οι συνθήκες ρευστότητας του επιχειρηματικού κόσμου φαντάζουν ασφυκτικές.

Με βάση τα παραπάνω, εάν προσπαθήσουμε να σκιαγραφήσουμε το μέλλον θα πρέπει να αναμένουμε ότι η προσδοκώμενη ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας θα οδηγήσει σε βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος (momentum) και της αποδοτικότητας και κερδοφορίας των ελληνικών επιχειρήσεων. Εκεί όμως που θα πρέπει να επικεντρωθεί η προσπάθεια, τόσο της οικονομικής πολιτικής όσο και του τραπεζικού συστήματος, είναι στο πεδίο της ρευστότητας, η οποία θα πρέπει να επανέλθει και να ξεπεράσει τα προ-κρίσης επίπεδα. Μια σειρά ενδεικτικών μέτρων αποκατάστασης των συνθηκών ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας είναι η εξής:

- ▼ Η κεφαλαιακή ενίσχυση και η βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας του εγχώριου τραπεζικού συστήματος θα πρέπει σταδιακά να μεταφερθούν και στο πεδίο της πραγματικής οικονομίας και κυρίως των επιχειρήσεων. Προς αυτή την κατεύθυνση θα μπορούσε να βοηθήσει και ο επαναπροσανατολισμός του ελληνικού τραπεζικού συστήματος κυρίως προς την παροχή κεφαλαίων κίνησης και τη χρήση εξωτραπεζικών πόρων για τη χρηματοδότηση μακροχρόνιων επενδυτικών σχεδίων.
- ▼ Δυνατότητα κεφαλαιακών εγγυήσεων και αναχρηματοδότησης των εξυπηρετούμενων πιστώσεων, ως μια μορφή διευκόλυνσης παροχής κεφαλαίων κίνησης και κάλυψης των επιχειρησιακών και επενδυτικών αναγκών των ΜμΕ γενικότερα.
- ▼ Πλήρης αξιοποίηση των προγραμμάτων των ευρωπαϊκών ταμείων (π.χ. ΕΤαΕ – Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων) για τη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων με ευρωπαϊκές εγγυήσεις ή χρηματοδότηση επιτοκίων, αλλά και των εγχώριων χρηματοδοτικών προγραμμάτων, όπως του ΕΤΕΑΝ (Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης).
- ▼ Μεγαλύτερη ευελιξία και άρση των γραφειοκρατικών περιορισμών των προγραμμάτων ΕΣΠΑ για την απρόσκοπτη δυνατότητα πρόσβασης των ΜμΕ σε επιχορηγήσεις.
- ▼ Πιο κεντρική και συλλογική διαχείριση των διάφορων ευρωπαϊκών και εθνικών προγραμμάτων χρηματοδότησης από ενιαία αρχή, με ταυτόχρονη αξιοποίηση των νέων τεχνολογιών στη συλλογή στοιχείων για πιο συντονισμένη παρακολούθηση των δυνατοτήτων και αποτελεσματικότερη κατανομή των επιχορηγήσεων.

- ▼ Δυνατότητες τιτλοποίησης δανείων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και χρησιμοποίησής τους ως ενέχυρο για δανεισμό από το Ευρωσύστημα.
- ▼ Αξιοποίηση καινοτόμων εργαλείων, όπως το "sale and lease back" για άντληση ρευστότητας με χαμηλό κόστος μέσω της «ρευστοποίησης» (monetization) των πάγιων στοιχείων των εταιρειών.
- ▼ Επέκταση της χρήσης factoring τόσο για τις εγχώριες πωλήσεις όσο και για τις εξαγωγές.
- ▼ Παροχή αυξημένων εμπορικών πιστώσεων, εγγυήσεων και χρηματοδότησης από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και τους οργανισμούς εγγύησης εξαγωγικού εμπορίου.

## Βιβλιογραφία - Πηγές

Βάση δεδομένων ICAP DATA, λογιστικές καταστάσεις επιχειρήσεων ΑΕ και ΕΠΕ.

Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2013), «Πρόσβαση των ΜμΕ σε χρηματοδότηση στην Ελλάδα. Έκθεση της Συνεδρίασης Αντιπροσώπων Υψηλού Επιπέδου», Ιούλιος, διαθέσιμο στο [www.hba.gr](http://www.hba.gr).

ΕΛΣΤΑΤ, ([www.statistics.gr](http://www.statistics.gr)), Εθνικοί Λογαριασμοί, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.

Λεκκός, Η., Βλάχου, Π., Στάγγελ, Ε. και Κεφαλάς Κ., (2013), «Κρίση και ελληνική οικονομία: Αξιολόγηση κλαδικών επιδόσεων με άξονα τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις», *Οικονομική Ανάλυση και Αγορές*, Τράπεζα Πειραιώς, Αθήνα, Ιούλιος.

Νιάρχος, Ν., (1994), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Τέταρτη έκδοση, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα - Πειραιάς.

BACH user guide summary, Bank for the accounts of companies harmonized, Banque de France, [www.bach.banque-france.fr](http://www.bach.banque-france.fr).

Commission Recommendation of 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises (2003/361/EC).

ECORYS, (2012), *"EU SMEs in 2012: at the crossroads. Annual report on small and medium-sized enterprises in the EU, 2011/12"*, Client: European Commission, Rotterdam, September.

European Commission, (2005), *"The new SME definition. User guide and model declaration"*, Enterprise and Industry Publications.

European Commission, *"SBA Fact Sheet 2012, Greece"*, Enterprise and Industry.

European Commission, (2013), *"Member States' competitiveness performance and implementation of EU Industrial Policy, Industrial Performance Scoreboard, A Europe 2020 Initiative, 2013 Edition"*, Enterprise and Industry.

European Union, (2011), *"Key figures on European business with a special feature on SMEs, 2011 edition"*, Eurostat pocketbooks, Luxembourg.

O' Mahony, M. and Timmer, M. P., (2009), *"Output, input and productivity measures at the industry level: the EU KLEMS database"*, *The Economic Journal*, 119 (June), F374-F403.

Schreyer, P., (2001), *"Measuring Productivity. Measurement of aggregate and industry-level productivity growth. OECD Manual"*, OECD, France.

SME Performance Review, DG Enterprise and Industry, European Commission, [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/index_en.htm)

Timmer, M. P., O' Mahony M. and Van Ark B., (2007), "EU KLEMS growth and productivity accounts: an overview", University of Groningen & University of Birmingham, March; available at [www.euklems.net](http://www.euklems.net).

Uppenberg, K., (2011), "Economic growth in the US and the EU: a sectoral decomposition". EIB Papers Vol 16, No 1, European Investment Bank, Luxembourg.

Van Ark, B., O' Mahony, M. and Timmer, M. P., (2008), "The Productivity gap between Europe and the United States: trends and causes", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 22, No 1, pp 25-44.

Voulgaris, F., Asteriou, D. and Agiomirgianakis, G. (2003), "The determinants of small firm growth in the Greek manufacturing sector", *Journal of Economic Integration*, Vol. 18, No. 4, pp. 817-836.

Voulgaris, F., Doumpos, M. and Zopounidis, C., (2000), "On the evaluation of Greek industrial SME's performance via multicriteria analysis of financial ratios", *Small Business Economics*, Vol 15, pp. 127-136.

Weston, J. F. and Brigham, E. F., (1986), *"Βασικές αρχές της χρηματοοικονομικής διαχείρισης και πολιτικής"*, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα.

## Παράρτημα

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ Π1</b> Οι εξεταζόμενοι κλάδοι της εγχώριας οικονομίας και παρουσίαση των δειγμάτων των ΜμΕ, 2007-2011						
<b>Κωδικός</b>	<b>ΣΤΑΚΟΔ'08 (=NACE rev. 2)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
A	Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	249	289	280	254	261
B	Ορυχεία και λατομεία	89	111	108	94	85
10	Βιομηχανία τροφίμων	1.014	1.044	1.035	984	991
11	Ποτοποιία	177	180	180	168	165
12	Παραγωγή προϊόντων καπνού	12	9	10	9	10
13	Παραγωγή κλωστοϋφαντουργικών υλών	166	166	165	157	138
14	Κατασκευή ειδών ένδυσης	301	297	284	261	248
15	Βιομηχανία δέρματος και δερμάτινων ειδών	49	49	43	42	43
16	Βιομηχανία ξύλου και κατασκευή προϊόντων από ξύλο και φελλό, εκτός από έπιπλα - κατασκευή ειδών καλαθοποιίας και σπαρτοπλεκτικής	121	123	121	103	92
17	Χαρτοποιία και κατασκευή χάρτινων προϊόντων	140	144	144	141	142
18	Εκτυπώσεις και αναπαραγωγή προεγγεγραμμένων μέσων	218	226	214	196	182
19	Παραγωγή οπτάνθρακα και προϊόντων διύλισης πετρελαίου	28	26	26	28	26
20	Παραγωγή χημικών ουσιών και προϊόντων	221	223	231	224	224
21	Παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και φαρμακευτικών σκευασμάτων	51	52	51	49	56
22	Κατασκευή προϊόντων από ελαστικό (καουτσούκ) και πλαστικές ύλες	276	275	279	264	243
23	Παραγωγή άλλων μη μεταλλικών ορυκτών προϊόντων	478	473	464	415	387
24	Παραγωγή βασικών μετάλλων	69	71	69	67	65
25	Κατασκευή μεταλλικών προϊόντων, με εξαίρεση τα μηχανήματα και τα είδη εξοπλισμού	535	537	521	481	463
26	Κατασκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων	63	63	62	61	59
27	Κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού	141	142	147	137	130
28	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού π.δ.κ.α.	220	222	218	208	193
29	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων, ρυμουλκούμενων και ημι-ρυμουλκούμενων οχημάτων	35	35	37	35	30
30	Κατασκευή λοιπού εξοπλισμού μεταφορών	31	30	30	27	29
31	Κατασκευή επίπλων	225	213	213	189	159
32	Άλλες μεταποιητικές δραστηριότητες	148	147	150	138	135
33	Επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων και εξοπλισμού	58	58	52	42	57
Δ	Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	110	121	150	168	208
Ε	Παροχή νερού - επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης	68	83	89	84	87
ΣΤ	Κατασκευές	1.664	1.706	1.693	1.496	1.398

ΠΙΝΑΚΑΣ Π1 συνέχεια						
Κωδικός	ΣΤΑΚΟΔ'08 (=NACE rev. 2)	2007	2008	2009	2010	2011
45	Χονδρικό και λιανικό εμπόριο - επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	835	825	801	705	683
46	Χονδρικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	5.281	5.380	5.344	4.908	5.135
47	Λιανικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	1.350	1.348	1.328	1.158	1.194
49	Χερσαίες μεταφορές και μεταφορές μέσω αγωγών	198	198	192	182	194
50	Πλωτές μεταφορές	24	25	21	17	20
51	Αεροπορικές μεταφορές	13	13	17	17	13
52+53	Αποθήκευση και ταχυδρομικές μεταφορές	464	464	456	435	465
55	Καταλύματα	2.985	2.989	3.012	2.763	2.579
56	Δραστηριότητες υπηρεσιών εστίασης	542	551	534	480	461
58	Εκδοτικές δραστηριότητες	226	244	237	197	202
59+60	Παραγωγή κινηματ/κών ταινιών, βίντεο και τηλεοπτικών προγραμμάτων, ηχογραφήσεις και μουσικές εκδόσεις. Δραστηριότητες προγραμματισμού και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών	226	221	218	188	184
61	Τηλεπικοινωνίες	39	43	46	39	37
62+63	Δραστηριότητες προγραμματισμού ηλεκτρονικών υπολογιστών, παροχής συμβουλών και συναφείς δραστηριότητες. Δραστηριότητες υπηρεσιών πληροφορίας	470	490	488	451	476
68	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	596	612	609	574	574
M	Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	1.275	1.323	1.334	1.219	1.308
N-79	Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες εκτός των ταξιδιωτικών πρακτορείων και συναφών δραστηριοτήτων	467	482	453	402	420
79	Δραστηριότητες ταξιδιωτικών πρακτορείων, γραφείων οργανωμένων ταξιδιών και υπηρεσιών κρατήσεων και συναφείς δραστηριότητες	366	365	339	295	313
O	Εκπαίδευση	199	202	206	185	193
Π	Δραστηριότητες σχετικές με την ανθρώπινη υγεία και την κοινωνική μέριμνα	349	385	399	386	433
P	Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	103	114	116	106	93
Σ*	Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών	79	79	73	62	84
<b>Σύνολο</b>		<b>23.044</b>	<b>23.468</b>	<b>23.289</b>	<b>21.291</b>	<b>21.367</b>

ΠΗΓΗ: ICAP DATA, Piraeus Bank Research. Περίοδος εξαγωγής στοιχείων: Μάιος κάθε έτους  
 \* Δεν περιλαμβάνεται ο 94 (δραστηριότητες οργανώσεων), για τον οποίο δεν υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία από την ICAP DATA.

