

ΘΕΜΑ

/6 ΧΡΟΝΙΑ ΚΡΙΣΗ

[IBHS] Στο 29% η μείωση του κύκλου εργασιών την περίοδο 2008-2013 σε δείγμα περισσότερων των 21.000 επιχειρήσεων, με τη σωρευτική

Με μεγαλύτερο ρυθμό η συρρίκνωση στο επιχειρείν έναντι του ΑΕΠ

Δραματικά αποδεικνύεται η επίδραση της οικονομικής κρίσης στην επενδυτική και επιχειρηματική δραστηριότητα της χώρας, καθώς, σύμφωνα με μελέτη της Ifo Bank Hellastat και με βάση τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, η σωρευτική υποχώρηση της επενδυτικής δραστηριότητας την πενταετία 2009-2013 έφτασε το 63%, σημειώνοντας περαιτέρω υποχώρηση το 2014.

Του Γιώργου Σακκά
gsakka@naftemporiki.gr

Αναφορικά με τα απόλυτα μεγέθη, ο συνολικός κύκλος εργασιών, βάσει ενός δείγματος περισσότερων των 21.000 ελληνικών επιχειρήσεων που έχουν δημοσιεύσει οικονομικά στοιχεία σε τουλάχιστον μία διαχειριστική χρήση την περίοδο 2008-2013, διαμορφώθηκε το 2013 σε 153,7 δισ. ευρώ, έχοντας μειωθεί κατά 29% σε σχέση με το έτος εκδήλωσης της ύφεσης. Η υποχώρηση αυτή είναι ελαφρώς μεγαλύτερη από τη σωρευτική κάμψη του ΑΕΠ κατά την περίοδο αυτή (-26%).

Παιγμένα κέρδη

Αντιθέτως, οι εγχώριες εταιρείες είχαν αρκετά μεγαλύτερες απώλειες στην κερδοφορία τους, με τα συνολικά ΚΠΠΦΑ να μειώνονται από 17,5 δισ. ευρώ το 2008 σε περίπου 9,8 δισ. ευρώ το 2013 (-44%). Παράλληλα, τα τέσσερα τελευταία χρόνια σημειώθηκαν προ φόρων ζημιές, οι οποίες το 2011 άγγιξαν τα 10 δισ. ευρώ, για να βελτιωθούν στη συνέχεια σε 1,84 δισ. ευρώ το τελευταίο έτος.

Το συνολικό ενεργητικό το 2013 διαμορφώθηκε σε 256,5 δισ. ευρώ, υποχωρώντας συνολικά κατά 22% έναντι του προ πενταετίας επιπέδου. Σημειώνεται ότι πτωτική τάση προέκυψε μετά το 2010, καθώς μέχρι τότε τα κεφάλαια των εταιρειών εμφανίζαν σταθερότητα.

Αναφορικά με την εξωτερική χρηματοδότηση, το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων την πενταετία της ύφεσης μειώθηκε κατά 20%, φτάνοντας τα 90 δισ. ευρώ το 2013. Πτώση προέκυψε μετά το 2010, όταν και το εν λόγω μέγεθος είχε ανέλθει στα 118 δισ. ευρώ. Ίδια πορεία ακολούθησαν και τα βρα-

χυπρόθεσμα δάνεια, μειούμενα από 43 δισ. ευρώ το 2010 σε 31 δισ. ευρώ το 2013, σημειώνοντας σωρευτική κάμψη 22% κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

Το έτος αυτό, υπό το πρίσμα της ανόδου του ΑΕΠ κατά 1%, αναμένεται, για πρώτη φορά από τότε που εκδηλώθηκε η ύφεση, ο αριθμός των εταιρειών με άνοδο κύκλου εργασιών να υπερβεί τον αριθμό αυτών που θα εμφανίσουν κάμψη. Η βελτίωση της κερδοφορίας θα συνεχιστεί, ενώ εκτιμάται ότι στο σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων θα σημειωθεί θετική μέση μεταβολή εσόδων, της τάξης του 1%-3%.

Ειδικότερα, η εξέλιξη της εγχώριας επενδυτικής δραστηριότητας η οποία είναι αντιπροσωπευτική των συνθηκών που επικράτησαν τα προηγούμενα χρόνια, δείχνει ότι, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου στα τέλη του 2013 είχε διαμορφωθεί σε περίπου 21 δισ. ευρώ, έναντι 57 δισ. ευρώ το 2008. Διαχρονικά, προκύπτει

Εξέλιξη επιχειρηματικών δεσμών

	2013	2012	2011
Κεφαλαιακή διάρθρωση			
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις / Πηλλώσεις	0,57	0,57	0,56
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις / Πηλλώσεις	24,0%	25,6%	24,1%
Έξοδα προς ίδια κεφάλαια	1,07	1,08	1,24
Έξοδα προς συνολικά κεφάλαια	55,1%	55,0%	57,6%
Κάλυψη τόκων από λειτουργικά κέρδη	3,49	2,61	2,77
Χρεωστικοί τόκοι προς κύκλο εργασιών	1,3%	1,7%	1,9%
Ρευστότητα			
Γενική ρευστότητα	1,45	1,45	1,39
Άμεση ρευστότητα	1,16	1,15	1,10
Εμπορικός κύκλος	62	69	56
Ημέρες αποπληρωμών	163	158	160
Ημέρες αποθεμάτων	83	83	82
Ημέρες πίστωσης από προμηθευτές	184	182	186
Αποθέματα / κύκλος Ενεργητικό	20,2%	20,5%	20,7%
Αποθέματα προς ενεργητικό	12,4%	12,7%	13,1%
Διακρίση κόστους			
Κυκλοφορική ταχύτητα απαιτήσεων	2,22	2,15	2,24
Κυκλοφορική ταχύτητα αποθεμάτων	6,47	6,30	6,56
Κυκλοφορική ταχύτητα ενεργητικού	0,64	0,64	0,70
Λειτουργικά έξοδα προς κύκλο εργασιών	24,5%	25,8%	25,5%
Περιθώρια κέρδους			
Περιθώριο μικτού κέρδους	27,5%	26,4%	26,4%
Περιθώριο ΚΠΠΦΑ	8,3%	7,4%	7,6%
Περιθώριο καθαρού κέρδους (προ φόρων)	1,6%	0,5%	0,8%
Περιθώριο καθαρού κέρδους (μετα φόρων)	1,0%	0,2%	0,4%
Απόδοση συνολικού ενεργητικού προ φόρων	1,0%	0,3%	0,4%
Απόδοση κλίμα κεφαλαίων προ φόρων	3,3%	1,3%	1,7%

Πηγή: Ifo Bank Hellastat

κάμψη του ποσοστού συμμετοχής των επενδύσεων ως προς το ΑΕΠ από 22,7% σε 11,3%, ποσοστό που υποχώρησε περαιτέρω σε 10,6% το πρώτο εννεάμηνο του 2014.

Όπως δείχνουν τα μακροοικονομικά στοιχεία, η Ελλάδα

από τα τέλη του 2008, όταν και εκδηλώθηκε η ύφεση, έως και το 2013 είχε απολέσει σχεδόν το 1/4 του ΑΕΠ της, κάμψη που προκλήθηκε σε μεγάλο βαθμό από τη διαχρονική συρρίκνωση της ιδιωτικής καταναλώσης, καθώς και από την κάμψη της επεν-

δυτικής δραστηριότητας, όπως εκφράζεται με τον ακαθάριστο σχηματισμό παγίου κεφαλαίου.

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τη βάση δεδομένων της IBHS επιβεβαιώνουν την τάση περιορισμού των πτωτικών ρυθμών των προηγούμενων ετών

που επικράτησε το 2013 στον εγχώριο επιχειρηματικό χώρο. Αναλυτικά, βάσει ενός δείγματος περισσότερων των 21.000 εταιρειών με διαθέσιμα οικονομικά στοιχεία για την τελευταία χρήση, προκύπτει ότι η οριακή πλεονομία των ελληνικών επιχειρήσεων (53% του συνόλου) εμφάνισε υποχώρηση κύκλου εργασιών, γεγονός που μεταφράζεται σε μικρή κάμψη πωλήσεων 1,4% ανά εταιρεία. Συγκριτικά, το 2012 η μέση μείωση είχε διαμορφωθεί σε 11%, με άνοδο πωλήσεων να παρουσιάζει μόλις το 31% του συνόλου.

Ωστόσο, τον τελευταίο χρόνο καταγράφεται τάση υποχώρησης της ανεργίας, κυρίως μέσω προγραμμάτων εποχιακής απασχόλησης του ΟΑΕΔ, με το εν λόγω ποσοστό να περιορίζεται στο 25,5% το τρίτο τρίμηνο του 2014. Παράλληλα, η ΤΓΕ εκτιμάει ότι το 2014 η μέση μείωση αποδοκών θα είναι πολύ πιο περιορισμένη σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια, ο μέσος χρόνος εργασίας στον ιδιωτικό τομέα ενδέχεται να εμφανίσει ήπια άνοδο, ενώ το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος θα μειωθεί κατά 1,7%, αποτυπώνοντας την ελαφρώς ταχύτερη άνοδο της παραγωγικότητας λόγω της οικονομικής ανάκαμψης.

Παράλληλα, η έμφαση στον περιορισμό των λειτουργικών δαπανών φαίνεται να αποδίδει, καθώς το 2013 η μέση ελληνική επιχείρηση ενίσχυσε τα προ φόρων αποτελέσματά της κατά 24,7%, έναντι μείωσης 7,5% το

Πόσο μειώθηκαν οι επενδύσεις σε ακίνητα,

▼ Όπως αναφέρεται στη μελέτη της IBHS για τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στην ελληνική οικονομία, ο δείκτης των επενδύσεων παρουσίασε υποχώρηση μεγαλύτερη από αυτή του ΑΕΠ. Μάλιστα, το 2014, ενώ παρατηρείται αντιστροφή της πορείας της ελληνικής οικονομίας, ο εν λόγω δείκτης εξακολουθεί να σημειώνει πτώση. Παρατηρώντας τη διάκριση ανά επενδυτική κατηγορία, διαπιστώνεται ότι τη μεγαλύτερη κάμψη σημείωσαν οι επενδύσεις

σε κατοικίες (-75% την προαναφερόμενη περίοδο), ακολουθώντας την ύφεση που διέπνεε την εγχώρια καταναλωτική αγορά. Επιπλέον, οι δαπάνες των επιχειρήσεων για μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό μειώθηκαν κατά 67%, ενώ στον ευρύτερο κατασκευαστικό κλάδο σημειώθηκε κάμψη 45%.

Βάσει των μεταβολών αυτών, η ποσοστιαία σύνθεση του επενδυτικού χάρτη της χώρας εμφάνισε σημαντικά διαφοροποιήσι-

α ενώ το 2008 οι επενδύσεις σε οικιστικά ακίνητα αποτελούσαν το 33% των συνολικών επενδύσεων, το εν λόγω ποσοστό το πρώτο εννεάμηνο του 2014 είχε μειωθεί σε μόλις 12,3%. Αντιθέτως, οι υπόλοιπες κατηγορίες αύξησαν τη συμμετοχή τους (εξοπλισμός: από 42% σε 44,5%, άλλες κατασκευές: από 17,6% σε 28,7% και άλλα πρόβλητα, κυρίως τεχνολογίας: από 7,2% σε 13,8%).

Παράλληλα, κύριο χαρακτηριστικό της ελ-

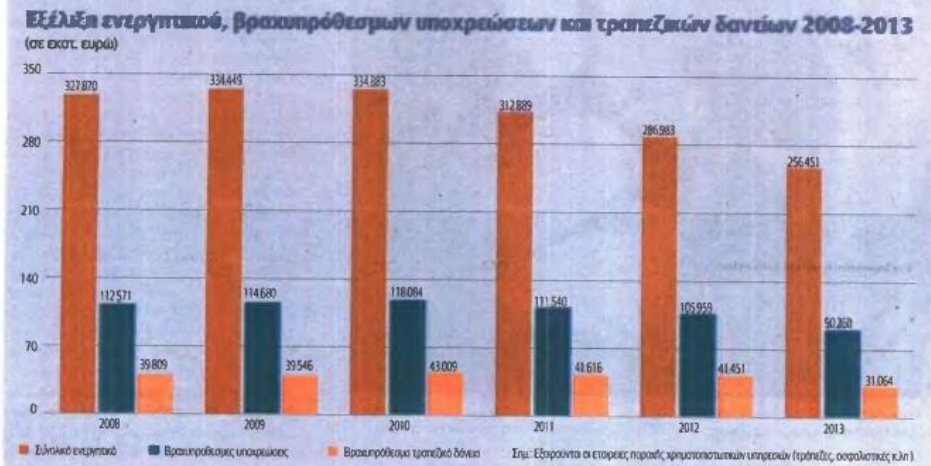


Μείωση μισθών αλλά και κόστους εργασιών



Σύμφωνα με τη μελέτη της IBHS, οι μέσοι ακαθάριστοι μηνιαίοι αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας την τετραετία 2010-2013 εμφάνισαν **συνολική κάμψη 19%** (αποτελώντας έτσι σημαντική παράμετρο για την υποχώρηση της καταναλωτικής ζήτησης). Λόγω: α) της μείωσης των μισθών στο δημόσιο τομέα, β) των θεσμικών παρεμβάσεων για ενίσχυση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας και γ) του περιορισμού της διαπραγματευτικής ισχύος των μισθωτών εξαιτίας της ύφεσης. Επομένως, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος την περίοδο αυτή μειώθηκε κατά 18,2%.

κάμψη του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος στο 26%



προηγούμενο έτος.

Εξάλλου, η κατανομή μεταξύ κερδοφόρων και ζημιωγόνων εταιρειών (βάσει των ΚΠΦ) το τελευταίο έτος ήταν σαφώς πιο ευνοϊκή, με το 60% των εταιρειών να εμφανίζουν κέρδη και το 40% ζημιές (έναντι 48,5% και 51,5%

αντίστοιχα για το 2012). Οι περισσότερες κερδοφόρες εταιρείες είτε αύξησαν τα κέρδη τους είτε προήλθαν από ζημιωγόνο χρήσιμ.

Δείκτες κερδοφορίας

Οι περισσότεροι δείκτες κερδο-

φορίας και αποδοτικότητας βελτιώθηκαν. Αναλυτικά, το μέσο περιθώριο μιστού κέρδους αυξήθηκε κατά μία μονάδα στο 27,5%, γεγονός που σε συνδυασμό με τον περιορισμό των λειτουργικών δαπανών οδήγησε στην αύξηση των περιθωρίων

ΚΠΦΑ και ΚΠΦ σε 8,3% και 1,6% αντίστοιχα (2012: 7,4% και 0,5% αντίστοιχα). Παράλληλα, ο δείκτης RoE (απόδοση ιδίων κεφαλαίων) βελτιώθηκε στο 3,3%, από 1,3% το 2012.

Η αυστηροποίηση της πιστωτικής πολιτικής των τραπεζών



Χρυσόστομος Κάτσις,
Διευθύνων Σύμβουλος της Info Bank Hellas.

> «Απαιτείται σταθερότητα»

Σύμφωνα με τον Χρυσόστομο Κάτσι, διευθύνοντα σύμβουλο της IBHS, «η ελληνική οικονομία το 2014 εισήλθε σε τροχιά ήπιος ανάκαμψης, ύστερα από μια πενταετία σημαντικής υποχώρησης. Η δύσκολη συγκυρία που βίωσε η χώρα μας ανέδειξε τομείς που μπορούν να βοηθήσουν στην απασχόληση από το υφιστάμενο περιβάλλον, όπως η μεταποίηση των πάντα ποιοτικών προϊόντων της ελληνικής γης και οι υπηρεσίες στον χώρο του τουρισμού. Προκειμένου, όμως, να ενσχυθεί η ανόδος αυτή το επόμενο έτη, απαιτείται μετάβαση της επιχειρηματικότητας σε ένα πιο ορθολογικό παραγωγικό μοντέλο, το οποίο θα προσδώσει την απαιτούμενη προστιθέμενη αξία που χρειάζεται η οικονομία μας σήμερα, αλλά και σταθερές πολιτικο-οικονομικές συνθήκες, ώστε να μην αποβαρυνθεί περαιτέρω η επενδυτική πρωτοβουλία». [SID-9165558]

Υποχώρηση καταναλωτικής ζήτησης

▼ Η κατανάλωση των ιδιωτών, ακολουθώντας την πορεία του ΑΕΠ, εμφάνισε κάμψη καθ' όλη τη διάρκεια της προηγούμενης πενταετίας, καθώς το διαθέσιμο εισόδημα, έχοντας περιοριστεί δραστικά από μια σειρά μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής (μείωση μισθών και συντάξεων, αύξηση άμεσων και έμμεσων φόρων κ.λπ.) χρησιμοποιείται πλέον για την κάλυψη των βασικών βιοτικών αναγκών. Παράλληλα, το κλείσιμο χιλιάδων επιχειρήσεων προκάλεσε κύμα απολύσεων και κλιμάκωση του ποσοστού ανεργίας, εντείνοντας το κλίμα αβεβαιότητας στον ιδιωτικό τομέα.

Η φετινή χρονιά, όμως, επιφύλασσε ομιόμοιαση των οικονομικών συνθηκών, καθώς το ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο εμφάνισε οριακή υποχώρηση 0,4% σε ετήσια βάση, ενώ τους τρεις επόμενους μήνες σημειώθηκε ανοδική μεταβολή 0,4% έπειτα από σχεδόν πέντε χρόνια ύφεσης. Ακολουθώντας, το τρίτο τρίμηνο η αύξηση επιταχύνθηκε σε 1,9%, γεγονός που μεταφράζεται σε συνολική άνοδο 0,7% το εννεάμηνο και εκτιμώμενη άνοδο περίπου 1% για το σύνολο του έτους. [SID-9165567]

Στα ύψη τα ποσοστά ανεργίας

▼ Όπως αναφέρεται στη μελέτη της IBHS, η ηλιοφάνεια των ελληνικών επιχειρήσεων προέβη σε περικοπές προσωπικού και μισθολογικές αναπροσαρμογές, προκειμένου να περιοριστούν οι λειτουργικές δαπάνες. Έτσι, ο αριθμός των ανέργων από τα τέλη του 2008 έως τα τέλη του 2013 τριπλασιάστηκε, ξεπερνώντας το 1,3 εκατ. άτομα. Παράλληλα, οι απασχολούμενοι μειώθηκαν από 4,6 εκατ. σε 3,5 εκατ. κατά την εν λόγω περίοδο, σημειώνοντας ομαρκεντική υποχώρηση 24%. Οι δυσμενείς αυτές μεταβολές αύξησαν σημαντικά το ποσοστό ανεργίας σχεδόν στο 28% το τελευταίο τρίμηνο του 2013 (το υψηλότερο στην Ευρώπη), ενώ ιδιαίτερα υψηλά ποσοστά καταγράφονται μεταξύ των νέων και των μακροχρόνια ανέργων. [SID-9165568]

εξοπλισμό και κατασκευές

λνικής οικονομίας τα χρόνια της ύφεσης αποτέλεσε ο περιορισμός της πιστωτικής επέκτασης του τραπεζικού συστήματος στον ιδιωτικό τομέα, παράμετρος η οποία πριν από το 2008 στήριζε διαχρονικά την εγχώρια κατανάλωση και τις επενδύσεις. Οι τραπεζικοί όμιλοι, έχοντας προβληματιστεί από τη γενικότερη κρίση χρέους στην Ευρώπη και το υψηλό ποσοστό των επισφαλών δανείων λόγω της ελλει-

πούς ρευστότητας στον ιδιωτικό τομέα, μείωσαν την έκθεσή τους στα εγχώρια νοικοκυριά και επιχειρήσεις, στερνόντας έτσι τη βασικότερη πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης. Χαρακτηριστικά, το συνολικό υπόλοιπο των δανείων στα τέλη του 2008 διαμορφωνόταν σε περίπου 250 δισ. ευρώ, για να υποχωρήσει στα 218 δισ. ευρώ το 2013, με το ρυθμό πιστωτικής επέκτασης να επιβραδύνεται από το 15,9% και να λαμβάνει αρνητικό πρόσημο τα

τρία τελευταία έτη (2011: -3,1%, 2012: -4%, 2013: -3,9%). Σημειώνεται ότι το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στα τέλη του 2013 ανερχόταν σε σχεδόν 32% του συνολικού υπολοίπου, γεγονός που σε συνδυασμό με την εκροή καταθέσεων στο εξωτερικό επιδείνωσε σημαντικά τη ρευστότητα των τραπεζών και την ικανότητά τους να παρέχουν περαιτέρω κορηγήσεις στον ιδιωτικό τομέα. [SID-9165574]

ανιανκαλάτια στη διαχρονική βελτίωση της κεφαλαιακής μόχλευσης σε επίπεδα λίγο πάνω από 1 προς 1: το τελευταίο έτος ο δείκτης παρέμεινε στο 1,07 προς 1, ενώ ξεπερνούσε το 1,2 προς 1 πριν από δύο χρόνια. Γενικότερα το εξεταζόμενο διάστημα επιφύλασσε για την ελληνική οικονομία αρνητικές εξελίξεις, που προήλθαν τόσο από το εξωτερικό, όσο και το εσωτερικό περιβάλλον της χώρας. Σύμφωνα με τον Αλέξη Νικολαΐδη, Economic Research & Sectoral Studies Analyst της IBHS, η διεθνής οικονομική ύφεση μεταφράστηκε σε δυσμενείς επιπτώσεις για το μεγάλο μέρος των Ελλήνων πολιτών και των επιχειρήσεων, επιπτώσεις που έγιναν περισσότερο αισθητές λόγω της δημοσιονομικής ανισορροπίας της χώρας και των χρόνιων διαρθρωτικών αδυναμιών του δημοσίου τομέα και του παραγωγικού μοντέλου. [SID-9165206]