



# Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις:

Δείκτης Εμπιστοσύνης & Έρευνα Συγκυρίας

*Β' Εξάμηνο 2024*

# Διέπρεψαν οι στρατηγικά ώριμες επιχειρήσεις, επιδεικνύοντας εξαιρετική ικανότητα πλοήγησης σε ένα ρευστό περιβάλλον

## Δείκτης Εμπιστοσύνης ΜμΕ

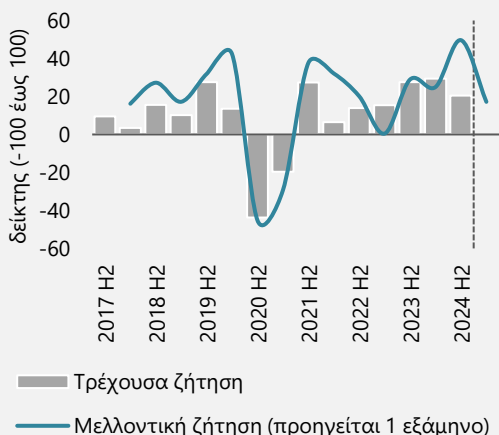


Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων, για μείωση (-100), σταθερότητα (0) και αύξηση (+100). Τα μεγέθη των επιχειρήσεων διακρίνονται βάσει του κύκλου εργασιών τους ως εξής (σε εκ. €): Πολύ μικρές (0 - 0,5), Μικρές (0,5-2,5] και Μεσαίες (2,5 - 10]

Υποχώρηση 13 μονάδων κατέγραψε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης των ΜμΕ κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2024 (φθάνοντας τις 15 μονάδες, έναντι ιστορικού υψηλού 28 μονάδων το πρώτο εξάμηνο), παραμένοντας ωστόσο πάνω από το μέσο όρο της δεκαετίας (9 μονάδες). Συμβαδίζοντας με τις μειωμένες προσδοκίες, κάμψη παρουσίασε το ποσοστό των επιχειρήσεων που επιδιώκουν στρατηγικές ανάπτυξης, σημειώνοντας πτώση 9 ποσοστιαίων μονάδων (51% έναντι 60% το προηγούμενο εξάμηνο).

Η καθοδική πορεία του Δείκτη Εμπιστοσύνης είναι εμφανής σε όλους τους βασικούς κλάδους και μεγέθη επιχειρήσεων, με τις μεσαίες επιχειρήσεις να σημειώνουν εντονότερη διόρθωση (πτώση 15 μονάδων, έναντι 11 μονάδων σε πολύ μικρές και μικρές επιχειρήσεις), μετά την έντονη άνοδο των τριών προηγούμενων εξαμήνων.

## Συνθήκες ζήτησης



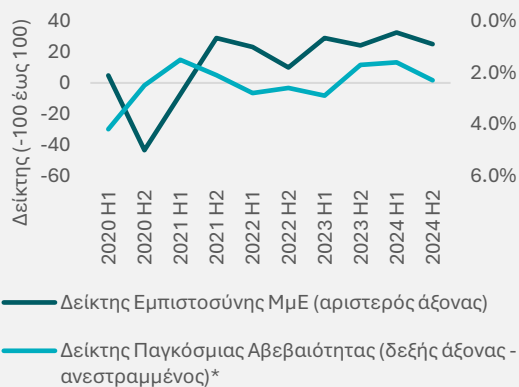
Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων, για μείωση (-100), σταθερότητα (0) και αύξηση (+100).

Η υποχώρηση της εμπιστοσύνης των ΜμΕ εν μέρει αντικατοπτρίζει τη διάψευση των ιστορικά υψηλών προσδοκιών ζήτησης, οι οποίες είχαν διαμορφωθεί κατά το προηγούμενο εξάμηνο. Ειδικότερα, ο δείκτης τρέχουσας ζήτησης σημείωσε απώλειες της τάξης των 9 μονάδων, τη στιγμή που ο δείκτης μελλοντικής ζήτησης προεξοφλούσε μία αύξηση της τάξης των 21 μονάδων. Ως αποτέλεσμα, ο τομέας αναπροσάρμοσε τις βραχυπρόθεσμες προσδοκίες του, με το δείκτη μελλοντικής ζήτησης για το πρώτο εξάμηνο του 2025 να καταγράφει πτώση 33 μονάδων.

Σε ένα βαθμό, η στάση αναμονής που έχουν υιοθετήσει οι ΜμΕ το τελευταίο εξάμηνο συνδέεται με την αυξανόμενη πίεση του εξωτερικού περιβάλλοντος. Συγκεκριμένα, η παγκόσμια αβεβαιότητα (όπως αυτή εκτιμάται από τον σχετικό δείκτη του Economist Intelligence Unit) προσέγγισε στα τέλη 2024 επίπεδα 50% υψηλότερα από τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο της. Η επιδείνωση αυτή δεν έχει περάσει απαρατήρητη από τις ελληνικές ΜμΕ (με τη διαχρονική συσχέτιση του δείκτη αβεβαιότητας με το δείκτη εμπιστοσύνης των ΜμΕ να αγγίζει το 45%). Ειδικότερα, το 37% του τομέα αναφέρει ότι οι εξωτερικές συνθήκες που αντιμετωπίζουν έχουν γίνει πιο δυσμενείς. Σε κλαδικό επίπεδο, η βιομηχανία και το εμπόριο δηλώνουν σχετικά υψηλότερη πίεση (44% και 41% αντίστοιχα, έναντι 32% για υπηρεσίες και 21% για κατασκευές), πιθανότατα λόγω υψηλότερης έκθεσής τους στις διαταραχές των παγκόσμιων εμπορικών ροών (εξαγωγές και εισαγωγές προϊόντων ή/και πρώτων υλών).

## ΜμΕ και παγκόσμια αβεβαιότητα

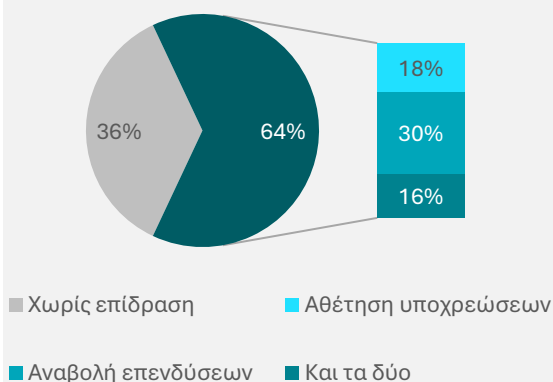
(Δείκτες)



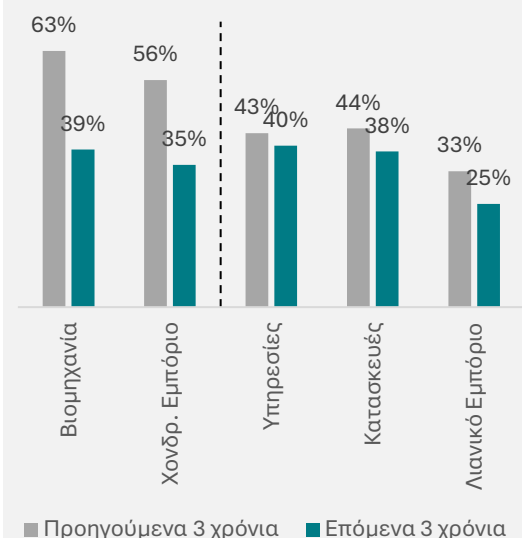
\* Οι τιμές του δείκτη αντιστοιχούν στο ποσοστό των αναφορών της λέξης «αβεβαιότητα» και λοιπών συνωνύμων στις εκθέσεις του EIU.

Πηγή: Economist Intelligence Unit, Έρευνα Συγκυρίας ΕΤΕ..

**Επιπτώσεις δυσμενούς περιβάλλοντος**  
(% ΜμΕ δεχόμενες πιέσεις από το εξωτερικό περιβάλλον)



**Σχεδιασμός επενδύσεων**  
(% τομέα ΜμΕ)



**Πρόβλημα ρευστότητας και στρατηγική επιβίωσης**  
(% τομέα ΜμΕ)



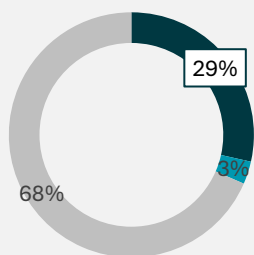
Πηγές: Έρευνα Συγκυρίας ΕΤΕ

Διαχρονικά, η επιδείνωση του εξωτερικού περιβάλλοντος συνοδεύεται από διαταραχές στη λειτουργία των ΜμΕ. Ειδικότερα, σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνάς μας, την προηγούμενη πενταετία το 64% των επιχειρήσεων που εντόπισαν επιδείνωση εξωτερικών συνθηκών (δηλαδή 24% του συνόλου των ΜμΕ) αναγκάστηκαν κάποια στιγμή είτε να αναβάλουν κάποια επένδυση, είτε να αθετήσουν τρέχουσες υποχρεώσεις (με το 16% να έχει κάνει και τα δύο). Συνεπώς, το κρίσιμο ερώτημα είναι αν αυτό θα επαναληφθεί στην τρέχουσα συγκυρία.

Οι πρώτες ενδείξεις από την τρέχουσα έρευνά μας είναι θετικές, υποδηλώνοντας ότι οι διαδοχικές κρίσεις των τελευταίων ετών έχουν «ωριμάσει» και ενδυναμώνει τις ελληνικές επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, η επενδυτική διάθεση εμφανίζει σχετική σταθερότητα στους περισσότερους κλάδους, με εξαίρεση την βιομηχανία και το χονδρικό εμπόριο που δέχονται υψηλό βαθμό πίεσης στην τρέχουσα συγκυρία (πτώση της τάξης των 20-25 ποσοστιαίων μονάδων). Σημειώνεται ότι ακόμα και σε αυτούς τους κλάδους δεν είναι εμφανή στοιχεία διατηρήσιμης επενδυτικής κόπωσης (αλλά μάλλον διόρθωση από τα υψηλά ποσοστά της προηγούμενης περιόδου), καθώς η πλειοψηφία των συγκεκριμένων επιχειρήσεων εξακολουθεί να στοχεύει σε ανάπτυξη ως στρατηγική προτεραιότητα (61% και 56% αντίστοιχα).

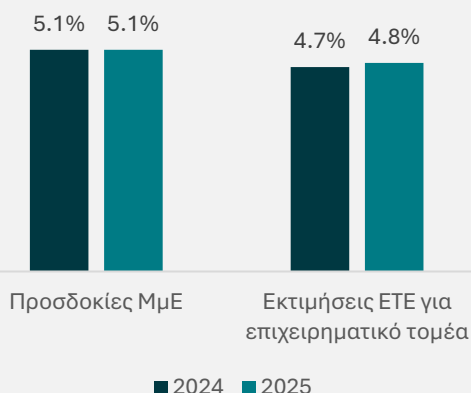
Επιπλέον, ακόμα πιο θετική είναι η εικόνα σε όρους ανθεκτικότητας και χρηματοοικονομικής υγείας, η οποία σημειώνει μόνο οριακή επιδείνωση, παραμένοντας μακριά από επίπεδα που αντιστοιχούν σε περιόδους διαταραχών. Ειδικότερα το ποσοστό των ΜμΕ που αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα ρευστότητας, αν και ελαφρώς αυξημένο, παραμένει κοντά στο ιστορικό χαμηλό που καταγράφηκε κατά το προηγούμενο εξάμηνο (12% το δεύτερο εξάμηνο του 2024 έναντι 9% το προηγούμενο εξάμηνο). Κατά αντιστοιχία, ενώ το μερίδιο του τομέα που επιδιώκει την επιβίωση αυξήθηκε στο 12% (από 8% το προηγούμενο εξάμηνο), παραμένει κάτω από τον μέσο όρο της τριετίας και σημαντικά χαμηλότερο από τα επίπεδα που αντιστοιχούν σε συνθήκες πραγματικής οικονομικής δυσχέρειας (33% κατά τη διάρκεια της έξαρση της πανδημίας του COVID-19).

Ωριμότητα για δράσεις αντιστάθμισης  
εξωγενών πιέσεων  
(% τομέα ΜμΕ)



- Δράσεις επιχειρήσεων
- Εξωγενείς δράσεις
- Δεν αναγνωρίζουν πηγές αντιστάθμισης

Δυναμική πωλήσεων:  
Προσδοκίες ΜμΕ και εκτιμήσεις ΕΤΕ  
(ετήσια % μεταβολή)



Εμβαθύνοντας περαιτέρω στα σημάδια ωρίμανσης των επιχειρήσεων, μέσω της έρευνας αναδεικνύεται ότι σημαντικό ποσοστό του τομέα αναγνωρίζει ευκαιρίες αντιστάθμισης των εξωτερικών κινδύνων και να αντιδρά με υψηλό ποσοστό επιτυχίας (δείτε μελέτη περίπτωσης στην επόμενη σελίδα). Ειδικότερα, σχεδόν 30% του τομέα θεωρεί ότι δράσεις της ίδιας της επιχείρησης (όπως ψηφιοποίηση, πράσινες επενδύσεις και υιοθέτηση τεχνητής νοημοσύνης) έχουν τη δυνατότητα να αμβλύνουν τις εξωτερικές πιέσεις, ενώ ένα 3% αναμένει η ελάφρυνση να έρθει αποκλειστικά εξωγενώς (φορολογικές μεταρρυθμίσεις, ανάπτυξη υποδομών).

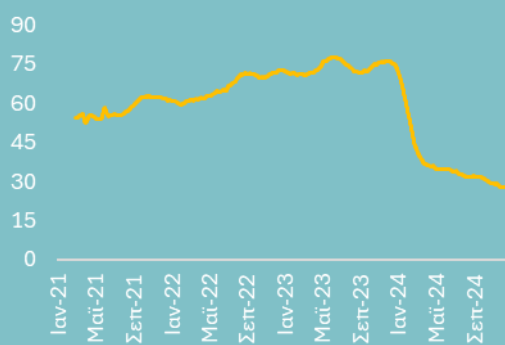
Αν και μειοψηφικό, αυτό το στρατηγικό κομμάτι του τομέα των ΜμΕ έκανε τη διαφορά καθώς συνέβαλλε σημαντικά στη διατήρηση υγιών ποσοστών αύξησης πωλήσεων το 2024 (επιτυγχάνοντας ρυθμό αύξησης υψηλότερο κατά 1/3 έναντι των λοιπών ΜμΕ). Υπό αυτές τις συνθήκες, οι ΜμΕ δηλώνουν αύξηση πωλήσεων της τάξης του 5% το 2024, ενώ αναμένουν τη διατήρηση αυτού του ρυθμού και το 2025 (προσδοκίες συμβατές με τις εκτιμήσεις της ΕΤΕ για τις πωλήσεις του συνολικού εταιρικού τομέα\*).

Τα παραπάνω αποτελούν ένα ευόινο δείγμα γραφής για τον βαθμό ανθεκτικότητας και ωριμότητας των ΜμΕ, αναδεικνύοντας πως υπάρχουν αποτελεσματικοί τρόποι θωράκισης απέναντι στη ρευστή συγκυρία. Αποτελούν ωστόσο και ένα κάλεσμα αφύπνισης για το υπόλοιπο κομμάτι του τομέα καθώς χωρίς την υιοθέτηση ενεργητικών προσεγγίσεων, η ψαλίδα μεταξύ αυτών και των στρατηγικά ωριμότερων ΜμΕ θα διευρύνεται διαρκώς.

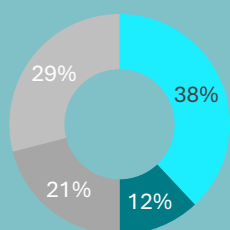
\*Βλ. Τάσεις του Επιχειρείν: Πωλήσεις, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2024, Εθνική Τράπεζα  
Πηγές: Έρευνα Συγκυρίας ΕΤΕ

## Case study: Η αντίδραση των Βιομηχανικών ΜμΕ στην κρίση του Σουέζ

Ημερήσιες διελεύσεις Σουέζ  
(αριθμός πλοίων, κ.μ.ο. 60 ημερών)

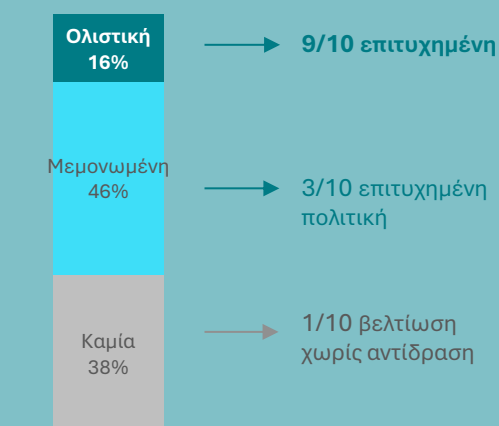


Επίδραση κρίσης Σουέζ  
(% βιομηχανικών ΜμΕ)



- Υψηλή - τάσεις αύξησης έντασης
- Υψηλή - τάσεις μείωσης έντασης
- Χαμηλή
- Καθόλου

Αντίδραση ΜμΕ στην εξωτερική πίεση  
(% βιομηχανικών ΜμΕ με ουσιώδη επίδραση)



[1] Χώρες της Ασίας που χρησιμοποιούν την διώρυγα του Σουέζ για την διακίνηση εμπορευμάτων προς και από την Ελλάδα (δηλαδή εξαιρουμένης της Ρωσίας και των ασιατικών κρατών της Μεσογείου).

Πηγές: Έρευνα Συγκυρίας ΕΤΕ, σε ειδικό δείγμα 200 βιομηχανικών ΜμΕ

Χαρακτηριστικό παράδειγμα πίεσης εξωτερικού περιβάλλοντος για τις ελληνικές ΜμΕ αποτελεί η διαταραχή εμπορικών ροών από τη διώρυγα του Σουέζ το τελευταίο έτος, καθώς η εμπορευματική κίνηση από και προς την Ασία<sup>[1]</sup> αντιστοιχεί στο 17% των ελληνικών εισαγωγών (και 8% των εξαγωγών). Ειδικότερα, λόγω της υψηλής επικινδυνότητας μετά το ξέσπασμα του πολέμου στην περιοχή στα τέλη του 2023, οι διελεύσεις πλοίων στο Σουέζ, έχουν υποστεί μείωση της τάξης του 50%. Παράλληλα, το κόστος μεταφοράς εμπορευμάτων παραμένει περίπου τριπλάσιο σε σχέση με το μακροχρόνιο μέσο όρο του, λόγω αυξημένης αβεβαιότητας αλλά και υψηλότερου κόστους της εναλλακτικής διαδρομής (περίπλους Αφρικής).

Προκειμένου να διερευνήσουμε τις επιπτώσεις της άνω πίεσης στις ελληνικές ΜμΕ, εστιάζουμε στον κλάδο βιομηχανίας, καθώς η δραστηριότητά της στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στις διεθνείς εμπορευματικές ροές (είτε για εισαγωγές πρώτων υλών είτε για εξαγωγές παραγόμενων προϊόντων). Βάσει της έρευνας της ΕΤΕ, το ½ της μικρομεσαίας βιομηχανίας αναγνωρίζει υψηλή επίδραση από την εν λόγω κρίση στην περιοχή του Σουέζ – με την πλειοψηφία αυτών (38% του τομέα) να δηλώνει ότι οι πιέσεις είναι συνεχώς εντεινόμενες.

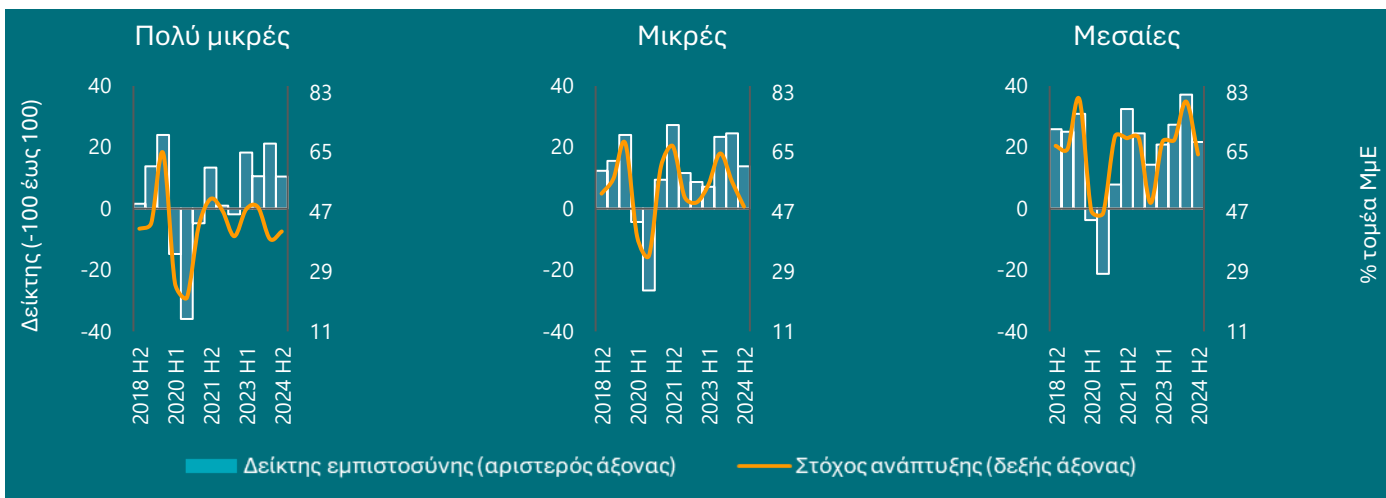
Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, καταλυτικός αποδείχθηκε ο ρόλος της προσαρμοστικότητας των ίδιων των επιχειρήσεων στις προκλήσεις του περιβάλλοντος, με 62% αυτών να εφαρμόζει ενεργητικές πολιτικές, όπως (i) προσαρμογή τιμών, (ii) αλλαγή προμηθευτών ή/και (iii) διαφοροποίηση καναλιών διανομής. Η αποτελεσματικότητα αυτών των στρατηγικών ήταν εντυπωσιακή, κυρίως για τις επιχειρήσεις που υιοθέτησαν συνδυαστικά τις τρεις παραπάνω πολιτικές: το 85% αυτών κατάφερε να περιορίσει σημαντικά την επίδραση των γεωπολιτικών αβεβαιοτήτων (έναντι 26% αυτών που εφάρμοσαν μόνο μία ενέργεια).

Συνεπώς, η ανάλυση αυτή αναδεικνύει:

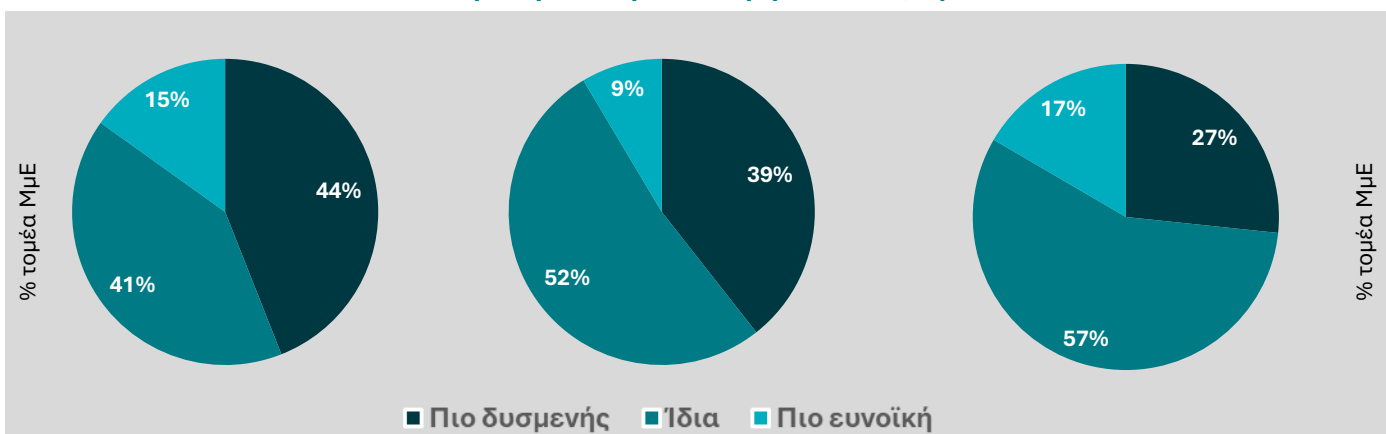
- ✓ τη δυνατότητα του τομέα να συνεχίσει να αναπτύσσεται σε ένα ρευστό γεωπολιτικό περιβάλλον, αλλά και
- ✓ την κρισιμότητα της ορθής στρατηγικής στόχευσης (ανάγνωση συγκυρίας, ολιστικός σχεδιασμός και έγκαιρη διενέργεια κινήσεων) ώστε να επιτευχθούν οι επιθυμητοί στόχοι.

# Παράρτημα I: Ανάλυση ανά μέγεθος<sup>[1]</sup>

## Δείκτης Εμπιστοσύνης<sup>[2]</sup>



## Επίδραση εξωτερικού περιβάλλοντος ΜμΕ



[1] Τα μεγέθη των επιχειρήσεων στην παρούσα ενότητα διακρίνονται βάσει του κύκλου εργασιών τους ως εξής (σε εκ. €): Πολύ μικρές (0 – 0,5), Μικρές (0,5 – 2,5) και Μεσαίες (2,5 – 10)

[2] Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση (-100), σταθερότητα (0) και αύξηση (+100).

Πηγή: Έρευνα συγκυρίας Εθνικής Τράπεζας

Καθοδική κίνηση σημειώνει ο Δείκτης Εμπιστοσύνης των ΜμΕ για όλα τα μεγέθη των επιχειρήσεων, ενώ αντιστοιχεί είναι η πορεία του στόχου ανάπτυξης, με εξαίρεση τις πολύ μικρές επιχειρήσεις οι οποίες παρέμειναν σε σταθερά χαμηλά επίπεδα. Παράλληλα, η επιδείνωση του εξωτερικού περιβάλλοντος γίνεται περισσότερο αισθητή από επιχειρήσεις σχετικά μικρότερου μεγέθους. Αναλυτικότερα:

**Πολύ μικρές επιχειρήσεις:** Στις 10 μονάδες διαμορφώθηκε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης για τις πολύ μικρές επιχειρήσεις (έναντι 21 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ οριακή αύξηση εμφανίστηκε στον στόχο ανάπτυξης, με το 41% του τομέα να στρέφεται σε αναπτυξιακές στρατηγικές, έναντι του 39% για το προηγούμενο εξάμηνο. Παράλληλα, το 44% των επιχειρήσεων του τομέα αισθάνονται δυσμενέστερη επίδραση από το εξωτερικό περιβάλλον σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, με το 41% να θεωρεί πως είναι σταθερή.

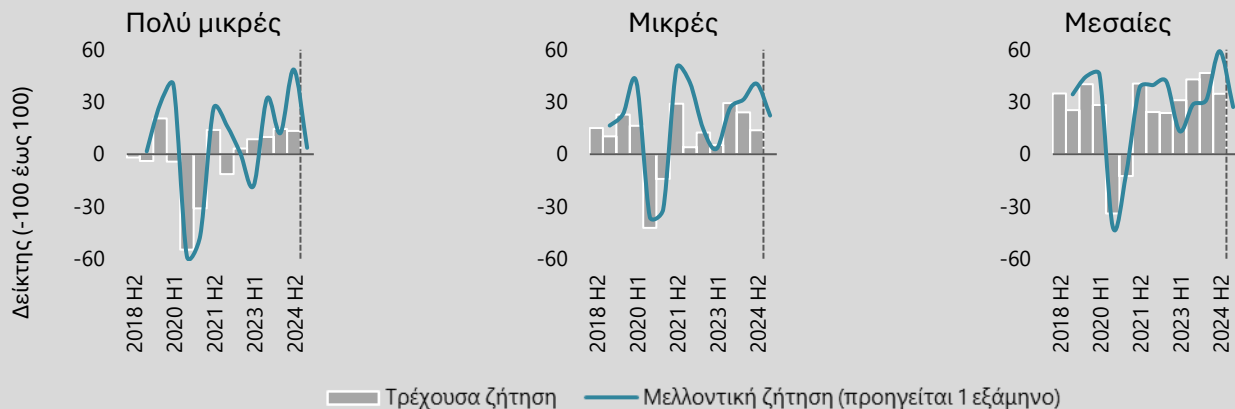
**Μικρές επιχειρήσεις:** Τις 14 μονάδες προσέγγισε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης των μικρών επιχειρήσεων (έναντι 25 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ μικρή υποχώρηση σημείωσε ο στόχος ανάπτυξης (49% έναντι 56% το προηγούμενο εξάμηνο). Επιπλέον, για το 39% των επιχειρήσεων του τομέα η πίεση από το εξωτερικό περιβάλλον είναι εντονότερη σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, ενώ για το 52% είναι της ίδιας έντασης.

**Μεσαίες επιχειρήσεις:** Στις 22 μονάδες διαμορφώθηκε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης για τις μεσαίες επιχειρήσεις (έναντι 37 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ το 65% του τομέα στοχεύει σε ανάπτυξη (έναντι του 80% το προηγούμενο εξάμηνο). Τέλος, το 57% των επιχειρήσεων του τομέα αισθάνονται δυσμενέστερη επίδραση από το εξωτερικό περιβάλλον σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, με το 27% να θεωρεί πως είναι αμετάβλητη.

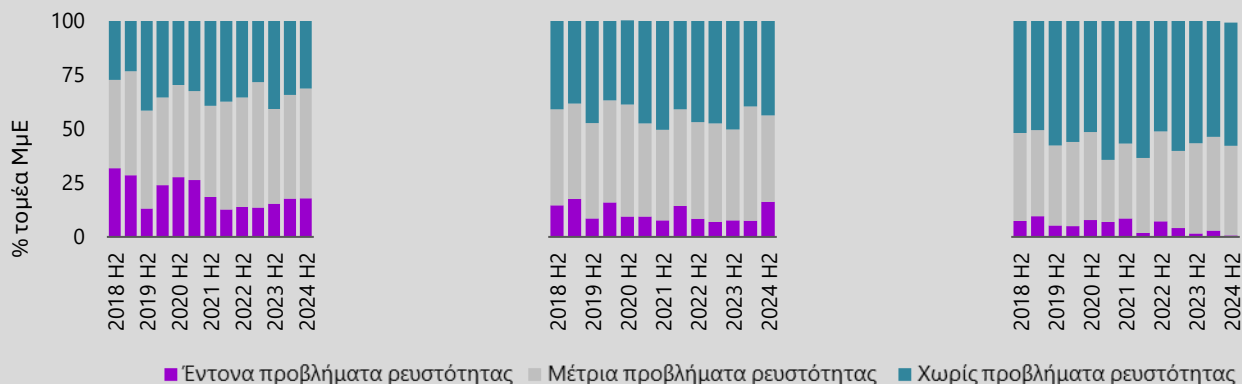


# Παράρτημα I: Ανάλυση ανά μέγεθος<sup>[1]</sup>

## Εξέλιξη ζήτησης<sup>[2]</sup>



## Προβλήματα ρευστότητας



[1] Τα μεγέθη των επιχειρήσεων στην παρούσα ενότητα διακρίνονται βάσει του κύκλου εργασιών τους ως εξής (σε εκ. €): Πολύ μικρές (0 – 0,5), Μικρές (0,5 – 2,5) και Μεσαίες (2,5 – 10)

[2] Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση (-100), σταθερότητα (0) και αύξηση (+100).

Πηγή: Έρευνα συγκυρίας Εθνικής Τράπεζας

Μείωση παρουσιάζει ο δείκτης τρέχουσας ζήτησης για όλα τα μεγέθη επιχειρήσεων, και ιδιαίτερα για τις μικρές και τις μεσαίες επιχειρήσεις, ενώ υποχώρηση καταγράφει και ο δείκτης μελλοντικής ζήτησης, ιδιαίτερα για τις πολύ μικρές επιχειρήσεις. Υγιής δείχνει η χρηματοοικονομική εικόνα των ΜμΕ όλων των μεγεθών, και ιδιαίτερα των μεσαίων. Πιο συγκεκριμένα:

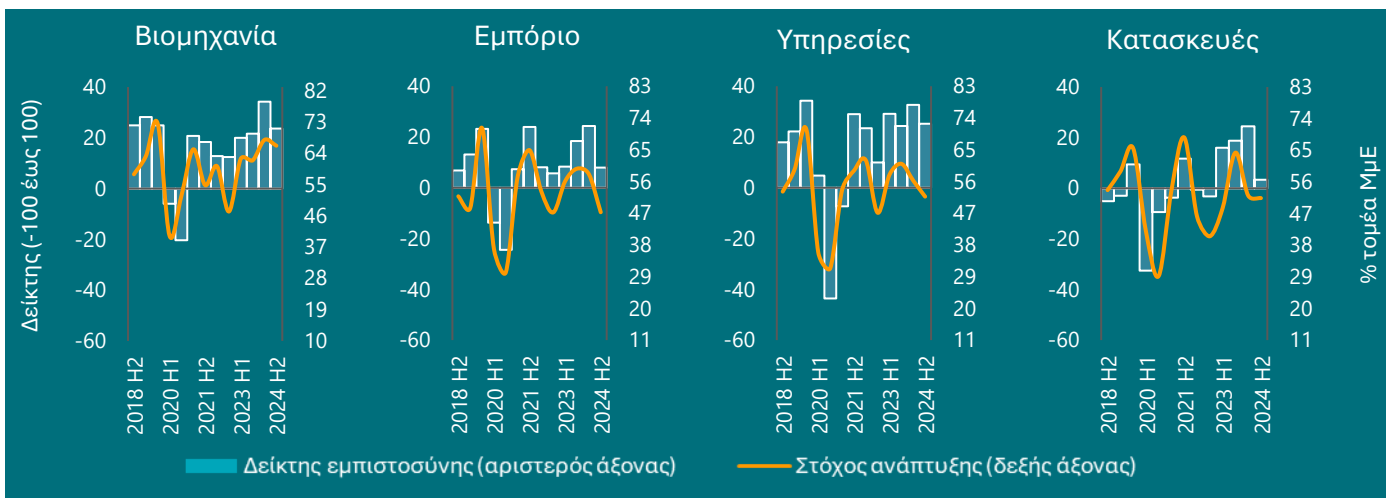
**Πολύ μικρές επιχειρήσεις:** Οριακή υποχώρηση 2 μονάδων κατέγραψε ο δείκτης τρέχουσας ζήτησης των πολύ μικρών επιχειρήσεων (13 μονάδες έναντι 15 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ σημαντική επιδείνωση εμφανίζει ο δείκτης μελλοντικής ζήτησης (4 μονάδες έναντι 49 το προηγούμενο εξάμηνο). Ταυτόχρονα, το ποσοστό των επιχειρήσεων που παρουσιάζουν έντονα προβλήματα ρευστότητας παρέμεινε σταθερό στο 18% για δεύτερο συνεχόμενο εξάμηνο.

**Μικρές επιχειρήσεις:** Επιδείνωση παρουσίασαν οι συνθήκες τρέχουσας ζήτησης για τις μικρές επιχειρήσεις, με τον αντίστοιχο δείκτη να διαμορφώνεται στις 14 μονάδες (έναντι 24 το προηγούμενο εξάμηνο). Πτώση σημειώθηκε και στις μελλοντικές προσδοκίες του τομέα, με τον αντίστοιχο δείκτη να προσεγγίζει τις 22 μονάδες (έναντι 40 το προηγούμενο εξάμηνο). Επιπλέον, το ποσοστό του τομέα που έχει έντονα προβλήματα ρευστότητας αυξήθηκε στο 16% (έναντι 8% το προηγούμενο εξάμηνο).

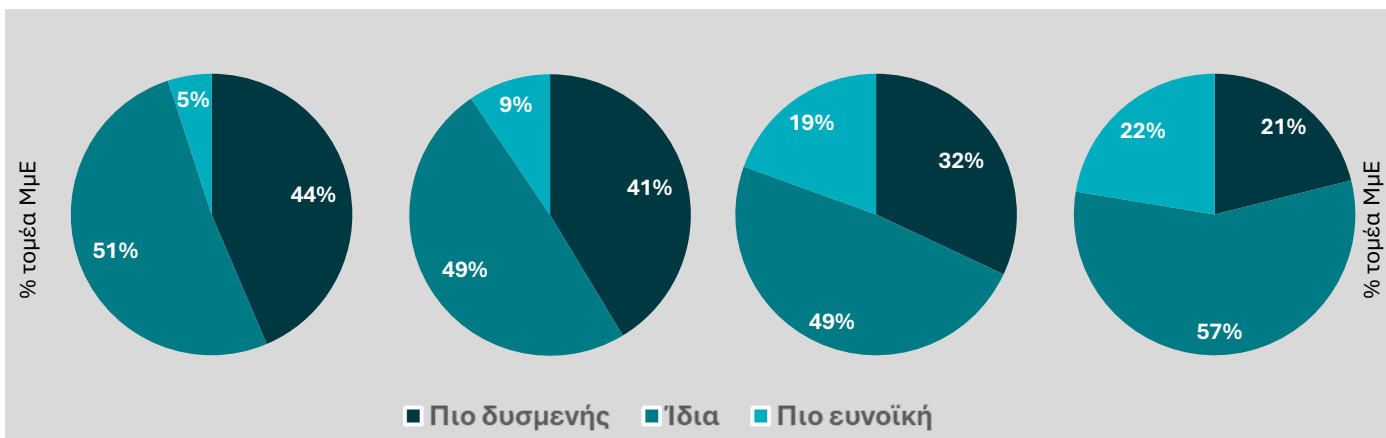
**Μεσαίες επιχειρήσεις:** Στις 35 μονάδες διαμορφώθηκε ο δείκτης τρέχουσας ζήτησης για τις μεσαίες επιχειρήσεις (έναντι 47 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ μείωση κατέγραψε και ο δείκτης μελλοντικής ζήτησης, ο οποίος διαμορφώθηκε στις 26 μονάδες (έναντι 59 το προηγούμενο εξάμηνο). Ωστόσο, το ποσοστό των επιχειρήσεων του τομέα που παρουσιάζουν έντονα προβλήματα ρευστότητας σημειώθηκε στο ιστορικά χαμηλό 1% (έναντι 3% το προηγούμενο εξάμηνο).

## Παράρτημα II: Ανάλυση ανά κλάδο

### Δείκτης Εμπιστοσύνης<sup>[1]</sup>



### Επίδραση εξωτερικού περιβάλλοντος ΜμΕ



[1] Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση (-100), σταθερότητα (0) και αύξηση (+100).

Πηγή: Έρευνα συγκυρίας Εθνικής Τράπεζας

Υποχωρήσεις διαφορετικής έντασης παρουσιάζει ο Δείκτης Εμπιστοσύνης των ΜμΕ για όλους τους βασικούς κλάδους, με το εμπόριο και τις κατασκευές να επηρεάζονται περισσότερο από τις τρέχουσες συνθήκες στην αγορά. Μικρή πτώση παρουσιάζει και ο στόχος ανάπτυξης για το σύνολο των βασικών κλάδων. Ταυτόχρονα, εντονότερη πίεση από το εξωτερικό περιβάλλον σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, αντιμετωπίζει ο κλάδος της βιομηχανίας και του εμπορίου. Πιο συγκεκριμένα:

**Βιομηχανία:** Πτώση 10 μονάδων κατέγραψε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης ΜμΕ στη βιομηχανία (24 έναντι 34 το προηγούμενο εξάμηνο), με τα 2/3 ωστόσο του τομέα να εξακολουθούν να στοχεύουν σε ανάπτυξη (66% έναντι 68% το προηγούμενο εξάμηνο). Παράλληλα, για το 44% των επιχειρήσεων του τομέα η πίεση από το εξωτερικό περιβάλλον είναι εντονότερη σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, ενώ για το 51% είναι της ίδιας έντασης.

**Εμπόριο:** Στις 8 μονάδες διαμορφώθηκε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης ΜμΕ στο εμπόριο (έναντι 24 το προηγούμενο εξάμηνο), με το ποσοστό των επιχειρήσεων του κλάδου που στοχεύει στην ανάπτυξη να υποχωρεί στο 48% (έναντι 58% το προηγούμενο εξάμηνο). Επιπλέον, το 41% των επιχειρήσεων του τομέα αισθάνονται δυσμενέστερη επίδραση από το εξωτερικό περιβάλλον σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, με το 49% να αισθάνεται την ίδια πίεση.

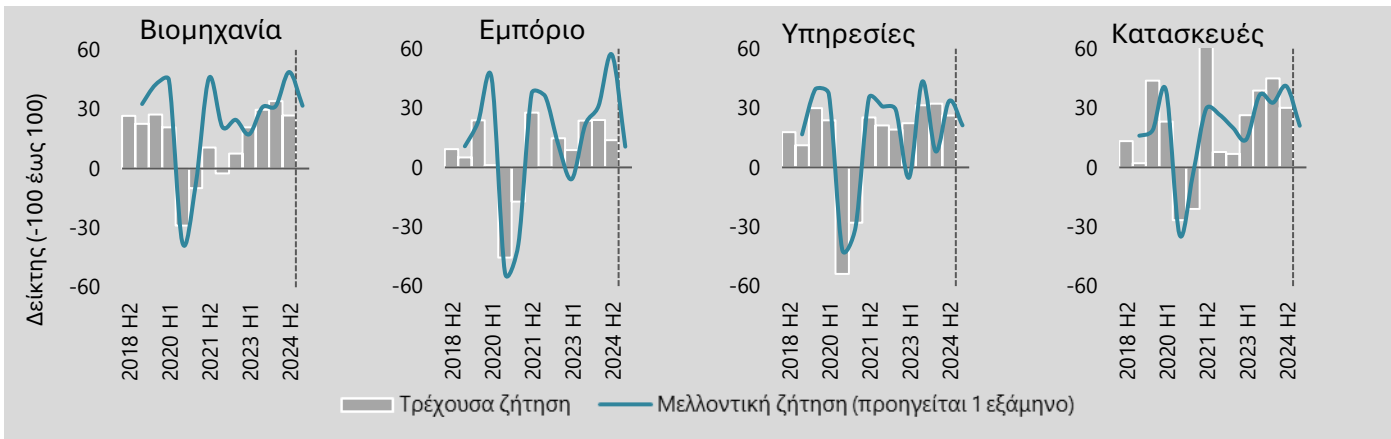
**Υπηρεσίες:** Υποχώρηση κατά 8 μονάδες παρουσίασε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης ΜμΕ στις υπηρεσίες (25 έναντι 33 το προηγούμενο εξάμηνο), με την πλειονότητα ωστόσο του τομέα να εξακολουθεί να στοχεύει σε αναπτυξιακές στρατηγικές (52% έναντι 56% το προηγούμενο εξάμηνο). Παράλληλα, για το 32% των επιχειρήσεων του τομέα η πίεση από το εξωτερικό περιβάλλον είναι εντονότερη σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, ενώ για το 49% είναι της ίδιας έντασης.

**Κατασκευές:** Στις 3 μονάδες διαμορφώθηκε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης ΜμΕ στο εμπόριο (έναντι 24 το προηγούμενο εξάμηνο), ωστόσο θετικές παραμένουν οι ενδείξεις από τη μεσοπρόθεσμη διάθεση των επιχειρήσεων, με το 51% του κλάδου να στοχεύει σε ανάπτυξη (έναντι 52% το προηγούμενο εξάμηνο). Τέλος, το 21% των επιχειρήσεων του τομέα αισθάνονται δυσμενέστερη επίδραση από το εξωτερικό περιβάλλον σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, με το 57% να αισθάνεται την ίδια πίεση.

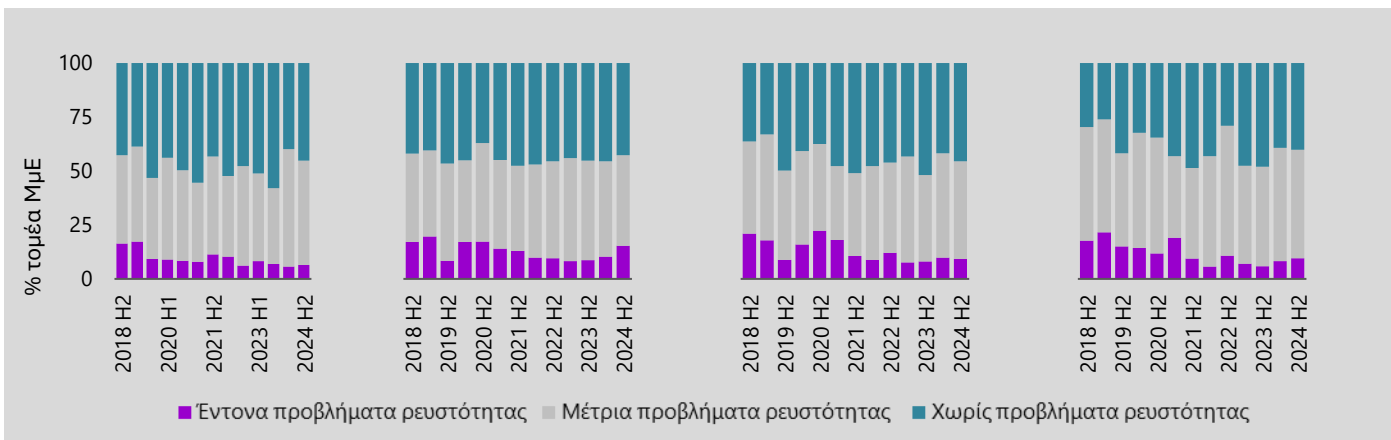


## Παράρτημα II: Ανάλυση ανά κλάδο

### Εξέλιξη ζήτησης<sup>[1]</sup>



### Προβλήματα ρευστότητας



[1] Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση (-100), σταθερότητα (0) και αύξηση (+100).

Πηγή: Έρευνα συγκυρίας Εθνικής Τράπεζας

Καθοδική πορεία ακολούθησε ο δείκτης της τρέχουσας ζήτησης για όλους τους βασικούς κλάδους των ΜμΕ, με τις προσδοκίες για τη μελλοντική ζήτηση να παραμένουν θετικές, αν και μειωμένες, με τον αντίστοιχο δείκτη να παρουσιάζει κάμψη (ιδιαίτερα για τον κλάδο του εμπορίου και των κατασκευών). Παράλληλα, η χρηματοοικονομική εικόνα του τομέα παραμένει υγιής. Αναλυτικότερα:

**Βιομηχανία:** Στις 27 μονάδες διαμορφώθηκε ο δείκτης τρέχουσας ζήτησης στη βιομηχανία, (έναντι 34 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ υποχώρηση σημείωσαν και οι προσδοκίες σχετικά με τη μελλοντική ζήτηση (32 μονάδες έναντι 49 το προηγούμενο εξάμηνο). Ταυτόχρονα, το ποσοστό των επιχειρήσεων του τομέα με έντονα προβλήματα ρευστότητας παρέμεινε στο 6% για δεύτερο συνεχόμενο εξάμηνο, ποσοστό που αποτελεί το ιστορικά χαμηλότερο των τελευταίων ετών.

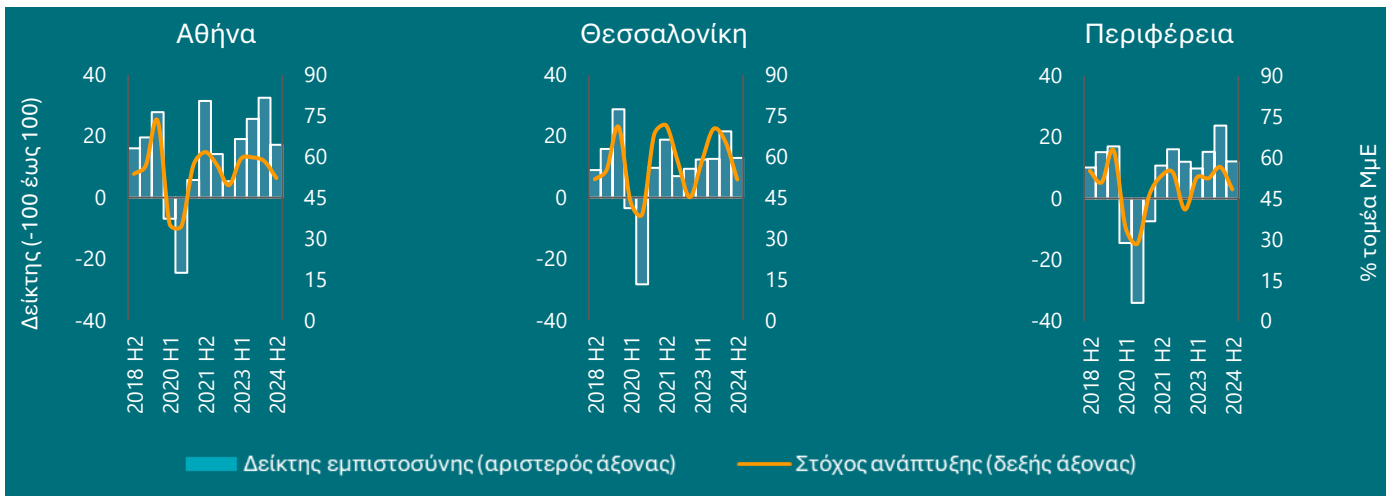
**Εμπόριο:** Υποχώρηση 10 μονάδων παρουσίασαν οι συνθήκες ζήτησης στο εμπόριο (14 μονάδες έναντι 24 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ και ο δείκτης μελλοντικής ζήτησης κατέγραψε σημαντική μείωση και διαμορφώθηκε στις 10 μονάδες (έναντι 57 το προηγούμενο εξάμηνο). Επιπλέον, μικρή αύξηση σημείωσε το ποσοστό των επιχειρήσεων που αντιμετωπίζει έντονα προβλήματα ρευστότητας αγγίζοντας το 15% (έναντι 10% το προηγούμενο εξάμηνο).

**Υπηρεσίες:** Τις 26 μονάδες προσέγγισε ο δείκτης τρέχουσας ζήτησης στις υπηρεσίες (έναντι 32 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ πτώση σημείωσαν και οι προσδοκίες σχετικά με τη μελλοντική ζήτηση (21 μονάδες έναντι 34 το προηγούμενο εξάμηνο). Ωστόσο, το ποσοστό των επιχειρήσεων του τομέα με έντονα προβλήματα ρευστότητας καταγράφηκε στο 9% (έναντι 10% το προηγούμενο εξάμηνο), ένα από τα χαμηλότερα ποσοστά των τελευταίων ετών.

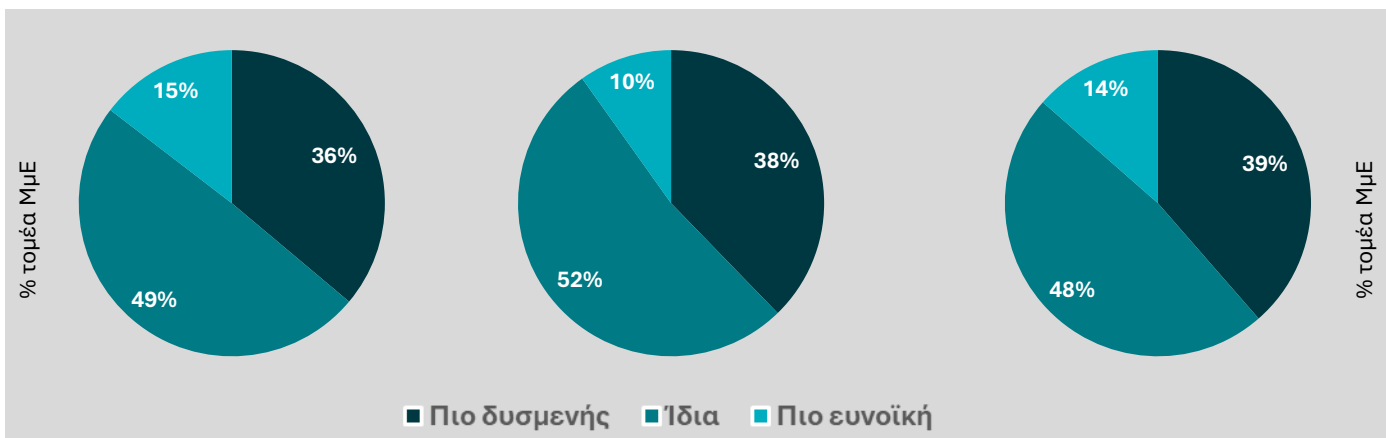
**Κατασκευές:** Πτώση παρουσίασαν οι συνθήκες ζήτησης στον κατασκευαστικό κλάδο (30 μονάδες έναντι 45 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ και ο δείκτης μελλοντικής ζήτησης εμφάνισε μείωση διαμορφώθηκε στις 21 μονάδες (έναντι 41 το προηγούμενο εξάμηνο). Τέλος, στο 10% καταγράφηκε το ποσοστό των επιχειρήσεων που αντιμετωπίζουν έντονα προβλήματα ρευστότητας (έναντι 8% το προηγούμενο εξάμηνο).

## Παράρτημα III: Ανάλυση ανά περιοχή

### Δείκτης Εμπιστοσύνης<sup>[1]</sup>



### Εξωτερικό περιβάλλον ΜμΕ



[1] Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση (-100), σταθερότητα (0) και αύξηση (+100).

Πηγή: Έρευνα συγκυρίας Εθνικής Τράπεζας

Πτώση σημειώνει ο Δείκτης Εμπιστοσύνης και ο στόχος ανάπτυξης των ΜμΕ για όλες τις περιοχές, με τις επιχειρήσεις της περιφέρειας να επηρεάζονται σε σημαντικότερο βαθμό. Ταυτόχρονα, περί τα 2/3 των επιχειρήσεων όλων των περιοχών αντιμετωπίζουν δυσμενέστερη επίδραση από το εξωτερικό περιβάλλον σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, ενώ 1/2 επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν πίεση ίδιας έντασης. Πιο συγκεκριμένα:

**Αθήνα:** Στις 17 μονάδες διαμορφώθηκε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης για τις ΜμΕ της Αθήνας (έναντι 33 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ μικρή πτώση κατέγραψε το ποσοστό των επιχειρήσεων που στοχεύουν στην ανάπτυξη (52% έναντι 58% το προηγούμενο εξάμηνο). Παράλληλα, για το 36% των επιχειρήσεων του τομέα η πίεση από το εξωτερικό περιβάλλον είναι εντονότερη σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, ενώ για το 49% είναι της ίδιας έντασης.

**Θεσσαλονίκη:** Υποχώρηση 9 μονάδων κατέγραψε ο Δείκτης Εμπιστοσύνης για τις ΜμΕ της Θεσσαλονίκης (13 έναντι 22 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ μείωση σημειώθηκε και στο ποσοστό των επιχειρήσεων που στρέφονται σε αναπτυξιακές στρατηγικές (52% έναντι 66% το προηγούμενο εξάμηνο). Επιπλέον, το 38% των επιχειρήσεων του τομέα αισθάνονται δυσμενέστερη επίδραση από το εξωτερικό περιβάλλον σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, με το 52% να αισθάνεται την ίδια.

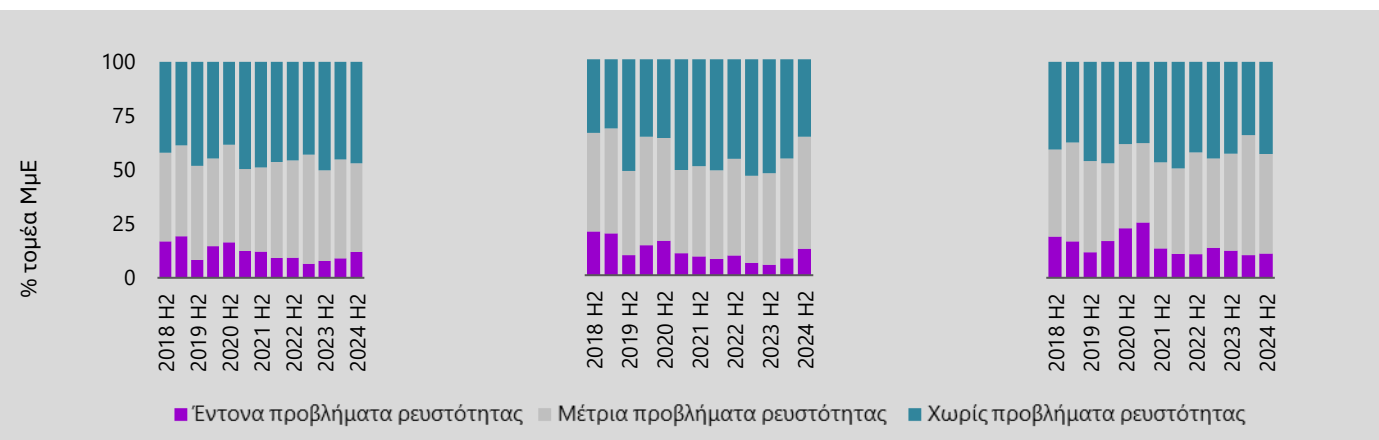
**Περιφέρεια:** Καθοδικά κινήθηκε τόσο ο Δείκτης Εμπιστοσύνης (12 μονάδες έναντι 24 μονάδων το προηγούμενο εξάμηνο) όσο και το ποσοστό των επιχειρήσεων που στοχεύουν στην ανάπτυξη (48% έναντι 57% το προηγούμενο εξάμηνο) για τις ΜμΕ της περιφέρειας. Τέλος, για το 39% των επιχειρήσεων του τομέα η πίεση από το εξωτερικό περιβάλλον είναι εντονότερη σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία, ενώ για το 48% είναι της ίδιας έντασης.

## Παράρτημα III: Ανάλυση ανά περιοχή

### Εξέλιξη ζήτησης<sup>[1]</sup>



### Προβλήματα ρευστότητας



[1] Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση (-100), σταθερότητα (0) και αύξηση (+100).

Πηγή: Έρευνα συγκυρίας Εθνικής Τράπεζας

Ήπια πτώση σημειώνουν οι συνθήκες τρέχουσας ζήτησης για τις ΜμΕ όλων των περιοχών, ενώ μείωση καταγράφεται και για τις προσδοκίες σχετικά με τη μελλοντική ζήτηση, ιδιαίτερα για τις ΜμΕ της Αθήνας και της Θεσσαλονίκης. Η χρηματοοικονομική εικόνα του τομέα παραμένει υγιής. Αναλυτικότερα:

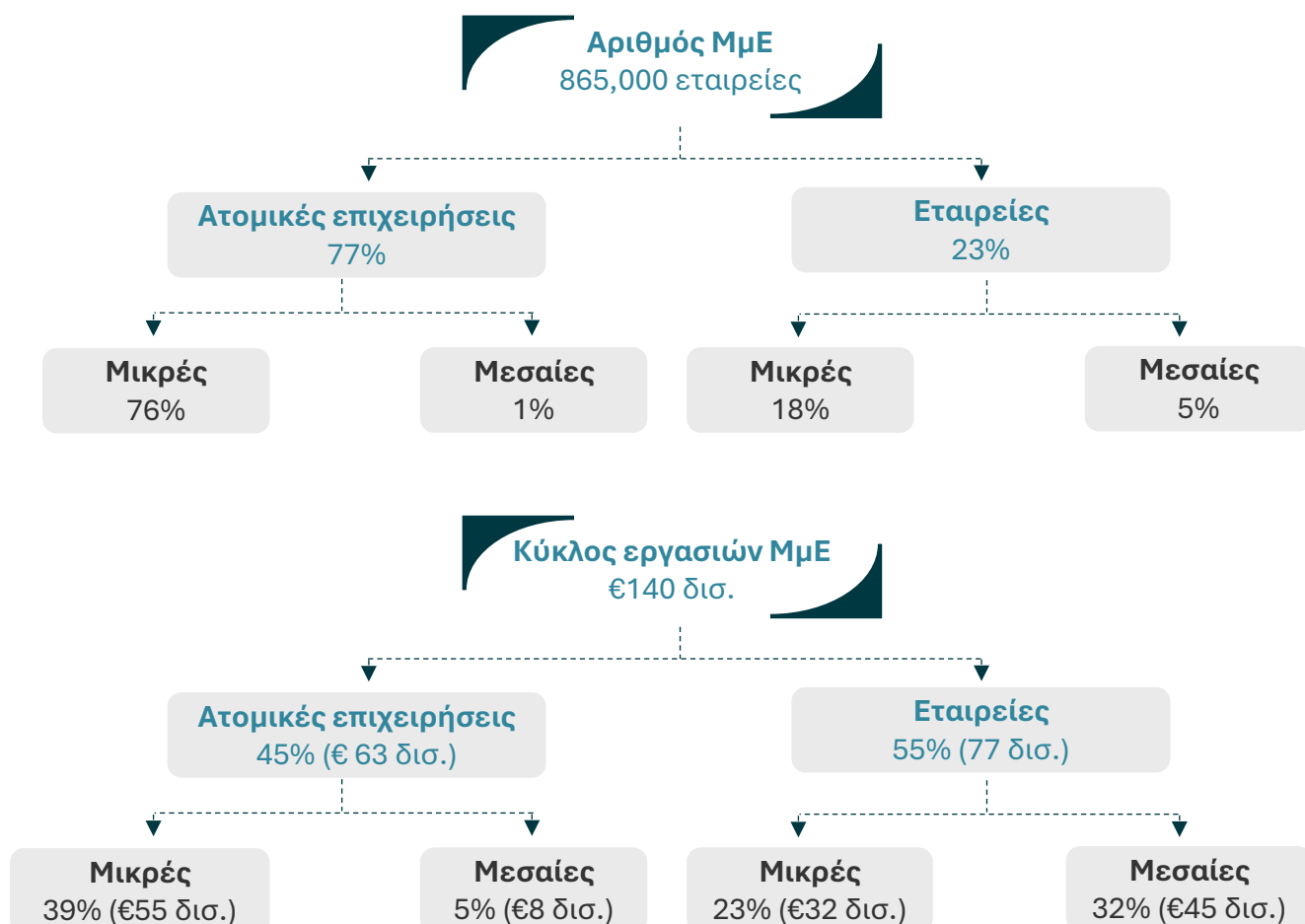
**Αθήνα:** Στις 22 μονάδες διαμορφώθηκε ο δείκτης τρέχουσας ζήτησης για τις ΜμΕ της Αθήνας (έναντι 32 το προηγούμενο εξάμηνο), ενώ υποχώρηση κατέγραψε και ο δείκτης μελλοντικής ζήτησης (21 μονάδες έναντι 56 το προηγούμενο εξάμηνο). Επιπλέον, το ποσοστό του τομέα που έχει έντονα προβλήματα ρευστότητας παρουσίασε μικρή άνοδο και διαμορφώθηκε στο 12% (έναντι 9% το προηγούμενο εξάμηνο).

**Θεσσαλονίκη:** Πτώση κατέγραψε τόσο ο δείκτης τρέχουσας ζήτησης (19 μονάδες έναντι 26 το προηγούμενο εξάμηνο), όσο και ο δείκτης μελλοντικής ζήτησης (11 μονάδες έναντι 50 το προηγούμενο εξάμηνο) για τις ΜμΕ της Θεσσαλονίκης. Παράλληλα, το ποσοστό του τομέα που έχει έντονα προβλήματα ρευστότητας εμφάνισε μικρή αύξηση και διαμορφώθηκε στο 12% (έναντι 8% το προηγούμενο εξάμηνο).

**Περιφέρεια:** Επιδείνωση παρουσίασαν οι συνθήκες τρέχουσας ζήτησης για τις ΜμΕ της περιφέρειας, με τον αντίστοιχο δείκτη να διαμορφώνεται στις 17 μονάδες (έναντι 25 το προηγούμενο εξάμηνο). Μειούμενες εμφανίστηκαν και οι μελλοντικές προσδοκίες ζήτησης του τομέα, με τον αντίστοιχο δείκτη να προσεγγίζει τις 12 μονάδες (έναντι 32 το προηγούμενο εξάμηνο). Τέλος, το ποσοστό των επιχειρήσεων του τομέα που δηλώνει πως έχει έντονα προβλήματα ρευστότητας παρέμεινε στο ιστορικά χαμηλό 11% για δεύτερο συνεχόμενο εξάμηνο.

## Παράρτημα IV: Μεθοδολογία

Χαρτογράφηση του τομέα των ΜμΕ στην Ελλάδα



Για τους σκοπούς της ανάλυσης ορίζονται: **μικρές** οι επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών χαμηλότερο του €1 εκατ. και **μεσαίες** οι επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών μεταξύ €1 εκατ. και €10 εκατ..

Στην άνω χαρτογράφηση τα χαρακτηριστικά κάθε κατηγορίας προσεγγίστηκαν βάσει κατηγοριοποίησης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που διακρίνει τις επιχειρήσεις βάσει αριθμού εργαζομένων (**μικρές**: έως 10 εργαζόμενοι και **μεσαίες**: 10-50 εργαζόμενοι).

Πηγές: : Ευρωπαϊκή επιτροπή (SBA Factsheet 2019), Eurostat, ΕΛ.ΣΤΑΤ. (Διαρθρωτική Έρευνα Επιχειρήσεων 2018), Εκτιμήσεις ΕΤΕ

- Οι σχεδόν 870,000 ΜμΕ στην Ελλάδα συνεισφέρουν ετησίως κύκλο εργασιών της τάξης των €140 δισ.
- Τα 4/5 των ΜμΕ αντιστοιχούν σε ατομικές επιχειρήσεις, οι οποίες καλύπτουν αντίστοιχο μερίδιο στο σύνολο του εγχώριου εταιρικού τομέα (έναντι μόλις 1/2 του εταιρικού τομέα στην Ευρώπη).
- Αν και σε αριθμό υπερτερούν οι ατομικές επιχειρήσεις, το μεγαλύτερο μερίδιο του κύκλου εργασιών (της τάξης του 60%) παράγεται από εταιρείες διάφορων νομικών μορφών (ΑΕ, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ κτλ.).

## Παράρτημα IV: Μεθοδολογία

### Περιγραφή δείγματος

Κατανομή αριθμού εταιρειών δείγματος <sup>[1][2]</sup>					
Κύκλος εργασιών (εκ. €)	Βιομηχανία	Εμπόριο	Υπηρεσίες	Κατασκευές	Σύνολο
(0 – 0,1]	40	33	44	13	<b>130</b>
(0,1 – 0,5]	41	35	41	13	<b>130</b>
(0,5 – 1]	26	24	24	8	<b>82</b>
(1 – 2,5]	25	29	25	9	<b>88</b>
(2,5 – 5]	28	29	21	9	<b>87</b>
(5 – 10]	20	31	26	7	<b>84</b>
<b>Σύνολο</b>	<b>180</b>	<b>181</b>	<b>181</b>	<b>59</b>	<b>602</b>

[1] Ανάλογα με τη διαθεσιμότητα των στοιχείων υπάρχει πιθανότητα αποκλίσεων της τάξης του 10%

[2] Αφορά το σταθερό δείγμα για την κατασκευή των διαχρονικών δεικτών

Σύνθεση εταιρικού τομέα ΜμΕ <sup>[3]</sup>					
Κύκλος εργασιών (εκ. €)	Βιομηχανία	Εμπόριο	Υπηρεσίες	Κατασκευές	Σύνολο
(0 – 0,1]	7%	7%	7%	2%	<b>22%</b>
(0,1 – 0,5]	7%	7%	7%	2%	<b>22%</b>
(0,5 – 1]	4%	4%	4%	2%	<b>14%</b>
(1 – 2,5]	3%	4%	4%	1%	<b>13%</b>
(2,5 – 5]	3%	4%	5%	1%	<b>14%</b>
(5 – 10]	4%	5%	5%	1%	<b>14%</b>
<b>Σύνολο</b>	<b>28%</b>	<b>31%</b>	<b>32%</b>	<b>9%</b>	<b>100%</b>

[3] Βάσει κύκλου εργασιών, σταθμισμένος μέσος όρος τελευταίας δεκαετίας

Πηγές: Μητρώο επιχειρήσεων Ελ.Στατ. (2020), ICAP, Eurostat, Εκτιμήσεις ΕΤΕ

- Η ανάλυση αφορά δείγμα επιχειρήσεων με κύκλο εργασιών έως €10 εκατ., τις οποίες για τους σκοπούς της ανάλυσης ορίζουμε ως μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ).
- Η επιλογή των εταιρειών έγινε μέσω διαστρωματικής δειγματοληψίας (stratified sampling method), κατά τα πρότυπα αντίστοιχων ερευνών που πραγματοποιούνται από διεθνείς οργανισμούς. Ειδικότερα, επιλέχθηκαν συνολικά 600 εταιρείες για το σταθερό δείγμα, με τρόπο τέτοιο ώστε να κατανέμονται ομοιόμορφα βάσει δύο βασικών παραγόντων: την τάξη του κύκλου εργασιών (6 τάξεις μεγέθους) και τον κλάδο δραστηριοποίησης (Βιομηχανία, Εμπόριο, Υπηρεσίες, Κατασκευές).
- Προκειμένου να προκύψουν συμπεράσματα αντιπροσωπευτικά του εταιρικού τομέα ΜμΕ, πραγματοποιήθηκε στάθμιση των απαντήσεων ανάλογα με τη συμμετοχή της κάθε υποκατηγορίας στο συνολικό κύκλο εργασιών του τομέα. Με αυτόν τον τρόπο προέκυψαν συμπεράσματα (i) ανά μέγεθος, (ii) ανά κλάδο και (iii) συνολικά για τον εταιρικό τομέα ΜμΕ. Βάσει της μεθοδολογίας, οι διακρίσεις που γίνονται κατά την ανάλυση που ακολουθεί αναφέρονται κατά κανόνα σε μερίδια βάσει συνεισφοράς στον κύκλο εργασιών και όχι βάσει αριθμού εταιρειών.

## Παράρτημα IV: Μεθοδολογία

### Κατασκευή Δείκτη Εμπιστοσύνης

- Στοχεύοντας στην κατασκευή ενός δείκτη εμπιστοσύνης για τις ΜμΕ, έχουμε συμπεριλάβει κάποιες βασικές ερωτήσεις που αποτυπώνουν το επίπεδο δραστηριότητας κατά το προηγούμενο και επόμενο εξάμηνο. Το πρότυπο των ερωτήσεων βασίζεται στο εναρμονισμένο ερωτηματολόγιο που προτείνουν ο ΟΟΣΑ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, βελτιώνοντας έτσι τη συγκρισιμότητα του δείκτη.
- Οι ερωτήσεις του δείκτη έχουν 3 εναλλακτικές απαντήσεις: αύξηση (+), σταθερότητα (=), μείωση (-) ή υψηλότερο από το κανονικό (+), κανονικό (=), χαμηλότερο από το κανονικό (-). Αρχικά μετατρέπουμε τον αριθμό των απαντήσεων ανά κατηγορία (+,=,-) σε ποσοστά και στη συνέχεια υπολογίζουμε το καθαρό ισοζύγιο αφαιρώντας το ποσοστό των (-) από το ποσοστό των (+). δεύτερο εξάμηνο, ο δείκτης εμπιστοσύνης για κάθε κλάδο είναι ο μέσος όρος των καθαρών ισοζυγίων για τις παρακάτω ερωτήσεις:
  - ✓ Για τη βιομηχανία: Επίπεδο παραγγελιών, επίπεδο αποθεμάτων και μελλοντική τάση παραγωγής.
  - ✓ Για τις υπηρεσίες: Κατάσταση επιχείρησης προηγούμενου εξάμηνου, παρελθοντική και μελλοντική τάση ζήτησης.
  - ✓ Για το εμπόριο: Επίπεδο αποθεμάτων, παρελθοντική και μελλοντική ζήτηση.
  - ✓ Για τις κατασκευές: Επίπεδο ανεκτέλεστου υπολοίπου και μελλοντική τάση απασχόλησης.
- Για το σύνολο του εταιρικού τομέα των ΜμΕ, ο δείκτης εμπιστοσύνης εκτιμήθηκε ως ένας σταθμισμένος μέσος όρος των επιμέρους κλάδων (με σταθμίσεις τα μερίδια του κύκλου εργασιών των κλάδων στην οικονομία).
- Η τακτική διενέργεια της έρευνας σε εξαμηνιαία βάση θα μας προσφέρει την εικόνα της διαχρονικής πορείας των ΜμΕ, όπως θα αποτυπώνεται στο δείκτη. Για την εξαγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων, η σύγκριση θα διενεργείται μεταξύ του τρέχοντος επιπέδου του δείκτη και του μακροχρόνιου μέσου όρου του (με σκοπό τη διόρθωση ενδεχόμενης υπέρμετρης αισιοδοξίας ή απαισιοδοξίας (over-optimism or over-pessimism bias)).
- Στην πορεία του δείκτη εμπιστοσύνης (όπως και σε τυχόν άλλες διαχρονικές αναλύσεις) δεν λαμβάνεται υπόψη το κλείσιμο εταιρειών παρά μόνο η εξελίξεις που αφορούν τις επιχειρήσεις που βρίσκονται σε λειτουργία κατά την περίοδο διενέργειας της έρευνας.



## Παράρτημα IV: Μεθοδολογία

### Ταυτότητα της δειγματοληπτικής έρευνας

- Εταιρία: KANTAR
- Μεθοδολογία: Ποσοτική έρευνα, με τη μορφή τηλεφωνικών συνεντεύξεων (Computer Aided Telephone Interviewing- C.A.T.I.), με χρήση δομημένου ερωτηματολογίου 20 λεπτών.
- Δείγμα: Συνολικά διεξήχθησαν 601 συνεντεύξεις:
  - ✓ 343 επιχειρήσεις με τζίρο μέχρι 1εκ. ευρώ (ελεύθεροι επαγγελματίες, ατομικές επιχειρήσεις, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ)
  - ✓ 259 επιχειρήσεις με τζίρο από 1-10εκ. ευρώ (ΟΕ, ΕΕ, ΑΕ, ΕΠΕ)
- Γεωγραφική κάλυψη:
  - ✓ Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Ηράκλειο, Ιωάννινα, Καβάλα, Λάρισα, Πάτρα, Αλεξανδρούπολη, Καλαμάτα, Κοζάνη
- Δειγματοληψία: Πολυσταδιακή, στρωματοποιημένη, μη αναλογική δειγματοληψία ως προς κλάδο, τάξη μεγέθους τζίρου & περιοχή σε κάθε ένα από τα δύο υπο-δείγματα. Quotas ως προς το μέγεθος του τζίρου για το booster δείγμα.
- Στατιστικό σφάλμα: στο σύνολο κάθε υπό-δείγματος των 600 επιχειρήσεων το μέγιστο στατιστικό σφάλμα είναι +/- 4,15% σε επίπεδο εμπιστοσύνης 95%.
- Περίοδος διεξαγωγής: 14/10/2024-25/11/2024
- Διεξαγωγή: Η έρευνα διεξήχθη σύμφωνα με τους κώδικες δεοντολογίας της ESOMAR και του ΣΕΔΕΑ και τις προδιαγραφές ποιοτικού ελέγχου που ορίζονται από τον ΠΕΣΣ (Ποιοτικός Έλεγχος Συλλογής Στοιχείων). Για την διεξαγωγή της έρευνας πεδίου εργάστηκαν 39 ερευνητές και 2 επιθεωρητές, με εμπειρία και εξειδίκευση σε έρευνες επιχειρήσεων.

## Αποποίηση Ευθύνης

Η παρούσα έκθεση καταρτίστηκε από τη Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία εποπτεύεται από την Τράπεζα της Ελλάδος και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, και προορίζεται αποκλειστικά ως απλή αναφορά για την ενημέρωση εμπειρων και ειδικευμένων επενδυτών, οι οποίοι αναμένεται και θεωρούνται απολύτως ικανοί να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις χωρίς να βασίζονται στο περιεχόμενο της έκθεσης, δηλαδή μόνον εφόσον πραγματοποιήσουν ίδια ανεξάρτητη έρευνα σε πηγές της επιλογής τους. Η παρούσα έκθεση δεν συνιστά επενδυτική έρευνα ούτε σύσταση για έρευνα, και ως τέτοια δεν καταρτίστηκε βάσει νομικών απαιτήσεων με σκοπό τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της επενδυτικής έρευνας. Οι πληροφορίες που περιέχονται στην παρούσα έκθεση δεν συνιστούν παροχή επενδυτικών συμβουλών και σε καμία περίπτωση δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν ή να θεωρηθούν σαν πρόταση ή προτροπή για αγορές ή πωλήσεις ή προώθηση προσφοράς ή προτροπής για αγορές ή πωλήσεις ή για συμμετοχή σε σύμβαση αναφορικά με κάθε χρεόγραφο, προϊόν, υπηρεσία ή επένδυση. Οι πληροφορίες ή οι απόψεις που περιέχονται στην παρούσα έκθεση δεν επαρκούν για να στηρίξουν μια επενδυτική απόφαση – και δεν συνιστούν δήλωση ή εγγύηση όσον αφορά τις μελλοντικές επιδόσεις οποιουδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, πίστωσης, συναλλαγματικής ισοτιμίας ή άλλου μέτρου της αγοράς ή της οικονομίας. Οι επιδόσεις που έχουν σημειωθεί στο παρελθόν δεν αποτελούν αξιόπιστη ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. Δηλώνεται δεόντως ότι τα επενδυτικά προϊόντα ενέχουν επενδυτικούς κινδύνους, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγεται ο κίνδυνος απώλειας μέρους ή του συνόλου του επενδυσμένου κεφαλαίου. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και/ή τα συνδεδεμένα με αυτήν πρόσωπα δεν φέρουν καμία απολύτως ευθύνη για τυχόν συνέπειες (συμπεριλαμβανομένης, ενδεικτικά, της άμεσης, έμμεσης ή επακόλουθης ζημίας, της απώλειας κέρδους, και άλλων απωλειών) που προκύπτουν από τυχόν εξάρτηση ή χρήση της παρούσας έκθεσης, και δεν αναλαμβάνουν καμία νομική υποχρέωση έναντι επενδυτή που θα λάβει άμεσα ή έμμεσα την παρούσα έκθεση. Η τελική επενδυτική απόφαση πρέπει να λαμβάνεται από τον επενδυτή, και την ευθύνη για την επένδυση πρέπει να αναλάβει ο επενδυτής. Όποια στοιχεία έχουν χρησιμοποιηθεί στην παρούσα έκθεση, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες, αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από ανεξάρτητο φορέα. Λόγω της πιθανότητας λάθους εκ μέρους αυτών των πηγών, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δεν εγγυάται για την ακρίβεια, τον επίκαιρο χαρακτήρα ή τη χρησιμότητα οποιασδήποτε πληροφορίας. Οι πληροφορίες και οι απόψεις που περιέχονται στην παρούσα έκθεση υπόκεινται σε μεταβολές χωρίς προειδοποίηση, και δεν υφίσταται υποχρέωση επικαιροποίησης των πληροφοριών και των απόψεων που περιέχονται στην παρούσα έκθεση. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, οι συνδεδεμένες με αυτήν εταιρείες, οι εκπρόσωποί της, τα στελέχη της και/ή το προσωπικό της ή άλλα πρόσωπα που σχετίζονται με αυτήν, δεν αναλαμβάνουν καμία ευθύνη ή υποχρέωση σε σχέση με την ακρίβεια ή την πληρότητα των πληροφοριών που περιέχονται στην παρούσα έκθεση, ή για οποιαδήποτε ζημία, εν γένει, που απορρέει από τυχόν χρήση της παρούσας έκθεσης, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτικών αποφάσεων που βασίστηκαν στην παρούσα έκθεση. Η παρούσα έκθεση δεν υποτίθεται ότι περιέχει όλες τις πληροφορίες που μπορεί να χρειάζεται ένας υποψήφιος επενδυτής. Οι αποδέκτες της παρούσας έκθεσης θα πρέπει να αξιολογούν σε ανεξάρτητη βάση τις ειδικές πληροφορίες και απόψεις που περιέχονται σε αυτήν, και να ζητούν τις συμβουλές των επαγγελματιών και οικονομικών συμβούλων της επιλογής τους σε σχέση με οποιοδήποτε επενδυτικό, οικονομικό, νομικό, επιχειρηματικό, φορολογικό, λογιστικό ή κανονιστικό ζήτημα, πριν προβούν σε οποιαδήποτε επένδυση ή πριν πραγματοποιήσουν οποιαδήποτε συναλλαγή σχετικά με πληροφορίες και απόψεις που πραγματεύεται η παρούσα έκθεση.

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. συνέταξε και δημοσίευσε την παρούσα έκθεση απολύτως ανεξάρτητα από οποιαδήποτε συνδεδεμένη με αυτήν εταιρεία και, ως εκ τούτου, όλες οι δεσμεύσεις, απόψεις, προβλέψεις, αξιολογήσεις ή ενδεικτικές τιμές που διατυπώνονται στις εν λόγω εκθέσεις μπορεί να διαφέρουν ουσιαστικά από τυχόν παρόμοιες εκθέσεις οι οποίες εκδίδονται από συνδεδεμένες εταιρείες, και μπορεί να βασίζονται σε διαφορετικές πηγές και μεθοδολογίες. Η παρούσα έκθεση δεν απευθύνεται σε, ούτε προορίζεται για, διανομή προς χρήση από πρόσωπα ή οντότητες που είναι πολίτες ή κάτοικοι ή έχουν έδρα σε οποιαδήποτε τοποθεσία, κράτος, χώρα ή άλλη δικαιοδοσία στην οποία η εν λόγω διανομή, δημοσίευση, διάθεση ή χρήση αντίκειται προς τους σχετικούς νόμους, κανονισμούς ή κανόνες. Η παρούσα έκθεση προστατεύεται από τους νόμους περί πνευματικής ιδιοκτησίας και δεν επιτρέπεται η τροποποίηση, αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση ή μεταβίβασή της, είτε άμεσα είτε έμμεσα, σε οποιοδήποτε τρίτο μέρος, εν όλω ή εν μέρει, χωρίς προηγούμενη γραπτή συγκατάθεση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος. Όλες οι απόψεις που διατυπώνονται στην παρούσα έκθεση εκφράζουν με ακρίβεια τις προσωπικές απόψεις του συντάκτη αποκλειστικά, όσον αφορά καθένα και όλα τα θέματα που καλύπτονται. Περαιτέρω, βεβαιώνεται ότι κανένα μέρος της αποζημίωσης του συντάκτη της έκθεσης δεν είχε, ούτε έχει, ούτε θα έχει άμεση ή έμμεση σχέση με τις συγκεκριμένες θέσεις ή τις απόψεις που διατυπώνονται στην παρούσα έκθεση.

# Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις:

Δείκτης Εμπιστοσύνης & Έρευνα Συγκυρίας

## **Βουμβάκη Τζέση**

*Deputy Chief Economist*

(+30) 210 334 1549

e-mail: fvoumv@nbg.gr

## **Κουτούζου Αθανασία**

*Head of Entrepreneurship & Business Analysis*

(+30) 210 334 1528

e-mail: koutouzou.ath@nbg.gr

## **Κρόμπας Ιωάννης**

*Economist*

(+30) 210 334 1207

e-mail: krompas.ioannis@nbg.gr

## **Τζιοβάρια Αφροδίτη**

*Data Analyst*

(+30) 210 334 1458

e-mail: tziovara.afroditi@nbg.gr