



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις: Έρευνα Συγκυρίας

Ειδικό Θέμα: Κεφαλαιακοί Έλεγχοι

Παύλος Μυλωνάς
Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος

Νέλλη Τζάκου – Λαμπροπούλου
Γενική Διευθύντρια Λιανικής Τραπεζικής

Δεκέμβριος 2016

- Το 2016 χαρακτηρίστηκε από μια σταδιακή ανάκαμψη του επιχειρηματικού κλίματος, όπως αποτυπώθηκε στη βελτίωση του Δείκτη Εμπιστοσύνης για τις ΜμΕ κατά 8 μονάδες στη διάρκεια του έτους (σε -2 κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2016, από -10 στο δεύτερο εξάμηνο του 2015) – παρά ταύτα παραμένοντας σε αρνητικό έδαφος. Ως κινητήριοι δύναμη της ανόδου ξεχωρίζει ο κλάδος του τουρισμού – του οποίου ο δείκτης εμπιστοσύνης βελτιώθηκε κατά 27 μονάδες μέσα στο 2016 (σε +13 κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2016, από -14 στο δεύτερο εξάμηνο του 2015).
- Συγκεκριμένα, οι δύο συνιστώσες του δείκτη εμπιστοσύνης (τρέχουσα και μελλοντική ζήτηση) φαίνεται να συγκλίνουν σε ένα επίπεδο σαφώς υψηλότερο του 2015, ωστόσο σημαντικά χαμηλότερο σε σχέση με το 2014 (με το δείκτη εμπιστοσύνης να έχει περίπου 15 μονάδες διαφορά μεταξύ του δεύτερου εξαμήνου 2016 και της αντίστοιχης περιόδου του 2014). Αναζητώντας τους λόγους που δρουν περιοριστικά στη δυναμική της ανάκαμψης, εστιάσαμε στις επιδράσεις των κεφαλαιακών ελέγχων στις ελληνικές ΜμΕ.
- Ενάμιση χρόνο μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων, οι ΜμΕ δείχνουν σαφή σημάδια προσαρμογής στις νέες συνθήκες που διαμορφώθηκαν – με το 39% του τομέα να δηλώνει ότι πλέον δεν αντιμετωπίζει κανένα πρόβλημα στη λειτουργία του (έναντι αντίστοιχου ποσοστού μόλις στο 5% κατά το πρώτο εξάμηνο μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων).
 - ✓ Σχετικά σημαντικά – αν και με εμφανή βελτίωση – προβλήματα φαίνεται ακόμα να υφίστανται όσον αφορά την είσπραξη απαιτήσεων (53% του τομέα), την ολοκλήρωση παραγγελιών (45%) και την προμήθεια πρώτων υλών (41%).
 - ✓ Από την άλλη πλευρά, οι διαδικασίες πληρωμής εργαζομένων και μεταφοράς προϊόντων φαίνεται σε μεγάλο βαθμό ότι έχουν ομαλοποιηθεί.
- Συνεπώς, η λειτουργική προσαρμογή φαίνεται σε μεγάλο βαθμό να έχει πραγματοποιηθεί με μια διαδικασία, ωστόσο, που δεν ήταν αναίμακτη καθώς οι ΜμΕ υιοθέτησαν σημαντικές στρατηγικές αλλαγές που δρουν συσταλτικά στη μεσοπρόθεσμη δυναμική της ανάπτυξής τους. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι το 34% του τομέα έχει πλέον προχωρήσει σε ακύρωση επενδύσεων (έναντι αντίστοιχου ποσοστού 24% κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2015).
- Παράλληλα, η διατήρηση των κεφαλαιακών ελέγχων για αρκετούς μήνες εξανέμιε το «βραχυπρόθεσμο μαξιλάρι ρευστότητας» εκτός ελληνικών τραπεζών που διακρατούσε μεγάλο κομμάτι των ΜμΕ (της τάξης του 36%), επιδεινώνοντας έτσι το βάθος και το εύρος των συνεπειών από την επιβολή τους.

- ❑ Το γεγονός ότι η διατήρηση των κεφαλαιακών ελέγχων οδηγεί πλέον σε δομικές αλλαγές στον επιχειρηματικό τομέα επιβεβαιώνεται από την εκτίμηση των ΜμΕ ότι η επιστροφή τους στην κανονικότητα δεν θα είναι ταχεία. Συγκεκριμένα, 17% των ΜμΕ δηλώνει ότι μετά την άρση των κεφαλαιακών περιορισμών θα απαιτηθεί χρονικό διάστημα άνω του ενός έτους για να επιστρέψει σε ομαλή λειτουργία. Αξιοσημείωτο είναι ότι το ποσοστό αυτό έχει τριπλασιαστεί κατά τους τελευταίους 12 μήνες, καθώς βρίσκονταν μόλις στο 6% κατά το πρώτο εξάμηνο μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων.
- ❑ Οι παραπάνω διαπιστώσεις συγκλίνουν στο συμπέρασμα ότι η γρήγορη άρση των κεφαλαιακών ελέγχων είναι:
 - ✓ καίριας σημασίας για την αποτροπή πρόκλησης διαρθρωτικών προβλημάτων στις ΜμΕ (κυρίως από την ακύρωση επενδυτικών σχεδίων), και παράλληλα
 - ✓ σχετικά χαμηλού κινδύνου καθώς οι επιχειρηματίες όλων των κλάδων δηλώνουν ότι θα έχουν ψύχραιμη αντίδραση όσον αφορά τις καταθέσεις τους, διατηρώντας το ποσοστό χρηματικών διαθεσίμων των ΜμΕ που διακρατούνται σε ελληνικές τράπεζες κοντά στα τρέχοντα επίπεδα (90%).
- ❑ Παράλληλα, αξίζει να τονισθεί ότι η άρση των κεφαλαιακών ελέγχων αναμένεται να ωθήσει το 1/3 των ΜμΕ να πραγματοποιήσει σε ορίζοντα εξαμήνου «παγωμένες» επενδύσεις. Υποθέτοντας συμπεριφορά ανάλογη της τελευταίας 15ετίας (με τις επενδύσεις να κινούνται στο 3%-4% των πωλήσεων), οι νέες επενδύσεις εκτιμώνται κοντά στο €1 δις.

□ Περιγραφή συγκυρίας

- Δείκτης εμπιστοσύνης ΜμΕ
- Ανάλυση ανά μέγεθος επιχείρησης
- Ανάλυση ανά κλάδο

□ Κεφαλαιακοί Έλεγχοι

- Βραχυπρόθεσμες επιδράσεις
- Μεσοπρόθεσμες αλλαγές στρατηγικής
- Εκτιμώμενος χρόνος επιστροφής στην ομαλότητα
- Στρατηγική χρηματικών διαθεσίμων

□ Παράρτημα

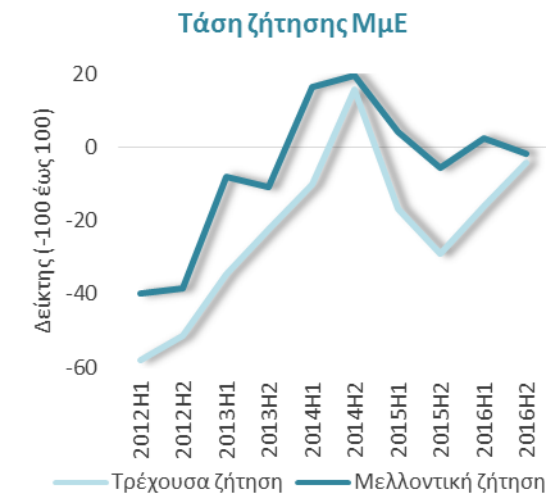
- Χαρτογράφηση του τομέα των ΜμΕ στην Ελλάδα
- Περιγραφή δείγματος
- Κατασκευή δείκτη εμπιστοσύνης
- Ταυτότητα της δειγματοληπτικής έρευνας

Σταδιακή ανάκαμψη του κλίματος επιχειρηματικής εμπιστοσύνης κατά τη διάρκεια του 2016 – με τις πολύ μικρές επιχειρήσεις να δυσκολεύονται να ακολουθήσουν



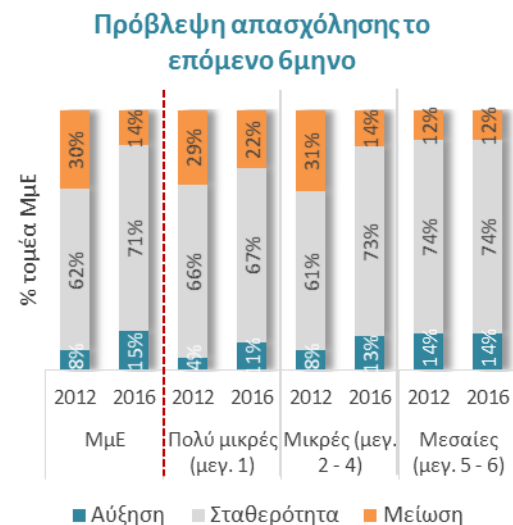
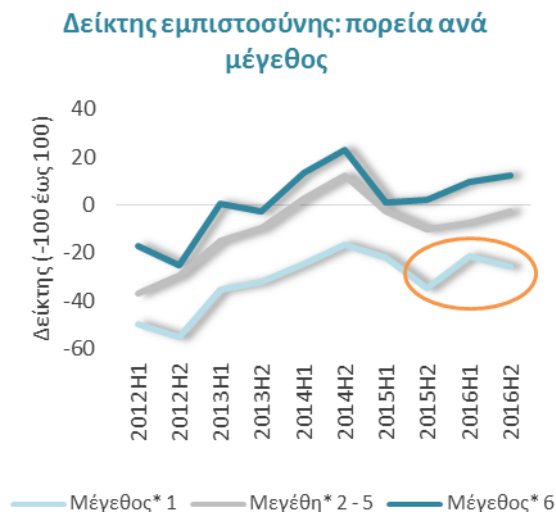
* Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση (-100), σταθερότητα (0) ή αύξηση (100).

- Κατά τη διάρκεια του 2016, ο δείκτης εμπιστοσύνης των ΜμΕ βελτιώθηκε κατά 8 μονάδες – αντιστρέφοντας εν μέρει την πτώση που παρουσίασε κατά το 2015, ωστόσο παραμένοντας χαμηλότερα από τα επίπεδα του 2014 (κατά περίπου 15 μονάδες). Επιβεβαιωτικό του κλίματος σταδιακής ανάκαμψης είναι ότι (i) οι δύο συνιστώσες του δείκτη εμπιστοσύνης (τρέχουσα και μελλοντική ζήτηση) φαίνεται να συγκλίνουν σε επίπεδο σαφώς υψηλότερο του 2015 και (ii) οι δυναμικές ΜμΕ (με στόχο ανάπτυξης) καλύπτουν πλέον το 44% του τομέα, από 36% στις αρχές του 2015.
- Παράλληλα, ανοίγει η ψαλίδα μεταξύ των πολύ μικρών (με πωλήσεις μέχρι €0,1 εκ.) και των μεσαίων επιχειρήσεων (με πωλήσεις μεταξύ €5 εκ. και €10 εκ.), με τις μεσαίες να παρουσιάζουν μια σταθερή δυναμική και τις πολύ μικρές να δείχνουν σημάδια αδυναμίας για σταθερή ανάπτυξη. Όσον αφορά τις μικρές επιχειρήσεις (με πωλήσεις μεταξύ €0,1 εκ. και €5 εκ.), ενώ στην αρχή της κρίσης περιορίζαν απασχόληση με επιθετικότητα αντίστοιχη των πολύ μικρών επιχειρήσεων (με το 31% του τομέα να προχωρά σε απολύσεις το 2012), έχουν πλέον υιοθετήσει πιο συντηρητική στρατηγική που προσομοιάζει με μεσαίων επιχειρήσεων (με το 14% του τομέα να προχωρά σε απολύσεις το 2016).



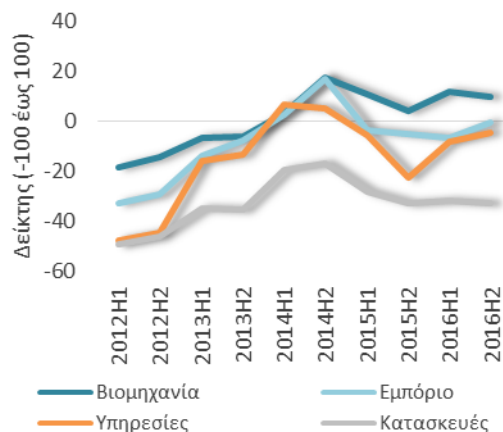
* Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση (-100), σταθερότητα (0) ή αύξηση (100).

* Η κλίμακα 1-6 στα άνω γραφήματα αφορά τάξεις μεγέθους του κύκλου εργασιών. Ειδικότερα, ορίζουμε σε (εκατ. €): 1=(0-0,1), 2=(0,1-0,5), 3=(0,5-1), 4=(1-2,5), 5=(2,5-5) και 6=(5-10).



Η βιομηχανία παραμένει συνολικά ο δυναμικότερος κλάδος, ενώ παράλληλα οι τουριστικές ΜμΕ ανακάμπτουν έντονα

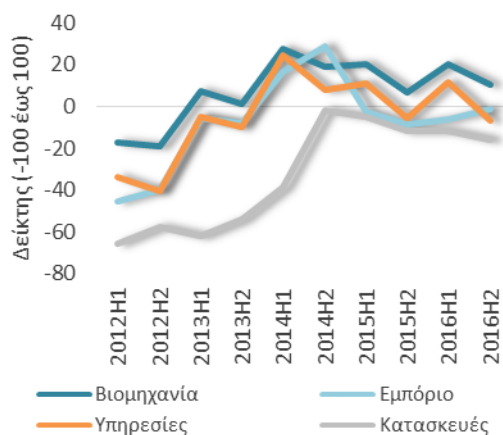
Δείκτης εμπιστοσύνης ανά κλάδο



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

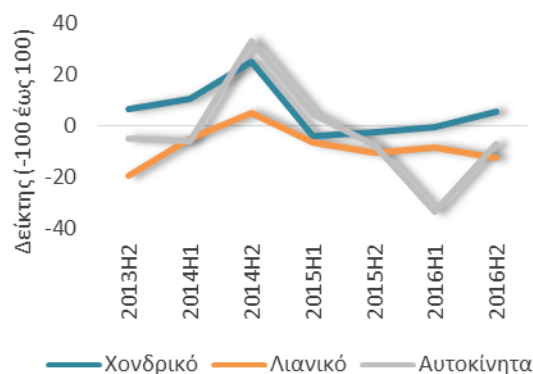
- Με τις βιομηχανικές ΜμΕ να συνεχίζουν να επιδεικνύουν την εντονότερη δυναμικότητα και αντοχή, αξιολογείται κρίνεται η άνοδος του δείκτη εμπιστοσύνη στον τομέα των υπηρεσιών κατά 18 μονάδες στη διάρκεια του 2016 (έναντι αύξησης 3 μονάδων για τους λοιπούς κλάδους). Συγκεκριμένα, κινητήριοι δύναμη της άνοδου των υπηρεσιών είναι οι τουριστικές ΜμΕ – των οποίων ο δείκτης εμπιστοσύνης βελτιώθηκε κατά 27 μονάδες μέσα στο 2016.
- Με εξαίρεση το λιανεμπόριο, οι λοιποί τομείς εμπορίου επίσης δεικνύουν σημάδια ανάκαμψης, με το εμπόριο αυτοκινήτων να αναστρέφει την κάθετη πτώση του πρώτου εξαμήνου του 2016 και να επιστρέφει στα επίπεδα του 2015 και το χονδρικό εμπόριο να συνεχίζει την αργή αλλά σταθερή άνοδο της τελευταίας διετίας (κατά 10 μονάδες σωρευτικά).
- Ωστόσο, ενδεικτικό της εύθραυστης φύσης της βελτίωσης του επιχειρηματικού κλίματος είναι το γεγονός ότι η ανάκαμψη των προσδοκιών για τη μελλοντική ζήτηση που είχε παρατηρηθεί κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016 έχει πλέον αναστραφεί σε όλους τους κλάδους (με εξαίρεση το εμπόριο).

Μελλοντική ζήτηση ανά κλάδο



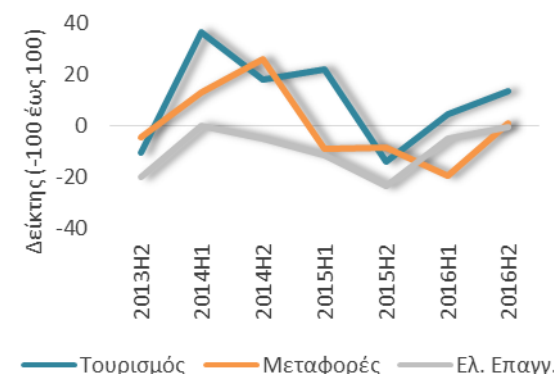
* Ο δείκτης αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο των απαντήσεων για μείωση (-100), σταθερότητα (0) ή αύξηση (100).

Δείκτης εμπιστοσύνης: Εμπόριο



* Ο δείκτης εμπιστοσύνης στο εμπόριο αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο θετικών και αρνητικών απαντήσεων σχετικά με το επίπεδο αποθεμάτων και την παρελθοντική και μελλοντική ζήτηση.

Δείκτης εμπιστοσύνης: Υπηρεσίες



* Ο δείκτης εμπιστοσύνης στο εμπόριο αντιστοιχεί στο καθαρό ισοζύγιο θετικών και αρνητικών απαντήσεων σχετικά με το επίπεδο αποθεμάτων και την παρελθοντική και μελλοντική ζήτηση.

- Περιγραφή συγκυρίας

- Κεφαλαιακοί Έλεγχοι

- Παράρτημα

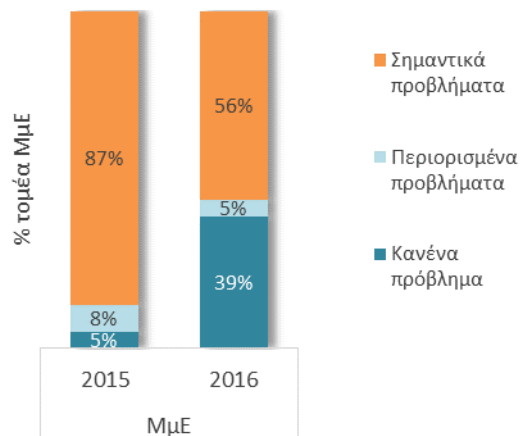
- Δείκτης εμπιστοσύνης ΜμΕ
- Ανάλυση ανά μέγεθος επιχείρησης
- Ανάλυση ανά κλάδο

- Βραχυπρόθεσμες επιδράσεις
- Μεσοπρόθεσμες αλλαγές στρατηγικής
- Εκτιμώμενος χρόνος επιστροφής στην ομαλότητα
- Στρατηγική χρηματικών διαθεσίμων

- Χαρτογράφηση του τομέα των ΜμΕ στην Ελλάδα
- Περιγραφή δείγματος
- Κατασκευή δείκτη εμπιστοσύνης
- Ταυτότητα της δειγματοληπτικής έρευνας

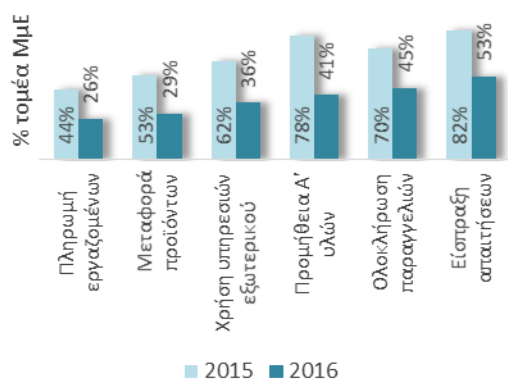
Οι βραχυπρόθεσμες επιδράσεις των κεφαλαιακών ελέγχων περιορίζονται, αντικατοπτρίζοντας την προσαρμογή στις νέες συνθήκες

Βραχυπρόθεσμα προβλήματα λόγω της επιβολής των Κ.Ε.

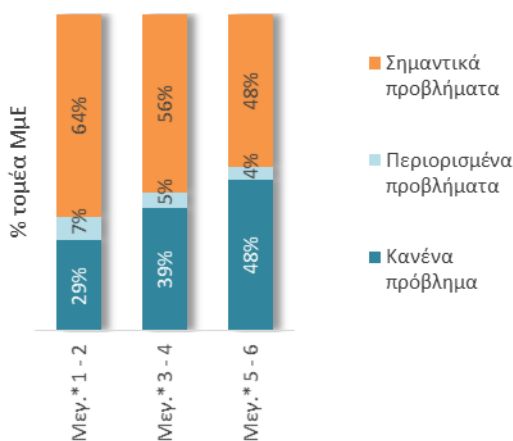


- Ενάμιση χρόνο μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων, οι ΜμΕ δείχνουν σαφή σημάδια προσαρμογής στις νέες συνθήκες που διαμορφώθηκαν. Συγκεκριμένα, ενώ μόλις το 5% του τομέα δήλωνε ότι δεν αντιμετώπιζε πρόβλημα στη λειτουργία τους κατά το πρώτο εξάμηνο μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων, πλέον το ποσοστό αυτό έχει φτάσει στο 39% του τομέα.
- Σχετικά σημαντικά – αν και με εμφανή βελτίωση – προβλήματα φαίνεται ακόμα να υφίστανται όσον αφορά την είσπραξη απαιτήσεων (53% του τομέα), την ολοκλήρωση παραγγελιών (45%) και την προμήθεια πρώτων υλών (41%). Από την άλλη πλευρά, οι διαδικασίες πληρωμής εργαζομένων και μεταφοράς προϊόντων φαίνεται σε μεγάλο βαθμό ότι έχουν ομαλοποιηθεί.
- Διαφοροποιήσεις επίσης παρουσιάζονται μεταξύ των διαφόρων μεγεθών και κλάδων:
 - ✓ Οι μεσαίες επιχειρήσεις έχουν καταφέρει να προσαρμοστούν σε μεγαλύτερο βαθμό από τις μικρότερες, με το 48% να μην αντιμετωπίζει κανένα πρόβλημα έναντι μόλις 29% για τις πολύ μικρές.
 - ✓ Βιομηχανία και υπηρεσίες βρίσκονται σε καλύτερη κατάσταση συγκριτικά με τις εμπορικές και κατασκευαστικές ΜμΕ, αντιμετωπίζοντας συνολικά λιγότερα προβλήματα στην λειτουργία τους.

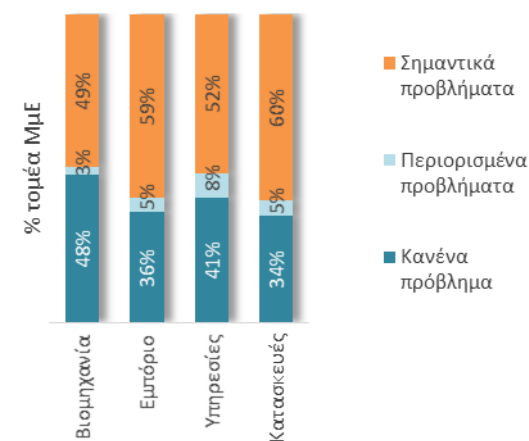
ΜμΕ που αντιμετωπίζουν προβλήματα από την επιβολή των Κ.Ε.



Βραχυπρόθεσμα προβλήματα λόγω της επιβολής των Κ.Ε.



Βραχυπρόθεσμα προβλήματα λόγω της επιβολής των Κ.Ε.

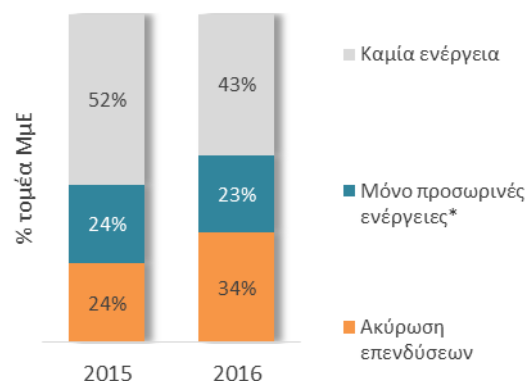


* Η κλίμακα 1-6 στα άνω γραφήματα αφορά τάξεις μεγέθους του κύκλου εργασιών. Ειδικότερα, ορίζουμε σε (εκατ. €): 1=(0-0,1), 2=(0,1-0,5), 3=(0,5-1), 4=(1-2,5), 5=(2,5-5) και 6=(5-10).

Ωστόσο, η προσαρμογή αυτή επιτεύχθηκε με σημαντικές ακυρώσεις επενδυτικών σχεδίων και συνεπακόλουθες τάσεις μεσοπρόθεσμης συρρίκνωσης των ΜμΕ

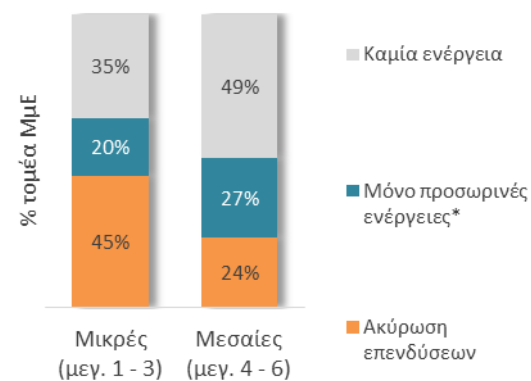
- Η παρατηρούμενη προσαρμογή στις συνθήκες που επικράτησαν μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων επετεύχθη με την ανάληψη σειράς δράσεων που μεσοπρόθεσμα λειτουργούν συσταλτικά για τον τομέα των ΜμΕ.
- Ενώ το μερίδιο του τομέα που έχει προχωρήσει μόνο σε προσωρινές ενέργειες (προσωρινός περιορισμός παραγωγής ή/και απασχόλησης, εύρεση νέων προμηθευτών) παραμένει κοντά στο ¼, σημαντική αύξηση παρουσιάζει το ποσοστό των ΜμΕ που έχει προχωρήσει σε μεσοπρόθεσμη αλλαγή της στρατηγικής του. Συγκεκριμένα, ενάμισι χρόνο μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων, το 34% του τομέα δηλώνει ότι έχει ακυρώσει τα επενδυτικά του σχέδια ως αποτέλεσμα της επιβολής τους. Καθώς το ποσοστό αυτό ήταν σημαντικά χαμηλότερο μετά το πρώτο εξάμηνο της επιβολής των κεφαλαιακών ελέγχων (24% στο τέλος του 2015), η έντονα αυξητική του τάση κρίνεται ανησυχητική και ενδεικτική των δομικών επιδράσεων σε περίπτωση μακράς διατήρησής τους.
- Εντονότερες αλλαγές στρατηγικής παρατηρούνται στις μικρές επιχειρήσεις (με πωλήσεις μέχρι €1 εκ), με το 45% να έχει προβεί σε ακύρωση επενδυτικών σχεδίων λόγω της επιβολής των κεφαλαιακών ελέγχων (έναντι 24% για τις μεσαίες επιχειρήσεις). Σημαντικές διαφορές δε φαίνεται να υπάρχουν μεταξύ των κλάδων – με εξαίρεση το υψηλό ποσοστό προσωρινών ενεργειών στον κλάδο των κατασκευών (33% έναντι 21%-25% για τους λοιπούς κλάδους).

Ενέργειες για την αντιμετώπιση των Κ.Ε.



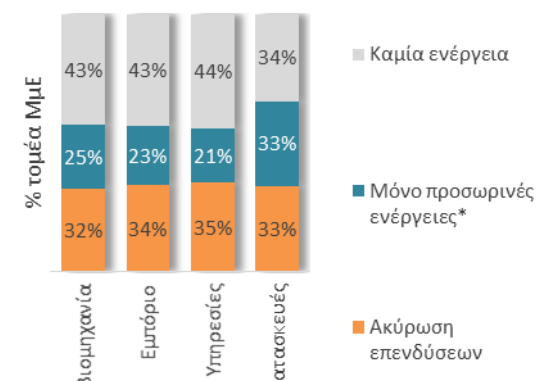
*Προσωρινός περιορισμός παραγωγής ή/και απασχόλησης, εύρεση νέων προμηθευτών

Ενέργειες για την αντιμετώπιση των Κ.Ε.



*Προσωρινός περιορισμός παραγωγής ή/και απασχόλησης, εύρεση νέων προμηθευτών

Ενέργειες για την αντιμετώπιση των Κ.Ε.

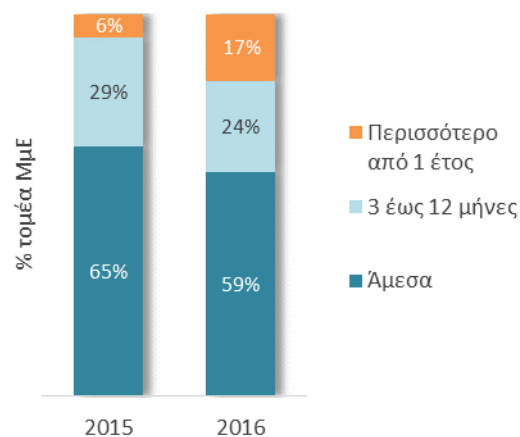


*Προσωρινός περιορισμός παραγωγής ή/και απασχόλησης, εύρεση νέων προμηθευτών

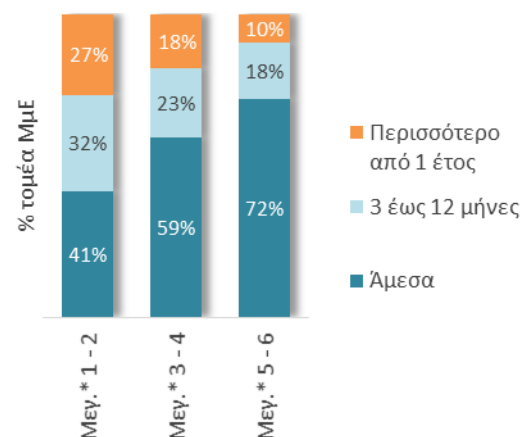
Οι δομικές αλλαγές στη λειτουργία των ΜμΕ θα καθυστερήσουν την επάνοδο του τομέα στην κανονικότητα μετά την άρση των κεφαλαιακών ελέγχων

- Η ανάγκη όλο και περισσότερων επιχειρήσεων να λάβουν μέτρα στρατηγικού χαρακτήρα για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων από την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων, κάνουν τις επιχειρήσεις λιγότερο αισιόδοξες για ταχεία επιστροφή τους στην κατάσταση προ της επιβολής των περιορισμών. Ενδεικτικά, το ποσοστό των ΜμΕ οι οποίες εκτιμούν το απαιτούμενο χρονικό διάστημα σε μεγαλύτερο του έτους, έχει σχεδόν τριπλασιαστεί φτάνοντας το 17% από 6% το 2015.
- Σημαντική βελτίωση των εκτιμήσεων υπάρχει καθώς κινούμαστε από τις μικρότερες προς τις μεγαλύτερες ΜμΕ, με το 72% των μεσαίων επιχειρήσεων να εκτιμά ότι επιστροφή στην ομαλότητα θα συντελεστεί άμεσα μετά την άρση των περιορισμών και μόλις το 10% αυτών ότι ο απαιτούμενος χρόνος θα υπερβαίνει το έτος, όταν τα αντίστοιχα ποσοστά για τις πολύ μικρές επιχειρήσεις είναι 41% και 27% αντίστοιχα. Οι εκτιμήσεις αυτές αποδεικνύουν ως ένα βαθμό και τις ισχυρότερες αντοχές και δυνατότητες προσαρμογής των μεγαλύτερων ΜμΕ στις προκλήσεις από την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων (όπως αποτυπώθηκε και στην πιο περιορισμένη υιοθέτηση στρατηγικών έκτακτης ανάγκης, βλέπε διαφάνεια 9).
- Αναφορικά με τους επιμέρους κλάδους, περισσότερο αισιόδοξες είναι οι βιομηχανικές ΜμΕ (68% προβλέπει άμεση επιστροφή στην ομαλότητα), ενώ η λειτουργία των εμπορικών επιχειρήσεων φαίνεται να έχει επηρεαστεί σε μεγαλύτερο βάθος, με το 20% να εκτιμά ότι θα απαιτηθεί περισσότερο από ένα έτος για την αποκατάσταση της ομαλής λειτουργίας των επιχειρήσεων τους.

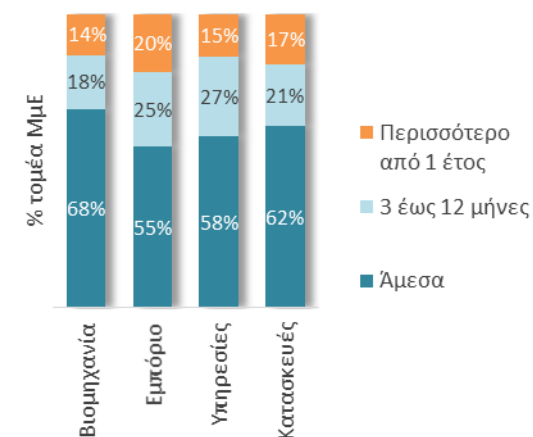
Εκτίμηση για επιστροφή σε ομαλή λειτουργία μετά την άρση των Κ.Ε.



Εκτίμηση για επιστροφή σε ομαλή λειτουργία μετά την άρση των Κ.Ε.



Εκτίμηση για επιστροφή σε ομαλή λειτουργία μετά την άρση των Κ.Ε.

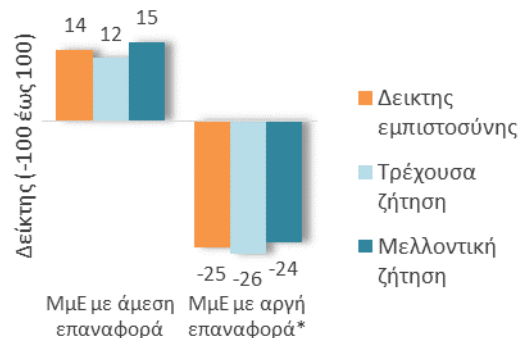


*Η κλίμακα 1-6 στα άνω γραφήματα αφορά τάξεις μεγέθους του κύκλου εργασιών. Ειδικότερα, ορίζουμε σε (εκατ. €): 1=(0-0,1), 2=(0,1-0,5), 3=(0,5-1), 4=(1-2,5), 5=(2,5-5) και 6=(5-10).

Η επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων εκτιμάται ότι θα ανοίξει περισσότερο τη ψαλίδα μεταξύ ισχυρών και πιο αδύναμων επιχειρήσεων

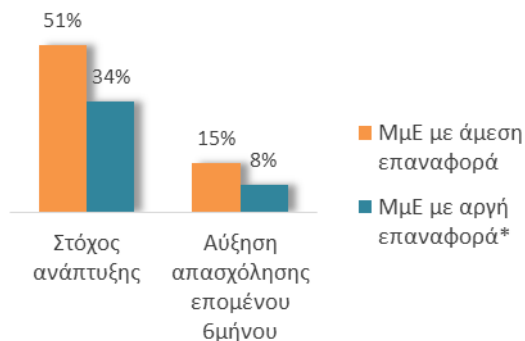
11

Δείκτης εμπιστοσύνης: ΜμΕ με άμεση επαναφορά στην ομαλότητα μετά την άρση των Κ.Ε. vs ΜμΕ με αργή επαναφορά



*περισσότερο από 3 μήνες

Δείκτες δυναμικότητας: ΜμΕ με άμεση επαναφορά στην ομαλότητα μετά την άρση των Κ.Ε. vs ΜμΕ με αργή επαναφορά



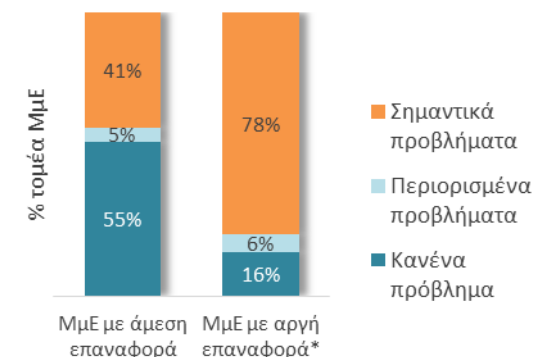
*περισσότερο από 3 μήνες

- Οι εκτιμήσεις των ΜμΕ για το απαιτούμενο χρονικό διάστημα επιστροφής τους στην κανονικότητα δε φαίνεται να είναι απλά θέμα αντίληψης του κάθε επιχειρηματία – αντίθετα αντανακλούν το προφίλ δυναμικότητας της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, το 41% του τομέα των ΜμΕ που δηλώνει ότι θα χρειαστεί πάνω από 3 μήνες για να επιστρέψει στην ομαλότητα μετά την άρση των κεφαλαιακών ελέγχων συμπίπτει με το πιο αδύναμες ΜμΕ, καθώς:

- ✓ έχουν χαμηλό δείκτη εμπιστοσύνης (-25 μονάδες, έναντι +14 μονάδες για τις λοιπές επιχειρήσεις), και χαμηλό ποσοστό με στόχο ανάπτυξης (34% έναντι 51% για τις λοιπές επιχειρήσεις), και παράλληλα
- ✓ μόλις το 16% αυτών δηλώνει ότι δεν αντιμετωπίζει κανένα πρόβλημα στη λειτουργία του από την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων (έναντι 55% για τις λοιπές επιχειρήσεις), ενώ άνω των ¾ αυτών έχει προχωρήσει σε αλλαγές στρατηγικής (έναντι 45% για τις λοιπές επιχειρήσεις).

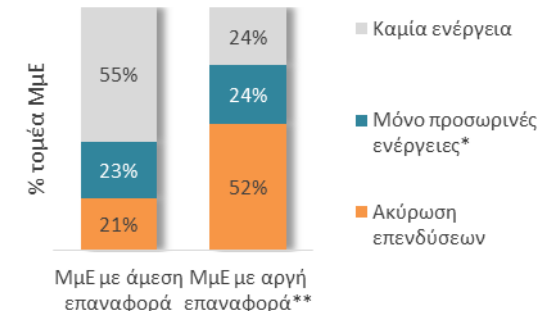
- Συνεπώς, κατά την περίοδο μετά την άρση των κεφαλαιακών ελέγχων, το άλλο κομμάτι του τομέα (δηλαδή, το 59%) – το οποίο είναι παράλληλα ήδη το πιο ισχυρό - θα επιστρέψει άμεσα σε ομαλή λειτουργία, διευρύνοντας έτσι περισσότερο την ψαλίδα έναντι των πιο αδύναμων επιχειρήσεων.

Προβλήματα λόγω Κ.Ε.: ΜμΕ με άμεση επαναφορά στην ομαλότητα μετά την άρση των Κ.Ε. vs ΜμΕ με αργή επαναφορά



*περισσότερο από 3 μήνες

Ενέργειες έναντι Κ.Ε.: ΜμΕ με άμεση επαναφορά στην ομαλότητα μετά την άρση των Κ.Ε. vs ΜμΕ με αργή επαναφορά



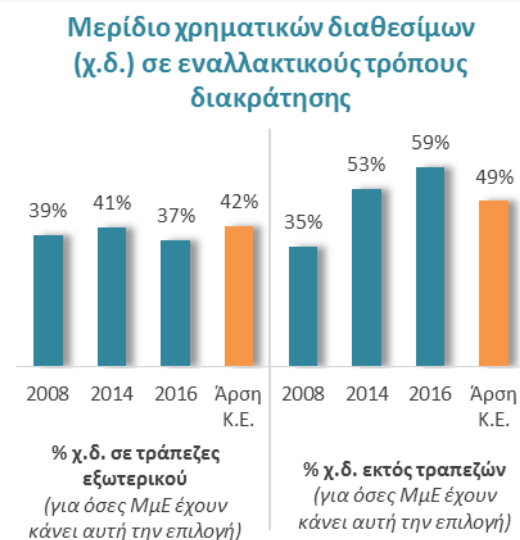
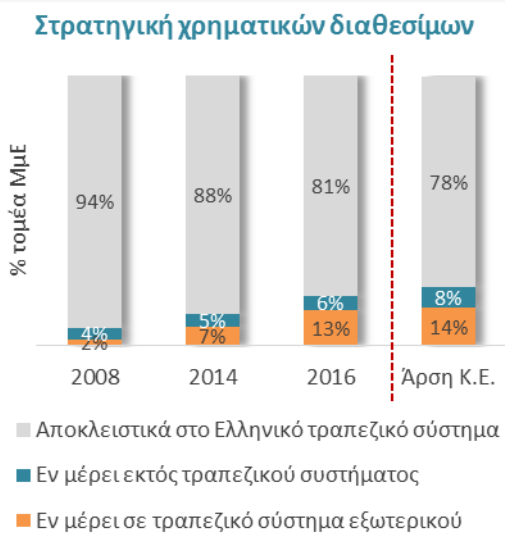
*Προσωρινός περιορισμός παραγωγής ή/και απασχόλησης, εύρεση νέων προμηθευτών

**περισσότερο από 3 μήνες

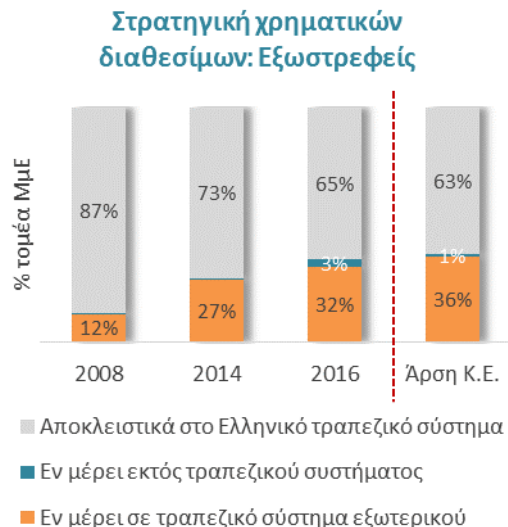
Η διατήρηση των κεφαλαιακών ελέγχων για αρκετούς μήνες εξανέμισε το «βραχυπρόθεσμο μαξιλάρι ρευστότητας» που διακρατούσαν οι ΜμΕ εκτός ελληνικών τραπεζών, επιδεινώνοντας έτσι το βάθος των συνεπειών της επιβολής τους

12

- Μετά την έναρξη της κρίσης και τη σταδιακή όξυνση της αβεβαιότητας, κάποιες ΜμΕ ξεκίνησαν να διακρατούν χρηματικά διαθέσιμα εκτός ελληνικών τραπεζών, με το ποσοστό αυτών να ανεβαίνει από το 6% του τομέα το 2008 στο 12% το 2014 και να εκτοξεύεται στο 57% κατά το διάστημα αμέσως μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων. Ωστόσο, το μεγαλύτερο ποσοστό αυτών (το 36% του τομέα) δήλωνε ότι το απόθεμα που είχε διαθέσιμο εκτός των ελληνικών τραπεζών ήταν περιορισμένο, καθώς αποτελούσε ένα «βραχυπρόθεσμο μαξιλάρι ρευστότητας» ως μέσο θωράκισης έναντι της εκτιμώμενης επιβολής κεφαλαιακών ελέγχων. Σήμερα - ενάμισι χρόνο μετά την επιβολή κεφαλαιακών ελέγχων - «το μαξιλάρι» αυτό έχει απωλεσθεί και πλέον μόνο το 1/5 του τομέα (που δήλωνε σημαντικό απόθεμα στα τέλη του 2015) συνεχίζει να έχει χρηματικά διαθέσιμα εκτός ελληνικών τραπεζών.
- Εστιάζοντας στην πρώτη εναλλακτική τοποθέτηση χρηματικών διαθεσίμων (τράπεζες εξωτερικού) παρατηρούμε ότι το ποσοστό των ΜμΕ με καταθέσεις σε τράπεζες του εξωτερικού αυξήθηκε από 2% το 2008 σε 7% το 2014 και σε 13% το 2016. Αξιοσημείωτο είναι ότι το μερίδιο των χρηματικών διαθεσίμων που επέλεξαν να μεταφέρουν σε τράπεζες του εξωτερικού όσες επιχειρήσεις κινήθηκαν προς αυτή την επιλογή είναι κατά μέσο όρο σταθερό κοντά στο 40% των χρηματικών τους διαθεσίμων κατά τη διάρκεια της περιόδου 2008-2016.
- Όσον αφορά την άλλη εναλλακτική επιλογή (εκτός τραπεζών), το ποσοστό των ΜμΕ με χρηματικά διαθέσιμα εκτός τραπεζικού συστήματος είναι σχετικά πιο σταθερό κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου (4% το 2008, 5% το 2014 και 6% το 2016), με μια εκτιμώμενη μικρή τάση ανόδου (κοντά στο 8% κατά την περίοδο μετά την άρση των κεφαλαιακών ελέγχων). Ωστόσο, το ποσοστό χρηματικών διαθεσίμων που διακρατούν εκτός τραπεζών όσες επιχειρήσεις υιοθέτησαν αυτή την εναλλακτική παρουσιάζει μία διαχρονικά αυξανόμενη τάση, από 35% το 2008 σε 53% το 2014 και σε 59% το 2016.

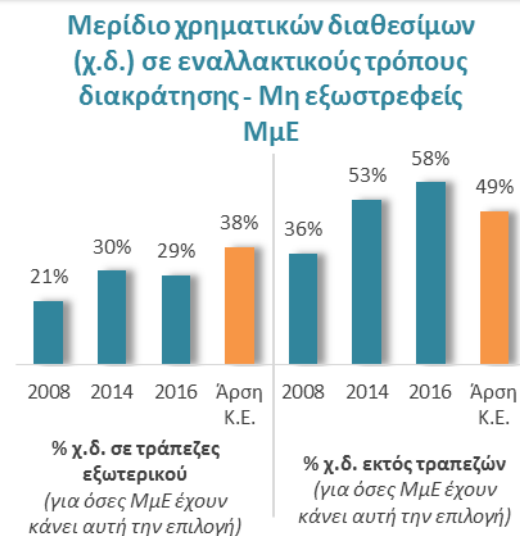
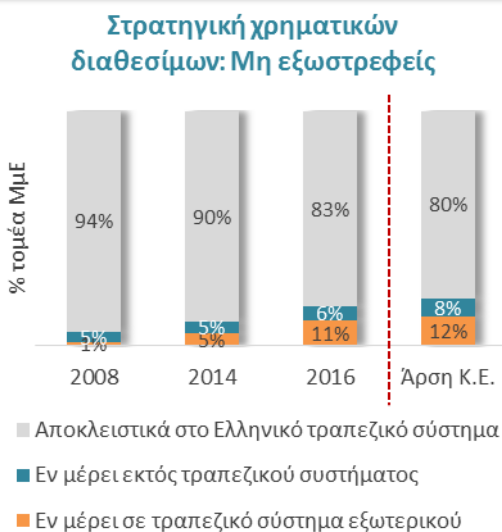


Το 1/3 των εξωστρεφών ΜμΕ έχει χρηματικά διαθέσιμα σε τράπεζες του εξωτερικού



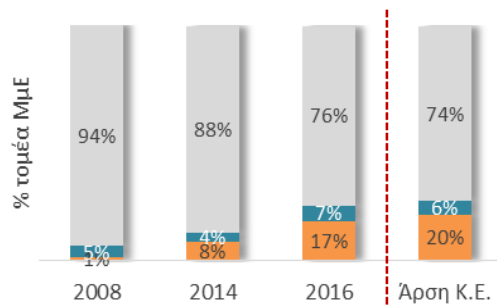
□ Οι εξωστρεφείς επιχειρήσεις – λόγω και της φύσης των δραστηριοτήτων τους – διατηρούν διαχρονικά σε μεγαλύτερο βαθμό συνεργασίες με τράπεζες του εξωτερικού, τάση η οποία ενισχύθηκε κατά την περίοδο της κρίσης (με το 32% των εξωστρεφών ΜμΕ να διακρατά χρηματικά διαθέσιμα στο εξωτερικό το 2016, από 12% το 2008). Παράλληλα, όσες εξωστρεφείς ΜμΕ κινήθηκαν προς αυτή την επιλογή φαίνεται ότι αύξησαν και το ποσοστό των χρηματικών τους διαθεσίμων που διακρατούν στο εξωτερικό (από περίπου 50% κατά το διάστημα 2008-2014, σε 58% το 2016). Επίσης, ένα μικρό ποσοστό εξωστρεφών ΜμΕ (κυρίως χονδρέμποροι) πλέον διακρατά σημαντικό μερίδιο των χρηματικών του διαθεσίμων εκτός τραπεζών – τάση που ωστόσο αναμένεται να αντιστραφεί μετά την άρση των κεφαλαιακών ελέγχων.

□ Αξιοσημείωτη είναι όμως και η συμπεριφορά των μη εξωστρεφών ΜμΕ, με το ποσοστό του τομέα που διατηρεί χρήματα στο εξωτερικό να έχει διπλασιαστεί μεταξύ των ετών 2014 και 2016 (από 5% σε 11%), και να έχει υπερδεκαπλασιαστεί από το 2008 (1% του τομέα). Παράλληλα, όσες μη εξωστρεφείς ΜμΕ κινήθηκαν προς αυτή την επιλογή φαίνεται ότι αύξησαν και το ποσοστό των χρηματικών τους διαθεσίμων που διακρατούν στο εξωτερικό (από περίπου 20% το 2008 σε 30% κατά την τελευταία διετία). Επίσης, ένα μικρό ποσοστό μη εξωστρεφών ΜμΕ (5%-6%) διακρατά αυξανόμενο μερίδιο των χρηματικών του διαθεσίμων εκτός τραπεζών (58% το 2016, από 36% το 2008).



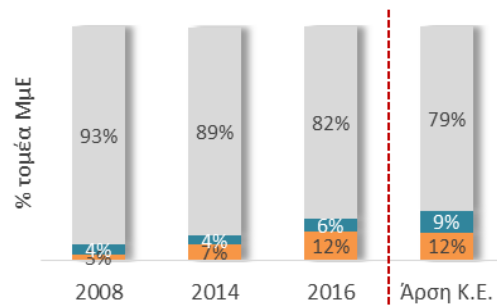
Η κίνηση προς τράπεζες του εξωτερικού είναι εντονότερη στη βιομηχανία και ασθενέστερη στις κατασκευές

Στρατηγική χρηματικών διαθεσίμων: Βιομηχανία



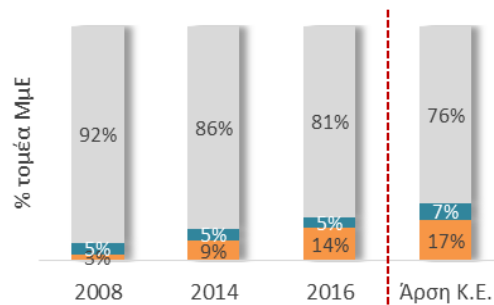
■ Αποκλειστικά στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα
 ■ Εν μέρει εκτός τραπεζικού συστήματος
 ■ Εν μέρει σε τραπεζικό σύστημα εξωτερικού

Στρατηγική χρηματικών διαθεσίμων: Εμπόριο



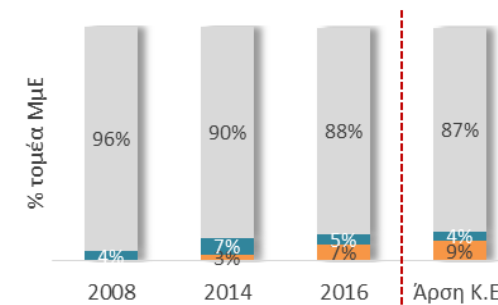
■ Αποκλειστικά στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα
 ■ Εν μέρει εκτός τραπεζικού συστήματος
 ■ Εν μέρει σε τραπεζικό σύστημα εξωτερικού

Στρατηγική χρηματικών διαθεσίμων: Υπηρεσίες



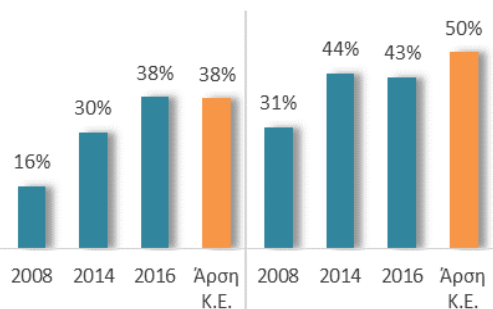
■ Αποκλειστικά στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα
 ■ Εν μέρει εκτός τραπεζικού συστήματος
 ■ Εν μέρει σε τραπεζικό σύστημα εξωτερικού

Στρατηγική χρηματικών διαθεσίμων: Κατασκευές



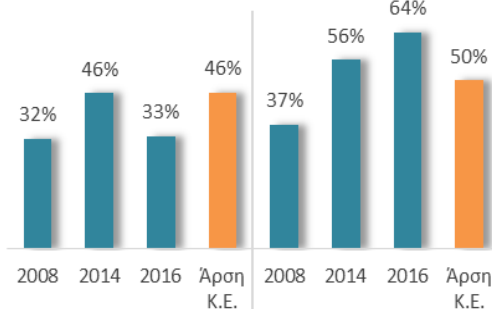
■ Αποκλειστικά στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα
 ■ Εν μέρει εκτός τραπεζικού συστήματος
 ■ Εν μέρει σε τραπεζικό σύστημα εξωτερικού

Μερίδιο χρηματικών διαθεσίμων (χ.δ.) σε εναλλακτικούς τρόπους διακράτησης - Βιομηχανία



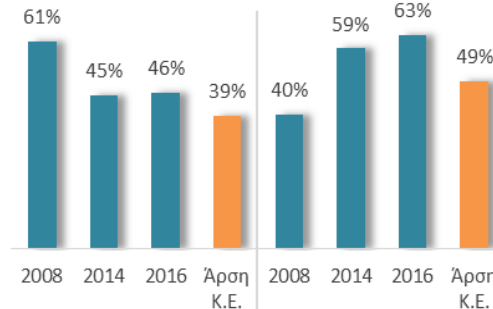
% χ.δ. σε τράπεζες εξωτερικού (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)
 % χ.δ. εκτός τραπεζιών (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

Μερίδιο χρηματικών διαθεσίμων (χ.δ.) σε εναλλακτικούς τρόπους διακράτησης - Εμπόριο



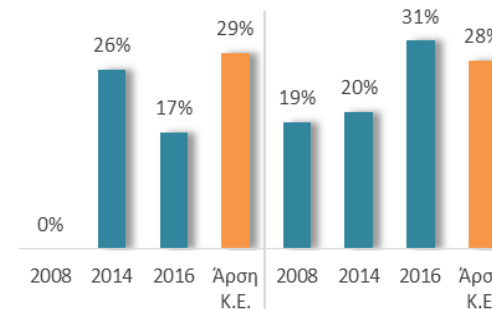
% χ.δ. σε τράπεζες εξωτερικού (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)
 % χ.δ. εκτός τραπεζιών (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

Μερίδιο χρηματικών διαθεσίμων (χ.δ.) σε εναλλακτικούς τρόπους διακράτησης - Υπηρεσίες



% χ.δ. σε τράπεζες εξωτερικού (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)
 % χ.δ. εκτός τραπεζιών (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

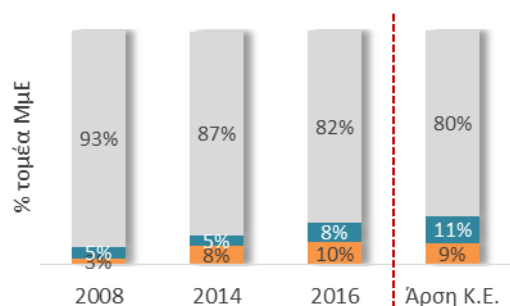
Μερίδιο χρηματικών διαθεσίμων (χ.δ.) σε εναλλακτικούς τρόπους διακράτησης - Κατασκευές



% χ.δ. σε τράπεζες εξωτερικού (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)
 % χ.δ. εκτός τραπεζιών (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

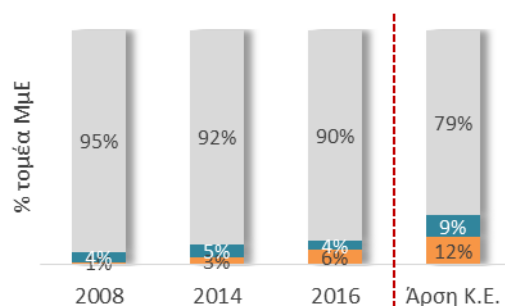
Το 8% των πολύ μικρών επιχειρήσεων διακρατεί κατά μέσο όρο τα 3/4 των χρηματικών του διαθέσιμων εκτός τραπεζικού συστήματος

Στρατηγική χρηματικών διαθέσιμων: Μεγέθη* 1 - 2



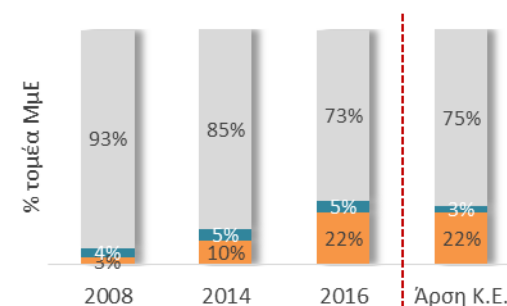
- Αποκλειστικά στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα
- Εν μέρει εκτός τραπεζικού συστήματος
- Εν μέρει σε τραπεζικό σύστημα εξωτερικού

Στρατηγική χρηματικών διαθέσιμων: Μεγέθη* 3 - 4



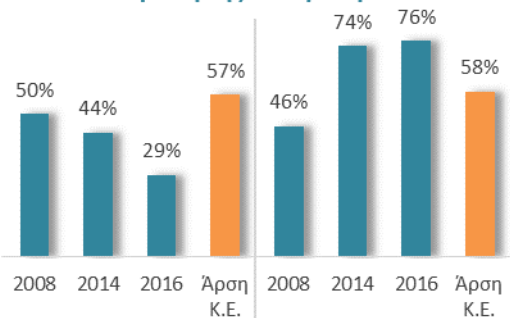
- Αποκλειστικά στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα
- Εν μέρει εκτός τραπεζικού συστήματος
- Εν μέρει σε τραπεζικό σύστημα εξωτερικού

Στρατηγική χρηματικών διαθέσιμων: Μεγέθη* 5 - 6



- Αποκλειστικά στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα
- Εν μέρει εκτός τραπεζικού συστήματος
- Εν μέρει σε τραπεζικό σύστημα εξωτερικού

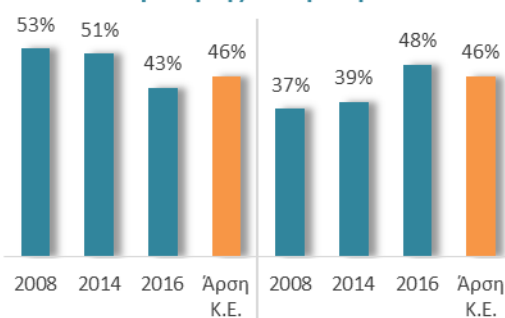
Μερίδιο χρηματικών διαθέσιμων (χ.δ.) σε εναλλακτικούς τρόπους διακράτησης - Μεγέθη* 1 - 2



% χ.δ. σε τράπεζες εξωτερικού (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

% χ.δ. εκτός τραπεζών (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

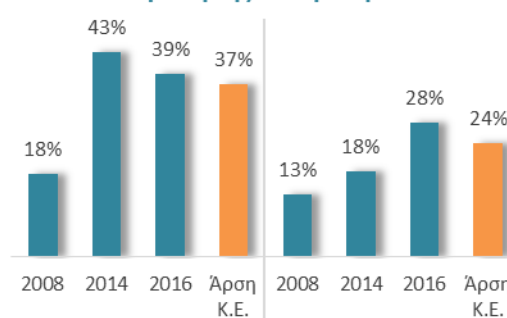
Μερίδιο χρηματικών διαθέσιμων (χ.δ.) σε εναλλακτικούς τρόπους διακράτησης - Μεγέθη* 3 - 4



% χ.δ. σε τράπεζες εξωτερικού (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

% χ.δ. εκτός τραπεζών (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

Μερίδιο χρηματικών διαθέσιμων (χ.δ.) σε εναλλακτικούς τρόπους διακράτησης - Μεγέθη* 5 - 6



% χ.δ. σε τράπεζες εξωτερικού (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

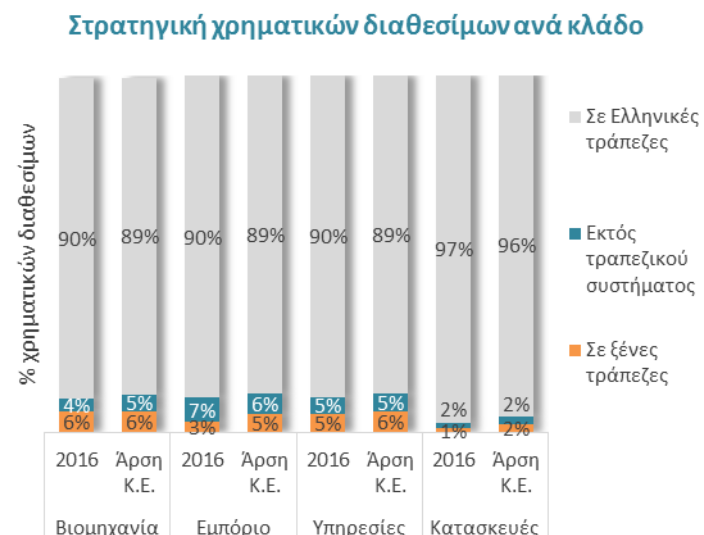
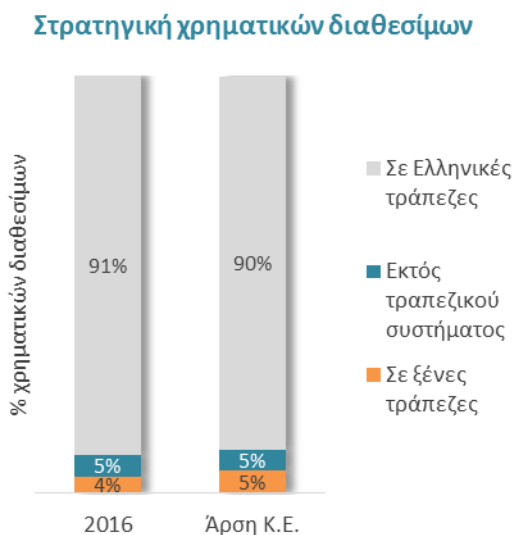
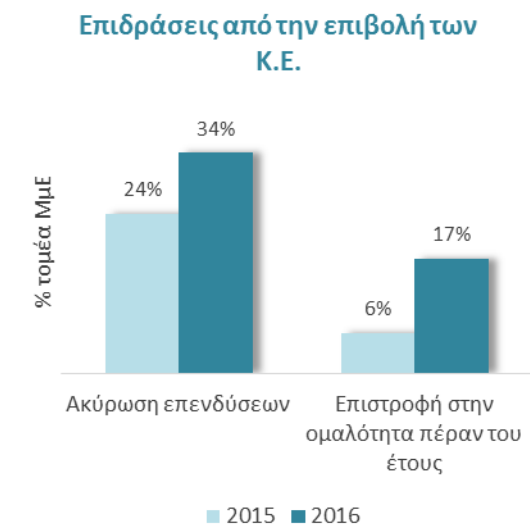
% χ.δ. εκτός τραπεζών (για όσες ΜμΕ έχουν κάνει αυτή την επιλογή)

*Η κλίμακα 1-6 στα άνω γραφήματα αφορά τάξεις μεγέθους του κύκλου εργασιών. Ειδικότερα, ορίζουμε σε (εκατ. €): 1=(0-0,1), 2=(0,1-0,5), 3=(0,5-1), 4=(1-2,5), 5=(2,5-5) και 6=(5-10).

Η γρήγορη άρση των κεφαλαιακών ελέγχων (i) είναι καίριας σημασίας για την αποτροπή διαρθρωτικών προβλημάτων στις ΜμΕ , (ii) σχετικά χαμηλού κινδύνου καθώς οι επιχειρηματίες δηλώνουν ότι θα έχουν ψυχραιμη αντίδραση, και (iii) θα ξεκλειδώσει επενδύσεις κοντά στο €1 δις



- Η σταδιακή αποκατάσταση συνθηκών σταθερότητας, όπως αυτή αποτυπώνεται στη διαφορά απόδοσης μεταξύ των ελληνικών και γερμανικών ομολόγων (7% στα τέλη του 2016 από 23% στις αρχές του 2012), βοηθά στην ανάκτηση της εμπιστοσύνης και του δυναμισμού από πλευράς των επιχειρήσεων (με το ποσοστό των ΜμΕ με αναπτυξιακή προοπτική να αυξάνεται στο 44% το 2016 από 23% το 2012).
- Ταυτόχρονα όμως καθίσταται επιτακτικότερη η ανάγκη ταχείας άρσης των περιορισμών καθώς επηρεάζει τη μεσοπρόθεσμη στρατηγική των ΜμΕ, επιμηκύνοντας την διαδικασία επιστροφής σε ομαλή λειτουργία μετά την άρση των περιορισμών (με το 17% των ΜμΕ να εκτιμά πως απαιτείται περισσότερο από ένα έτος έναντι 6% το 2015). Ενώ μια στρατηγική χαλάρωσης των κεφαλαιακών περιορισμών φαίνεται να είναι χαμηλού κινδύνου, με τους επιχειρηματίες όλων των κλάδων να δηλώνουν ότι θα αντιδράσουν με ψυχραιμία όσο αφορά τις καταθέσεις τους, διατηρώντας το ποσοστό χρηματικών διαθεσίμων των ΜμΕ που διακρατούνται σε ελληνικές τράπεζες κοντά στα τρέχοντα επίπεδα (90%).
- Η άρση των κεφαλαιακών ελέγχων αναμένεται να ωθήσει το 1/3 των ΜμΕ να πραγματοποιήσει σε οριζόντα εξαμήνου «παγωμένες» επενδύσεις. Υποθέτοντας συμπεριφορά ανάλογη της τελευταίας 15ετίας (με τις επενδύσεις να κινούνται στο 3%-4% των πωλήσεων), οι νέες επενδύσεις εκτιμώνται κοντά στο €1 δις.



- Περιγραφή συγκυρίας

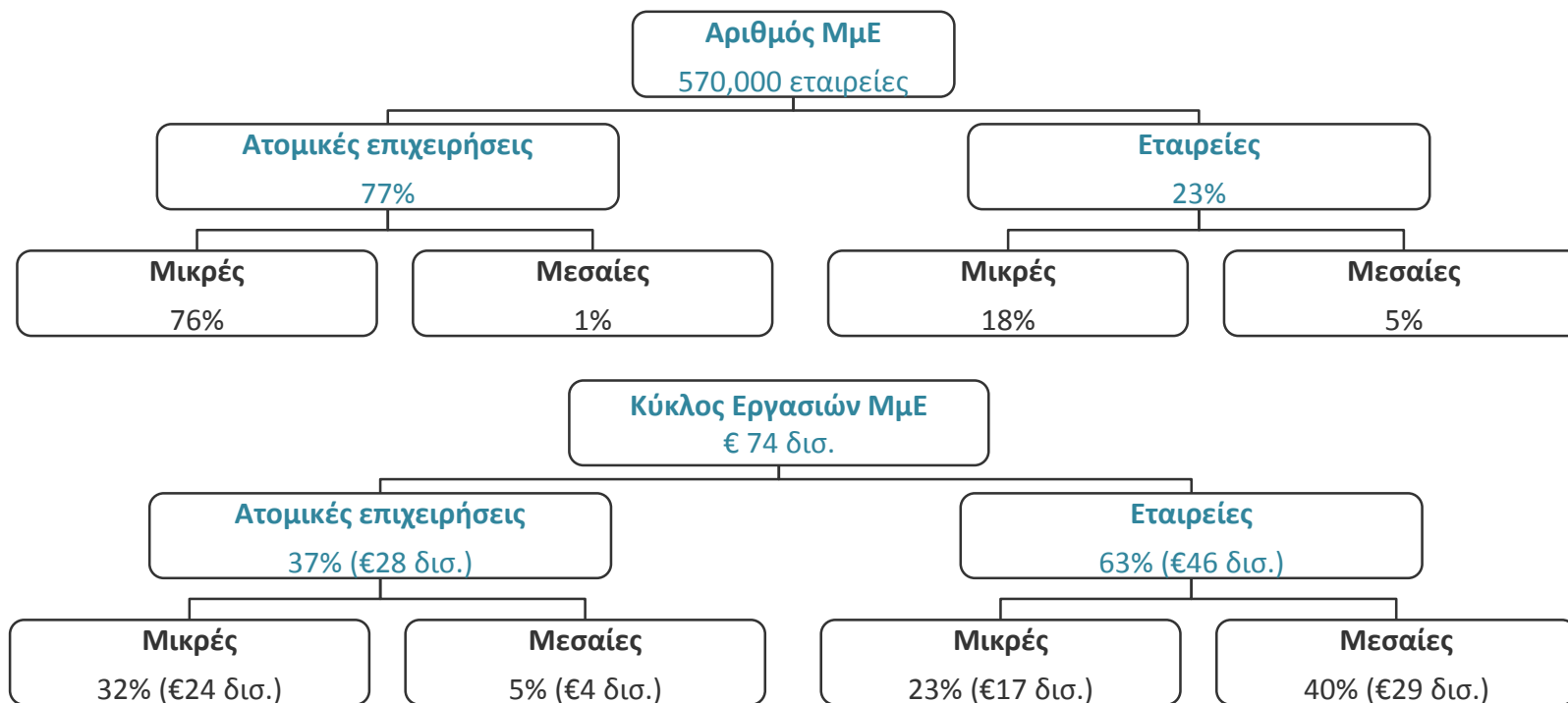
- Δείκτης εμπιστοσύνης ΜμΕ
- Ανάλυση ανά μέγεθος επιχείρησης
- Ανάλυση ανά κλάδο

- Κεφαλαιακοί Έλεγχοι

- Βραχυπρόθεσμες επιδράσεις
- Μεσοπρόθεσμες αλλαγές στρατηγικής
- Εκτιμώμενος χρόνος επιστροφής στην ομαλότητα
- Στρατηγική χρηματικών διαθεσίμων

- Παράρτημα

- Χαρτογράφηση του τομέα των ΜμΕ στην Ελλάδα
- Περιγραφή δείγματος
- Κατασκευή δείκτη εμπιστοσύνης
- Ταυτότητα της δειγματοληπτικής έρευνας



* 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..

Πηγή: SBA Factsheet 2015, Eurostat, Μητρώο Επιχειρήσεων ΕΛ.ΣΤΑΤ., Εκτιμήσεις ΕΤΕ

- ❑ Οι σχεδόν 570,000 ΜμΕ στην Ελλάδα συνεισφέρουν ετησίως κύκλο εργασιών της τάξης των €74 δισ.
- ❑ Τα 4/5 των ΜμΕ αντιστοιχούν σε ατομικές επιχειρήσεις, οι οποίες καλύπτουν αντίστοιχο μερίδιο στο σύνολο του εγχώριου εταιρικού τομέα (έναντι μόλις ½ του εταιρικού τομέα στην Ευρώπη).
- ❑ Αν και σε αριθμό υπερτερούν οι ατομικές επιχειρήσεις, το μεγαλύτερο μερίδιο του κύκλου εργασιών (άνω του 60%) παράγεται από εταιρείες διάφορων νομικών μορφών (ΑΕ, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ κτλ.).

Κατανομή αριθμού εταιρειών δείγματος*						Σύνθεση εταιρικού τομέα ΜμΕ* (βάσει κύκλου εργασιών)					
Κύκλος εργασιών (εκατ. €)	Βιομηχανία	Υπηρεσίες	Εμπόριο	Κατασκευές	Σύνολο ΜμΕ	Κύκλος εργασιών (εκατ. €)	Βιομηχανία	Υπηρεσίες	Εμπόριο	Κατασκευές	Σύνολο ΜμΕ
1: (0 - 0,1]	45	73	45	30	193	1: (0 - 0,1]	1%	5%	2%	1%	9%
2: (0,1 - 0,5]	45	73	45	30	193	2: (0,1 - 0,5]	3%	6%	12%	1%	22%
3: (0,5 - 1]	45	74	45	30	194	3: (0,5 - 1]	2%	3%	9%	1%	15%
4: (1 - 2,5]	45	74	45	30	194	4: (1 - 2,5]	3%	3%	11%	1%	18%
5: (2,5 - 5]	45	73	45	30	193	5: (2,5 - 5]	4%	4%	8%	1%	17%
6: (5 - 10]	45	73	45	30	193	6: (5 - 10]	4%	4%	9%	2%	19%
Σύνολο ΜμΕ	270	440	270	180	1160	Σύνολο ΜμΕ	17%	25%	51%	7%	100%

* Ανάλογα με τη διαθεσιμότητα στοιχείων υπάρχει πιθανότητα αποκλίσεων της τάξης του 10%

* Σταθμισμένος μέσος όρος τελευταίας δεκαετίας

Πηγή: Μητρώο επιχειρήσεων ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2007), ICAP Data, 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 1,160 εταιρείες, 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 σε μερίδια βάσει κύκλου εργασιών και όχι βάσει αριθμού εταιρειών.

- ❑ 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.

- ❑ Εταιρία: TNS
- ❑ 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 1160 συνεντεύξεις (960 στην τρέχουσα μέτρηση και επιπλέον booster 200 συνεντεύξεων σε ΜμΕ εταιρείες logistics):
 - ✓ 480 επιχειρήσεις με τζίρο μέχρι 1εκ. ευρώ (ελεύθεροι επαγγελματίες, ατομικές επιχειρήσεις, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ) – οι 100 αφορούν εταιρείες μεταφορών/ logistics
 - ✓ 480 επιχειρήσεις με τζίρο από 1-10εκ. ευρώ (ΟΕ, ΕΕ, ΑΕ, ΕΠΕ) – οι 100 αφορούν εταιρείες μεταφορών/ logistics
- ❑ Γεωγραφική κάλυψη:
 - ✓ Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Ηράκλειο, Ιωάννινα, Καβάλα, Λάρισα, Πάτρα
- ❑ 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 480 επιχειρήσεων το μέγιστο στατιστικό σφάλμα είναι +/- 4,15% σε επίπεδο εμπιστοσύνης 95%.
- ❑ Περίοδος διεξαγωγής: 03/10/16 - 03/11/16
- ❑ 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.



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Συντονιστής:

Τζέση Βουμβάκη

Senior Economist, Επικεφαλής Ανάλυσης Επιχειρηματικότητας

(+30210) 334 1549

e-mail: fvoumv@nbg.gr

Αναλυτές:

Αθανασία Κουτούζου

Economist, Ανάλυση Επιχειρηματικότητας

(+30210) 334 1528

e-mail: koutouzou.ath@nbg.gr

Γεώργιος Σακκάς

Economist, Ανάλυση Επιχειρηματικότητας

(+30210) 334 1547

e-mail: sakkas.georgios@nbg.gr

Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις: Έρευνα Συγκυρίας

Ειδικό Θέμα: Κεφαλαιακοί Έλεγχοι

Το παρόν δελτίο προορίζεται αποκλειστικά για την ενημέρωση επαγγελματιών επενδυτών οι οποίοι καλούνται να προβούν στην υλοποίηση των επενδυτικών τους αποφάσεων χωρίς να στηρίζονται στα περιεχόμενά του. Σε καμία περίπτωση το παρόν δελτίο δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί ή να θεωρηθεί ως πρόταση για πώληση είτε ως παρότρυνση για οποιαδήποτε πρόταση αγοράς. Τα στοιχεία που αναφέρονται στο παρόν δελτίο προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες. Μη όντας σε θέση να αποκλείσει το ενδεχόμενο λάθους από μέρους των εν λόγω πηγών η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δεν εγγυάται για ακρίβεια, την επικαιρότητα ή τη χρησιμότητα οποιασδήποτε πληροφορίας. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και οι θυγατρικές της εταιρίες δε φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή παρεπόμενη ζημία απορρέει από οποιαδήποτε χρήση της παρούσας αναφοράς.

Δεκέμβριος 2016