

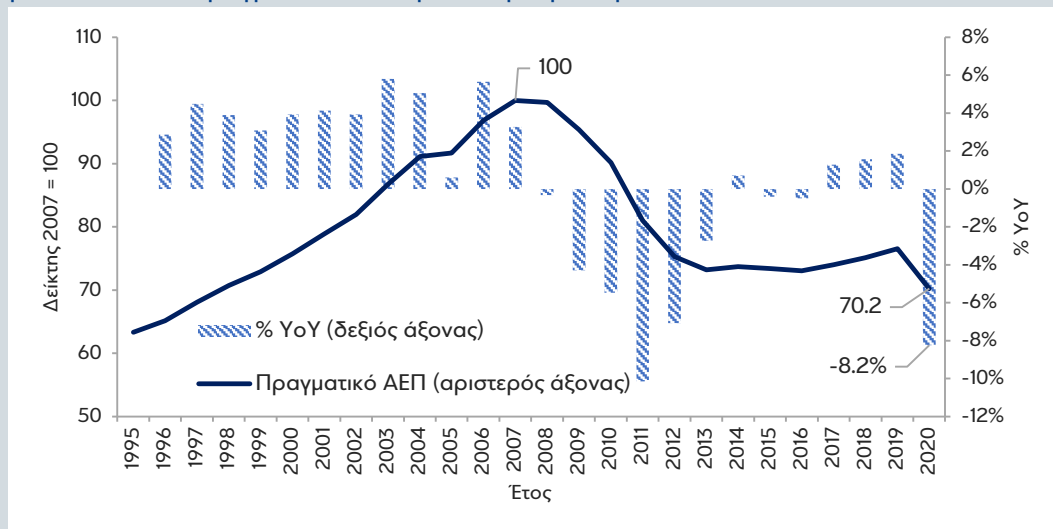
7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

12 Μαρτίου 2021, Τεύχος 367

Βαθιά ύφεση στην οικονομία το 2020 λόγω του COVID-19, ωστόσο ηπιότερη του αναμενομένου

Έπειτα από 5 χρόνια ύφεσης, 3 χρόνια στασιμότητας και 3 χρόνια ισχνής ανάκαμψης, έπειτα από μια πολυετή κρίση που είχε ως αποτέλεσμα το πραγματικό ΑΕΠ στην Ελλάδα το 2019 να υπολείπεται κατά -23,5% σε σύγκριση με την κορυφή του 2007 και σε κατά κεφαλήν όρους να είναι το 3^ο χαμηλότερο ανάμεσα στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 27 (ΕΕ-27), η ελληνική οικονομία λόγω της πρωτόγνωρης υγειονομικής κρίσης εισήλθε εκ νέου σε φάση συρρίκνωσης (βλέπε Σχήμα 1).¹

Σχήμα 1: Ελλάδα – Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

Βάσει των προσωρινών στοιχείων των εθνικών λογαριασμών της ΕΛΣΤΑΤ, το πλήγμα από την πανδημία του κορωνοϊού COVID-19 αποδείχτηκε ισχυρό, με τον ετήσιο πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης να διαμορφώνεται στο -8,2% το 2020 από 1,9% το 2019.² Παρά ταύτα, η πτώση του πραγματικού ΑΕΠ στην Ελλάδα ήταν ηπιότερη σε σχέση με τις προβλέψεις επίσημων οργανισμών και του μέσου όρου της αγοράς (market consensus).³ Σε αυτό το αποτέλεσμα συνέβαλε πρωτίστως η καλύτερη του

¹ Για τα στοιχεία του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στις επί μέρους οικονομίες της ΕΕ-27, βλέπε: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/tec00114>

² Σε ονομαστικούς όρους, δηλαδή ενσωματώνοντας τη μεταβολή των τιμών, ο ρυθμός μεγέθυνσης ήταν στο -9,6% από 2,1% πέρυσι (-1,3% YoY η μεταβολή του αποπληθωριστή το 2020).

³ Τον Φεβρουάριο 2021 η εκτίμηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ύφεση του 2020 ήταν στο -10,0%. Παράλληλα, η μέση εκτίμηση της αγοράς, όπως παρουσιάστηκε στο πιο πρόσφατο τεύχος του περιοδικού Focus Economics (Φεβρουάριος 2021), ήταν στο -9,5%.

Συγγραφείς

Στυλιανός Γ. Γώγος, PhD
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

αναμενομένου επίδοσης της ελληνικής οικονομίας το 4^ο τρίμηνο 2020 και σε μικρότερο βαθμό η επί τα βελτίω αναθεώρηση των αποτελεσμάτων του 3^{ου} και του 4^{ου} τριμήνου 2020.⁴ Συγκεκριμένα, βάσει των εποχικά διορθωμένων στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ, ο τριμηνιαίος πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης, παρά το 2^ο lockdown, παρέμεινε θετικός για 2^ο τρίμηνο στη σειρά και διαμορφώθηκε στο 2,7% από 3,1% το 3^ο τρίμηνο 2020 (βλέπε Πίνακα 1). Το εν λόγω θετικό αποτέλεσμα προήλθε κυρίως από τις συνιστώσες του εξωτερικού τομέα, με τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών να ενισχύονται κατά 4,9% QoQ και 10,3% QoQ αντίστοιχα. Η αύξηση των εξαγωγών αγαθών είχε ήδη αποτυπωθεί στα στοιχεία εμπορευματικών συναλλαγών της ΕΛΣΤΑΤ (εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών και των πλοίων), ωστόσο η ανάκαμψη των εξαγωγών υπηρεσιών δύναται να χαρακτηριστεί ως θετική έκπληξη όπως αρνητική έκπληξη αποτέλεσε η συρρίκνωσή τους το 3^ο τρίμηνο 2020 (-4,2% QoQ).⁵ Τέλος, η δημόσια κατανάλωση, μέσω των μέτρων στήριξης της κυβέρνησης (αναφέρουμε τη δημόσια δαπάνη για αγαθά και υπηρεσίες και όχι τις μεταβιβαστικές πληρωμές ή τις χρηματοδοτικές ενισχύσεις) και οι επενδύσεις παγίων συνεισέφεραν θετικά στην ανοδική πορεία – σε τριμηνιαία βάση – του πραγματικού ΑΕΠ το 4^ο τρίμηνο 2020.

Πίνακας 1: Ελλάδα – Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, Προσέγγιση Δαπάνης

Υ Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, C^P Ιδιωτική Κατανάλωση, C^G Δημόσια Κατανάλωση, I Ακαθάριστος Σχηματισμός Κεφαλαίου, I^F Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου, X^G Εξαγωγές Αγαθών, X^S Εξαγωγές Υπηρεσιών, IM^G Εισαγωγές Αγαθών και IM^S Εισαγωγές Υπηρεσιών

	% QoQ 2020				% YoY 2020				% YoY	Συν.*	% YoY	Συν.*
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	2019	2019	2020	2020
<u>Υ</u>	0,4	-13,4	3,1	2,7	0,1	-13,8	-10,5	-7,9	1,9		-8,2	
<u>C^P</u>	-1,3	-12,9	13,3	-2,2	0,2	-12,9	-1,6	-4,7	1,9	1,3	-5,2	-3,6
<u>C^G</u>	3,2	0,9	1,1	1,9	1,4	-2,6	4,8	7,3	1,2	0,2	2,7	0,5
<u>I</u>	3,1	-7,7	14,1	-25,3	2,0	6,3	35,3	-19,0	-2,7	-0,3	4,9	0,6
<u>I^F</u>	-1,4	2,3	-0,3	1,0	-3,5	4,4	-1,1	1,6	-4,6	-0,5	-0,6	-0,1
<u>X^G</u>	5,3	-3,9	7,0	4,9	2,8	-3,0	4,2	13,6	2,0	0,3	4,3	0,7
<u>X^S</u>	0,8	-58,2	-4,2	10,3	0,7	-58,4	-61,4	-55,4	7,3	1,5	-43,0	-9,1
<u>IM^G</u>	1,1	-13,2	13,0	-1,2	0,6	-12,1	-1,6	-2,0	2,3	-0,7	-3,7	1,0
<u>IM^S</u>	-10,4	-17,8	4,1	-9,9	3,1	-15,8	-18,1	-30,9	4,9	-0,5	-16,0	1,7

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

Σημείωση: * στις εν λόγω στήλες παρουσιάζουμε τη συνεισφορά – προσεγγιστικά σε ποσοστιαίες μονάδες – των επί μέρους συνιστωσών του ΑΕΠ στον ετήσιο πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης.

Η αρνητική επίδραση στην οικονομία από το 2^ο lockdown αποτυπώθηκε κυρίως στα στοιχεία της ιδιωτικής κατανάλωσης με πτώση -2,2% QoQ το 4^ο τρίμηνο 2020 από αύξηση 13,3% QoQ το 3^ο

⁴ Στις 4 Δεκεμβρίου 2020, όταν η ΕΛΣΤΑΤ ανακοίνωσε τα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών του 3^{ου} τριμήνου 2020, προέβη σε προγραμματισμένη αναθεώρηση των τριμηνιαίων χρονολογικών σειρών των τελευταίων 10 ετών (<https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SEL84/2020-Q3>). Είχε προηγηθεί η αντίστοιχη αναθεώρηση των ετήσιων χρονολογικών σειρών στις 16 Οκτωβρίου 2020 (<https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SEL15/2019>).

⁵ Το φαινομενικά παράδοξο αποτέλεσμα της μείωσης των εξαγωγών υπηρεσιών σε τριμηνιαία βάση το 3^ο τρίμηνο 2020 (-4,2% QoQ) και της ενίσχυσής τους το 4^ο τρίμηνο 2020 (10,3% QoQ) είναι πιθανόν να οφείλεται στην εποχική διόρθωση των χρονολογικών σειρών. Σημειώνουμε ότι το σταδιακό άνοιγμα του τουρισμού το 2020 πραγματοποιήθηκε το 3^ο τρίμηνο 2020. Επιπρόσθετα, από τον Νοέμβριο 2020 εφαρμόστηκαν νέα περιοριστικά μέτρα. Ως εκ τούτου το πιθανότερο σενάριο θα ήταν να σημειωθεί ενίσχυση, σε τριμηνιαία βάση, των εξαγωγών υπηρεσιών το 3^ο τρίμηνο 2020 και μείωση το 4^ο τρίμηνο 2020.

τρίμηνο 2020 και μείωση, εξαιτίας του 1^{ου} lockdown, -12,9% QoQ το 2^ο τρίμηνο 2020. Τα δημοσιευθέντα στοιχεία του δείκτη όγκου λιανικού εμπορίου προμήνυαν την εν λόγω εξέλιξη. Η επαναφορά των περιοριστικών μέτρων για την καταπολέμηση του 2^{ου} κύματος της πανδημίας του κορωνοϊού COVID-19 (αναστολή λειτουργίας επιχειρήσεων, μέτρα περιορισμού της κυκλοφορίας) είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των πωλήσεων στον κλάδο του λιανικού εμπορίου. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο εποχικά διορθωμένος δείκτης όγκου λιανικού εμπορίου μειώθηκε σε μηνιαία βάση κατά -3,0% τον Δεκέμβριο 2020 από -6,5% τον Νοέμβριο 2020. Για το σύνολο του 4^{ου} τριμήνου 2020 (μέσος όρος 3 μηνών) καταγράφηκε τριμηνιαία συρρίκνωση -2,0% από αύξηση 8,9% QoQ το 3^ο τρίμηνο 2020 και πτώση -10,7% QoQ το 2^ο τρίμηνο 2020.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της υγειονομικής κρίσης ως προς τους περιορισμούς και τις ανάγκες που δημιουργήσε, η κατανομή της μεταβολής των πωλήσεων στις επί μέρους κατηγορίες καταστημάτων του λιανικού εμπορίου δεν ήταν ομοιόμορφη (βλέπε Πίνακα 2). Επί παραδείγματι, το 4^ο τρίμηνο 2020, οι πωλήσεις σε σταθερές τιμές των μεγάλων καταστημάτων τροφίμων (super markets), των τροφίμων-ποτών-καπνού και των φαρμακευτικών-καλλυντικών ενισχύθηκαν σε τριμηνιαία βάση κατά 7,2%, 5,9% και 7,8% αντίστοιχα. Αντίθετα, καθοδικά κινήθηκε ο όγκος των πωλήσεων στα πολυκαταστήματα (-3,6% QoQ), στα καύσιμα-λιπαντικά αυτοκινήτων (-9,6% QoQ), στην ένδυση-υπόδηση (-41,2% QoQ), στα έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακός εξοπλισμός (-2,8% QoQ) και στα βιβλία-χαρτικά-λοιπά είδη (-16,0% QoQ).

Πίνακας 2: Ελλάδα – Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου και Επί Μέρους Κατηγορίες Καταστημάτων, Εποχικά Διορθωμένα Στοιχεία

	<u>2020 % QoQ</u>				<u>% YoY</u>
	<u>Q1</u>	<u>Q2</u>	<u>Q3</u>	<u>Q4</u>	<u>2020</u>
Γενικός Δείκτης	-0,2	-10,7	8,9	-2,0	-3,9
Γενικός Δείκτης Εκτός Καυσίμων και Λιπαντικών	0,0	-9,3	8,3	1,4	-1,2
Μεγάλα Καταστήματα Τροφίμων (super markets)	10,6	-7,5	-0,4	7,2	5,4
Πολυκαταστήματα	-4,3	-4,5	5,0	-3,6	-7,4
Καύσιμα και Λιπαντικά Αυτοκινήτων	-4,0	-15,7	10,2	-9,6	-13,4
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	-1,4	-12,5	12,0	5,9	-7,7
Φαρμακευτικά-Καλλυντικά	6,5	-2,9	12,8	7,8	17,6
Ένδυση-Υπόδηση	-16,2	-11,9	33,2	-41,2	-21,4
Έπιπλα-Ηλεκτρικά Είδη-Οικιακός Εξοπλισμός	-1,8	-14,5	17,0	-2,8	-2,8
Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά Είδη	-2,7	-10,2	22,3	-16,0	-3,6

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

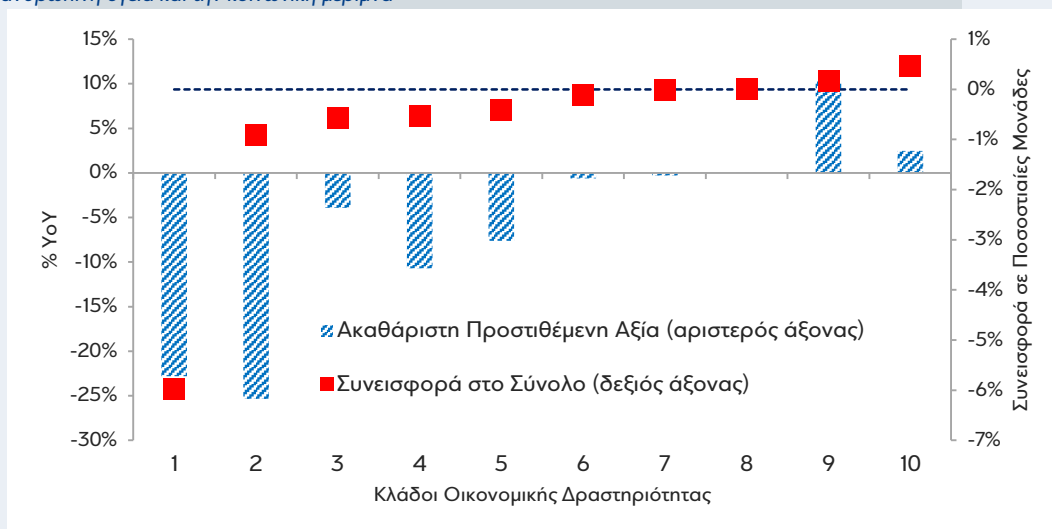
Μετρώντας το ΑΕΠ υπό το πρίσμα της προσέγγισης της δαπάνης (ποιος φορέας της οικονομίας αγόρασε το παραχθέν προϊόν;), οι εξαγωγές υπηρεσιών είχαν την υψηλότερη αρνητική συνεισφορά στην ύφεση του 2020. Το εν λόγω αποτέλεσμα ήταν αναμενόμενο και αντικατοπτρίζει τη μεγάλη αρνητική επίδραση της υγειονομικής κρίσης στον κλάδο του τουρισμού. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές υπηρεσιών μειώθηκαν κατά -43,0% YoY (7,3% YoY το 2019) αφαιρώντας 9,1 ποσοστιαίες μονάδες από τον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης του 2020. Ακολούθησε η ιδιωτική κατανάλωση με ισχυρή

πτώση -5,2% YoY (1,9% YoY το 2019) αφαιρώντας 3,6 ποσοστιαίες μονάδες από την ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ το 2020. Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία σε έναν βαθμό ενσωματώνει στοιχεία ακούσιας και εκούσιας αποταμίευσης (ειδικά το 2^ο τρίμηνο 2020), συγκρατήθηκε εν μέρει από τα μέτρα στήριξης της κυβέρνησης (π.χ. επιδότηση απασχόλησης, αναστολή φορολογικών υποχρεώσεων κ.α.).⁶ Εντούτοις, πέραν του οφέλους, το προαναφερθέν αποτέλεσμα είχε και υψηλό κόστος υπό τη μορφή μεγάλου δημοσιονομικού ελλείμματος. Σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση προϋπολογισμού 2021, το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται στο -9,9% του ΑΕΠ το 2020 και το πρωτογενές ισοζύγιο στο -6,8% του ΑΕΠ (σε όρους ESA 2010). Η 1^η κοινοποίηση των προαναφερθέντων δημοσιονομικών στοιχείων είναι προγραμματισμένο να ανακοινωθεί από την ΕΛΣΤΑΤ στις 22 Απριλίου 2021.

Οι συνιστώσες της ζήτησης με θετική συνεισφορά στα στοιχεία του πραγματικού ΑΕΠ το 2020 ήταν η δημόσια κατανάλωση με άνοδο 2,7% YoY (1,2% YoY το 2019), η αύξηση των εξαγωγών αγαθών κατά 4,3% YoY (2,0% YoY το 2019) και η ενίσχυση της μεταβολής των αποθεμάτων. Οι εν λόγω συνιστώσες πρόσθεσαν 1,9 ποσοστιαίες μονάδες στον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης του 2020. Επιπρόσθετα, η μείωση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά -3,7% YoY και -16,0% YoY αντίστοιχα, μετρίασε το τελικό υφεσιακό αποτέλεσμα κατά 2,7 ποσοστιαίες μονάδες. Τέλος, οι επενδύσεις παγίων συρρικνώθηκαν για 3^η συνεχή χρονιά, ωστόσο με οριακό ρυθμό της τάξης του -0,6% YoY (-4,6% YoY το 2019).

Σχήμα 2: Ελλάδα – Πραγματική Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία Ανά Συγκεντρωτικό Κλάδο Οικονομικής Δραστηριότητας

1 Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευές οχημάτων και μοτοσικλετών, μεταφορά και αποθήκευση, υπηρεσίες παροχής καταλύματος και υπηρεσίες εστίασης, 2 Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία, επισκευές ειδών νοικοκυριού και άλλες υπηρεσίες, 3 Ορυχεία και λατομεία, μεταποίηση, ενέργεια, παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων, εξυγίανση, 4 Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες, 5 Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες, 6 Διαχείριση ακίνητης περιουσίας, 7 Γεωργία, δασοκομία και αλιεία, 8 Ενημέρωση και επικοινωνία, 9 Κατασκευές, 10 Δημόσια διοίκηση και άμυνα, υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση, εκπαίδευση, δραστηριότητες σχετικές με την ανθρώπινη υγεία και την κοινωνική μέριμνα



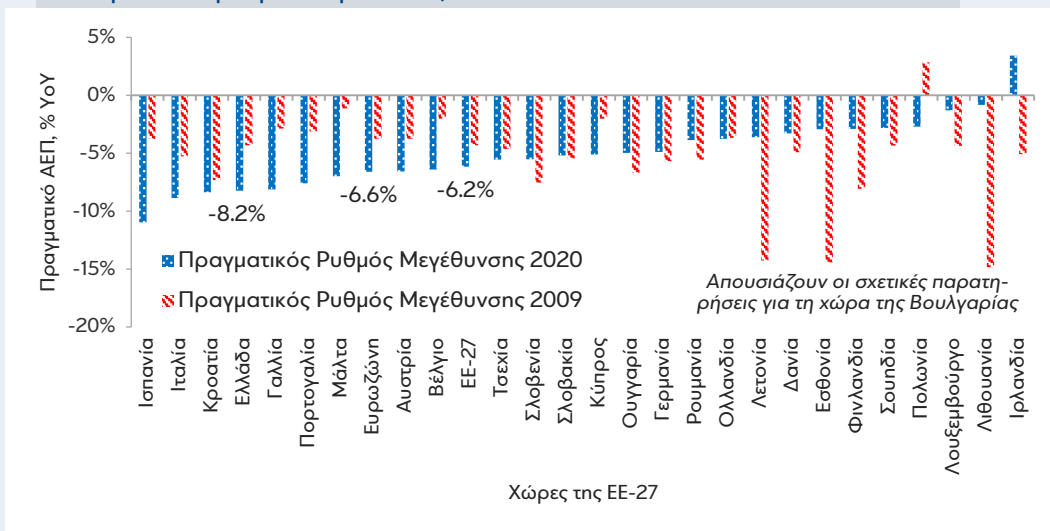
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

Μετρώντας το ΑΕΠ υπό το πρίσμα της προσέγγισης του προϊόντος (ποιοι κλάδοι παράγαν το προϊόν της οικονομίας;), οι συγκεντρωτικοί κλάδοι με τις μεγαλύτερες απώλειες το 2020 ήταν: 1^ο του

⁶ Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2020 το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών συρρικνώθηκε κατά -1,1% YoY σε τρέχουσες τιμές.

χονδρικού και λιανικού εμπορίου, των επισκευών οχημάτων και μοτοσικλετών, της μεταφοράς και αποθήκευσης, των υπηρεσιών παροχής καταλύματος και υπηρεσιών εστίασης και 2^{ον} των τεχνών, διασκέδασης και ψυχαγωγίας, επισκευών ειδών νοικοκυριού και άλλων υπηρεσιών (βλέπε Σχήμα 2). Στον μεν πρώτο κλάδο η πραγματική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία μειώθηκε κατά -22,8% YoY στον δε δεύτερο κατά -25,4% YoY. Ο συγκεντρωτικός κλάδος του εμπορίου, των μεταφορών και αποθήκευσης και των υπηρεσιών καταλύματος και εστίασης, λόγω της υψηλής βαρύτητάς του και λόγω των μεγάλων απωλειών του, συνεισέφερε αρνητικά -6,0 ποσοστιαίες μονάδες στη μεταβολή της συνολικής ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας της ελληνικής οικονομίας το 2020 (-8,1% YoY).

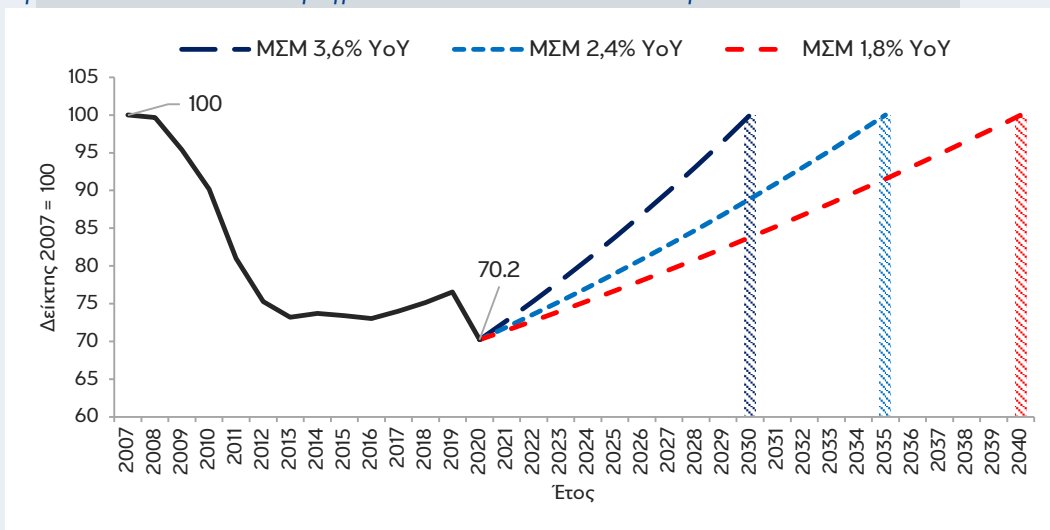
Σχήμα 3Α: Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 Κρατών Μελών, Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή του Πραγματικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος το 2020 και το 2009



Πηγή: Eurostat, Eurobank Research.

Σχήμα 3Β: Ελλάδα – Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

Παράδειγμα (όχι πρόβλεψη): αν ο μέσος ετήσιος πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης διαμορφωθεί στο 3,6% YoY την περίοδο 2020-2030 τότε το πραγματικό ΑΕΠ του 2030 θα είναι ίσο με αυτό του 2007.



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

Σημείωση: ως ΜΣΜ ορίζουμε το μονοπάτι σταθερής μεγέθυνσης.

Εν κατακλείδι, η ελληνική οικονομία το 2020, λόγω της μεγάλης εξάρτησής της από τον τουρισμό, δέχτηκε ισχυρό πλήγμα από την πανδημία του κορωνοϊού COVID-19. Το πραγματικό ΑΕΠ συρρικνώθηκε σε ετήσια βάση κατά -8,2% (από τα €183,4 δις σε τρέχουσες τιμές το 2019 στα €165,8 δις το 2020) με τις εξαγωγές υπηρεσιών να έχουν τη μεγαλύτερη αρνητική συνεισφορά σε αυτή την επίδοση. Η ύφεση στην Ελλάδα το 2020 ήταν η 4^η βαθύτερη ανάμεσα στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 27 (1^η η Ισπανία με -11,0%, 2^η η Ιταλία με -8,9% και 3^η η Κροατία με -8,4%, βλέπε Σχήμα 3Α). Εντούτοις, αποδείχτηκε ηπιότερη από τις επίσημες προβλέψεις διεθνών οργανισμών και του μέσου όρου της αγοράς. Τα μέτρα στήριξης των ασκούντων την οικονομική πολιτική μετρίασαν σε έναν βαθμό το υφεσιακό αποτέλεσμα, καθώς συγκράτησαν με άμεσο και έμμεσο τρόπο τη συρρίκνωση της ζήτησης και της προσφοράς. Παρά ταύτα, πέραν του οφέλους, το προαναφερθέν αποτέλεσμα είχε και υψηλό κόστος υπό τη μορφή μεγάλου δημοσιονομικού ελλείμματος.

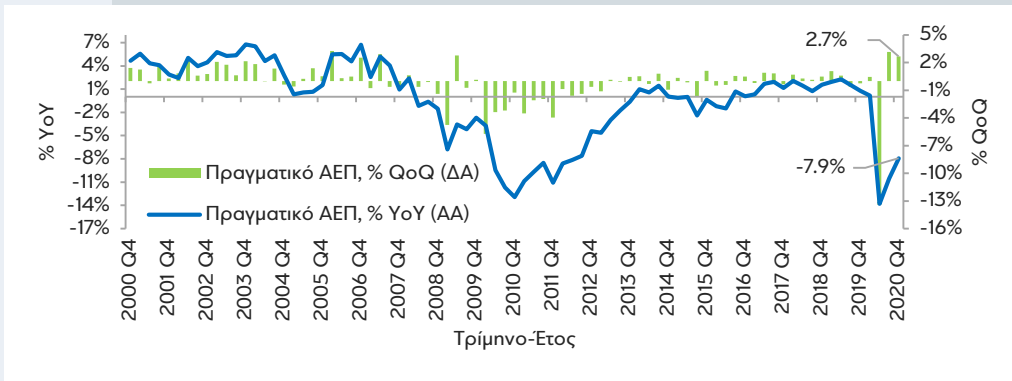
Βάσει της 1^{ης} εκτίμησης των ετήσιων εθνικών λογαριασμών, το πραγματικό ΑΕΠ στην Ελλάδα το 2020 ήταν κατά -29,8% (-€66,9 δις σε τρέχουσες τιμές) μικρότερο σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος το 2007 (προ κρίσης χρέους επίπεδα). Θα χρειαστεί να περάσουν πολλά χρόνια με σχετικά υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης για να ανακτηθούν οι εν λόγω απώλειες παραγωγής-εισοδήματος (βλέπε Σχήμα 3Β). Επί παραδείγματι, η επιστροφή του πραγματικού ΑΕΠ σε ορίζοντα δεκαετίας στα επίπεδα του 2007 ισοδυναμεί με έναν μέσο ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης της τάξης του 3,6%. Με δεδομένο το δημογραφικό πρόβλημα της χώρας (μακροπρόθεσμα αναμένεται να επηρεάσει αρνητικά την απασχόληση), η επίτευξη τέτοιου επιπέδου ρυθμών μεγέθυνσης προϋποθέτει μεγάλη αύξηση της παραγωγικότητας και των επενδύσεων.

Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 4^ο τρίμηνο 2020 η ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν -7,9% (-10,5% (2020Q3) και +0,8% (2019Q4)), η αντίστοιχη τριμηνιαία % μεταβολή ήταν +2,7% (+3,1% (2020Q3) και -0,3% (2019Q4))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβ-2021: 2021 3,5%, 2022 5,0%



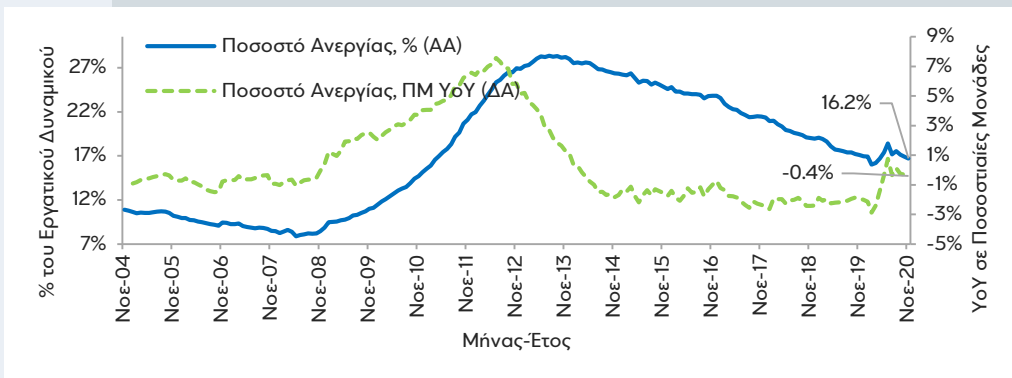
ΑΕΠ (% YoY, % QoQ)

Περίοδος: 2000Q4–2020Q4
 Στοιχεία: τριμηνιαία
 Μέσος Όρος: -0,4%
 Διάμεσος: +0,7%
 Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)
 Ελάχιστο: -13,8% (2020Q2)
 AA = αριστερός άξονας
 ΔΑ = δεξιός άξονας
 Δημοσίευση: 5/3/2021 (προσωρινά στοιχεία)
 Επομ. δημ.: 4/6/2021 (προσωρινά στοιχεία)

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Νοέμβριο 2020 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 16,2% (16,4% (10/2020) και 16,6% (11/2019)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (ΜΟ 12 μηνών) ήταν στο 16,5% (16,5% (10/2020) και 17,5% (11/2019))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2020: 2021 17,5%, 2022 16,7%



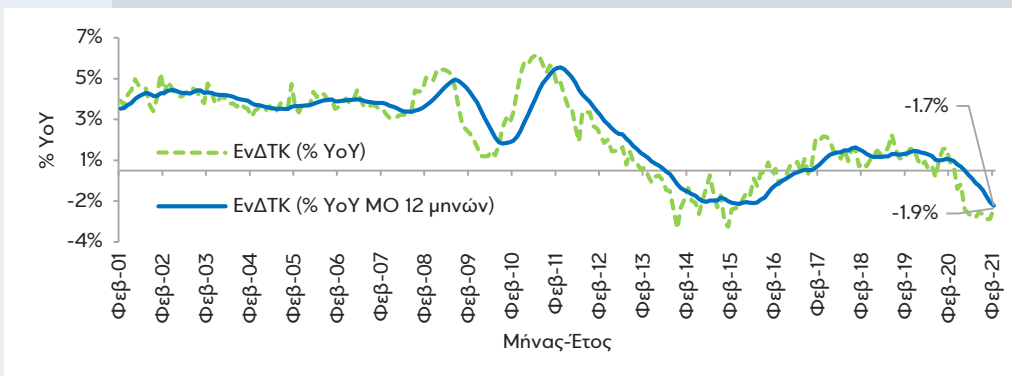
Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 11/2004–11/2020
 Στοιχεία: μηνιαία
 Μέσος Όρος: 17,3%
 Διάμεσος: 17,2%
 Μέγιστο: 27,8% (7/2013)
 Ελάχιστο: 7,4% (5/2008)
 AA = αριστερός άξονας
 ΔΑ = δεξιός άξονας
 ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.
 Δημοσίευση: 11/2/2021
 Επομ. δημ.: 15/3/2021

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Φεβρουάριο 2021 η ετήσια % μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν -1,9% (-2,4% (1/2021) και +0,4% (2/2020)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια % μεταβολή (ΜΟ 12 μηνών) ήταν -1,7% (-1,5% (1/2021) και +0,5% (2/2020))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβ-2021: 2021 -0,1%, 2022 0,6%



ΕνΔΤΚ (% YoY)

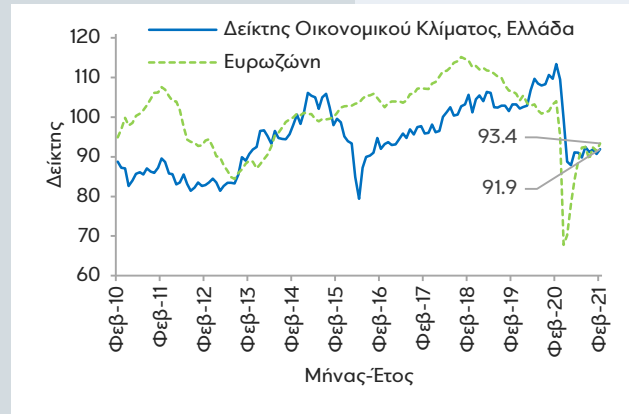
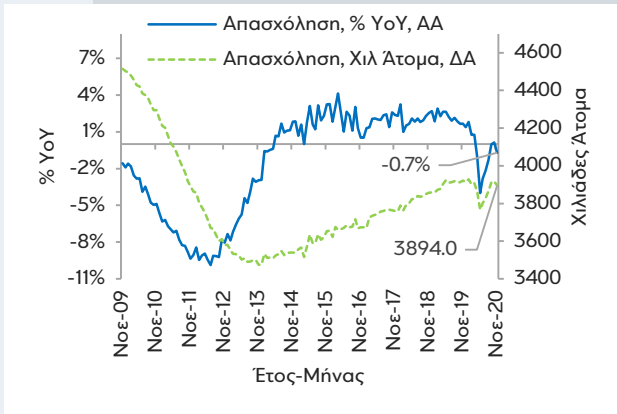
Περίοδος: 2/2001–2/2021
 Στοιχεία: μηνιαία
 Μέσος Όρος: +1,8%
 Διάμεσος: +2,1%
 Μέγιστο: +5,7% (9/2010)
 Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)
 Δημοσίευση: 10/3/2021
 Επομ. δημ.: 9/4/2021

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), Eurobank Research.

Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Δραστηριότητας (υψηλής συχνότητας) της Ελληνικής Οικονομίας

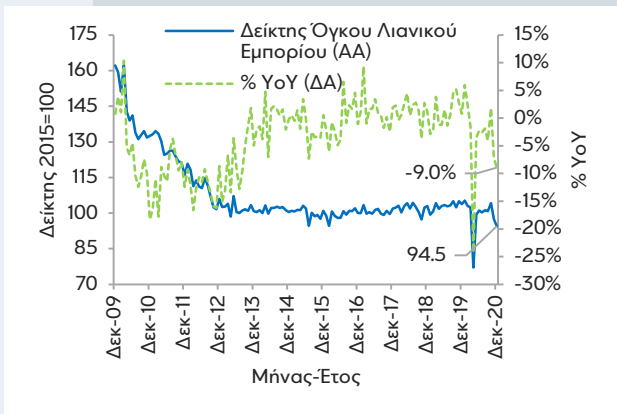
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): -0,7% YoY τον Νοε-20 από +0,1% YoY τον Οκτ-20, -0,6% YoY την περίοδο Δεκ-19 – Νοε-20 (12Μ) από +2,2% YoY την περίοδο Δεκ-18 – Νοε-19 (επόμενη δημοσίευση: 15/3/2021)

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 91,9 ΜΔ τον Φεβ-21, +1,2 ΜΔ MoM και -21,5 ΜΔ YoY τον Φεβ-21 από -1,1 ΜΔ MoM και -19,0 YoY ΜΔ τον Ιαν-21 (επόμενη δημοσίευση: 30/3/2021)



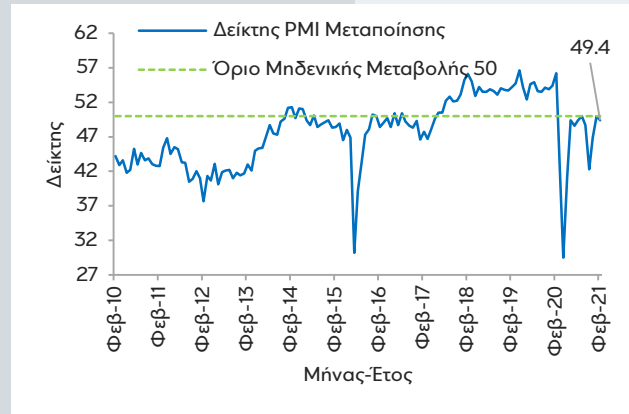
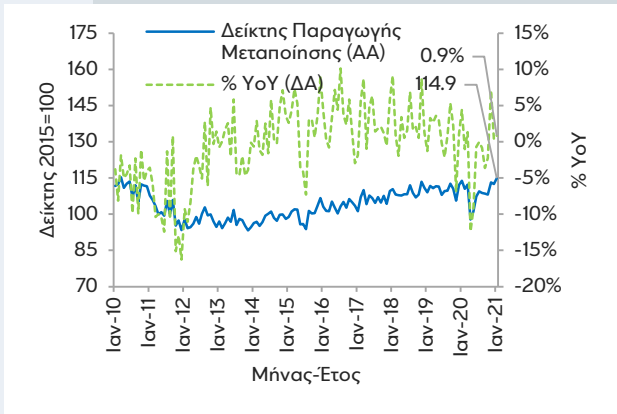
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -3,0% MoM και -9,0% YoY τον Δεκ-20 από -6,5% MoM και -7,2% YoY τον Νοε-20, -3,9% YoY την περίοδο Ιαν-20 – Δεκ-21 (12Μ) από +0,8% YoY την περίοδο Ιαν-19 – Δεκ-19 (επόμενη δημοσίευση: 31/3/2021)

Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -46,2 ΜΔ τον Φεβ-21, -3,0 ΜΔ MoM και -41,4 ΜΔ YoY τον Φεβ-21 από +1,5 ΜΔ MoM και -33,2 ΜΔ YoY τον Ιαν-21 (επόμενη δημοσίευση: 30/3/2021)



Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης: +2,1% MoM και +0,9% YoY τον Ιαν-21 από -0,6% MoM και +0,4% YoY τον Δεκ-20, -1,8% YoY την περίοδο Φεβ-20 – Ιαν-21 (12Μ) από +1,4% YoY την περίοδο Φεβ-19 – Ιαν-20 (επόμενη δημοσίευση: 9/4/2021)

Δείκτης PMI Μεταποίησης: 49,4 ΜΔ τον Φεβ-21, -0,6 ΜΔ MoM και -6,8 ΜΔ YoY τον Φεβ-21 από +3,1 ΜΔ MoM και -4,4 ΜΔ YoY τον Ιαν-21 (επόμενη δημοσίευση: 1/4/2021)



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), IHS Markit, Eurobank Research.

Σημείωση: ως ΜΔ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη και ως MoM και YoY τη μηνιαία και την ετήσια μεταβολή αντίστοιχα.

Πίνακας Α3: Βασικά Μακροοικονομικά - Μικροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Ενημέρωση: 12/3/2021

Μεταβλητές	Στοιχ.	Πηγή	Μέτρηση	Εποχ. Διόρθ.	Τελευταία Παρατήρηση	Παρατήρηση		Παρατηρήσεις Παρελθόντων Ετών								
						Προηγούμενης Περιόδου	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	
Βασική Επισκόπηση																
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	γ	(1), (7)	% YoY	-	-8.2%	2020	1.9%	2019	1.6%	2018	1.3%	2017	-0.5%	2016	-0.4%	2015
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν			€ δις	-	168.5		183.6		180.3		177.5		175.2		176.1	
Ονομαστικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν			€ δις	-	165.8		183.4		179.7		177.2		174.2		176.1	
Ποσοστό Ανεργίας			%	-	17.3%	2019	19.3%	2018	21.5%	2017	23.5%	2016	24.9%	2015	26.5%	2014
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή			% YoY	-	-1.3%	2020	0.5%	2019	0.8%	2018	1.1%	2017	0.0%	2016	-1.1%	2015
Αποπληθωριστής Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος			% YoY	-	-1.5%		0.2%		-0.1%		0.4%		-0.6%		-0.3%	
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	q		% YoY	Ναι	-7.9%	2020 Q4	-10.5%	2020 Q3	0.8%	2019 Q4	1.6%	2018 Q4	1.1%	2017 Q4	0.1%	2016 Q4
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν			% QoQ	Ναι	2.7%		3.1%		-0.3%		0.5%		0.5%		0.5%	
Ποσοστό Ανεργίας	m		%	Ναι	16.2%	Νοε-20	16.4%	Οκτ-20	16.6%	Νοε-19	18.5%	Νοε-18	21.0%	Νοε-17	23.3%	Νοε-16
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή			% YoY	-	-1.9%	Φεβ-21	-2.4%	Ιαν-21	0.4%	Φεβ-20	0.8%	Φεβ-19	0.4%	Φεβ-18	1.4%	Φεβ-17
Αποπληθωριστής Ακαθάριστου Προϊόντος	q		% YoY	Ναι	-0.8%	2020 Q4	0.3%	2020 Q3	-0.8%	2019 Q4	0.1%	2018 Q4	0.1%	2017 Q4	-0.9%	2016 Q4
Σύνιστ. Πραγμ. Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος																
Πραγμ. Ιδιωτική Καταναλ. (Νοικοκυριά και ΜΚΙΕΝ)	q	(1), (7)	% YoY	Ναι	-4.7%	2020 Q4	-1.6%	2020 Q3	2.5%	2019 Q4	1.1%	2018 Q4	2.5%	2017 Q4	0.3%	2016 Q4
Πραγμ. Δημόσια Καταναλωση			% YoY	Ναι	7.3%		4.8%		-0.8%		-6.6%		3.3%		-1.2%	
Πραγμ. Επενδύσεις Παγίων (Ιδιωτικές και Δημόσιες)			% YoY	Ναι	1.6%		-1.1%		-3.8%		-10.6%		10.3%		3.9%	
Πραγμ. Εξαγωγές (Αγαθά και Υπηρεσίες)			% YoY	Ναι	-13.4%		-41.9%		-1.2%		10.9%		5.6%		1.0%	
Πραγμ. Εισαγωγές (Αγαθά και Υπηρεσίες)			% YoY	Ναι	-9.5%		-5.8%		1.4%		6.6%		11.8%		0.5%	
Αποτελεσματικότητα																
Πραγμ. Παραγωγ. της Εργασίας (ανά άτομο)	q	(4), (7)	% YoY	Ναι	-10.0%	2020 Q3	-11.6%	2020 Q2	0.3%	2019 Q3	-0.9%	2018 Q3	3.1%	2017 Q3	-3.8%	2016 Q3
Πραγμ. Παραγωγ. της Εργασίας (ανά ώρα εργασίας)			% YoY	Ναι	-7.6%		17.9%		3.5%		-2.5%		2.5%		-3.0%	
Αγορά Εργασίας																
Απασχολούμενοι	m	(1), (7)	χιλ. άτομα	Ναι	3894.0	Νοε-20	3918.6	Οκτ-20	3921.2	Νοε-19	3856.5	Νοε-18	3760.9	Νοε-17	3673.0	Νοε-16
Ανεργοί			χιλ. άτομα	Ναι	753.5		769.3		781.3		877.6		997.4		1117.0	
Εργατικό Δυναμικό			χιλ. άτομα	Ναι	4647.5		4687.9		4702.5		4734.1		4758.3		4790.0	
Μη Ενεργός Πληθυσμός			χιλ. άτομα	Ναι	3234.3		3196.3		3210.9		3225.9		3241.8		3245.6	
Αγορά Ακινήτων																
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	q	(2), (7)	% YoY	Όχι	3.5%	2020 Q3	4.2%	2020 Q2	8.3%	2019 Q3	2.2%	2018 Q3	-0.7%	2017 Q3	-1.5%	2016 Q3
Βιομηχανία και Εμπόριο																
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI)	m	(5), (7)	ΜΔ	Ναι	49.4	Φεβ-21	50.0	Ιαν-21	56.2	Φεβ-20	54.2	Φεβ-19	56.1	Φεβ-18	47.7	Φεβ-17
Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής	(1), (7)		% YoY	Ναι	2.8%	Ιαν-21	3.7%	Δεκ-20	0.1%	Ιαν-20	2.9%	Ιαν-19	0.5%	Ιαν-18	4.4%	Ιαν-17
Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο			% YoY	Ναι	-9.0%	Δεκ-20	-7.2%	Νοε-20	0.8%	Δεκ-19	1.9%	Δεκ-18	1.9%	Δεκ-17	-1.1%	Δεκ-16
Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο	q	(1), (7)	% YoY	Ναι	-8.9%	2020 Q4	-11.9%	2020 Q3	-2.5%	2019 Q4	7.0%	2018 Q4	4.0%	2017 Q4	0.7%	2016 Q4
Δείκτης Κύκλου Εργασιών στον Τομέα των Αυτοκιν.			% YoY	Ναι	-7.8%		-4.5%		8.1%		5.5%		14.8%		0.6%	
Εξωτερικές Τομές																
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Α+Β+Γ+Δ)	m	(2), (7)	Σ12μ € δις	Όχι	-11.2	Δεκ-20	-11.1	Νοε-20	-2.7	Δεκ-19	-5.2	Δεκ-18	-3.4	Δεκ-17	-3.1	Δεκ-16
Α. Ισοζύγιο Αγαθών (Α1+Α2+Α3)			Σ12μ € δις	Όχι	-18.5		-18.6		-22.8		-22.5		-19.8		-18.0	
Α1. Καυσίμων			Σ12μ € δις	Όχι	-3.2		-3.2		-5.0		-5.2		-3.7		-3.0	
Α2. Πλοίων			Σ12μ € δις	Όχι	-0.1		-0.1		-0.3		-0.1		0.0		0.0	
Α3. Χωρίς Καύσιμα και Πλοία			Σ12μ € δις	Όχι	-15.3		-15.3		-17.4		-17.3		-16.1		-15.0	
Β. Ισοζύγιο Υπηρεσιών (Β1+Β2+Β3)			Σ12μ € δις	Όχι	7.3		7.5		21.1		19.3		18.0		16.3	
Β1. Ταξιδιωτικό			Σ12μ € δις	Όχι	3.5		3.5		15.4		13.9		12.7		11.2	
Β2. Μεταφορών			Σ12μ € δις	Όχι	3.9		4.1		5.9		5.6		5.0		4.6	
Β3. Λοιπών Υπηρεσιών			Σ12μ € δις	Όχι	-0.2		-0.1		-0.2		-0.2		0.4		0.5	
Γ. Ισοζύγιο Πρωτογενών Εισοδημάτων (Γ1+Γ2+Γ3)			Σ12μ € δις	Όχι	-0.5		-0.6		-1.6		-1.7		-1.1		-0.8	
Γ1. Αμοιβών και Μισθών			Σ12μ € δις	Όχι	-1.1		-1.1		-1.2		-1.1		-1.1		-1.0	
Γ2. Τόκων, Μερισμάτων και Κερδών			Σ12μ € δις	Όχι	-2.1		-2.3		-2.9		-3.3		-2.3		-2.6	
Γ3. Λοιπών Πρωτογενών Εισοδημάτων			Σ12μ € δις	Όχι	2.8		2.8		2.5		2.5		2.4		2.8	
Δ. Ισοζύγιο Δευτερογενών Εισοδημάτων (Δ1+Δ2)			Σ12μ € δις	Όχι	0.6		0.6		0.6		-0.3		-0.6		-0.6	
Δ1. Γενικής Κυβέρνησης			Σ12μ € δις	Όχι	0.5		0.6		0.5		-0.7		-0.9		-0.8	
Δ2. Λοιπών Τομέων			Σ12μ € δις	Όχι	0.0		0.0		0.1		0.3		0.3		0.2	
Δημοσιονομικά Στοιχεία (Γενική Κυβέρνηση)																
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης % του ΑΕΠ	γ	(1), (7)	%	-	1.5%	2019	1.0%	2018	0.7%	2017	0.5%	2016	-5.7%	2015	-3.6%	2014
Πρωτογενές Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης % του ΑΕΠ			%	-	4.5%		4.4%		3.9%		3.8%		-2.1%		0.4%	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης % του ΑΕΠ			%	-	180.5%		186.2%		179.2%		180.8%		177.0%		180.2%	
Επιτόκια Αναφοράς Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας																
Διευκόλυνση Αποδοχής Καταθέσεων	-	(2), (7)	%	-	-0.50%	18/9/19	-0.40%	16/3/16	-0.30%	9/12/14	-0.20%	10/9/14	-0.10%	11/6/14	0.00%	13/11/13
Διευκόλυνση Σταθερού Επιτοκίου			%	-	0.00%		0.00%		0.05%		0.05%		0.15%		0.25%	
Διευκόλυνση Οριακής Χρηματοδότησης			%	-	0.25%		0.25%		0.30%		0.30%		0.40%		0.75%	
Τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου και Τραπεζικά Επιτόκια																
Απόδοση Τίτλων Ελληνικού Δημοσίου (10 έτη), Τέλος Περιόδου	m	(6), (7)	%	-	1.11%	Φεβ-21	0.69%	Ιαν-21	1.36%	Φεβ-20	3.66%	Φεβ-19	4.43%	Φεβ-18	7.25%	Φεβ-17
Τραπεζικό Μέσο Επιτόκιο Καταθέσεων (νέων)	(2), (7)		%	-	0.08%	Ιαν-21	0.08%	Δεκ-20	0.17%	Ιαν-20	0.29%	Ιαν-19	0.29%	Ιαν-18	0.32%	Ιαν-17
Τραπεζικό Μέσο Επιτόκιο Δανείων (νέων)			%	-	3.88%		3.78%		4.36%		4.89%		4.91%		4.86%	
Τραπεζικό Μέσο Επιτόκιο Καταθέσεων (υφιστάμενων)			%	-	0.08%		0.08%		0.19%		0.28%		0.32%		0.33%	
Τραπεζικό Μέσο Επιτόκιο Δανείων (υφιστάμενων)			%	-	3.73%		3.75%		3.97%		4.20%		4.49%		4.79%	
Χρηματοδότηση																
Γενικό Σύνολο Χρηματοδότησης (Α+Β+Γ+Δ)	m	(2), (7)	€ δις	Όχι	169.4	Ιαν-21	168.8	Δεκ-20	172.8	Ιαν-20	186.6	Ιαν-19	201.2	Ιαν-18	211.9	Ιαν-17
Α. Γενική Κυβέρνηση			€ δις	Όχι	28.7		27.4		19.8		17.6		18.8		18.4	
Β. Ιδιωτικές Επιχειρήσεις			€ δις	Όχι	72.7		73.1		73.8		82.3		88.1		93.8	
Γ. Ιδιώτες και ΙΜΚΙ			€ δις	Όχι	60.2		60.5		69.0		75.5		81.6		86.7	
Δ. Αγρότες, Έλευθ. Επαγγελματίες και Ατομικές Επιχ.			€ δις	Όχι	7.8		7.8		10.2		11.2		12.7		13.1	
Καταθέσεις και Ρέπος																
Σύνολο Καταθέσεων και Ρέπος (Α+Β+Γ+Δ)	m	(2), (7)	€ δις	Όχι	213.5	Ιαν-21	215.3	Δεκ-20	201.5	Ιαν-20	166.1	Ιαν-19	153.3	Ιαν-18	156.6	Ιαν-17
Α. Κάτοικοι Εσωτερικού (Α1+Α2+Α3)			€ δις	Όχι	171.8		173.7		157.1		150.6		139.1		130.9	
Α1. Γενική Κυβέρνηση			€ δις	Όχι	9.7		10.4		16.0		17.7		14.4		11.1	
Α2. Ιδιωτικές Επιχειρήσεις (Α2.1+Α2.2+Α2.3)			€ δις	Όχι	35.1		36.9		25.4		23.5		22.0		20.0	
Α2.1. Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις			€ δις	Όχι	1.5		1.3		1.3		1.3		1.3		1.3	
Α2.2. Λοιπά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα			€ δις	Όχι	3.1		3.2		2.3		1.8		1.7		1.6	
Α2.3. Μη Χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις			€ δις	Όχι	30.5		32.3		21.8		20.4		19.0		17.1	
Α3. Νοικοκυριά και ΙΜΚΙ			€ δις	Όχι	127.0		126.3		115.8		109.4		102.7		99.7	
Β. Κάτοικοι Λοιπών Χωρών Ευρωζώνης			€ δις	Όχι	2.4		2.1		2.0		1.7		1.4		2.0	
Γ. Μη Κάτοικοι Ευρωζώνης			€ δις	Όχι	6.2		6.2		6.1		5.3		4.8		6.5	
Δ. Υποκρεώσεις Σχετιζ. με Μεταβιβαζ. Περιουσι. Στοιχεία			€ δις	Όχι	33.1		33.3		36.3		8.4		8.1		17.1	
Δείκτες Εμπιστοσύνης																
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	m	(3), (7)	ΜΔ	Ναι	91.9	Φεβ-21	90.7	Ιαν-21	113.4	Φεβ-20	103.2	Φεβ-19	105.6	Φεβ-18	95.9	Φεβ-17
Βιομηχανία (στάθμιση 40%)			ΜΔ	Ναι	-10.6		-10.0		4.5							

Ομάδα Ανάλυσης και Έρευνας



Δρ, Τάσος Αναστασάτος | Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank
tanastasatos@eurobank.gr | + 30 214 40 59 706



Άννα Δημητριάδου
Οικονομική Αναλύτρια
andimitriadi@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 793



Ιωάννης Γκιώνης
Ανώτερος Οικονομολόγος
igkionis@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 707



Δρ, Στυλιανός Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 733



Μαρία Κασόλα
Οικονομική Αναλύτρια
mkasola@eurobank.gr
+ 30 210 33 18 708



Όλγα Κοσμά
Ερευνήτρια Οικονομολόγος
okosma@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 728



Παρασκευή Πετροπούλου
Ανώτερη Οικονομολόγος
rpetropoulou@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 991



Δρ, Θεόδωρος Ράπανος
Οικονομικός Αναλυτής
v-trapanos@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 711



Δρ, Θεόδωρος Σταματίου
Ανώτερος Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 708



Ευαγγελία Τσιαμπράσι
Οικονομική Αναλύτρια
etsiamprasi@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 712

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση που ακολουθεί: <https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research>
Εγγραφείτε ηλεκτρονικά, σε: <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis/forma-ekdilosis-endiaferontos>
Ακολουθήστε μας στο twitter: https://twitter.com/Eurobank_Group
Ακολουθήστε μας στο LinkedIn: <https://www.linkedin.com/company/eurobank>

DISCLAIMER

This report has been issued by Eurobank S.A. ("Eurobank") and may not be reproduced in any manner or provided to any other person. Each person that receives a copy by acceptance thereof represents and agrees that it will not distribute or provide it to any other person. This report is not an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned herein, Eurobank and others associated with it may have positions in, and may effect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. The investments discussed in this report may be unsuitable for investors, depending on the specific investment objectives and financial position. The information contained herein is for informative purposes only and has been obtained from sources believed to be reliable but it has not been verified by Eurobank. The opinions expressed herein may not necessarily coincide with those of any member of Eurobank. No representation or warranty (express or implied) is made as to the accuracy, completeness, correctness, timeliness or fairness of the information or opinions herein, all of which are subject to change without notice. No responsibility or liability whatsoever or howsoever arising is accepted in relation to the contents hereof by Eurobank or any of its directors, officers or employees. Any articles, studies, comments etc, reflect solely the views of their author. Any unsigned notes are deemed to have been produced by the editorial team. Any articles, studies, comments etc, that are signed by members of the editorial team express the personal views of their author.

