

7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

24 Μαρτίου 2023, Τεύχος 456

Ισχυρές οι γραμμές άμυνας των ελληνικών τραπεζών έναντι πιθανών εξωγενών αναταράξεων

Οι εξελίξεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα τις περασμένες δύο εβδομάδες ήταν καταιγιστικές. Τη χρεωκοπία μιας μικρής αμερικανικής τράπεζας, της Silvergate Bank, ακολούθησε μετά από δύο μέρες η κατάρρευση της συστημικά σημαντικότερης, μεσαίου μεγέθους Silicon Valley Bank (SVB) και λίγο αργότερα αυτή της Signature Bank. Ανησυχίες εγέρθηκαν και για άλλες περιφερειακές τράπεζες των ΗΠΑ (First Republic, Pacific Western). Σύντομα οι αναταράξεις πέρασαν στην αντιπέρα όχθη του Ατλαντικού, πλήττοντας την Credit Suisse, μία από τις 30 συστημικά σημαντικές τράπεζες σε παγκόσμιο επίπεδο. Η μετεξέλιξη αυτής της αναταραχής σε κρίση φαίνεται να αποτράπηκε, τουλάχιστον επί του παρόντος, με την παρέμβαση των αρμόδιων (και όχι μόνο) εποπτικών αρχών και κυβερνήσεων. Οι SVB και Signature πέρασαν προσωρινά υπό τον έλεγχο των πολιτειακών αρχών, η Credit Suisse εξαγοράστηκε από τον εγχώριο ανταγωνιστή της, τη UBS και η First Republic έλαβε στήριξη από μεγάλες τράπεζες των ΗΠΑ.

Παρόλο που η ηρεμία στις διεθνείς αγορές φαίνεται να επανέρχεται σταδιακά, η ανησυχία και ο προβληματισμός παραμένουν. Συνεπώς δημιουργούνται ερωτήματα για τον πιθανό αντίκτυπο στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Ένας πρώτος πιθανός δίαυλος της μετάδοσης μιας τραπεζικής κρίσης θα ήταν αυτός της άμεσης έκθεσης στα πληγέντα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Οι ελληνικές τράπεζες δεν διατρέχουν κάποιο τέτοιο κίνδυνο, καθώς δεν έχουν καμία έκθεση στα προαναφερθέντα αμερικανικά ιδρύματα, ενώ η έκθεσή τους στην Credit Suisse είναι σχεδόν μηδενική, σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ). Ένας δεύτερος πιθανός δίαυλος μετάδοσης θα ήταν αυτός της ομοιότητας. Δηλαδή, το ενδεχόμενο επενδυτές και καταθέτες να επιχειρήσουν να μειώσουν άμεσα την έκθεσή τους σε τράπεζες με χαρακτηριστικά ανάλογα αυτών που αντιμετωπίζουν προβλήματα. Κάτι τέτοιο δε διαφαίνεται: Οι Silvergate και Signature είχαν υψηλή έκθεση σε προϊόντα κρυπτονομισμάτων, ενώ η SVB ακολούθησε ένα πολύ ιδιαίτερο μοντέλο τραπεζικής, με σχεδόν καθολική έμφαση στις συναλλαγές με εταιρίες νέων τεχνολογιών (κατά κύριο λόγο νεοφυείς και μη εισηγμένες), έναν κλάδο που θεωρείται αρκετά υψηλού ρίσκου. Η Credit Suisse βρισκόταν ήδη εν μέσω μιας μακράς περιόδου αναταραχής και αβεβαιότητας, απόρροια μιας σειράς πρακτικών και επενδυτικών επιλογών που ακολούθησε ο συγκεκριμένος οργανισμός. Οι ελληνικές τράπεζες δεν μοιράζονται κάποιο από αυτά τα χαρακτηριστικά με τα παραπάνω ιδρύματα.

Συγγραφείς

Δρ. Θεόδωρος Ράπανος
Ερευνητής Οικονομολόγος
trapanos@eurobank.gr

Υπάρχουν φυσικά και οι έμμεσοι δίαυλοι. Η κρίση δηλαδή μπορεί να μεταδοθεί είτε αλυσωτά, μέσω της επίπτωσής της σε ισολογισμούς τρίτων ιδρυμάτων, είτε μέσω μιας γενικευμένης αύξησης της αβεβαιότητας στην παγκόσμια οικονομία. Τέλος, δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο μιας νέας διαταραχής λόγω γεωπολιτικών, χρηματοοικονομικών ή άλλων εξελίξεων που θα λάβει διεθνείς διαστάσεις, πλήττοντας και τη χώρα μας.

Στο σημερινό τεύχος του 7 Ημέρες Οικονομία παρουσιάζουμε μια συνοπτική επισκόπηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, εστιάζοντας στα τείχη προστασίας που έχει αναπτύξει και δείχνοντας γιατί βρίσκεται στην καλύτερη θέση των τελευταίων δεκαετιών για να ανταπεξέλθει σε μία ανάλογη κρίση.

Μια ειδοποιός διαφορά σε σχέση με την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 είναι ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας μας είναι πολύ καλύτερα προετοιμασμένα για να ανταπεξέλθουν σε ανάλογα γεγονότα. Αυτό είναι συνέπεια της υιοθέτησης ενός πολύ αυστηρότερου ρυθμιστικού πλαισίου για τα εποπτικά κεφάλαια και τη ρευστότητα των τραπεζών.¹ Αρχής γενομένης από το 2014, εποπτεύουσα αρχή για την εφαρμογή αυτού του πλαισίου από τις συστημικά σημαντικές τράπεζες κάθε χώρας-μέλους της ευρωζώνης δεν είναι οι αντίστοιχες εθνικές κεντρικές τράπεζες, αλλά ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (Single Supervisory Mechanism – SSM) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Έτσι, υπάρχει μια εναρμονισμένη προσέγγιση και επιπλέον ενισχύεται συνολικά η συστημική ευστάθεια στην ευρωζώνη. Τα εποπτευόμενα ιδρύματα υπόκειται σε ασκήσεις αντοχής σε τακτική βάση και οι έλεγχοι είναι συνεχείς και ενδεδειγμένοι.

Η πρώτη γραμμή άμυνας των τραπεζών έναντι μιας διαταραχής που θα έπληττε τον ισολογισμό τους (π.χ. μια απομείωση της αξίας του ενεργητικού τους) είναι τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών. Οι νέοι εποπτικοί κανόνες επιβάλλουν οι τράπεζες να διαθέτουν επαρκή κεφάλαια, ώστε να είναι σε θέση να απορροφήσουν τυχόν ζημιές. Ο δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών (Common Equity Tier 1 – CET1 ratio) των τεσσάρων συστημικά σημαντικών τραπεζικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα² βρισκόταν τον Σεπ-22 στο 13,7%, κοντά στο μέσο όρο των συστημικά σημαντικών τραπεζών της ευρωζώνης (14,7%) και σημαντικά υψηλότερα του 10,6% που είχε θέσει ως απαίτηση η ΕΚΤ κατά μέσο όρο για το 2022. Παρομοίως, ο δείκτης συνολικών κεφαλαίων (Total Capital Ratio) των Σ4 άγγιζε το 16,5%, έναντι της μέσης απαίτησης 15,1% για τις τράπεζες υπό την εποπτεία του SSM. (Σχήμα 1). Στο τέλος του 2022 αυτοί οι δείκτες είχαν ενισχυθεί περαιτέρω, ξεπερνώντας το 14% και 17% αντίστοιχα.

¹ Οι ελάχιστες απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας καθορίζονται λεπτομερώς σε διεθνές επίπεδο από το 3^ο Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία («Βασιλεία III»). Σε ευρωπαϊκό επίπεδο όμως η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή (EBA) έχει θέσει ακόμα πιο αυστηρά κριτήρια.

² Οι συστημικά σημαντικές τράπεζες στην Ελλάδα σύμφωνα με τον SSM είναι οι: Alpha Bank, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Eurobank και Τράπεζα Πειραιώς.

Σχήμα 1: Εξέλιξη των εποπτικών κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων (% σταθμισμένου βάσει κινδύνου ενεργητικού)



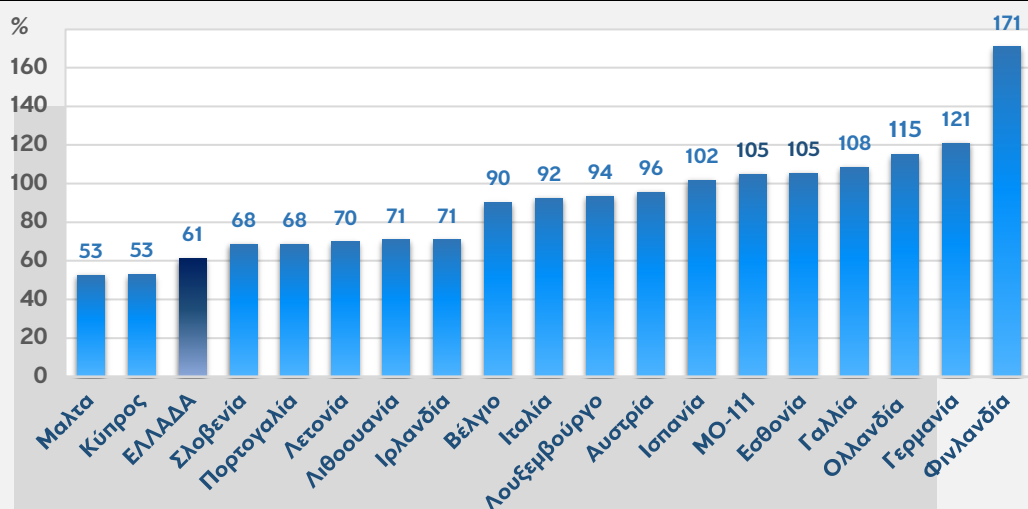
Πηγή: TtE, EKT, Eurobank Research

Εξίσου σημαντική για ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα είναι η ρευστότητα, δηλαδή η αμεσότητα και η ευκολία με την οποία μπορεί να μετατρέψει τα περιουσιακά του στοιχεία και τα κεφάλαιά του σε μετρητά χωρίς απώλεια της αξίας τους για την κάλυψη έκτακτων αναγκών.³ Αν η ποιότητα των εποπτικών κεφαλαίων αντανάκλα την ανθεκτικότητα της πρώτης γραμμής άμυνας μιας τράπεζας, η ρευστότητα είναι ένα γενικό μέτρο που ποσοτικοποιεί την αμεσότητα με την οποία το ίδρυμα μπορεί να αναπτύξει αυτή τη γραμμή άμυνας και σε τι ποσοστό της δυναμικότητάς της. Στην προκειμένη συγκυρία, η ρευστότητα αποκτά ακόμα μεγαλύτερη σημασία, καθώς οι κλυδωνισμοί στις προαναφερθείσες τράπεζες πυροδοτήθηκαν σε μεγάλο βαθμό από προβλήματα ρευστότητας. Δύο από τους πιο ευρέως χρησιμοποιούμενους δείκτες ρευστότητας τραπεζών είναι ο Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητάς (ΔΚΡ – Liquidity Coverage Ratio) και ο Δείκτης Δανείων προς Καταθέσεις (ΔΔΚ – Loan-to-Deposit Ratio).⁴ Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα παρουσιάζει ιδιαίτερα υψηλές επιδόσεις βάσει αυτών των δεικτών, όχι μόνο σε σχέση με το παρελθόν αλλά και συγκριτικά με τις τράπεζες των άλλων χωρών της ευρωζώνης (Σχήμα 2). Σημαντικό ρόλο σε αυτό έχουν συντελέσει η αξιοσημείωτη αύξηση των καταθέσεων από την έναρξη της πανδημίας (+€46,6 δισεκ. νέες καταθέσεις του μη χρηματοπιστωτικού ιδιωτικού τομέα από την αρχή του Μαρ-20 έως το τέλος του Δεκ-22) και η λελογισμένη και βάσει εποπτικών κριτηρίων χορήγηση νέων δανείων.

³ Ένας λογαριασμός όψεως, για παράδειγμα, θεωρείται ένα πολύ ρευστό περιουσιακό στοιχείο καθώς μπορεί να μετατραπεί σε μετρητά άμεσα και χωρίς κόστος. Ένα μεγάλο ακίνητο θεωρείται χαμηλής ρευστότητας, καθώς η πώλησή του απαιτεί χρόνο, διαδικασίες και μη αμελητέο κόστος.

⁴ Ο ΔΔΚ ορίζεται ως ο λόγος των (καθαρών) δανείων μιας τράπεζας προς τις καταθέσεις των πελατών της. Όσο χαμηλότερος είναι, τόσο μεγαλύτερο «μαξιλάρι» ρευστότητας διαθέτει μια τράπεζα. Ο ΔΚΡ ορίζεται ως ο λόγος των υψηλής ποιότητας και ρευστότητας στοιχείων του ενεργητικού μια τράπεζας (ρευστά διαθέσιμα στις κεντρικές τράπεζες, υψηλής ποιότητας κρατικά ομόλογα αποδεκτά από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες, κ.α.) προς τις καθαρές εκροές των επόμενων 30 ημερών.

Σχήμα 2:
Δείκτης Δανείων προς Καταθέσεις στα τραπεζικά συστήματα των χωρών της ευρωζώνης (Σεπ-22)



Πηγή: EKT, Eurobank Research

Ο ΔΚΡ των Σ4 βρισκόταν τον Σεπ-22 κοντά στο 195%, σημαντικά μεγαλύτερος του μέσου όρου του 162% των συστημικά σημαντικών τραπεζών της ευρωζώνης (MO-111) και του διάμεσου του 179% σε επίπεδο χωρών-μελών της ευρωζώνης (Δ-18), δείχνοντας την ικανότητα του συστήματος να καλύψει καθαρές εκροές σχεδόν δύο μηνών.⁵ Ο ΔΔΚ βρισκόταν λίγο πάνω από το 61%, ο τρίτος χαμηλότερος στην ευρωζώνη και σε πολύ πιο ήπιο επίπεδο από το μέσο όρο του 105% και τον διάμεσο του 91%. Η διατήρηση του ΔΔΚ σε επίπεδα σημαντικά κάτω του 100% παρέχει στις ελληνικές τράπεζες ένα επιπλέον δίκτυο προστασίας και τους αφήνει ένα άνετο περιθώριο άμεσης απόκρισης σε απροσδόκητες διαταραχές που θα μπορούσαν να επηρεάσουν αρνητικά το παθητικό τους.

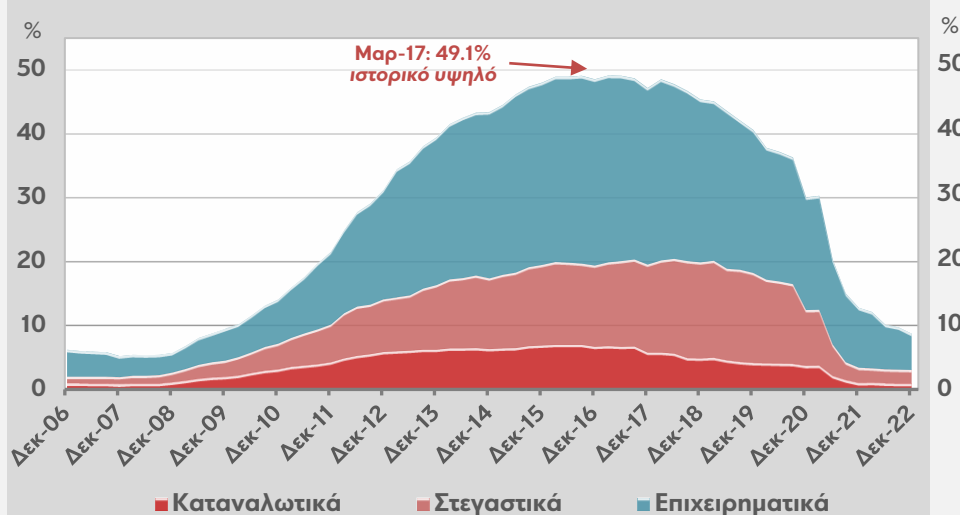
Όσον αφορά την έκθεση σε κρατικά ομόλογα, αυτά αποτελούσαν το 10,7% του ενεργητικού των Σ4 τον Ιουν-22, τοποθετώντας τη χώρα μας στη μέση της σχετικής κατάταξης των χωρών της ευρωζώνης. Πέραν της ποσοτικής μείωσης της έκθεσης αυτής σε σχέση με το παρελθόν, ουσιαστικής σημασίας είναι και η ποιοτική βελτίωση του σχετικού χαρτοφυλακίου. Σύμφωνα με στοιχεία του Οργανισμού Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους, η μέση σταθμισμένη ληκτότητα του ελληνικού δημόσιου χρέους έφτανε τα 20 έτη το 2022, έναντι μόλις 8,2 ετών κατά μέσο όρο στις υπόλοιπες χώρες του ευρωπαϊκού νότου, ενώ το 74% ήταν προς τον επίσημο τομέα και όχι προς ιδιώτες. Η εικόνα αυτή ενισχύεται περαιτέρω από την αξιοσημείωτη βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών της Ελλάδας και ιδίως τη μείωση του ποσοστού του δημόσιου χρέους ως προς το ΑΕΠ και την επιστροφή στα πρωτογενή πλεονάσματα από το 2023 και μετά.

Σημαντική στην παρούσα συγκυρία αποδεικνύεται και η μεγάλη βελτίωση της ποιότητας του ενεργητικού των τραπεζών που έχει επιτευχθεί την τελευταία τετραετία μέσω του προγράμματος

⁵ Ο σταθμισμένος μέσος όρος προκύπτει βάσει των στοιχείων των 111 συστημικά σημαντικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων υπό την εποπτεία του SSM. Καθώς όμως το στατιστικό αυτό εξαρτάται σε πολύ μεγάλο βαθμό από τις τράπεζες των τεσσάρων μεγαλύτερων χωρών (στις οποίες εδρεύουν σχεδόν τα μισά από τα ιδρύματα του δείγματος, κατέχοντας πάνω από το 77% του συνολικού ενεργητικού), ο διάμεσος των στατιστικών σε επίπεδο χώρας προσφέρει μια καλύτερη εικόνα για τη επίδοση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος συγκριτικά με αυτά στην υπόλοιπη ευρωζώνη (συνολικά 18 χώρες: η Κροατία και η Σλοβακία δεν περιλαμβάνονται καθώς, σε ενοποιημένη βάση, δεν υπάρχουν συστημικά σημαντικές τράπεζες σε αυτές τις χώρες).

«Ηρακλής». Σύμφωνα με στοιχεία της ΤτΕ, ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) των ελληνικών τραπεζών μειώθηκε στο 8,7% τον Δεκ-22 από 9,7% τον Σεπ-22, 12,8% τον Δεκ-21 και 49,1% τον Μαρ-17 (Σχήμα 3). Αν και ο δείκτης αυτός συνεχίζει να είναι από τους υψηλότερους στην ΕΕ, βρίσκεται πλέον σε επίπεδο πολύ χαμηλότερο των υψηλών της περασμένης δεκαετίας και είναι πλέον συγκρίσιμος με αυτόν των υπόλοιπων χωρών της Ευρωζώνης (Σχήμα 3). Η διατήρηση δε των εποπτικών τους κεφαλαίων στα προαναφερθέντα υψηλά επίπεδα παρά το μέγεθος αυτής της απομόχλευσης (μείωση ΜΕΔ άνω των €68 δισεκ. μεταξύ 2018 και 2022) αποτελεί ένα ακόμα δείγμα της ανθεκτικότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Επιπλέον, οι προβλέψεις των τραπεζών έχουν διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα, αυξάνοντας έτσι το ποσοστό κάλυψής των επισφαλών απαιτήσεων.

Σχήμα 3: Εξέλιξη δείκτη καθυστερήσεων ελληνικών τραπεζών



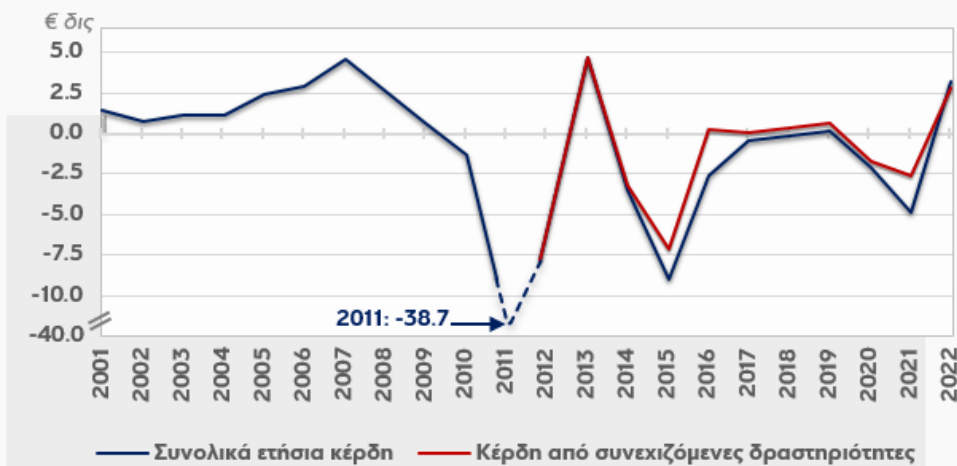
Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research

Ένας άλλος ενθαρρυντικός παράγοντας είναι η επάνοδος των ελληνικών τραπεζών στην κερδοφορία (Σχήμα 4). Τα κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες μετά φόρων των Σ4 σημείωσαν ισχυρή ανάκαμψη το οικονομικό έτος 2022, ξεπερνώντας τα €3,4 δισεκ. Η επίδοση του εγχώριου τραπεζικού συστήματος το πρώτο ενιάμηνο του 2022, για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία από τον SSM, ήταν η 2^η καλύτερη μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης τόσο σε όρους αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (RoE, στο 15,4% έναντι ΜΟ-111 στο 7,6% και Δ-18 στο 9,0%) όσο και σε όρους αποδοτικότητας ενεργητικού (RoA, στο 1,2%, έναντι ΜΟ-111 στο 0,4% και Δ-18 στο 0,6%).⁶

Οι επιδόσεις αυτές δεν αποτελούν απλώς ένα σημάδι σταδιακής επιστροφής στην κανονικότητα μετά από σχεδόν μιάμιση δεκαετία αλληπάλληλων κρίσεων (παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση, ευρωπαϊκή κρίση χρέους, ελληνική κρίση χρέους και βαθιά ύφεση, πανδημία) αλλά ενισχύουν τα οργανικά κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών, αυξάνοντας περαιτέρω την κεφαλαιακή επάρκεια και την ανθεκτικότητά τους.

⁶ Στοιχεία σε ετησιοποιημένη βάση.

Σχήμα 4: Εξέλιξη κερδοφορίας (μετά φόρων) των ελληνικών τραπεζών

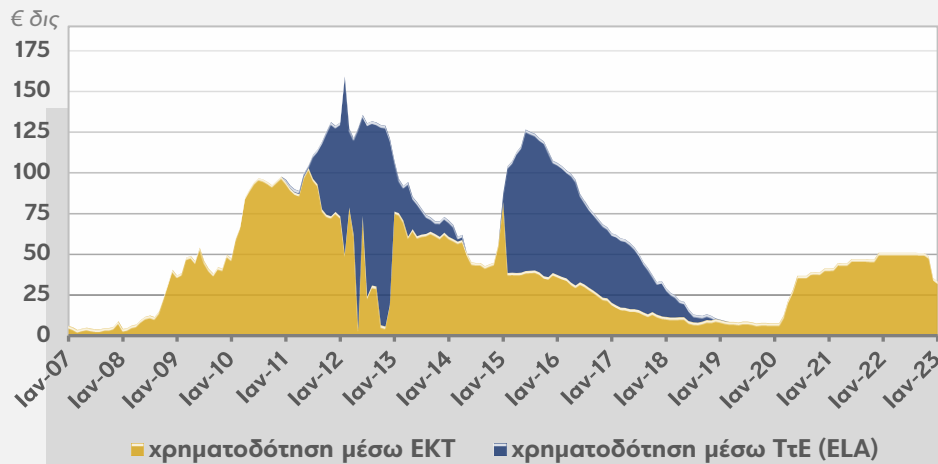


Πηγή: ΤτΕ, Οικονομικές καταστάσεις τραπεζών, Eurobank Research

Οι προαναφερθέντες δείκτες, τόσο σε απόλυτους όρους όσο και συγκριτικά με το παρελθόν και τους αντίστοιχους των άλλων χωρών, δείχνουν ότι το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει συντελέσει σημαντική πρόοδο και έχει αυξήσει σημαντικά την ανθεκτικότητά του, χτίζοντας ισχυρά τείχη προστασίας έναντι πιθανών μελλοντικών κρίσεων. Φυσικά, σε μια παγκοσμιοποιημένη οικονομία οι κίνδυνοι ελλοχεύουν και περιφερειακές διαταραχές μπορούν γρήγορα να λάβουν διεθνείς διαστάσεις. Αυτό υπογραμμίζει τη σημασία της ανθεκτικότητας των εγχώριων τραπεζικών συστημάτων, αλλά παράλληλα υπενθυμίζει ότι κανένα σύστημα δεν είναι απρόσβλητο από τέτοιες μεγάλες κρίσεις, ιδιαίτερα καθώς σε περιόδους υψηλής μεταβλητότητας οι διακυμάνσεις των χρηματοοικονομικών μεταβλητών μπορεί να μη καθορίζονται πάντοτε από τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά τους.

Είναι συνεπώς σημαντικό ότι το Ευρωσύστημα αποτελεί μια αποφασιστική δικλείδα ασφαλείας για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των χωρών-μελών της ευρωζώνης. Όπως έχει δείξει η πρόσφατη ιστορία, η ΕΚΤ είναι έτοιμη να παρέμβει άμεσα είτε με λεκτικές διαβεβαιώσεις είτε, αν απαιτηθεί, με την απεριόριστη δυνατότητα παροχής ρευστότητας που διαθέτει, λειτουργώντας ως δανειστής έκτακτης ανάγκης και στηρίζοντας ιδρύματα (ή και ολόκληρα τραπεζικά συστήματα) που βρίσκονται σε κίνδυνο ή αναταραχή (Σχήμα 5). Παράλληλα, η ΕΚΤ έχει δεσμευτεί να συνεχίσει να επανεπενδύει σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου μέσω του Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού λόγω Πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) τουλάχιστον έως και το 2024, ενώ από τον Ιουλ-22 έχει αναπτύξει ένα εργαλείο για τη στήριξη της τιμής των ομολόγων χωρών που μπορεί να βρεθούν προ απωλειών που δεν δικαιολογούνται από τα θεμελιώδη μεγέθη τους.

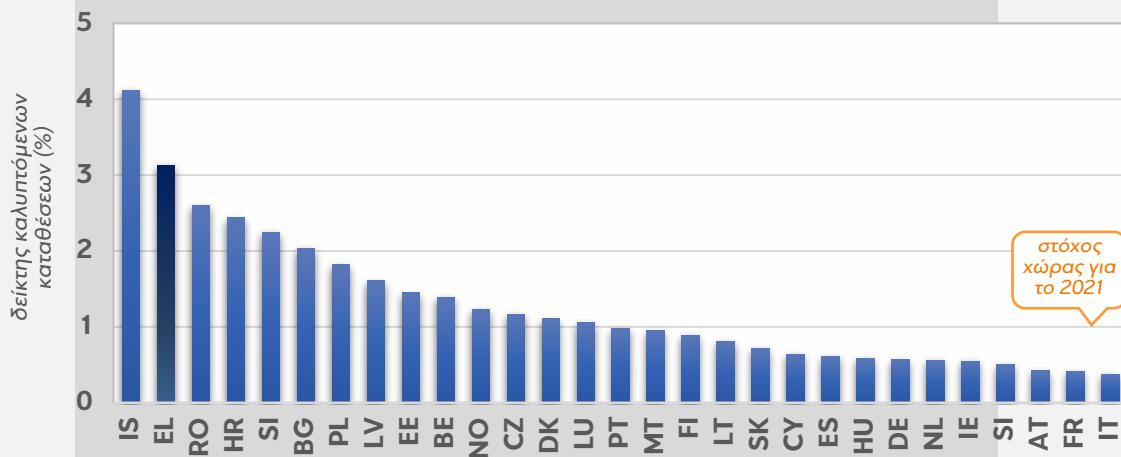
Σχήμα 5: Παροχή ρευστότητας στις ελληνικές τράπεζες από το Ευρωσύστημα



Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research

Επιπλέον, στη χώρα μας λειτουργεί από το 2015 το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ), στο πλαίσιο μιας κοινής ευρωπαϊκής πολιτικής (Οδηγία 2014/49/ΕΕ). Το ΤΕΚΕ εγγυάται πλήρως καταθέσεις και επιλεγμένα επενδυτικά προϊόντα έως €100,000 ανά καταθέτη ανά τράπεζα, καλύπτοντας έτσι άνω του 70% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα στο τέλος του 2021. Οι άμεσα διαθέσιμοι πόροι (αποθεματικό) του ΤΕΚΕ είναι οι υψηλότεροι αναλογικά στην ευρωζώνη και οι δεύτεροι υψηλότεροι μεταξύ χωρών που συμμετέχουν στο σχήμα (Σχήμα 6), ενώ είναι σε θέση να εξασφαλίσει επιπρόσθετη χρηματοδότηση σε περίπτωση που παραστεί ανάγκη. Αυτό σημαίνει ότι σε περίπτωση ενδεχόμενων απωλειών, ένα πολύ μεγάλο μέρος των καταθέσεων είναι εγγυημένες.

Σχήμα 6: Αποθεματικά συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων στις χώρες της ΕΕ/ΕΟΧ (2021)



Πηγή: EBA, Eurobank Research

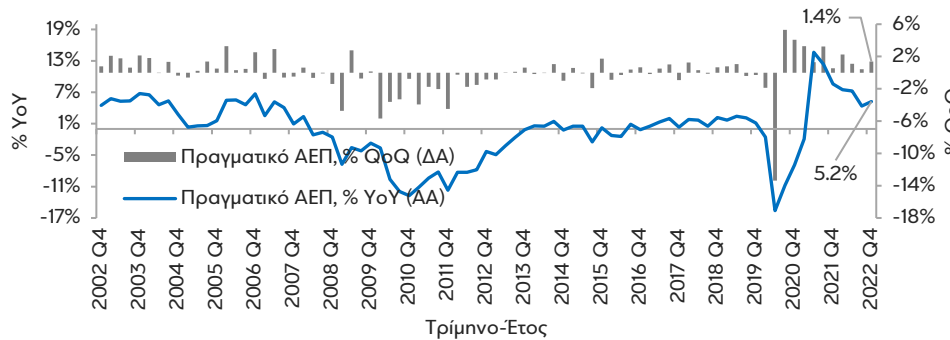
Συνοψίζοντας, όπως προκύπτει από τα βασικά του μεγέθη, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα βρίσκεται στην καλύτερη θέση των τελευταίων πολλών ετών, όντας σε θέση να αποσοβήσει τυχόν διαταραχές, προστατεύοντας τους καταθέτες του και διατηρώντας τη συστημική ευστάθεια. Με τους μηχανισμούς εποπτείας και ελέγχου, καθώς και τα εργαλεία που έχει αναπτύξει, η ΕΚΤ παρέχει ένα επιπρόσθετο δίκτυο προστασίας.

Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 4^ο τρίμηνο 2022 η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +5,2% YoY (+4,4% YoY το Q3 2022 και +8,6% YoY το Q4 2021) και η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή ήταν +1,4% QoQ (+0,4% QoQ το Q3 2022 και +0,5% QoQ το Q4 2021)

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβ-2023: 2023 +1,2%, 2024 +2,2%



ΑΕΠ (% YoY, % QoQ)

Περίοδος: Q4 2002–Q4 2022

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: -0,1%

Διάμεσος: +0,6%

Μέγιστο: +14,6% (Q2 2021)

Ελάχιστο: -15,6% (Q2 2020)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

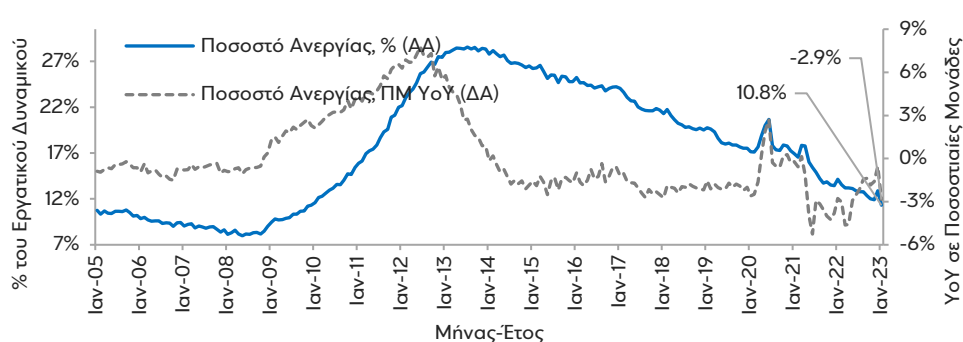
Δημοσίευση: 7/3/2023 (προσωρινά στοιχεία)

Επομ. δημ.: 7/6/2023

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Ιανουάριο 2023 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 10,8% (12,4% τον Δεκέμβριο 2022 και 13,7% τον Ιανουάριο 2022) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν στο 12,2% (12,4% τον Δεκέμβριο 2022 και 14,6% τον Ιανουάριο 2022)

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2022: 2023 12,6%, 2024 12,1%



Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 1/2005-1/2023

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,1%

Διάμεσος: 17,2%

Μέγιστο: 28,1% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,5% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΙΜ = ποσοστ, μοναδ,

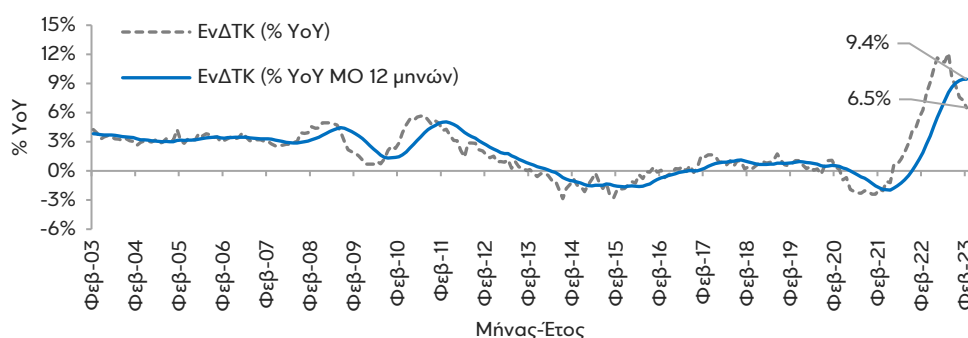
Δημοσίευση: 2/3/2023

Επομ. δημ.: 31/3/2023

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Φεβρουάριο 2023 η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +6,5% YoY (+7,3% YoY τον Ιανουάριο 2023 και +6,3% YoY τον Φεβρουάριο 2022) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν 9,4% YoY (9,4% YoY τον Ιανουάριο 2023 και 1,9% YoY τον Φεβρουάριο 2022)

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβ-2023: 2023 +4,5%, 2024 +2,4%



ΕνΔΤΚ (% YoY)

Περίοδος: 2/2003-2/2023

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +2,0%

Διάμεσος: +1,6%

Μέγιστο: +12,1% (9/2022)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

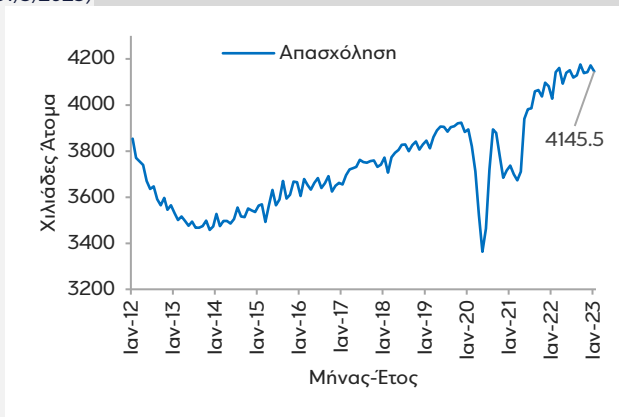
Δημοσίευση: 13/3/2023

Επομ. δημ.: 10/4/2023

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

Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας και Προσδοκιών (υψηλής συχνότητας) της Ελληνικής Οικονομίας

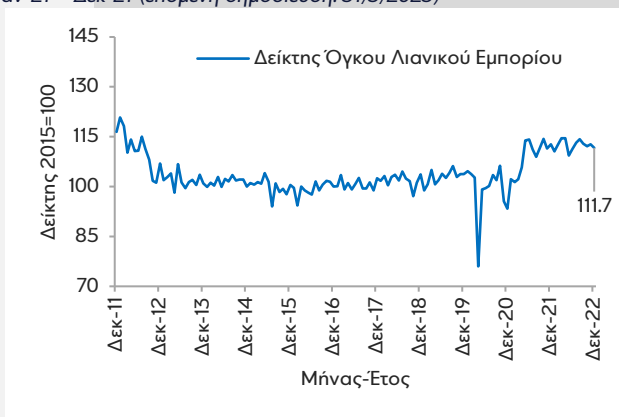
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): +2,9% YoY τον Ιαν-23 από +2,2% YoY τον Δεκ-22, +5,1% YoY την περίοδο Φεβ-22 – Ιαν-23 (12Μ) από +7,1% YoY την περίοδο Φεβ-22 – Ιαν-22 (επομένη δημοσίευση: 31/3/2023)



Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 107,5 ΜΔ τον Φεβ-23, +1,6 ΜΔ MoM και -6,4 ΜΔ YoY τον Φεβ-23 από +2,2 ΜΔ MoM και -7,1 YoY ΜΔ τον Ιαν-23 (επόμενη δημοσίευση: 30/3/2023)



Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -1,0% MoM και -0,9% YoY τον Δεκ-22 από +0,6% MoM και +1,1% YoY τον Νοε-22, +3,0% YoY την περίοδο Ιαν-22 – Δεκ-22 (12Μ) από +10,4% YoY την περίοδο Ιαν-21 – Δεκ-21 (επομένη δημοσίευση: 31/3/2023)



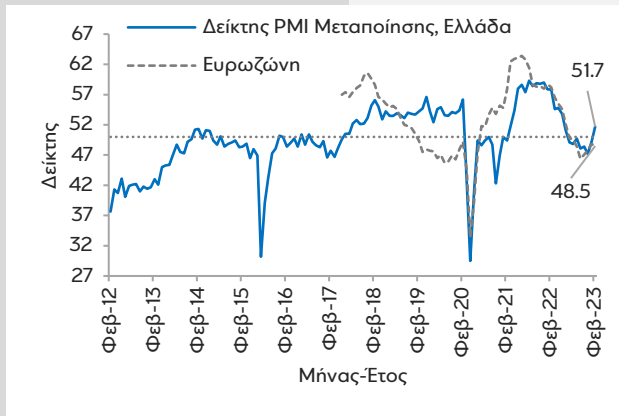
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -47,4 ΜΔ τον Φεβ-23, -6,0 ΜΔ MoM και -8,5 ΜΔ YoY τον Φεβ-23 από +6,5 ΜΔ MoM και -0,9 YoY ΜΔ τον Ιαν-23 (επόμενη δημοσίευση: 30/3/2023)



Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης: +0,4% MoM και +8,4% YoY τον Ιαν-23 από +0,8% MoM και +5,6% YoY τον Δεκ-22, +4,9% YoY την περίοδο Φεβ-22 – Ιαν-23 (12Μ) από +8,9% YoY την περίοδο Φεβ-21 – Ιαν-22 (επόμενη δημοσίευση: 10/4/2023)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 51,7 ΜΔ τον Φεβ-23, +2,5 ΜΔ MoM και -6,1 ΜΔ YoY τον Φεβ-23 από +2,0 ΜΔ MoM και -8,7 ΜΔ YoY τον Ιαν-23 (επόμενη δημοσίευση: 3/4/2023)



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), S&P Global, 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: 24/3/2023

Μεταβλητές	Στοιχ.	Πηγή	Μέτρηση	Εποχ. Διάθρ.	Τελευταία Παρατήρηση	Παρατήρηση Προηγούμενης Περιόδου		Παρατηρήσεις Παρελθόντων Ετών									
						2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014			
Βασική Επισκόπηση																	
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	γ	(1), (7)	% YoY	-	5.9%	2022	8.4%	2021	-9.0%	2020	1.9%	2019	1.7%	2018	1.1%	2017	1.7%
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν			€ δις	-	192.1		181.3		167.2		183.8		180.4		177.4		174.4
Ονομαστικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν			€ δις	-	208.0		181.7		165.4		183.4		179.6		176.9		176.9
Ποσοστό Ανεργίας			%	-	12.4%		14.8%		17.5%		17.8%		19.8%		21.9%		21.9%
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή			% YoY	-	9.3%		0.6%		-1.3%		0.5%		0.8%		1.1%		1.1%
Αποπληθωριστής Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος			% YoY	-	8.1%		1.3%		-0.9%		0.2%		-0.2%		0.3%		0.3%
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	q		% YoY	Ναι	5.2%	2022 Q4	4.4%	2022 Q3	8.6%	2021 Q4	-6.9%	2020 Q4	1.1%	2019 Q4	2.2%	2018 Q4	2.2%
Ποσοστό Ανεργίας			% QoQ	Ναι	1.4%		0.4%		0.5%		4.1%		-0.3%		0.7%		0.7%
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	m		%	Ναι	10.8%	Ιαν-23	12.4%	Δεκ-22	13.7%	Ιαν-22	16.4%	Ιαν-21	16.6%	Ιαν-20	19.3%	Ιαν-19	19.3%
Αποπληθωριστής Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος	q		% YoY	Ναι	6.5%	Φεβ-23	7.3%	Ιαν-23	6.3%	Φεβ-22	-1.9%	Φεβ-21	0.4%	Φεβ-20	0.8%	Φεβ-19	0.8%
Σύνολο Πραγμ. Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος			% YoY	Ναι	16.9%	2022 Q4	27.1%	2022 Q3	17.6%	2021 Q4	1.5%	2020 Q4	3.1%	2019 Q4	2.9%	2018 Q4	2.9%
Συνιστ. Πραγμ. Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος																	
Πραγμ. Ιδιωτική Καταναλ. (Νοικοκυριά και ΜΚΙΕΝ)	q	(1), (7)	% YoY	Ναι	4.2%	2022 Q4	5.6%	2022 Q3	12.3%	2021 Q4	-9.5%	2020 Q4	2.7%	2019 Q4	0.8%	2018 Q4	0.8%
Πραγμ. Δημόσια Καταναλωση			% YoY	Ναι	-1.9%		-2.8%		-0.4%		5.3%		2.4%		2.4%		2.4%
Πραγμ. Επενδύσεις Παγίων (Ιδιωτικές και Δημόσιες)			% YoY	Ναι	14.8%		8.3%		17.8%		-0.4%		1.7%		-15.3%		-15.3%
Πραγμ. Εξαγωγές (Αγαθά και Υπηρεσίες)			% YoY	Ναι	-3.5%		-3.6%		29.0%		-12.7%		-7.5%		12.2%		12.2%
Πραγμ. Εισαγωγές (Αγαθά και Υπηρεσίες)			% YoY	Ναι	7.5%		5.3%		32.3%		-8.6%		-0.6%		7.1%		7.1%
Αποτελεσματικότητα																	
Πραγμ. Παραγωγικ. της Εργασίας (ανά απασχολούμενο)	q	(4), (7)	% YoY	Ναι	4.0%	2022 Q4	2.8%	2022 Q3	2.4%	2021 Q4	-5.7%	2020 Q4	0.6%	2019 Q4	-2.9%	2018 Q4	-2.9%
Πραγμ. Παραγωγικ. της Εργασίας (ανά ώρα εργασίας)			% YoY	Ναι	4.1%		4.3%		-7.1%		5.2%		1.9%		-3.1%		-3.1%
Αγορά Εργασίας																	
Απασχολούμενοι	m	(1), (7)	χιλ. άτομα	Ναι	4145.5	Ιαν-23	4171.8	Δεκ-22	4026.9	Ιαν-22	3736.6	Ιαν-21	3893.9	Ιαν-20	3845.0	Ιαν-19	3845.0
Ανεργιοί			χιλ. άτομα	Ναι	501.9		589.6		636.7		735.1		777.7		916.9		916.9
Εργατικό Δυναμικό			χιλ. άτομα	Ναι	4647.4		4761.4		4663.6		4471.7		4671.6		4761.9		4761.9
Μη Ενεργός Πληθυσμός			χιλ. άτομα	Ναι	3165.9		3055.7		3182.3		3405.0		3235.6		3191.1		3191.1
Αγορά Ακινήτων																	
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	q	(2), (7)	% YoY	Όχι	12.2%	2022 Q4	11.7%	2022 Q3	10.0%	2021 Q4	3.2%	2020 Q4	7.5%	2019 Q4	3.2%	2018 Q4	3.2%
Βιομηχανία και Εμπόριο																	
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI)	m	(5), (7)	ΜΔ	Ναι	51.7	Φεβ-23	49.2	Ιαν-23	57.8	Φεβ-22	49.4	Φεβ-21	56.2	Φεβ-20	54.2	Φεβ-19	54.2
Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής	(1), (7)		% YoY	Ναι	1.8%	Ιαν-23	-1.4%	Δεκ-22	-0.1%	Ιαν-22	3.2%	Ιαν-21	0.3%	Ιαν-20	3.0%	Ιαν-19	3.0%
Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο			% YoY	Ναι	-0.9%	Δεκ-22	1.1%	Νοε-22	20.7%	Δεκ-21	-10.0%	Δεκ-20	0.1%	Δεκ-19	1.1%	Δεκ-18	1.1%
Εξωτερικές Τομείς																	
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Α+Β+Γ+Δ)	m	(2), (7)	Σ12m € δις	Όχι	-18.1	Ιαν-23	-20.1	Δεκ-22	-13.9	Ιαν-22	-10.2	Ιαν-21	-2.8	Ιαν-20	-5.9	Ιαν-19	-5.9
Α. Ισοζύγιο Αγαθών (Α1+Α2+Α3)			Σ12m € δις	Όχι	-38.4		-39.0		-28.2		-18.1		-22.6		-22.7		-22.7
Α1. Καυσίμων			Σ12m € δις	Όχι	-12.8		-13.2		-6.5		-3.1		-4.9		-5.2		-5.2
Α2. Πλοίων			Σ12m € δις	Όχι	-0.3		-0.3		0.0		-0.1		-0.3		-0.1		-0.1
Α3. Χωρίς Καύσιμα και Πλοία			Σ12m € δις	Όχι	-25.3		-25.6		-21.7		-15.0		-17.4		-17.3		-17.3
Β. Ισοζύγιο Υπηρεσιών (Β1+Β2+Β3)			Σ12m € δις	Όχι	19.3		19.4		12.9		7.2		21.1		19.4		19.4
Β1. Ταξιδιωτικό			Σ12m € δις	Όχι	15.7		15.7		9.4		3.4		15.5		13.9		13.9
Β2. Μεταφορών			Σ12m € δις	Όχι	3.8		3.9		3.7		3.8		5.9		5.7		5.7
Β3. Λοιπών Υπηρεσιών			Σ12m € δις	Όχι	-0.1		-0.1		-0.2		-0.1		-0.3		-0.2		-0.2
Γ. Ισοζύγιο Πρωτογενών Εισοδημάτων (Γ1+Γ2+Γ3)			Σ12m € δις	Όχι	-0.2		-0.2		0.1		0.0		-1.6		-2.0		-2.0
Γ1. Αμοιβών και Μισθών			Σ12m € δις	Όχι	-1.5		-1.5		-1.1		-1.1		-1.2		-1.1		-1.1
Γ2. Τόκων, Μερισιμάτων και Κερδών			Σ12m € δις	Όχι	-1.8		-1.8		-1.5		-1.8		-2.9		-3.3		-3.3
Γ3. Λοιπών Πρωτογενών Εισοδημάτων			Σ12m € δις	Όχι	2.9		2.8		2.8		2.9		2.5		2.4		2.4
Δ. Ισοζύγιο Δευτερογενών Εισοδημάτων (Δ1+Δ2)			Σ12m € δις	Όχι	1.1		-0.3		1.3		0.8		0.4		-0.6		-0.6
Δ1. Γενικής Κυβέρνησης			Σ12m € δις	Όχι	0.5		-0.4		1.2		0.6		0.4		-0.8		-0.8
Δ2. Λοιπών Τομέων			Σ12m € δις	Όχι	0.6		0.1		0.1		0.1		0.0		0.3		0.3
Δημοσιονομικά Στοιχεία (Γενική Κυβέρνηση)																	
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης % του ΑΕΠ	γ	(1), (7)	%	-	-7.5%	2021	-9.9%	2020	1.1%	2019	0.9%	2018	0.6%	2017	0.2%	2016	0.2%
Πρωτογενές Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης % του ΑΕΠ			%	-	-5.0%		-6.9%		4.1%		4.3%		3.7%		3.4%		3.4%
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης % του ΑΕΠ			%	-	194.5%		206.3%		180.6%		186.4%		179.5%		180.5%		180.5%
Επίτοκια Αναφοράς Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας																	
Διακόλληση Αποδοχής Καταθέσεων	-	(2), (7)	%	-	3.00%	22/3/23	2.50%	8/2/23	2.00%	21/12/22	1.50%	2/11/22	0.75%	14/9/22	0.00%	27/7/22	0.00%
Δημοπρασίες Σταθερού Επίτοκιου			%	-	3.50%		3.00%		2.00%		2.50%		2.00%		0.50%		0.50%
Διακόλληση Οριακής Χρηματοδότησης			%	-	3.75%		3.25%		2.75%		2.25%		1.50%		0.75%		0.75%
Τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου και Τραπεζικά Επίτοκια																	
Απόδοση Τίτλων Ελληνικού Δημοσίου (10 έτη), Τέλος Περιόδου	m	(6), (7)	%	-	4.42%	Φεβ-23	4.32%	Ιαν-23	2.54%	Φεβ-22	1.11%	Φεβ-21	1.36%	Φεβ-20	3.66%	Φεβ-19	3.66%
Διαφορά Απόδοσεων Ελλάδα-Γερμανία (10 έτη), Τέλος Περιόδου			ΜΒ	-	179.0		204.4		237.8		137.0		196.7		347.2		347.2
Τραπεζικό Μέσο Επίτοκιο Καταθέσεων (νέων)	(2), (7)		%	-	0.12%	Ιαν-23	0.10%	Δεκ-22	0.04%	Ιαν-22	0.08%	Ιαν-21	0.17%	Ιαν-20	0.29%	Ιαν-19	0.29%
Τραπεζικό Μέσο Επίτοκιο Δανείων (νέων)			%	-	5.36%		5.06%		3.90%		3.88%		4.36%		4.89%		4.89%
Χρηματοδότηση																	
Γενικό Σύνολο Χρηματοδότησης (Α+Β+Γ+Δ)	m	(2), (7)	€ δις	Όχι	145.4	Ιαν-23	146.8	Δεκ-22	138.7	Ιαν-22	169.4	Ιαν-21	172.8	Ιαν-20	186.6	Ιαν-19	186.6
Α. Γενική Κυβέρνηση			€ δις	Όχι	32.4		31.7		30.8		28.7		19.8		17.6		17.6
Β. Ιδιωτικές Επιχειρήσεις			€ δις	Όχι	70.2		72.0		63.5		60.2		69.0		75.5		75.5
Γ. Ιδιώτες και ΙΜΚΙ			€ δις	Όχι	38.1		38.4		39.6		40.2		40.2		40.2		40.2
Δ. Αγρότες, Έλευθ. Επαγγελματίες και Ατομικές Επικ.			€ δις	Όχι	4.7		4.8		4.8		7.8		10.2		11.2		11.2
Καταθέσεις και Ρέψο																	
Σύνολο Καταθέσεων και Ρέψο (Α+Β+Γ+Δ)	m	(2), (7)	€ δις	Όχι	222.3	Ιαν-23	227.1	Δεκ-22	215.8	Ιαν-22	213.6	Ιαν-21	201.5	Ιαν-20	166.1	Ιαν-19	166.1
Α. Κάτοικοι Εσωτερικού (Α1+Α2+Α3)			€ δις	Όχι	192.3		196.7		186.2		171.8		157.1		150.6		150.6
Α1. Γενική Κυβέρνηση			€ δις	Όχι	8.1		8.0		8.4		9.7		16.0		17.7		17.7
Α2. Ιδιωτικές Επιχειρήσεις (Α2.1+Α2.2+Α2.3)			€ δις	Όχι	44.3		47.4		43.1		35.1		25.4		23.5		23.5
Α2.1. Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις			€ δις	Όχι	1.1		0.9		1.8		1.5		1.3		1.3		1.3
Α2.2. Λοιπά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα			€ δις	Όχι	2.8		2.8		3.3		3.1		2.3		1.8		1.8
Α2.3. Μη Χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις			€ δις	Όχι	40.3		43.8		38.0		30.5		21.8		20.4		20.4
Α3. Νοικοκυριά και ΙΜΚΙ			€ δις	Όχι	139.8		141.3		134.7		127.0		115.8		109.4		109.4
Β. Κάτοικοι Λοιπών Χωρών Ευρωζώνης			€ δις	Όχι	4.5		4.6		3.8		2.5		2.0		1.7		1.7
Γ. Μη Κάτοικοι Ευρωζώνης			€ δις	Όχι	11.1		11.1		9.4		6.2		6.1		5.3		5.3
Δ. Υποχρεώσεις Σχετίζ. με Μεταβιβαζ. Περίουδ. Στοιχεία			€ δις	Όχι	14.5		14.6		16.3		33.1		36.3		8.4		8.4
Δείκτες Εμπιστοσύνης																	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	m	(3), (7)	ΜΔ	Ναι	107.5	Φεβ-23	105.9	Ιαν-23	113.9	Φεβ-22	94.7	Φεβ-21	112.9	Φεβ-20	101.8	Φεβ-19	101.8

Ομάδα Ανάλυσης και Έρευνας



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



Μιχαήλ Βασιλειάδης
Ερευνητής Οικονομολόγος
mvasileiadis@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 709



Δρ. Στυλιανός Γώγος
Ερευνητής Οικονομολόγος
sgogos@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 456



Δρ. Δημήτριος Ξαδάκτυλος
Οικονομικός Αναλυτής
v-dexadakylos@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 449



Μαρία Κασόλα
Ερευνήτρια Οικονομολόγος
mkasola@eurobank.gr
+ 30 210 40 63 453



Παρασκευή Πετροπούλου
Ανώτερη Οικονομολόγος
ppetroπουλου@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 455



Δρ. Θεόδωρος Ράπανος
Ερευνητής Οικονομολόγος
trapanos@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 711



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

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-endiaperontos>
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.

