

Τάσεις του επιχειρείν
με τη ματιά της Εθνικής Τράπεζας

Εξαγωγές

4^ο τρίμηνο 2025

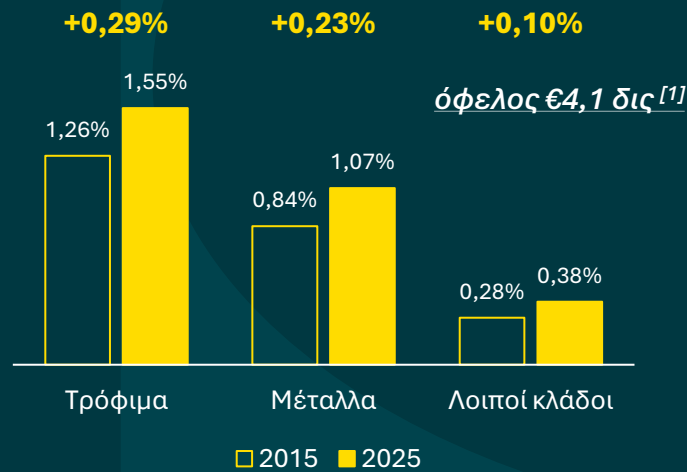


Με ορατές τις δασμολογικές πιέσεις στην Ευρώπη, η Ελλάδα βρίσκει στηρίγματα στους παραδοσιακούς της κλάδους

Τρόφιμα και μέταλλα οδηγούν την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των εξαγωγών

Οι ελληνικές εξαγωγές συνεχίζουν ανοδικά παρά τη διεθνή αστάθεια

Μερίδιο Ελλάδας στις ευρωπαϊκές εξαγωγές σε ονομαστικούς όρους



Στον χάρτη εμφανίζονται οι επιδόσεις των ελληνικών εξαγωγών (σε αποπληθωρισμένους όρους) στις επιμέρους περιοχές για το εξάμηνο Ιανουάριος-Ιούνιος 2025.

[1] Όφελος για τις ελληνικές εξαγωγές από την αύξηση του μεριδίου τους την τελευταία δεκαετία
Πηγές: Eurostat | Επεξεργασία: Εθνική Τράπεζα

Σύνοψη

Το 2025 αναμένεται να κλείσει με επίδοση της τάξης του 2,0% για τις ελληνικές εξαγωγές αγαθών (εκτός πετρελαίου), αντιστρέφοντας την πτώση 0,8% του 2024 (σε αποπληθωρισμένους όρους). Ωστόσο, το 2025 φαίνεται να είναι μια χρονιά δύο ταχυτήτων: Μετά από ένα ισχυρό 1^ο εξάμηνο όπου οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 3,9%, το 2^ο μισό της χρονιάς αναμένεται να κινηθεί σε επίπεδα αντίστοιχα με την περσινή περίοδο. Το μοτίβο αυτό αντανακλά εν πολλοίς τη στρατηγική αποθεματοποίησης από τις εισαγωγικές επιχειρήσεις πριν την ανακοίνωση της εμπορικής συμφωνίας ΕΕ-ΗΠΑ τον Ιούλιο, και την συνεπακόλουθη αντιστροφή της κατά το υπόλοιπο της χρονιάς (με τις υψηλότερες πιέσεις να εκτιμώνται για το 3^ο τρίμηνο). Αν και η συμφωνία αυτή είχε περιορισμένη άμεση επίδραση για την Ελλάδα, αφαίρεσε σε μεγάλο βαθμό την αβεβαιότητα γύρω από το ενδεχόμενο ενός εκτεταμένου εμπορικού πολέμου και των συνεπακόλουθων επιπτώσεων σε όρους πληθωρισμού και διαταραχής εφοδιαστικών αλυσίδων. Υπό αυτή την οπτική, εκτιμάται ότι λειτούργησε ως βασικός διαμορφωτής της βραχυπρόθεσμης μεταβλητότητας του έτους.

Ως εξέχον στοιχείο της συγκυρίας ξεχωρίζει η ανθεκτικότητα των ελληνικών εξαγωγών σε μια περίοδο γεωπολιτικών εντάσεων και ανατιμημένου ευρώ. Η χώρα μας κατέγραψε την 5^η υψηλότερη εξαγωγική επίδοση στην Ευρώπη κατά το 1^ο εξάμηνο 2025, κατακτώντας κορυφαία επίδοση (top10) σε 5 από τους 10 ευρείς κλάδους. Ως αποτέλεσμα, το μερίδιο των ελληνικών προϊόντων έναντι των Ευρωπαίων ανταγωνιστών τους αυξήθηκε στο 0,6% (από 0,4% το 2015) – μια σημαντική αύξηση μεριδίου σε ορίζοντα δεκαετίας που προσθέτει €4,1 δις στις φετινές εξαγωγές της χώρας.

Πίσω από αυτή την ισχυρή επίδοση του 1^{ου} εξαμήνου 2025 εν πολλοίς βρίσκονται οι δύο παραδοσιακοί πυλώνες των ελληνικών εξαγωγών: τρόφιμα και μέταλλα. Ειδικότερα:

- Τα τρόφιμα κατέγραψαν άνοδο 10%, επιβεβαιώνοντας την ανταγωνιστικότητα προϊόντων όπως ελαιόλαδο, γαλακτοκομικά και φρούτα.
- Τα μέταλλα σημείωσαν αύξηση 7%, διατηρώντας τη δυναμική τους τόσο εντός όσο και εκτός ΕΕ (ιδίως σε ΗΠΑ, Ηνωμένο Βασίλειο και Νορβηγία), ενώ ο κλάδος ενισχύει σταθερά το μερίδιό του στις ευρωπαϊκές εξαγωγές, φτάνοντας το 1,1% το 2025 (από 0,9% το 2011).

Αξιοσημείωτη παραμένει η δυναμική τους και στο 2^ο εξάμηνο, με τις πρώτες ενδείξεις να συνάδουν ότι οι δύο αυτοί κλάδοι συνεχίζουν να βελτιώνουν την ανταγωνιστική τους θέση, σκαρφαλώνοντας στην 3^η θέση της ευρωπαϊκής κατάταξης εξαγωγικών επιδόσεων.

Η επίδοση των μετάλλων έχει ιδιαίτερη σημασία, καθώς πρόκειται για έναν παγκοσμίως ανταγωνιστικό κλάδο, όπου λίγες χώρες του μεγέθους της Ελλάδας καταφέρνουν να προσεγγίζουν και να διατηρούν υψηλά επίπεδα εξαγωγών (της τάξης των €6 δις ετησίως την τελευταία 5ετία, σε τιμές 2024). Το παράδειγμα αυτό δείχνει ότι η ελληνική βιομηχανία μπορεί να είναι παρούσα σε στρατηγικές αγορές μεγάλης κλίμακας, ακόμη και σε περιόδους έντονης πίεσης.

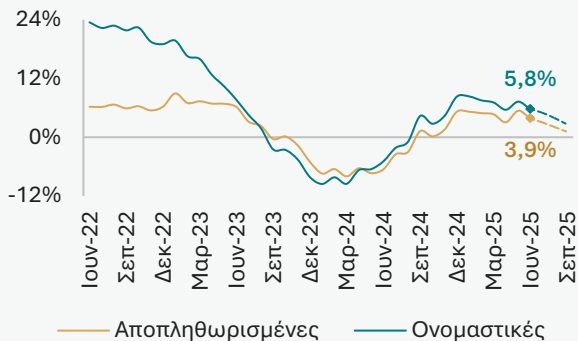
Υπό το βάρος της δύσκολης παγκόσμιας συγκυρίας, οι ελληνικές εξαγωγές επιβραδύνουν αλλά δε χάνουν το βηματισμό τους

Με θετικό πρόσημο αναμένουμε να κλείσει το 2025 για τις ελληνικές εξαγωγές αγαθών^[1] σημειώνοντας άνοδο της τάξης του 2,0% (έναντι -0,8% το 2024^[1]), παρά τη δύσκολη συγκυρία (γεωπολιτική αστάθεια, δασμοί, ανατίμηση ευρώ). Παράλληλα όμως, είναι **έτος δύο ταχυτήτων**, με το 1^ο εξάμηνο να ευνοείται από την τάση συγκέντρωσης αποθεμάτων, ενώ το 2^ο εξάμηνο επιβραδύνει υπό το βάρος εξισορρόπησης της. Ειδικότερα:

- Το **1^ο εξάμηνο** του 2025 οι ελληνικές εξαγωγές σημείωσαν ετήσια άνοδο 3,9% (σε αποπληθωρισμένους όρους), καθώς ο φόβος ενός εμπορικού πολέμου εξαιτίας της πολιτικής δασμών των ΗΠΑ, με επιπτώσεις στον πληθωρισμό και τις εφοδιαστικές αλυσίδες, ενίσχυσε την τάση συγκέντρωσης αποθεμάτων (παρά τη χαμηλή άμεση εξάρτηση από τις ΗΠΑ). Έτσι, **τα ελληνικά προϊόντα ενίσχυσαν το μερίδιό τους** στις ευρωπαϊκές εξαγωγές (0,57% στο 2025:Η1 από 0,53% κατά μέσο όρο την περίοδο 2019-2024), με την Ελλάδα να καταγράφει την **5^η υψηλότερη εξαγωγική επίδοση στην Ευρώπη**^[2] το 1^ο εξάμηνο, παραμένοντας στο τοπ 10, σε 5 από τους 10 βασικούς κλάδους. Αξίζει να σημειωθεί ότι σημαντική **στήριξη δόθηκε από τους παραδοσιακούς εξαγωγικούς πυλώνες i) τροφίμων**, που κατέγραψαν την ισχυρότερη επίδοση μεταξύ των κλάδων (+10%, συνεισφέροντας 2/3 της μεταβολής εξαμήνου – με το 1/3 να αφορά το ελαιόλαδο) **και ii) μετάλλων** (+7%, συνεισφέροντας άνω του 1/4 της επίδοσης εξαμήνου).
- Για το **2^ο εξάμηνο**, **οι ενδείξεις συγκλίνουν σε απώλεια δυναμικής** – με σταθεροποίηση έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2024 (σε αποπληθωρισμένους όρους), καθώς η συμφωνία ΗΠΑ-ΕΕ^[3] τον Ιούλιο, οδηγεί σε αναστροφή της τάσης συγκέντρωσης αποθεμάτων. Την άνω τάση επιβεβαιώνουν (i) **τα πρώτα στοιχεία εξαγωγών του 3^{ου} τριμήνου** (-1%, συγκεντρώνοντας τις πιο άμεσες τάσεις της άνω διόρθωσης), και (ii) **η υποχώρηση του δείκτη εξαγωγικών παραγγελιών στο 2^ο εξάμηνο**^[4] (2 μονάδες άνω του ιστορικού μέσου όρου, από 6 μονάδες το 1^ο εξάμηνο), που ωστόσο συνεχίζει να υπερτερεί της ΕΕ (12 μονάδες χαμηλότερα του ιστορικού μέσου όρου σε όλο το 2025). **Αξιοσημείωτη παραμένει η δυναμική των τροφίμων και των μετάλλων τα οποία φαίνεται να βελτιώνουν συνεχώς τη θέση τους** στην ευρωπαϊκή κατάταξη βάσει αρχικών ενδείξεων (3^η θέση τον Ιούλιο, από 7^η και 4^η αντίστοιχα το 1^ο εξάμηνο).

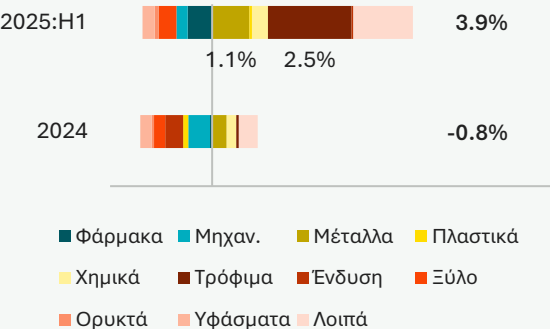
Ελληνικές εξαγωγές αγαθών^[5]

ετήσιος ρυθμός μεταβολής (κινητός μέσος όρος 6 μηνών)



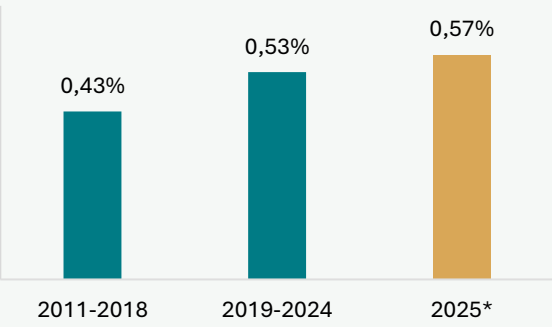
Συνεισφορά κλάδων στη μεταβολή των εξαγωγών^[5]

ετήσιος ρυθμός μεταβολής σε αποπληθωρισμένους όρους



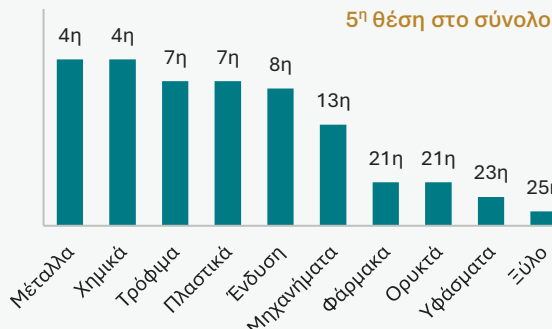
Μερίδιο^[5] στις ευρωπαϊκές εξαγωγές

σε ονομαστικούς όρους



Ελλάδα: Θέση εξαγωγικής επίδοσης μεταξύ των 27 ΕΕ χωρών^[2]

κατάταξη βάσει ετήσιας μεταβολής εξαγωγών 1^{ου} εξαμήνου σε ονομαστικούς όρους



[1] Σε αποπληθωρισμένους όρους, με το 1^ο εξάμηνο του 2024 να καταγράφουν επίδοση -6,6%, και το 2^ο εξάμηνο επίδοση +5,2%.
[2] Σε ονομαστικούς όρους. Από την κατάταξη εξαιρούνται χώρες με μερίδιο στις ευρωπαϊκές εξαγωγές μικρότερο του 0,1% ανά κλάδο.
[3] Η Συμφωνία (EU-US trade deal) στις 27 Ιουλίου 2025, αφενός απέτρεψε έναν ανεξέλεγκτο εμπορικό πόλεμο, ωστόσο παράλληλα καθιέρωσε δασμούς ύψους 15% σε ένα ευρύτερο καλάθι ευρωπαϊκών εξαγωγών (ενώ υπήρχαν δασμοί σε επιμέρους προϊόντα όπως αλουμίνιο και χάλυβας από τον Μάρτιο).

[4] Εκτίμηση βάσει επίδοσης περιόδου Ιούλιος-Οκτώβριος.
[5] Για τους σκοπούς της ανάλυσης εξετάζονται εξαγωγές αγαθών εκτός ενέργειας και εμπιστευτικών ή αδιευκρίνιστων κωδικών, και ο υπολογισμός των εξαγωγών σε αποπληθωρισμένους όρους έχει γίνει με χρήση του έτους 2021 ως έτους βάσης.
[*] Εκτίμηση βάσει επίδοσης περιόδου Ιανουάριος-Ιούνιος, λαμβάνοντας υπόψη και την ετήσια δομή εξαγωγών μεταξύ 1^{ου} και 2^{ου} εξαμήνου.
Πηγή: Eurostat | Επεξεργασία-Εκτιμήσεις: Εθνική Τράπεζα

Ενώ η ευρωπαϊκή εξαγωγική μηχανή βρίσκεται υπό πίεση, τα ελληνικά προϊόντα αντέχουν και ξεχωρίζουν θετικά



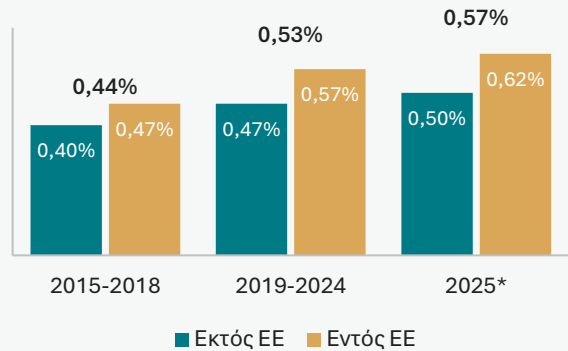
Εμβαθύνοντας στη διαχρονική πορεία του μεριδίου των ελληνικών προϊόντων στο ευρωπαϊκό καλάθι εξαγωγών, η ενίσχυση της ελληνικής θέσης κατά το 1^ο εξάμηνο του 2025 γίνεται ακόμα πιο εντυπωσιακή και αποκτά στρατηγικό χαρακτήρα. Ειδικότερα, **το ελληνικό μερίδιο ενισχύθηκε** κατά σχεδόν 0,10 ποσοστιαίες μονάδες την τελευταία δεκαετία (από 0,44% την περίοδο 2015-2018 σε 0,53% την περίοδο 2019-2024), ενώ η φετινή θετική απόδοση εκτιμάται ότι θα προσθέσει άλλες 0,04 ποσοστιαίες μονάδες. Μάλιστα η ενίσχυση ήταν παράλληλη **για τις εξαγωγές εντός και εκτός ΕΕ** (με ανοδική τάση σε όλη τη δεκαετία), **υπογραμμίζοντας την ευρεία βάση της ανόδου**. Ειδικότερα, οι ελληνικές εξαγωγές κάλυψαν i) το 0,62% των ευρωπαϊκών εξαγωγών σε αγορές εντός ΕΕ και ii) το 0,50% των ευρωπαϊκών εξαγωγών σε αγορές εκτός ΕΕ (από 0,47% και 0,40% αντίστοιχα πριν μια δεκαετία).

Σε κλαδικό επίπεδο, **η στήριξη των δύο παραδοσιακών εξαγωγικών πυλώνων επιβεβαιώνεται και σε όρους μεριδίου στην Ευρώπη**. Ειδικότερα, η ενίσχυση μεριδίου την τελευταία δεκαετία, που έδωσε ώθηση της τάξης των €4,1 δις στις εξαγωγές σε ονομαστικούς όρους (συγκριτικά με το σενάριο διατήρησης του μεριδίου στο επίπεδο του 2015), προέκυψε σε μεγάλο βαθμό από τους κλάδους i) **τροφίμων** (+0,29 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ πετυχαίνουν το υψηλότερο μερίδιο μεταξύ των βασικών κλάδων της τάξης του 1,5% στις ευρωπαϊκές εξαγωγές) και ii) **μετάλλων** (+0,23 ποσοστιαίες μονάδες) – με την τάση να φαίνεται να συνεχίζεται και στο 2^ο εξάμηνο του έτους. Λοιποί κλάδοι επίσης ενίσχυσαν τη θέση τους αλλά σε μικρότερο βαθμό (+0,10 ποσοστιαίες μονάδες έναντι του 2015).

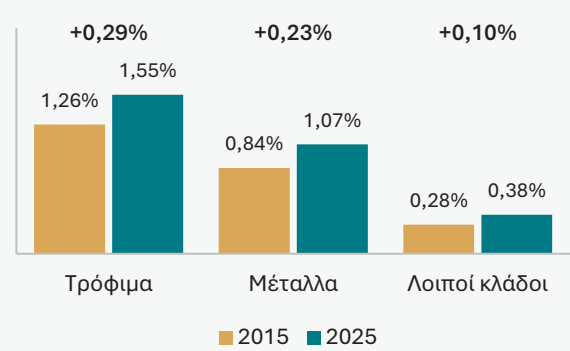
Η δυναμική αυτή της τελευταίας 10ετίας δεν δείχνει να χάνει το καύσιμο της στην τρέχουσα συγκυρία, αφού το 1^ο εξάμηνο του έτους το μερίδιο των ελληνικών προϊόντων στις ευρωπαϊκές εξαγωγές αυξήθηκε σε 0,56% από 0,55% την αντίστοιχη περίοδο του 2024. Σημαντική στήριξη στην επίδοση αυτή προσέφεραν τα τρόφιμα, από τα οποία ξεχωρίζουν:

- το **ελαιόλαδο** που ανέβασε το μερίδιο του σε 10% από 7% των εξαγωγών ΕΕ (και διατήρησε το ίδιο επίπεδο μεριδίου και τον Ιούλιο), και
- το **γιαούρτι** που κάλυψε 19% των ευρωπαϊκών εξαγωγών το 1^ο εξάμηνο του 2025 (21% τον Ιούλιο) από 15% το 2024, με τη Δυτική Ευρώπη να απορροφά 95% των εξαγωγών.

Μερίδιο^[1] στις ευρωπαϊκές εξαγωγές
σε ονομαστικούς όρους

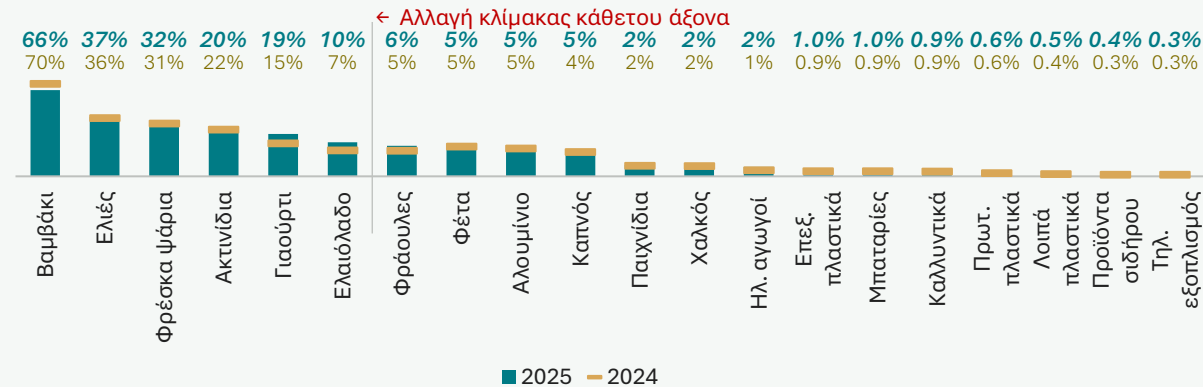


Μερίδια^[1] Ελλάδας στις ευρωπαϊκές εξαγωγές
σε ονομαστικούς όρους



20 κύρια προϊόντα^[2]: μερίδια στην Ευρώπη

για την περίοδο Ιανουάριος – Ιούνιος



[1] Το μερίδιο των ελληνικών προϊόντων στις ευρωπαϊκές εξαγωγές υπολογισμένο σε ονομαστικούς όρους.
[2] Βάσει ονομαστικών εξαγωγών του εξαμήνου Ιανουάριος – Ιούνιος 2025
[*] Εκτίμηση βάσει επίδοσης περιόδου Ιανουάριος-Ιούνιος, λαμβάνοντας υπόψιν και την ετήσια δομή εξαγωγών μεταξύ 1^{ου} και 2^{ου} εξαμήνου.
Πηγή: Eurostat | Επεξεργασία-Εκτιμήσεις: Εθνική Τράπεζα

Η Ελλάδα κερδίζει μερίδια στην άκρως ανταγωνιστική βιομηχανία μετάλλων

Έχοντας ξεχωρίσει τον κλάδο μετάλλων ως έναν από τους βασικούς πυλώνες στήριξης των ελληνικών εξαγωγών την τελευταία περίοδο, χρήσιμο είναι να εμβαθύνουμε σε επιμέρους χαρακτηριστικά που καθιστούν την άνω επιτυχία ακόμα πιο εντυπωσιακή.

Αρχικά, ο κλάδος διατηρεί **ισχυρό μερίδιο στις ευρωπαϊκές εξαγωγές σε όλο τον ορίζοντα της τελευταίας 15ετίας** (2^ο μεγαλύτερο μεταξύ των βασικών κλάδων, μετά τα τρόφιμα), της τάξης του 0,88% κ.μ.ο. (έναντι 0,43% σε λοιπούς κλάδους), το οποίο μάλιστα βελτιώνεται διαχρονικά. Η επιτυχημένη αυτή πορεία εκτιμάται ότι θα επιτρέψει στις εξαγωγές μετάλλων να πλησιάσουν τα €6 δις το 2025 (σε τιμές 2024), συνεισφέροντας περίπου 17% των ελληνικών εξαγωγών και μάλιστα **με άνοδο σε προορισμούς τόσο εντός όσο και εκτός ΕΕ** (κυρίως ΗΠΑ, ΗΒ και Νορβηγία).

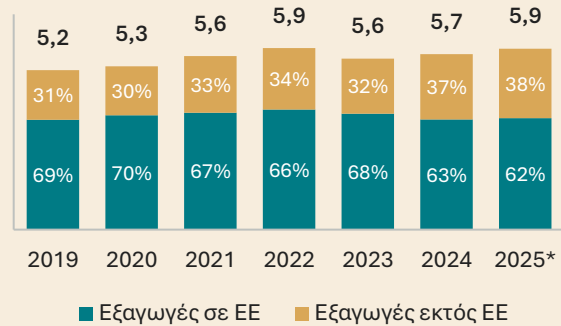
Συνεπώς φαίνεται πως τα ελληνικά μέταλλα καταφέρνουν να **παραμείνουν ανταγωνιστικά** σε ένα δύσκολο διεθνές περιβάλλον, **ενώ είναι από τους κλάδους που βρίσκονται στο επίκεντρο της πίεσης**, καθώς πλήττονται από:

- έντονη **δασμολογική πίεση** από τις ΗΠΑ, που για τα μέταλλα έχει ξεκινήσει από νωρίς (δασμοί σε αλουμίνιο και χάλυβα 25% από τον Μάρτιο 2025 και 50% τον Ιούνιο, έναντι 50% για το χαλκό από τον Αύγουστο),
- έντονες **διακυμάνσεις ζήτησης** κυρίως λόγω εξάρτησης από έργα – με χαρακτηριστικό παράδειγμα την απώλεια στήριξης από Μέση Ανατολή το 1^ο εξάμηνο 2025, από 4% της ανόδου το 2^ο εξάμηνο 2024 (κυρίως σωλήνες πιθανώς για ενεργειακά έργα), και
- **πίεση κόστους λόγω της ενεργοβόρου φύσης** του κλάδου (η οποία έχει ήδη κινητοποιήσει αρμόδιους φορείς στην ΕΕ να επιδιώξουν τη στήριξή του).

Συνεπώς, ενώ η Ελλάδα είναι μία χώρα με μικρή παραγωγική βάση, κατορθώνει να είναι ανταγωνιστική σε έναν κλάδο ισχυρών παικτών, έργων μεγάλης κλίμακας και στρατηγικής σημασίας για την ΕΕ.

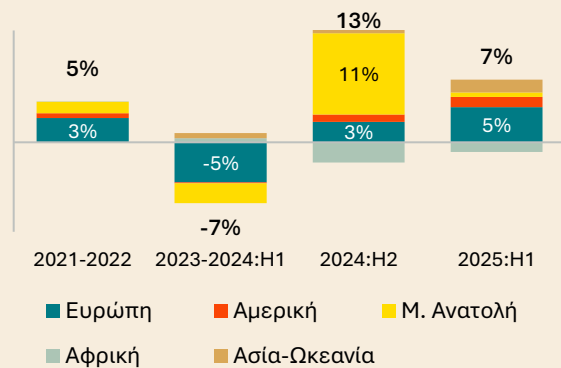
Ελληνικές εξαγωγές μετάλλων ανά προορισμό

σε σταθερές τιμές 2024 (έτος βάσης)



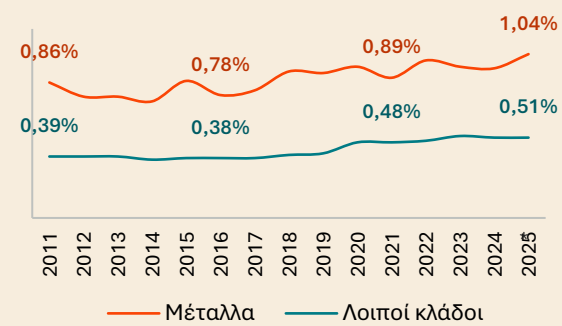
Συνεισφορά επιμέρους αγορών

ετήσιος ρυθμός μεταβολής σε αποπληθωρισμένους όρους



Μερίδιο Ελλάδας στις ευρωπαϊκές εξαγωγές

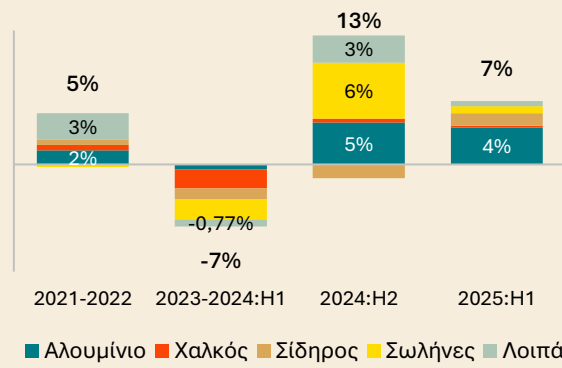
σε ονομαστικούς όρους



*μερίδιο περιόδου Ιανουαρίου -Ιουνίου

Συνεισφορά επιμέρους προϊόντων

ετήσιος ρυθμός μεταβολής σε αποπληθωρισμένους όρους



[*] Εκτίμηση βάσει των επιδόσεων του 1^{ου} εξαμήνου 2025.

Πηγές: Eurostat | Επεξεργασία-Εκτιμήσεις: Εθνική Τράπεζα

Μεθοδολογικό σημείωμα

Η τρέχουσα ανάλυση στηρίζεται σε επεξεργασία δεδομένων εξαγωγών αγαθών (εκτός πετρελαίου και ενέργειας) Ελλάδας και Ευρώπης, για τη χρονική περίοδο 2010-2023.

Η ανάλυση στηρίζεται σε δύο βασικούς άξονες: (i) κλάδοι – προϊόντα και (ii) γεωγραφικές περιοχές – χώρες προορισμού. Ειδικότερα:

- στον άξονα κλάδων – προϊόντων εξετάζονται 11 ευρείς κλάδοι εξαγωγικών προϊόντων οι οποίοι κατηγοριοποιούνται σε 3 κατηγορίες βάσει του τεχνολογικού επιπέδου των προϊόντων που τους απαρτίζουν [υψηλής, μέσης και χαμηλής τεχνολογίας], και 129 επιλεγμένα προϊόντα [καλύπτουν το 83% των συνολικών ελληνικών εξαγωγών της περιόδου 2018-2022] τα οποία συντίθενται από επιμέρους κωδικούς με τρόπο που να αποτελούν ένα ομοιογενές σύνολο και να επιτρέπεται η διαχρονική παρακολούθηση των εξαγωγικών επιδόσεων τους και η εξαγωγή συμπερασμάτων
- στον άξονα γεωγραφικών περιοχών – χωρών παρακολουθούνται 101 χώρες [καλύπτουν το 99% των ελληνικών εξαγωγών της περιόδου 2018-2022] και κατηγοριοποιούνται σε 10 γεωγραφικές περιοχές, με παράλληλο χαρακτηρισμό των περιοχών βάσει εισοδηματικών κριτηρίων [υψηλού, μέσου, χαμηλού και πολύ χαμηλού εισοδήματος]

Για το σύνολο των παραπάνω δεδομένων γίνεται εκτίμηση της αποπληθωρισμένης αξίας εξαγωγών [με έτος βάσης το 2021], χρησιμοποιώντας τη μεθοδολογία του Paasche, η οποία προσφέρει το πλεονέκτημα της προσαρμογής του δείκτη στην κατά περίοδο σύνθεση του σε όρους όγκου και είδους των συμμετεχόντων αγαθών. Η ανωτέρω μέθοδος εφαρμόζεται [α] στις ελληνικές και ευρωπαϊκές εξαγωγές ανά προϊόν και μήνα[1], και [β] στις ελληνικές εξαγωγές ανά προϊόν, μήνα και χώρα προορισμού, προσφέροντας την δυνατότητα μιας εις βάθος ανάλυσης των ελληνικών εξαγωγών και της συμμετοχής αυτών στις ευρωπαϊκές (ανά κλάδο και προορισμό), απαλλαγμένα από τις πληθωριστικές επιδράσεις της τρέχουσας περιόδου.

Για τους σκοπούς της ανάλυσης εξετάζονται εξαγωγές αγαθών εκτός ενέργειας και εμπιστευτικών ή αδιευκρίνιστων κωδικών, και για τον υπολογισμό των εξαγωγών σε αποπληθωρισμένους όρους έχει γίνει χρησιμοποιώντας ως έτος βάσης το 2021.

Επίσης, διευκρινίζεται ότι για τους σκοπούς της παρούσας μελέτης χρησιμοποιούνται οι παρακάτω ορισμοί:

- Οι κλάδοι διακρίνονται βάσει τεχνολογικού επιπέδου ως ακολούθως:
 - Υψηλής τεχνολογίας: Φάρμακα, Μηχανήματα
 - Μέσης τεχνολογίας: Μέταλλα, Πλαστικά, Χημικά
 - Χαμηλής τεχνολογίας: Τρόφιμα, Ένδυση, Ξύλο, Ορυκτά, Υφάσματα, Λοιπά
- Οι αγορές διακρίνονται βάσει συνεισφοράς ως ακολούθως:
 - Υψηλής συνεισφοράς: Δυτική Ευρώπη, Ανατολική Ευρώπη, Βαλκάνια
 - Μέσης συνεισφοράς: Ασία, Μέση Ανατολή, Βόρεια Αμερική
 - Χαμηλής συνεισφοράς: Αφρική, Νότια Αμερική, Κεντρική Αμερική, Ωκεανία

Τζέση Βουμβάκη

Deputy Chief Economist

+30 210 334 1549

fvoumv@nbg.gr

Νάνσυ Κουτούζου

Head of Business Analysis

+30 210 334 1528

koutouzou.ath@nbg.gr

Γεώργιος Κ. Σακκάς

Economist

+30 210 334 1547

sakkas.georgios@nbg.gr

Θεόδωρος Γιούρας

Economist

+30 210 334 1457

giouras.theo@nbg.gr

Μάριος Μιχαηλίδης

Data analyst

+30 210 334 1435

michailidis.marios@nbg.gr

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

www.nbg.gr

Αιόλου 86, Αθήνα 105 51

Disclaimer

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 έμπειρων 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 επενδύμενου 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 άμεση είτε έμμεση, 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.

**ΕΘΝΙΚΗ
ΤΡΑΠΕΖΑ**

ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

