

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

### UBS: Γιατί έριξε ρυθμούς η ελληνική οικονομία – Ανάπτυξη 2,5% φέτος

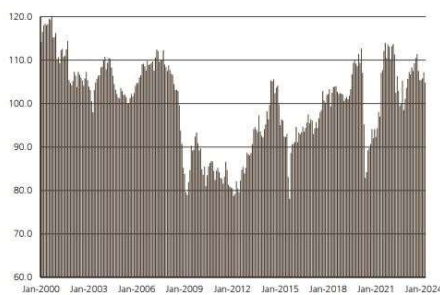
Στην υποβάθμιση των εκτιμήσεών της για την ελληνική οικονομία προχωρά η UBS, προβλέποντας ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 2,5% φέτος (από 3% προηγούμενος). Όπως εξηγούν οι αναλυτές, παρότι οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας φαίνονται οριακά ασθενέστερες από ό,τι περιμέναν προηγουμένως, εντούτοις τα βασικά χαρακτηριστικά της βελτίωσής της εξακολουθούν να ισχύουν.

Ειδικότερα, ο οίκος ποντάρει:

- Στην ικανότητα της Ελλάδας να αξιοποιεί τα κοινοτικά κεφάλαια (σχεδόν 40 δισ. ευρώ ή 18% του ΑΕΠ).
- Στον ισχυρό τουρισμό.
- Στον χαμηλό πληθωρισμό, με τον πληθωρισμό των τροφίμων να σημειώνει επίσης μείωση.
- Στην πειθαρχημένη δημοσιονομική πολιτική.
- Στην ικανότητα των τραπεζών να ενισχύσουν τον δανεισμό με τη βοήθεια των δανείων του Ταμείου Ανάκαμψης.

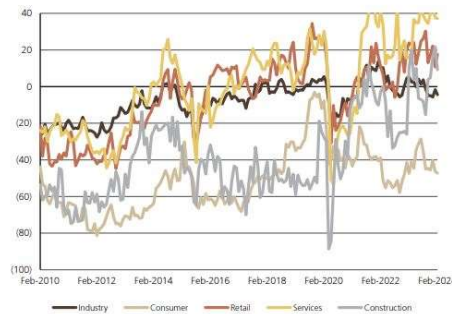
Η UBS σημειώνει ότι οι παράγοντες αυτοί έχουν ήδη συμβάλει στην επιτυχία της Ελλάδας στις πρόσφατες επιχειρηματικές συναλλαγές (IPO του Διεθνούς Αεροδρομίου Αθηνών και placement ύψους 1,4 δισ. ευρώ στην Τράπεζα Πειραιώς) αλλά και στην άντληση 4 δισ. ευρώ από την έκδοση 10ετούς ομολόγου.

Figure 3: Business confidence



Source: European Commission, Haver, UBS

Figure 4: Sectoral confidence



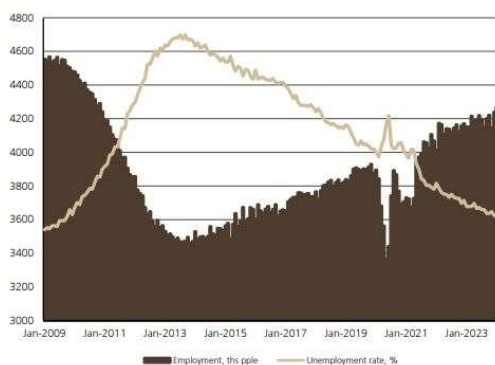
Source: ElStat, Haver, UBS

Στο πλαίσιο αυτό, οι αναλυτές επισημαίνουν ότι οι νέες προβλέψεις τους για την ελληνική οικονομία ευθυγραμμίζονται με εκείνες της Τράπεζας της Ελλάδος και παραμένουν αισθητά πιο αισιόδοξες από το consensus, το οποίο περιμένει ανάπτυξη 1,5% φέτος.

Πού οφείλεται η επιβράδυνση του 2023

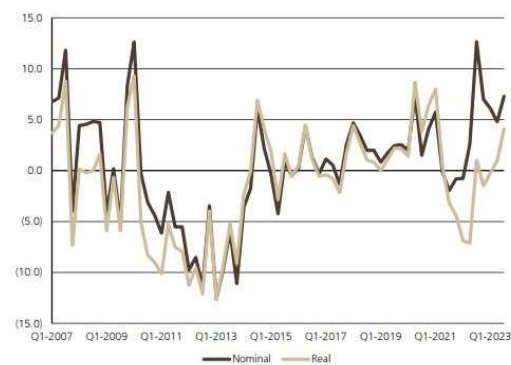
Όπως επισημαίνει η UBS, η ελληνική οικονομία εμφάνισε επιβράδυνση το 2023, με ρυθμούς ανάπτυξης 2%, έναντι 5,6% το 2022. Το δ' τρίμηνο, η τριμηνιαία ανάπτυξη ήταν μόλις 0,2%.

Figure 5: Labour market overview



Source: ElStat, Haver, UBS

Figure 6: Nominal and real wage growth, % y/y



Source: ElStat, Haver, UBS

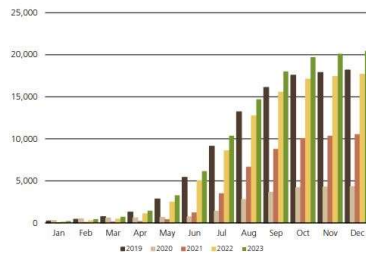
Συνέχεια....

Ο οίκος αποδίδει την εξέλιξη αυτή σε δύο λόγους:

– Πρώτον, οι επενδύσεις μειώθηκαν κατά 2,6% σε τριμηνιαία βάση το δ' τρίμηνο του 2023, με αποτέλεσμα να εμφανίσουν αύξηση μόνο 4% στο σύνολο του 2023, έπειτα από αύξηση 11,7% το 2022. «Αν και είναι δύσκολο να εντοπίσουμε τους ακριβείς λόγους, πιστεύουμε ότι οι πιο αργές εισροές κοινοτικών κεφαλαίων μπορεί να έχουν παίξει έναν ρόλο», επισημαίνουν οι αναλυτές. Επιπλέον, ενώ οι άμεσες ξένες επενδύσεις παρέμειναν ισχυρές, στα 4,5 δισ. ευρώ το 2023 (με περίπου το 45% να σχετίζεται με το real estate), οι ροές αυτές δεν κατάφεραν να φτάσουν στα επίπεδα του 2022, όταν ήταν 7,5 δισ. ευρώ.

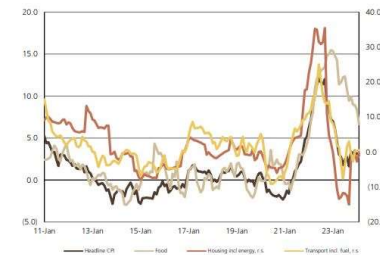
– Δεύτερον, η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 1,8% το 2023 και κατά 1,4% σε τριμηνιαία βάση το δ' τρίμηνο, ενώ η αύξηση των μισθών ήταν περίπου 3% το 2023. Το γεγονός ότι ο πληθωρισμός στα τρόφιμα ήταν κατά μέσο όρο 11,7% το 2023 –τουλάχιστον τριπλάσιος από τον πληθωρισμό- εκτιμάται ότι οδήγησε τους καταναλωτές σε πιο επιφυλακτικές συμπεριφορές.

Figure 7: Tourism revenues (year-to-date), EUR mn



Source: Bank of Greece, Haver, UBS

Figure 8: Inflation and key components, % y/y

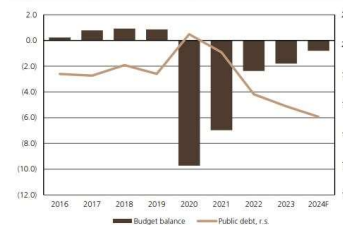


Source: EIU, Haver, UBS

Έτσι, η UBS εντοπίζει τρεις βασικούς μοχλούς ανάπτυξης για το 2024:

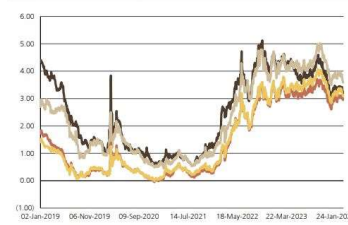
- 1) Τον τουρισμό που θα ξεπεράσει το ρεκόρ του 2023, με δεδομένες τις προκρατήσεις και την κρουαζιέρα που ξεκινά από νωρίς.
- 2) Το πιο ευνοϊκό περιβάλλον του πληθωρισμού, που βοηθά την κατανάλωση.
- 3) Τα υψηλότερα οφέλη από τα κοινοτικά κονδύλια, καθώς σχεδιάζονται εισροές 6,9 δισ. ευρώ από το Ταμείο Ανάκαμψης.

Figure 9: Budget balance and public debt, % of GDP



Source: Ministry of Finance, Haver, UBS

Figure 10: 10Y Bond yields, %

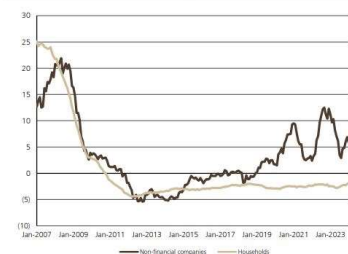


Source: Haver, UBS

**Πληθωρισμός: Τα κρατικά μέτρα θα συγκρατήσουν τις τιμές των τροφίμων**

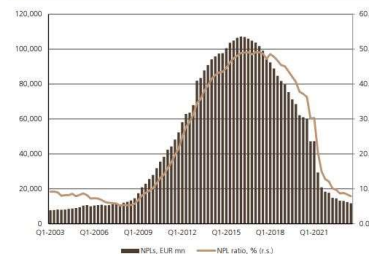
Η UBS περιμένει μέσο πληθωρισμό 2,5% το 2024, με τον δείκτη να πέφτει κοντά στο 2% στα τέλη του έτους.

Figure 11: Credit growth, % y/y



Source: Bank of Greece, Haver, UBS

Figure 12: Non-performing loans



Source: Bank of Greece, Haver, UBS

Ήδη, σημειώνει ο οίκος, ο πληθωρισμός υποχώρησε το 2023 στο 3,5%, λόγω των χαμηλότερων τιμών του ρεύματος. Παρόλα αυτά, υπήρξε μια εκ νέου επιτάχυνση το δ' τρίμηνο, κυρίως λόγω των συνεπειών που είχαν οι πλημμύρες στις τιμές των τροφίμων. Εκτοτε, η κυβέρνηση έχει ανακοινώσει αρκετές παρεμβάσεις για να ελέγξει τις τιμές στα σούπερ μάρκετ και ο μηνιαίος πληθωρισμός στα τρόφιμα έχει αρχίσει να επιβραδύνει. Επιπλέον, τα φθηνότερα τιμολόγια του ρεύματος επίσης βοηθούν.

Υπεραποδόσεις έναντι των δημοσιονομικών στόχων

Η UBS εκτιμά ότι ο στόχος για πρωτογενές πλεόνασμα στο 2,1% του ΑΕΠ θα μπορούσε να ξεπεραστεί φέτος. Το δημόσιο χρέος εκτιμάται ότι έπεσε κάτω από το 160% του ΑΕΠ το 2023 και αναμένεται να πέσει στο 152% φέτος.

Οι αναλυτές αναφέρονται στην συρρίκνωση του spread του ελληνικού 10ετούς ομολόγου έναντι του αντίστοιχου ισπανικού, αλλά και στο review της ελληνικής αξιολόγησης από τη Moody's στις 15 Μαρτίου, επισημαίνοντας ότι πρόκειται για τον μοναδικό από τους μεγάλους οίκους που δεν έχει δώσει ακόμα αξιολόγηση επενδυτικής βαθμίδας στην Ελλάδα.



## **Τιτάν: Νέα ρεκόρ κερδών και πωλήσεων για το 2023 ... Στα 0,85 ευρώ το μέρισμα..**

Οι ΗΠΑ και η Ευρώπη συνέβαλαν πάνω από 90% στις πωλήσεις και στην κερδοφορία του Ομίλου Τιτάν, όπως καταδεικνύουν τα αποτελέσματα για το 2023 και το δ' τετράμηνο.

Η Τιτάν ανακοίνωσε τρίτο συνεχόμενο έτος πωλήσεων ρεκόρ ύψους 2,547 εκ. ευρώ, αυξημένες κατά 11,6%. Τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε επίπεδα ρεκόρ το 2023, €540,3 εκ. (αύξηση 63,1%), με ενισχυμένα περιθώρια κέρδους. Όλες οι γεωγραφικές περιοχές κατέγραψαν μεγάλη αύξηση της κερδοφορίας, χάρη στις αυξημένες πωλήσεις, τις ενισχυμένες τιμές και τη βελτιωμένη απόδοση διαχείρισης του ενεργειακού κόστους.

Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας (NPAT) υπερδιπλασιάστηκαν και ανήλθαν σε €268,7 εκ. (+145%), ενώ τα κέρδη ανά μετοχή διαμορφώθηκαν σε €3,6 ανά μετοχή. Η απόδοση στα μέσα απασχολούμενα κεφάλαια (ROACE) ανήλθε σε 16,9%.

Ο δείκτης δανεισμού μειώθηκε σε 1,2x, ενώ ο καθαρός δανεισμός μειώθηκε κατά €137 εκ. σε €660 εκ., παρά τις υψηλές επενδυτικές δαπάνες, οι οποίες στόχευσαν σε έργα αύξησης της δυναμικότητας, την βελτίωση του ενεργειακού μείγματος και logistics. Ο οίκος αξιολόγησης Standard & Poor's αναβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα σε «BB με θετική προοπτική» και ο οίκος Fitch αξιολόγησε με «BB+».

Οι εκπομπές CO2 μειώθηκαν κατά 11kg σε 608 kg/t τσιμεντοειδούς προϊόντος λόγω της αυξημένης χρήσης εναλλακτικών καυσίμων και του μειωμένου δείκτη κλίνκερ-τσιμέντου. Το ποσοστό πράσινων προϊόντων αυξήθηκε σε 23,4%. • Ο Όμιλος συμπεριλήφθηκε για συνεχόμενη χρονιά στις εταιρίες που αξιολογήθηκαν με «Α» από τον CDP και βαθμολογήθηκε με «ΑΑ» από την MSCI ESG, γεγονός που επιβεβαιώνει τον πρωτοποριακό ρόλο της εταιρίας σε θέματα που σχετίζονται με την εταιρική διαφάνεια και την κλιματική αλλαγή.

Ο Όμιλος TITAN υπέγραψε συμφωνία επιχορήγησης ύψους €234 εκ. με το Ταμείο Καινοτομίας της ΕΕ για το πρωτοποριακό έργο δέσμευσης διοξειδίου του άνθρακα «IFESTOS» που θα υλοποιηθεί στην Ελλάδα.

Όλο σημειώνεται σε σχετική ανακοίνωση, επισπεύδεται ο ψηφιακός μετασχηματισμός επιτυγχάνοντας αύξηση παραγωγικότητας και μείωση του ενεργειακού κόστους. Τα συστήματα βελτιστοποίησης παραγωγής σε πραγματικό χρόνο (RTO) εγκαταστάθηκαν στα περισσότερα εργοστάσια ενώ τα συστήματα για την πρόβλεψη βλαβών σε όλα.

Για το 2023, προτείνεται διανομή μερίσματος €0,85 ανά μετοχή, αυξημένη κατά 42% σε σχέση με το 2022.

Οι προοπτικές για το 2024 είναι θετικές, στοχεύοντας σε βελτιωμένες πωλήσεις και τιμές στις ισχυρές αγορές μας στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη. Η ολοκλήρωση νέων επενδυτικών έργων θα βελτιώσει τα περιθώρια κέρδους

Δήλωση Marcel Cobuz

Ο Marcel Cobuz, Πρόεδρος της Εκτελεστικής Επιτροπής Ομίλου τόνισε «Οι εξαιρετικές επιδόσεις αντικατοπτρίζουν την συνεχή εστίαση του Ομίλου στην υλοποίηση της στρατηγικής του, ξεπερνώντας τις επιδόσεις της αγοράς στοχεύοντας παράλληλα σε περαιτέρω ανάπτυξη. Το 2023 ενισχύσαμε την παρουσία μας στις κύριες αναπτυσσόμενες αγορές, πετύχαμε σημαντικές βελτιώσεις στην αποδοτικότητα και διευλώσαμε τις λύσεις που παρέχουμε, ανταποκρινόμενοι στις αυξανόμενες και εξελισσόμενες ανάγκες των πελατών μας. Τα αποτελέσματα προέρχονται από την εμπειρία των ανθρώπων μας που εργάζονται σκληρά στοχεύοντας σε συνεχή ανάπτυξη και βοήθησαν τον Όμιλο να πετύχει αυτές τις εξαιρετικές επιδόσεις. Είμαστε υπερήφανοι για αυτά τα επιτεύγματα και παράλληλα συνεχίζουμε την πορεία μας προς τον ψηφιακό μετασχηματισμό και τη μείωση του αποτυπώματος άνθρακα, αξιοποιώντας τις «Στρατηγικές Κατευθύνσεις Πράσινης Ανάπτυξης» και προσφέροντας σε όλους του συμ-μετόχους μας μακροπρόθεσμη βιώσιμη αξία.»

Ο κ. Μιχάλης Κολακίδης, Διευθύνων Σύμβουλος της TCI και Οικονομικός Διευθυντής Ομίλου σημείωσε: «Κοιτάζοντας τη χρονιά που ολοκληρώθηκε, είμαστε περήφανοι που πετύχαμε ρεκόρ πωλήσεων και κερδοφορίας. Παρά τις παγκόσμιες μακροοικονομικές προκλήσεις, όλες οι γεωγραφικές περιοχές στις οποίες δραστηριοποιούμαστε κατέγραψαν και πάλι μεγάλα ποσοστά αύξησης κερδών EBITDA, χάρη στην αύξηση των πωλήσεων, τις ενισχυμένες τιμές, τη βελτίωση της λειτουργικής αποδοτικότητας και τη βελτιωμένη διαχείριση του ενεργειακού κόστους. Μειώσαμε στο μισό τον δείκτη καθαρού δανεισμού προς EBITDA και πετύχαμε υψηλότερες αποδόσεις για τους μετόχους μας. Παράλληλα, συνεχίσαμε να υλοποιούμε τις επενδύσεις μας σε έργα ανάπτυξης, ενεργειακής απόδοσης και logistics, οι οποίες επιβεβαιώνουν τη δέσμευση, τη δυναμική και την αναπτυξιακή στρατηγική του Ομίλου.»





## Κρι Κρι: Νέες επενδύσεις και ενίσχυση του εξαγωγικού αποτυπώματος

Επενδύσεις ύψους 30 εκατ. ευρώ προγραμματίζει για την περίοδο 2024-2025 η σερραϊκή βιομηχανία γάλακτος Κρι Κρι, προκειμένου να ανταποκριθεί τόσο στις ανάγκες της εγχώριας όσο κυρίως της εξωτερικής αγοράς. Με όχημα το ελληνικό γιαούρτι, τα προϊόντα της εταιρείας ταξιδεύουν στον κόσμο με βασικότερες αγορές την Ιταλία, την Αγγλία, την Αυστρία, την Ιρλανδία και τη Σουηδία. Σημειώνεται πως το 50% του τζίρου της Κρι Κρι προέρχεται από εξαγωγές, οι οποίες το 2023 άγγιξαν τα 106 εκατ. ευρώ με μέση ετήσια ανάπτυξη 23%. Η εταιρεία έχει παρουσία σε 42 χώρες και διατηρεί 5.500 σημεία πώλησης στα Βαλκάνια.

Σύμφωνα με όσα ανέφερε εχθές ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας Παναγιώτης Τσινάβος στο πλαίσιο ενημερωτικής εκδήλωσης, οι επενδύσεις αυτές κρίνονται αναγκαίες για να μπορέσει η εταιρεία να ανταπεξέλθει στην αυξανόμενη ζήτηση προϊόντων γιαούρτης από το εξωτερικό και κυρίως προϊόντων προστιθέμενης αξίας, όπως τα λειτουργικά επιδόρπια γιαούρτιού.

Σύμφωνα με τον ίδιο, η κατηγορία των High protein yogurts παρουσιάζει σημαντική ανάπτυξη και εξελίσσεται συνεχώς. «Αναπτύξαμε μια νέα συνταγή ελληνικού στραγγιστού γιαούρτιού με μεγαλύτερη περιεκτικότητα σε πρωτεΐνη. Πέρα από την πρωτεΐνη, η διαφοροποίηση μας είναι και το Greek yogurt που προσδίδει προστιθέμενη αξία», ανέφερε. Στο πλαίσιο αυτό, αγορές-στόχος είναι το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ιταλία, η Γερμανία, το Βέλγιο η Σκανδιναβία και η Γαλλία.

Επίσης, η εταιρεία διευρύνει περαιτέρω τη διεύθυνσή της σε νέες αγορές, χάρη στην καινοτομία της Κρι Κρι να παράγει frozen yogurt χρησιμοποιώντας αυθεντικό ελληνικό γιαούρτι Κρι Κρι. Στο πλαίσιο αυτό ήδη δραστηριοποιείται σε Ιταλία, Κορέα, Γερμανία, ενώ επιχειρεί σχετικό άνοιγμα εντός του έτους σε Νορβηγία, Η.Π.Α., Σιγκαπούρη, Ταϊβάν και στρέφει το βλέμμα της σε αγορές όπως: Ηνωμένο Βασίλειο, Ιαπωνία και Σ. Αραβία.

Την ίδια ώρα, η Κρι Κρι παράγει σχεδόν το σύνολο των γιαουρτιών ιδιωματικής ετικέτας στην Ελλάδα. Μαζί λοιπόν με τα επώνυμα Κρι Κρι, το συνολικό της μερίδιο ξεπερνά το 50% σε όγκο. Δηλαδή ένα στα δύο γιαούρτια στην Ελλάδα παράγεται από την Κρι Κρι. Σύμφωνα με τα στοιχεία που παρουσιάστηκαν το μερίδιο της Κρι Κρι στην αγορά ευρωπαϊκού γιαουρτιού το 2023 ανήλθε σε 16,1% σε αξία και 14,2% σε όγκο. Σημειώνεται ότι η παγκόσμια αγορά γιαουρτιού έχει αξία 90 δισ. δολ. και η ευρωπαϊκή αγορά γιαουρτιού 25 δισ. ευρώ. Το ελληνικό τύπο γιαούρτι το 2020 αντιστοιχούσε στο 8% της παγκόσμιας αγοράς (7 δισ. ευρώ), ενώ στην Ευρώπη η αξία του ελληνικού γιαουρτιού την ίδια χρονιά ήταν στα 3,5 δισ. ευρώ.

Σε ό,τι αφορά στην κατηγορία του παγωτού, η Κρι Κρι αποτελεί την νούμερο 2 μάρκα σε όγκο στην παραδοσιακή αγορά με μερίδιο 22,5%, ενώ διατηρεί 20.000 σημεία πώλησης στην ελληνική αγορά. Διαθέτει μάρκες με διηγήρια μερίδια αγοράς σε όγκο και αποτελεί την μεγαλύτερη εταιρεία παγωτού με παραγωγή στην Ελλάδα.

Αναφορικά με τις οικονομικές επιδόσεις, το 2023 η εταιρεία κατέγραψε ισχυρή διηγήρια αύξηση πωλήσεων, οι οποίες αναμένεται να ξεπεράσουν τα 210 εκατ. ευρώ. Το πρώτο δίμηνο του 2024 οι πωλήσεις εμφανίζουν επίσης αύξηση σε αξία της τάξεως του 11% και σε όγκο 15%. Να σημειωθεί ότι η Κρι Κρι την δεκαετία 2014-2024 ολοκλήρωσε επενδύσεις που ανήλθαν στα 100 εκατ. ευρώ και κατευθύνθηκαν σε πάγιο εξοπλισμό. Μάλιστα, η εταιρεία έχει προχωρήσει στην αγορά έκτασης 25 στρεμμάτων (επένδυση περίπου 1,3 εκατ. ευρώ) που γειτνιάζει με τις εγκαταστάσεις της στις Σέρρες. Επίσης, δίνοντας έμφαση στην μείωση του περιβαλλοντικού της αποτυπώματος εγκατέστησε και λειτουργεί μονάδα παραγωγής βιοαερίου, η οποία χρησιμοποιεί αποκλειστικά ως πρώτη ύλη τα υγρά απόβλητα της εγκατάστασης παγωτού και γαλακτοκομικών, ενώ προχωρά και στην εγκατάσταση ολοκληρωμένου συστήματος φωτοβολταϊκών στις εγκαταστάσεις της.

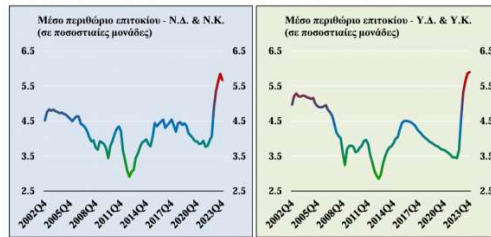
Το 2024 αποτελεί χρονιά ορόσημο για την ελληνική γαλακτοβιομηχανία Κρι Κρι, καθώς συμπληρώνει 70 χρόνια. Στο πλαίσιο αυτό, η εταιρεία πρωτοπορεί με τη δημιουργία του πρώτου θεματικού πάρκου για το παγωτό. Πρόκειται για μια επένδυση που ανήλθε στο ποσό του 1 εκατ. ευρώ και εκτιμάται ότι θα αποτελέσει πόλο τουριστικής έλξης για την πόλη των Σερρών. Το «Εργοστάσιο Παγωτού», ένα φιλόξενο και βιομηχανικό πάρκο και μουσείο παγωτού, αποτελεί έναν ειδικά σχεδιασμένο χώρο 2.000 τ.μ., τμήμα ενός καθαρά σύγχρονου βιομηχανικού χώρου, όπου οι επισκέπτες θα ξεναγούνται σε έξι διαφορετικές αίθουσες ταξιδεύοντας στον χρόνο, ανακαλύπτοντας τα μυστικά του παγωτού, την ιστορία αλλά και την εξέλιξη του, ενώ θα έχουν την ευκαιρία να παρασκευάζουν και να δοκιμάζουν τη δική τους αγαπημένη γεύση στο εργαστήρι παγωτού. Το Εργοστάσιο Παγωτού πρόκειται να ανοίξει τις πόλες του για το κοινό στις 12 Μαρτίου 2024 και θα προσφέρει μία μοναδική εμπειρία ξενάγησης με βιομηχανικό τρόπο σε οικογένειες, νέους και σχολεία τόσο από την τοπική κοινωνία όσο και από ολόκληρη την Ελλάδα.

## ΚΕΠΕ: Οι τράπεζες πρέπει να μειώσουν τα περιθώρια επιτοκίου - Υψηλότερα από της Ευρωζώνης

Οι ελληνικές τράπεζες καταγράφουν από τα υψηλότερα περιθώρια επιτοκίου, ξεπερνώντας κατά πολύ τη διάμεσο και μέση τιμή της ευρωζώνης, αναφέρει ανάλυση του ΚΕΠΕ με τίτλο, «Bankflation: Ο πληθωρισμός της «τραπεζικής απληστίας»».

Η ανάλυση, για την οποία εργάστηκαν ο Ερευνητής του ΚΕΠΕ, Γεώργιος Μπερτσότας, και ο Καθηγητής του Ελληνικού Μεσογειακού Πανεπιστημίου, Γιώργος Αγιωργιανιάκης, σημειώνει ότι μετά τις δέκα αλληπάλληλες αυξήσεις επιτοκίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας «καταγράφηκε μία ισχυρή ασυμμετρική απόκριση των ελληνικών τραπεζών στις αυξήσεις επιτοκίου της ΕΚΤ, με τα επιτόκια των δανείων να αυξάνονται άμεσα, ενώ τα αντίστοιχα των καταθέσεων να παραμένουν αρχικά αμετάβλητα και εν συνεχεία να αυξάνονται ισχνά, με αποτέλεσμα το περιθώριο επιτοκίου να «σπάει» το ένα ιστορικό ρεκόρ μετά το άλλο».

Διάγραμμα 1: Μέσο περιθώριο επιτοκίου στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα

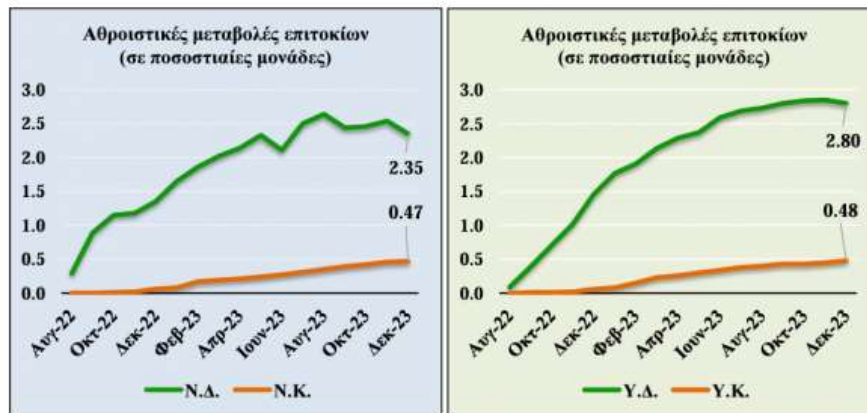


Σημειώσεις: Το αριστερό διάγραμμα απεικονίζει τον τριμηνιαίο μέσο όρο του περιθωρίου επιτοκίου του ελληνικού τραπεζικού συστήματος με βάση τις μεσοσταθμισμένες μηνιαίες επιτοκίες για νέα δάνεια (Ν.Α.) και τις νέες καταθέσεις (Ν.Κ.) και το δεξιό διάγραμμα απεικονίζει τον τριμηνιαίο μέσο όρο του περιθωρίου επιτοκίου με βάση τις μεσοσταθμισμένες μηνιαίες επιτοκίες για υφιστάμενα δάνεια (Υ.Α.) και υφιστάμενες καταθέσεις (Υ.Κ.). Το περιθώριο επιτοκίου ορίζεται ως η διαφορά των δανειακών επιτοκίων από τα καταθετικά επιτόκια. Πηγή: Δεδομένα ΓΓΕ - Υπουργείο Οικονομικών.

Οι ελληνικές συστημικές τράπεζες, αναφέρει η ανάλυση, «πιθανότατα εκμεταλλεόμενες την υψηλή συγκέντρωση και τον χαμηλό ανταγωνισμό στον εγχώριο κλάδο - απαλλαγμένες πια από τα «κόκκινα δάνεια» τα οποία μεταφέρθηκαν σε μεγάλο βαθμό από τους ισολογισμούς τους στις εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΑΠ, ή servicers) - και επωφελομένους από τις αυξήσεις επιτοκίου αναφορές της ΕΚΤ, κατέγραψαν μεγάλες αυξήσεις στο καθαρό επιτοκιακό εισόδημα (net interest income) και υψηλές τιμές καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου (net interest margin) και, κατά συνέπεια, σημαντικά κέρδη (εκτιμώνται κοντά στα €7,53 δισ. τη διετία 2022-2023, ύστερα από μία ετήσια αναγωγή των κερδών του 9μηνου 2023). Αυτή η υπέρμετρη συσσώρευση κερδών του ελληνικού τραπεζικού μπορεί να ονομαστεί και πληθωρισμός της «τραπεζικής απληστίας», σύμφωνα με τους αναλυτές.

Συνέχεια...

**Διάγραμμα 2:** Αθροιστικές μεταβολές επιτοκίου στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα



**Σημειώσεις:** Το αριστερό διάγραμμα απεικονίζει τη θεωρητική μεταβολή των μεσοσταθμισμένων επιτοκίων για τα νέα δάνεια (N.A.) και τις νέες καταθέσεις (N.K.), και το δεξιό διάγραμμα απεικονίζει τη θεωρητική μεταβολή των μεσοσταθμισμένων επιτοκίων για τα υφιστάμενα δάνεια (Y.A.) και τις υφιστάμενες καταθέσεις (Y.K.). Πηγή: Δεδομένα ΤτΕ – Υπολογισμοί συγγραφέων.

**Οι δηλώσεις της Κλαούντια Μπουχ**

Οι ίδιοι επισημαίνουν ότι θα είναι αναπόφευκτες παρεμβάσεις, εφόσον δεν εξομαλυνθεί η κατάσταση αυτή, αναφέροντας ότι οι Ελληνες φορολογούμενοι βοήθησαν για την ευστάθεια και στήριξη του τραπεζικού συστήματος μέσω των ανακεφαλαιοποιήσεων, των προγραμμάτων Ηρακλής και του αναβαλλόμενου φόρου. «Ενδιαφέρον, πλέον, παρουσιάζει η συμπεριφορά των εγχώριων τραπεζών – εν καιρώ ευνοϊκών συνθηκών για αυτές – και το εάν θα συνεισφέρουν στην ελληνική κοινωνία και επιχειρηματικότητα.

Σε διαφορετική περίπτωση, η απρόσβλεπτη παρεμβάσεων/ρυθμίσεων – για την ελάττωση των επιτοκιακών περιθωρίων, τη θεμελιώδη αύξηση (μείωση) ανταγωνισμού (συγκέντρωσης), και την ενίσχυση ποιότητας των κεφαλαίων – του εγχώριου τραπεζικού κλάδου φαντάζει αναπόφευκτη λύση, έχοντας κατά νου τη βιώσιμη ανάπτυξη της χώρας και την αρμονική συμβίωση καταναλωτών, επιχειρήσεων και τραπεζών», αναφέρουν οι αναλυτές.

Οι ίδιοι επικαλούνται τις πρόσφατες δηλώσεις της προέδρου του Ενιαίου Εποπτικού Συμβουλίου (SSM) της ΕΚΤ, Κλαούντια Μπουχ, η οποία προς το τέλος της ομιλίας της έκανε λόγο, εμμέσως πλην σαφώς, για μία λιγότερο τραπεζοκεντρική προσέγγιση και για περισσότερη εστίαση στην κοινωνία.

Σημειώνουν ότι η Μπουχ αναφέρθηκε στις ανησυχίες των καταναλωτών για τα αυξημένα κόστη δανεισμού και τις οικονομικές δυσκολίες, οι οποίοι την ίδια στιγμή παρατηρούν τις τράπεζες να σημειώνουν σημαντικά κέρδη, και πως κάτι τέτοιο θα μπορούσε να εντείνει το αίσθημα αδικίας.

«Συμπερασματικά, ο επερχόμενος κύκλος μείωσης των βασικών επιτοκίων εκ μέρους της ΕΚΤ θα αποκαλύψει εάν θα διαδραματιστεί μία επιπλέον επίδειξη ισχύος ενός διαφανιζόμενου «τραπεζικού καρτέλ» στη χώρα μας», καταλήγει η ανάλυση του ΚΕΠΕ.

**Σημαντική η πληρωμή μερισμάτων**

Η πληρωμή μερισμάτων είναι αδιαμφισβήτητα πολύ σημαντική για τους μετόχους των ελληνικών τραπεζών, οι οποίοι έχουν να λάβουν μερίσμα για πάνω από 15 χρόνια, σύμφωνα με τους αναλυτές, αλλά προσθέτουν ότι θα πρέπει να συνυπολογίζονται και άλλοι παράγοντες και να υπάρχει πολύπλευρη και πολυδιάστατη αντίληψη επί του θέματος.

Σημειώνουν επίσης πως μία ισόποση αναπλήρωση του αναβαλλόμενου φόρου με εταιρικά κέρδη συνεπάγεται αύξηση των κεφαλαιακών δεικτών (μέσω του παρονομαστή), καθώς το σταθμισμένο προς τον κίνδυνο ενεργητικό (RWAs) μειώνεται.

**Οι προτάσεις**

Σύμφωνα με τους αναλυτές, οι ελληνικές συστημικές τράπεζες καλό θα ήταν να μεριμνήσουν για:

- [1] την ενίσχυση των κεφαλαιακών δεικτών που υπολείπονται των ευρωπαϊκών – εποπτευόμενων από την ΕΚΤ – τραπεζών (14,27% έναντι 15,61% στον δείκτη CET1, και 17,65% έναντι 19,69% στον συνολικό δείκτη TCR: ECB, 2024b), ιδίως αν συνυπολογιστεί η γεωπολιτική αστάθεια με τρία ενεργά μέτωπα (Ουκρανία, Παλαιστίνη, Υεμένη),
- [2] την επιτάχυνση της απόσβεσης των αναβαλλόμενων φορολογικών πιστώσεων (DTCs), ούτως ώστε να αυξηθεί ουσιαστικά η ποιότητα των κεφαλαίων. Να τονίσουμε ότι τα DTCs είναι εν δυνάμει κρατική κεφαλαιακή ενίσχυση και καθιστούν το ελληνικό τραπεζικό σύστημα οινει δημόσιο (quasi-public), και, σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, τον Ιούνιο 2023 αυτά αποτελούσαν το 51% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (ΤτΕ, 2023β). Επιπλέον, υπάρχουν αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (DTAs) ύψους €6,6 δισεκ., εκ των οποίων τα €2,4 δισεκ. προσμετρούνται στην κεφαλαιακή βάση και αποτελούν το 9% σχεδόν των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (ΤτΕ, 2023β),
- [3] την αναθεώρηση των τιμολογιακών πολιτικών τους ως προς τις προμήθειες και για τη μείωση του υψηλότερου περιθωρίου επιτοκίου, ιδίως αν συνυπολογίσουμε τις θετικές επιδράσεις στις τράπεζες από την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας της χώρας (Greek National Productivity Board 2023, ΚΕΠΕ), και
- [4] την αύξηση της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας, με έμφαση στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Αυτές αποτελούν τη «ραχοκοκαλιά» της ελληνικής οικονομίας, καθώς, κατά μέσο όρο, συνεισφέρουν στο 67% της συνολικής προστιθέμενης αξίας, απασχολούν το 85% των συνολικών εργαζομένων (Greek National Productivity Board 2023, ΚΕΠΕ) και αποτελούν το 99,9% των συνολικών επιχειρήσεων διαχρονικά.