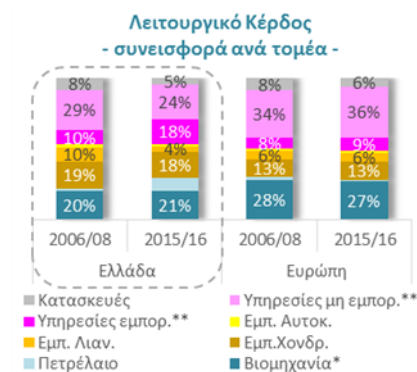


ΔΕΛΤΙΟ ΤΥΠΟΥ

**ΕΝΔΥΝΑΜΩΘΗΚΑΝ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΑ ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ
ΠΟΥ ΕΠΙΒΙΩΣΑΝ ΣΤΗΝ ΚΡΙΣΗ**

Κατά την περίοδο της παρατεταμένης κρίσης (2008-2016), ο ελληνικός επιχειρηματικός τομέας συρρικνώθηκε κατά 28% σε όρους κύκλου εργασιών. Δεδομένων των απωλειών αυτών, υψηλή σημασία αποκτά η επίδραση της ύφεσης στους λειτουργικούς δείκτες των επιχειρήσεων, καθώς από το επίπεδο υγείας τους θα εξαρτηθεί η δυναμικότητα και η διατηρησιμότητα της επικείμενης ανάκαμψης. Η νέα μελέτη που συνέταξε η Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης της Εθνικής Τράπεζας εστιάζει στον εντοπισμό των μεταβολών που έχουν επέλθει στην ελληνική επιχειρηματικότητα κατά την τελευταία οκταετία. Βασικό συμπέρασμα της ανάλυσης είναι ότι οι επιχειρήσεις βγαίνουν διαρθρωτικά ενδυναμωμένες από την κρίση, και συνεπώς η σταδιακή επαναφορά της εγχώριας ζήτησης σε φυσιολογικά επίπεδα εκτιμάται ότι θα τους παρέχει τη βάση για να ανταγωνιστούν αποτελεσματικά τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις και να κερδίσουν μερίδια στις διεθνείς αγορές προϊόντων και κεφαλαίων.

Η κρίση δημιούργησε συσταλτική πίεση στον ελληνικό επιχειρηματικό τομέα μέσω δύο καναλιών: (i) του κλεισίματος ενός σημαντικού αριθμού επιχειρήσεων, καθώς και (ii) της μειωμένης δραστηριότητας των επιχειρήσεων που επιβίωσαν. Εξαιρέση αποτελούν οι κλάδοι των ξενοδοχείων και της βιομηχανίας πετρελαίου (οι οποίοι αύξησαν τις πωλήσεις τους πάνω από 20% την περίοδο 2008-2016), ενώ δευτερευόντως σχετική αντοχή επέδειξαν η βιομηχανία τροφίμων και οι μεταφορές.



* Ο κλάδος βιομηχανίας δεν περιλαμβάνει το πετρέλαιο, που εμφανίζεται χωριστά.

** Οι υπηρεσίες διακρίνονται σε εμπορεύσιμες (μεταφορές, ξενοδοχεία) και μη εμπορεύσιμες.

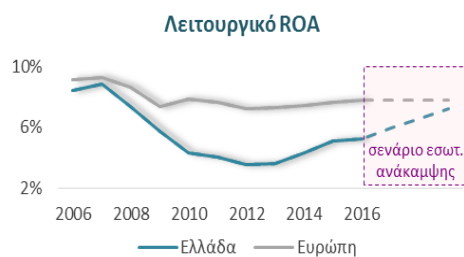
Πηγή: Eurostat, ICAP Data, Bach Database, Εκτιμήσεις ETE

Σε αυτό το πλαίσιο, παρατηρήθηκε σημαντική μετατόπιση μεριδίου δημιουργίας λειτουργικών κερδών (της τάξης του ¼) από τομείς εγχώριας ζήτησης (όπως λιανικό εμπόριο, ΜΜΕ, κατασκευές, εστίαση) σε εξωστρεφείς τομείς (όπως βιομηχανίες πετρελαίου, τροφίμων και πλαστικών, ξενοδοχεία και μεταφορές).

Μία πρώτη ματιά στην πορεία των βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών του ελληνικού επιχειρηματικού τομέα οδηγεί σε ανησυχητικά συμπεράσματα. Η λειτουργική απόδοση κεφαλαίων (ROA) έχει αποκτήσει απόκλιση 3 ποσοστιαίων μονάδων από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (από περίπου 0,5 ποσοστιαίας μονάδας το 2006) υπό την πίεση (i) της επιδείνωσης του λειτουργικού περιθωρίου κέρδους και (ii) της σχετικά σταθερής υστέρησης σε όρους ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (δηλαδή, της δυνατότητας των απασχολούμενων κεφαλαίων να παράγουν πωλήσεις).

Ωστόσο, η εικόνα αυτή αποκρύπτει τη βελτιωμένη αποτελεσματικότητα που έχουν επιτύχει οι ελληνικές επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια της κρίσης, η οποία είναι κυρίως εστιασμένη σε δύο σημεία:

- ✓ Το μεικτό περιθώριο κέρδους έχει αυξηθεί στο 28% το 2016 από 24% το 2006. Η βελτίωση αυτή δεν έχει γίνει ακόμα εμφανής σε όρους λειτουργικής κερδοφορίας λόγω του υψηλού επιπέδου του σταθερού κόστους (π.χ. ενοίκια) στις ακόμα συμπιεσμένες - από τη χαμηλή εγχώρια ζήτηση - πωλήσεις.
- ✓ Το ποσοστό του κύκλου εργασιών που πωλείται με πίστωση (όπως μετρείται από το λόγο των απαιτήσεων προς τις πωλήσεις) έχει βελτιωθεί στο 22% το 2016 από 30% το 2006. Η βελτίωση αυτή δεν έχει γίνει ακόμα εμφανής σε όρους ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού λόγω του χαμηλού βαθμού χρήσης των παγίων κεφαλαίων (πάλι ως αποτέλεσμα του εξαιρετικά χαμηλού επιπέδου εγχώριας ζήτησης).



* Το σενάριο ανάκαμψης αφορά αύξηση εσωτερικής ζήτησης κατά 10%, με σταθερές ελληνικές εξαγωγές και πωλήσεις Ευρώπης.

Πηγή: Eurostat, ICAP Data, Bach Database, Εκτιμήσεις ETE

Τα «κρυφά» αυτά δυνατά σημεία του ελληνικού επιχειρηματικού τομέα θα αναδειχθούν έντονα κατά την περίοδο ανάκαμψης. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας, μία αύξηση της εσωτερικής ζήτησης κατά 10% (που είναι συμβατή με τις εκτιμήσεις μας για την ανάπτυξη του ΑΕΠ κατά την επόμενη τριετία, και αντιστοιχεί μόλις στο 1/5 των απωλειών της κρίσης) είναι αρκετή για να επαναφέρει την απόδοση των κεφαλαίων (ROA) του ελληνικού επιχειρηματικού τομέα κοντά στον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Ακόμα πιο σημαντική είναι η διαπίστωση ότι η εσωτερική αυτή

ανάκαμψη θα οδηγήσει πολλούς κλάδους σε επίπεδο ανταγωνιστικότητας ανώτερο του μέσου ευρωπαϊκού. Συγκεκριμένα, σε ενδεχόμενη ανάκαμψη της εσωτερικής ζήτησης κατά 10%, σχεδόν το 1/2 του ελληνικού επιχειρηματικού τομέα θα έχει υψηλότερη απόδοση κεφαλαίων έναντι των ανταγωνιστικών ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, καθώς:

- ✓ Οι κλάδοι πετρελαίου, πλαστικών και μεταφορών ήδη βρίσκονται ψηλότερα σε όρους απόδοσης.
- ✓ Οι κλάδοι ξενοδοχείων, τροφίμων, ποτών, μη σιδηρούχων μετάλλων και ορυκτών με την ώθηση της εσωτερικής ζήτησης θα ξεπεράσουν σε απόδοση τους ευρωπαϊούς ανταγωνιστές τους.

Σημειώνεται ότι η ανάκαμψη της εσωτερικής ζήτησης θα βοηθήσει πρωτίστως και θα αναδείξει τις μεσαίες επιχειρήσεις (με το 70% αυτών να κρίνεται ως διαρθρωτικά ενδυναμωμένο).

Η μελέτη για την Ελληνική Επιχειρηματικότητα μπορεί να ανευρεθεί στην ενότητα Κλαδικές Αναλύσεις του E.Spot (online περιοδικό της Εθνικής Τράπεζας) στην ακόλουθη ιστοσελίδα:

<https://www.nbg.gr/el/the-group/press-office/e-spot/reports/Entrepreneurship-Jan2018>

Αθήνα, 31 Ιανουαρίου 2018