



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις: Έρευνα Συγκυρίας

Ειδικό θέμα: Αγορά ακινήτων

Τζέση Βουμβάκη
Deputy Chief Economist
(+30210) 334 1549
e-mail: fvoumv@nbg.gr

Αθανασία Κουτούζου
(+30210) 334 1528
e-mail: koutouzou.ath@nbg.gr

Γεώργιος Σακκάς
(+30210) 334 1547
e-mail: sakkas.georgios@nbg.gr

Νίκη Κωνσταντοπούλου
(+30210) 334 1646
e-mail: konstantopoulou.niki@nbg.gr

Δεκέμβριος 2018

- Η ελληνική αγορά ακινήτων, ύστερα από μία δεκαετία πτωτικής πορείας (της τάξης του 35%-45% σωρευτικά σε όρους τιμών), εμφανίζει ορατά σημάδια ανάκαμψης. Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, οι τιμές όλων των κατηγοριών ακινήτων σημειώνουν άνοδο σε σχέση με τα περσινά τους επίπεδα (+2,5% για τις κατοικίες το τρίτο τρίμηνο 2018 σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2017). Εξίσου ενθαρρυντικό είναι το γεγονός ότι οι νέες άδειες για κατοικίες έχουν επιστρέψει σε ανοδική πορεία (15% σωρευτικά κατά την τελευταία διετία, έναντι πτώσης 93% κατά το διάστημα 2006-2015). Για να εκτιμήσουμε τη διατηρησιμότητα και τη δυναμικότητα πίσω από τα πρώτα αυτά σημάδια ανάκαμψης, διενεργήσαμε μία έρευνα πεδίου σε 200 εταιρείες διαχείρισης ακινήτων και μεσιτικά γραφεία.
- Βασικό συμπέρασμα της έρευνας μας είναι ότι το 37% της αγοράς μεσιτών αναγνωρίζει την ύπαρξη ενεργού επενδυτικού ενδιαφέροντος, το οποίο προέρχεται σε ποσοστό 40% από το εξωτερικό. Επιπλέον, το διαθέσιμο απόθεμα ακινήτων εμφανίζεται χωρισμένο σε δύο σχεδόν ισομερή κομμάτια: το ένα μισό χαρακτηρίζεται υψηλής ποιότητας και το άλλο μισό μέτριας/χαμηλής ποιότητας. Σε αυτό το πλαίσιο, αξίζει να σημειωθεί ότι: (i) Υπάρχει υπερβάλλουσα ζήτηση για ποιοτικά ακίνητα, η οποία εκτιμάται ότι θα οδηγήσει στην αφύπνιση της κατασκευαστικής δραστηριότητας (με το 15% της αγοράς να δηλώνει ότι υπάρχει άμεση ανάγκη για νέες κατασκευές, ενώ άλλο ένα 14% εκτιμάει ότι η εμπέδωση της ανοδικής πορείας της αγοράς ακινήτων θα οδηγήσει μεσοπρόθεσμα σε ανάγκη νέων κατασκευών. (ii) Όσον αφορά το απόθεμα μέτριας/χαμηλής ποιότητας, οι μεσίτες δηλώνουν ότι επίσης υπάρχει αγοραστικό ενδιαφέρον, καθώς λιγότερο από το 1% αυτού θεωρείται ότι βρίσκεται εκτός αγοράς (δηλαδή, παρατηρείται πλήρης απουσία ζήτησης).
 - ✓ Εστιάζοντας στη σημαντικότερη αγορά ακινήτων – αυτή των κατοικιών, οι οποίες καλύπτουν το 79% του συνολικού αποθέματος κτιρίων στην Ελλάδα – η άποψη των μεσιτών σε όλη τη χώρα συγκλίνει στην εξέχουσα σημασία της ραγδαίας διεύδυσης του AirBnB. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι το ενεργό επενδυτικό ενδιαφέρον για μικρές κατοικίες στην Αττική καλύπτει σχεδόν το 70% της εν λόγω αγοράς.
 - ✓ Όσον αφορά τα τουριστικά ακίνητα, το 60% της αγοράς δηλώνει την ύπαρξη ενεργού ενδιαφέροντος προερχόμενου κυρίως από ξένους επενδυτές.
 - ✓ Παρά τη χαμηλή τρέχουσα ζήτηση για επαγγελματικά ακίνητα (με εξαίρεση ποιοτικούς χώρους στην Αττική, όπου το ενεργό επενδυτικό ενδιαφέρον καλύπτει σχεδόν το 1/2 της αγοράς), υφίσταται άμεση ανάγκη κατασκευής ποιοτικών χώρων (οι οποίοι αυτή τη στιγμή καλύπτουν μόλις το 6% του διαθέσιμου αποθέματος).
- Σε πιο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, η πλειοψηφία της αγοράς (54%) συμφωνεί ότι υπάρχει σημαντικό επενδυτικό ενδιαφέρον το οποίο όμως είναι αυτή τη στιγμή λανθάνον. Υπό αυτή την προοπτική, οι κρίσιμοι παράγοντες που μπορούν να ενεργοποιήσουν αυτή τη δυναμική είναι:
 - ✓ Η εγκαθίδρυση σταθερού φορολογικού πλαισίου, κυρίως όσον αφορά τον ΕΝΦΙΑ και τη φορολογία εταιρειών ακίνητης περιουσίας, και
 - ✓ Η ολοκλήρωση του κτηματολογίου.

□ Αγορά ακινήτων

- Συνολική εικόνα
- Κατοικίες
- Τουριστικά ακίνητα
- Επαγγελματικά ακίνητα

□ Παράρτημα

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

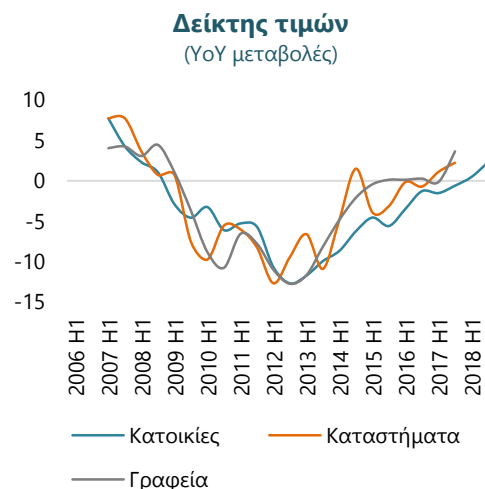
Ορατά σημάδια ανάκαμψης εμφανίζει η ελληνική αγορά ακινήτων

Η ελληνική αγορά ακινήτων, ύστερα από μία δεκαετία πτωτικής πορείας (της τάξης του 35%-45% σωρευτικά σε όρους τιμών), εμφανίζει ορατά σημάδια ανάκαμψης. Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, **οι τιμές όλων των κατηγοριών ακινήτων σημειώνουν άνοδο** σε σχέση με τα περσινά τους επίπεδα (κατοικίες +2,5% το τρίτο τρίμηνο 2018, γραφεία και καταστήματα +2,2% και +3,7%, αντίστοιχα, το δεύτερο 6μηνο 2017). Επιβεβαιωτικό αυτής της θετικής τάσης είναι το γεγονός ότι η Αθήνα εμφανίζεται ως ανερχόμενος προορισμός προσέλκυσης κεφαλαίων για αγορά ακινήτων, ανεβαίνοντας στην 14^η θέση μεταξύ 31 ευρωπαϊκών πόλεων (από την 29^η ένα χρόνο πριν) κατά την πρόσφατη μελέτη της PwC^[1].

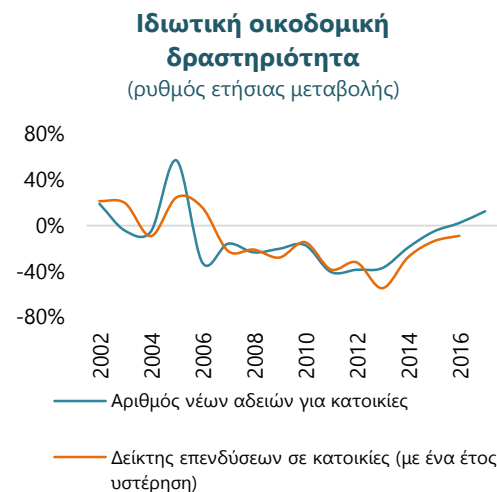
Εξίσου ενθαρρυντικό είναι το γεγονός ότι **οι νέες άδειες για κατοικίες έχουν επιστρέψει σε ανοδική πορεία** (+15% σωρευτικά κατά την τελευταία διετία, μετά από τη σχεδόν συνεχή κάθοδο της δεκαετίας 2006-2016). Δεδομένου του εξαιρετικά χαμηλού μεριδίου νέων κατοικιών στο συνολικό απόθεμα της χώρας (μόλις 6% για κατοικίες κάτω των 10 ετών σε σύγκριση με 12% το 2001, και 10% κ.μ.ο. στην ΕΕ), η τάση αυτή αναμένεται να ενταθεί τους επόμενους μήνες.

Καθώς ο τομέας των ακινήτων είναι κομβικός για την οικονομία, αποκτά βαρύνουσα σημασία να εκτιμήσουμε τη διατηρησιμότητα και τη δυναμικότητα πίσω από τα πρώτα αυτά σημάδια ανάκαμψης. Υπό αυτή την προοπτική, διενεργήσαμε μία **έρευνα πεδίου σε 200 εταιρείες διαχείρισης ακινήτων και μεσιτικά γραφεία**, με σκοπό τον προσδιορισμό των κινητήριων δυνάμεων και της έντασης της ανοδικής τάσης.

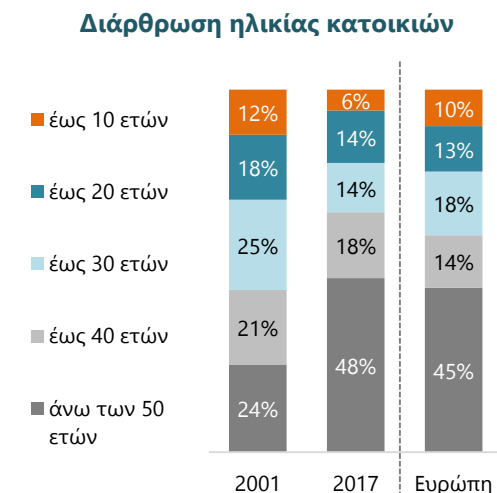
[1] Emerging trends in Real Estate: Europe 2019 (PwC annual report)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Εκτιμήσεις Εθνική Τράπεζα



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, Εκτιμήσεις Εθνική Τράπεζα



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, Εκτιμήσεις Εθνική Τράπεζα

Αυξημένο επενδυτικό ενδιαφέρον – σε μεγάλο βαθμό από το εξωτερικό – στηρίζει την ανάκαμψη της αγοράς των ακινήτων και αναμένεται σταδιακά να ενισχύσει την κατασκευαστική δραστηριότητα

Ένταση επενδυτικού ενδιαφέροντος

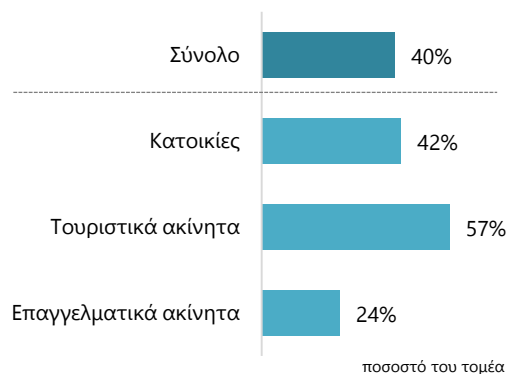


Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜμΕ

Το **37%** της αγοράς αναγνωρίζει ενεργό επενδυτικό ενδιαφέρον για τα ελληνικά ακίνητα, με το ποσοστό αυτό να προσεγγίζει το 60% για τα τουριστικά ακίνητα. Εξίσου ενδιαφέρον είναι το γεγονός ότι άλλο ένα 54% της αγοράς δηλώνει ότι υπάρχει επενδυτικό ενδιαφέρον, το οποίο όμως διατηρεί στάση αναμονής στην παρούσα φάση και δεν προχωρά ακόμα σε κινήσεις ενεργού ζήτησης. Όσον αφορά τη βασική πηγή επενδυτικού ενδιαφέροντος, το **40%** δηλώνει ότι προέρχεται κυρίως από το εξωτερικό – με το ποσοστό αυτό να προσεγγίζει το 60% για την αγορά τουριστικών ακινήτων.

Επιπλέον, το διαθέσιμο απόθεμα ακινήτων εμφανίζεται χωρισμένο σε δύο σχεδόν ισομερή κομμάτια: το πρώτο μισό χαρακτηρίζεται υψηλής ποιότητας και το άλλο μισό μέτριας/χαμηλής ποιότητας. Σε αυτό το πλαίσιο, αξίζει να σημειωθεί ότι: (i) Υπάρχει υπερβάλλουσα ζήτηση για ποιοτικά ακίνητα, η οποία εκτιμάται ότι θα οδηγήσει στην αφύπνιση της κατασκευαστικής δραστηριότητας (με το **15%** της αγοράς να δηλώνει ότι υπάρχει άμεση ανάγκη για νέες κατασκευές, ενώ άλλο ένα 14% εκτιμάει ότι η εμπέδωση της ανοδικής πορείας της αγοράς ακινήτων θα οδηγήσει μεσοπρόθεσμα σε ανάγκη νέων κατασκευών. (ii) Όσον αφορά το απόθεμα μέτριας/χαμηλής ποιότητας, οι μεσίτες δηλώνουν ότι επίσης υπάρχει αγοραστικό ενδιαφέρον, καθώς λιγότερο από το 1% αυτού θεωρείται ότι βρίσκεται εκτός αγοράς (δηλαδή, παρατηρείται πλήρης απουσία ζήτησης).

Πηγή επενδυτικού ενδιαφέροντος: % κυρίως από το εξωτερικό



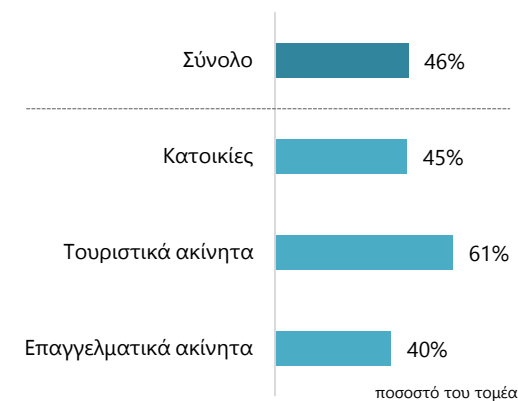
Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜμΕ

Ανάγκη νέων κατασκευών



Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜμΕ

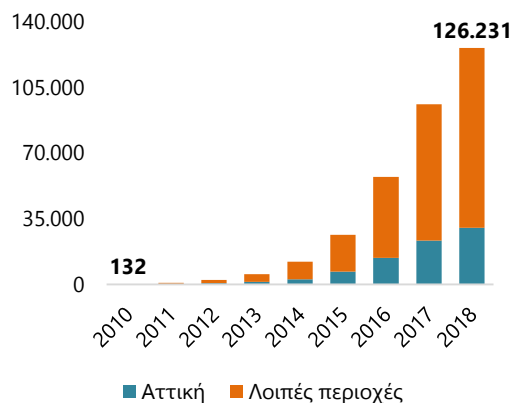
Υψηλής ποιότητας ακίνητα % διαθέσιμο αποθέματος



Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜμΕ

Κατοικίες: Η ραγδαία διείσδυση του Airbnb ενισχύει σημαντικά τη ζήτηση, κυρίως για μικρές κατοικίες στην Αττική

Σύνολο ακινήτων διαθέσιμων μέσω Airbnb στην Ελλάδα



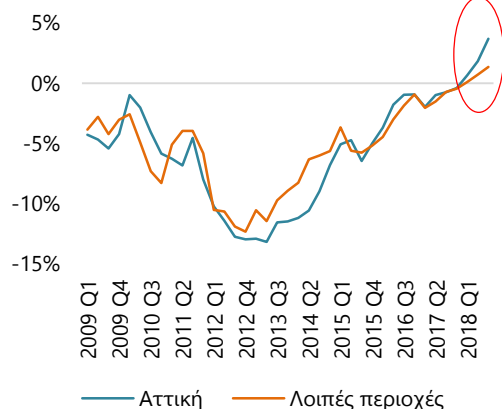
Πηγή: ΚΕΠΕ – Οικονομικές Εξελίξεις τεύχος 37, Οκτώβριος 2018

Εστιάζοντας στη σημαντικότερη αγορά ακινήτων – αυτή των κατοικιών, οι οποίες καλύπτουν το 79% του αποθέματος κτιρίων – η άποψη της αγοράς συγκλίνει στην **εξέχουσα σημασία της ραγδαίας διείσδυσης του Airbnb** στην Ελλάδα (από 132 ακίνητα το 2010 σε 126.000 ακίνητα το 2018). Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνάς μας, το 80% της αγοράς θεωρεί κομβική την επίδραση αυτή για την ανοδική ζήτηση για ακίνητα. Ως δευτερεύουσα θετική παράμετρο η αγορά αναγνωρίζει το θεσμό της Golden Visa.

Κοιτάζοντας αναλυτικότερα την πορεία των τιμών κατοικιών, διαφαίνεται ότι η δυναμική είναι εντονότερη στην Αττική σε σχέση με τη λοιπή χώρα (+3,0% έναντι +0,6% σωρευτικά κατά τη διετία 2016 – 2018). Τα στοιχεία της έρευνάς μας φανερώνουν τη βασική πηγή της υψηλότερης αυτής ανόδου: **Το ενεργό επενδυτικό ενδιαφέρον για μικρές κατοικίες στην Αττική καλύπτει σχεδόν το 70% της εν λόγω αγοράς** (έναντι ποσοστών της τάξης του 25%-40% για τις υπόλοιπες αγορές κατοικιών) – ενδιαφέρον που κυρίως πηγάζει από το εσωτερικό (σε ποσοστό άνω του 80%).

Από την άλλη πλευρά, **οι μεγάλες κατοικίες (κυρίως της περιφέρειας) παραμένουν σε συνθήκες χαμηλής ζήτησης**, η οποία προς το παρόν προέρχεται κυρίως από το εξωτερικό.

Δείκτης τιμών κατοικιών (YoY μεταβολές)



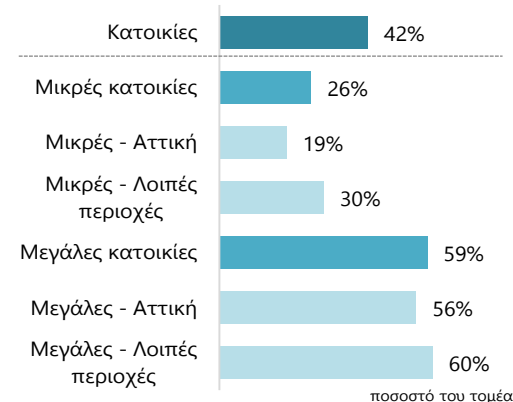
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Εκτιμήσεις Εθνική Τράπεζα

Ένταση επενδυτικού ενδιαφέροντος



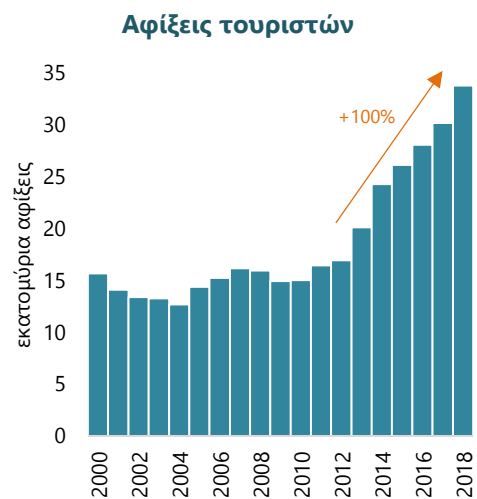
Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜΜΕ

Πηγή επενδυτικού ενδιαφέροντος: % κυρίως από το εξωτερικό



Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜΜΕ

Τουριστικά ακίνητα: Το ενδιαφέρον από ξένους επενδυτές είναι η κινητήριος δύναμη της αγοράς



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Εκτιμήσεις Εθνική Τράπεζα

Εστιάζοντας στην κατηγορία των τουριστικών ακινήτων, η **επίδραση του διπλασιασμού των τουριστικών ροών** κατά την τελευταία δετία είναι ακόμα πιο έκδηλη, με το 60% της αγοράς να δηλώνει την ύπαρξη ενεργού ενδιαφέροντος.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνάς μας, **το ενδιαφέρον φαίνεται να προέρχεται κυρίως από ξένους επενδυτές**. Οι ροές των άμεσων ξένων επενδύσεων επιβεβαιώνουν αυτή την τάση καθώς το 6,4% των ροών της τελευταίας εξαετίας φαίνεται να αφορά τουριστικές επενδύσεις (από 1,5% κατά μέσο όρο την προηγούμενη δεκαετία).

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι αυτή η **τάση είναι πιο έντονη στην Αττική**, όπου τα ¾ της αγοράς διαβλέπουν υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον. Η σχετική προτίμησή τους στην Αττική φαίνεται να συμβαδίζει με τις διαφαινόμενες τάσεις του τουριστικών ροών (με τις διανυκτερεύσεις στην Αττική να αυξάνονται κατά 78% κατά το διάστημα 2013 – 2018, έναντι 43% για τη λοιπή χώρα).



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Eurostat, Εκτιμήσεις Εθνική Τράπεζα



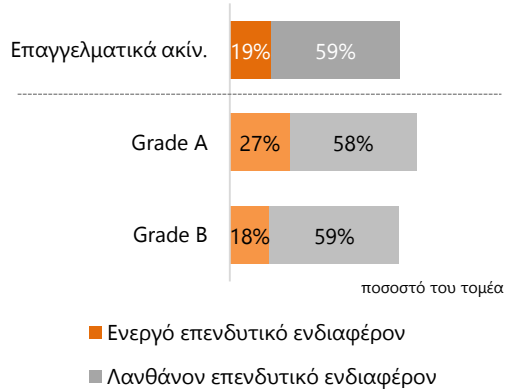
Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜΜΕ



Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜΜΕ

Επαγγελματικά ακίνητα: Σημαντική ανάγκη κατασκευής ποιοτικών χώρων

Ένταση επενδυτικού ενδιαφέροντος



Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜμΕ

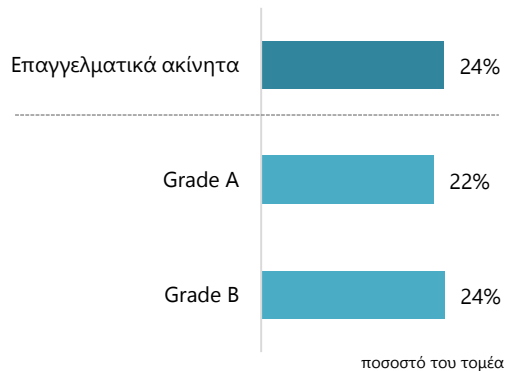
Το **ενεργό επενδυτικό ενδιαφέρον εμφανίζεται χαμηλό** για τα επαγγελματικά ακίνητα τόσο στην Αττική όσο και στη λοιπή χώρα (καλύπτοντας περίπου 20%-25% της αγοράς), προερχόμενο κυρίως από Έλληνες επενδυτές (οι οποίοι καλύπτουν μερίδιο της τάξης του 75%).

Ωστόσο, στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να υπογραμμίσουμε ένα ενδιαφέρον εύρημα της έρευνας μας: Παρά τη χαμηλή τρέχουσα ζήτηση, υφίσταται **έντονη άμεση ανάγκη κατασκευής ποιοτικών χώρων** (οι οποίοι αυτή τη στιγμή καλύπτουν μόλις το 6% του διαθέσιμου αποθέματος).

Εξετάζοντας τις επιμέρους περιοχές η **Αττική ξεχωρίζει θετικότερα αναφορικά με την ένταση του επενδυτικού ενδιαφέροντος, με το 1/2 του κλάδου να διακρίνει άμεσο επενδυτικό ενδιαφέρον για ποιοτικά ακίνητα Grade A**, έναντι περίπου 20% στην επαρχία. Στην υπόλοιπη χώρα, αυτό που ξεχωρίζει εντονότερα είναι η ανάγκη νέων κατασκευών για την προσέλκυση του επενδυτικού ενδιαφέροντος (η οποία φτάνει στο 40% του τομέα όσον αφορά ακίνητα Grade A, έναντι περίπου 15% στην Αττική).

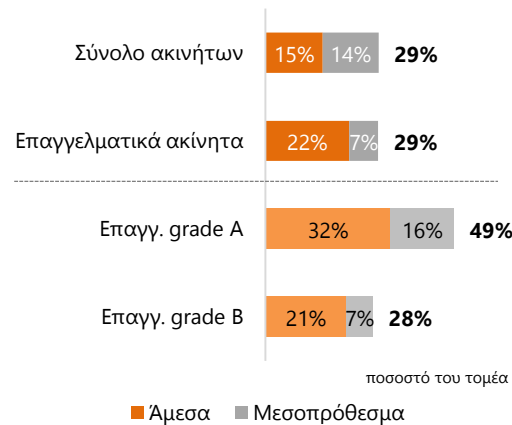
Σημείωση: Ως Grade A χαρακτηρίζονται τα επαγγελματικά ακίνητα ηλικίας έως 10 ετών και υψηλών κατασκευαστικών προδιαγραφών, ενώ ως Grade B όλα τα υπόλοιπα ακίνητα της κατηγορίας.

Πηγή επενδυτικού ενδιαφέροντος: % κυρίως από το εξωτερικό



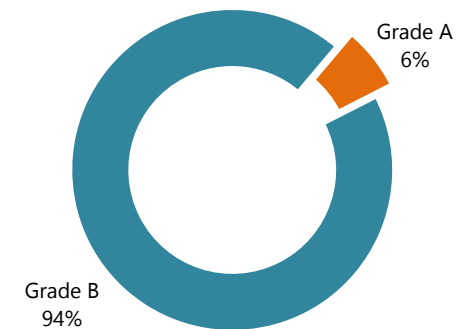
Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜμΕ

Ανάγκη νέων κατασκευών



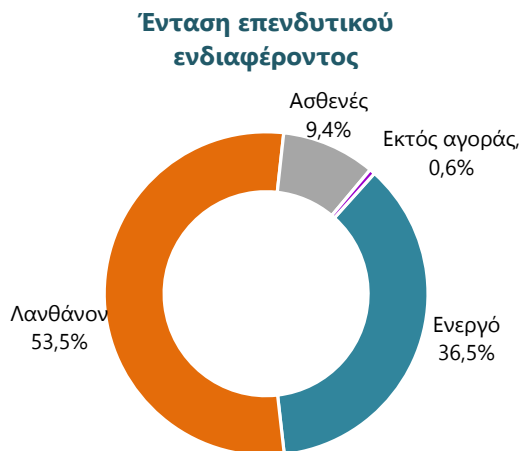
Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜμΕ

Διάρθρωση αποθέματος καταστημάτων & γραφείων



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, Εκτιμήσεις Εθνική Τράπεζα

Η φορολογική σταθερότητα μπορεί να ενεργοποιήσει κύμα επενδυτικού ενδιαφέροντος



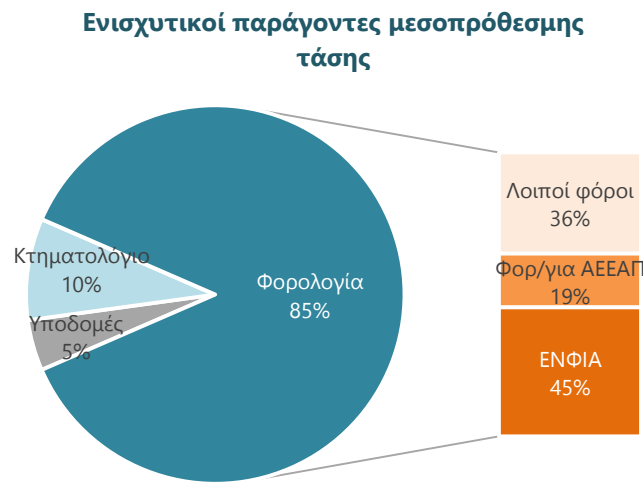
Πηγή: Εθνική Τράπεζα – Έρευνα Συγκυρίας ΜμΕ

Οι πρόσφατες τάσεις ανάκαμψης της ελληνικής αγοράς ακινήτων φαίνεται να στηρίζονται σε μία **σταδιακή αφύπνιση του επενδυτικού ενδιαφέροντος κυρίως λόγω της έκρηξης των τουριστικών ροών** στη χώρα μας. Αυτό αποτελεί ένα καίριο σημείο εκκίνησης, ωστόσο θα απαιτηθεί η αφύπνιση διαρθρωτικών δυνάμεων για να αποκτήσει η τρέχουσα δυναμική ένταση και διάρκεια.

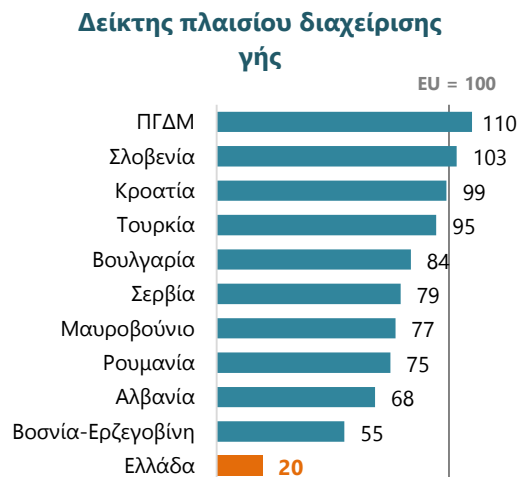
Σύμφωνα με την έρευνά μας, **η πλειοψηφία της αγοράς συμφωνεί ότι υπάρχει σημαντικό επενδυτικό ενδιαφέρον το οποίο όμως είναι αυτή τη στιγμή λανθάνον**. Υπό αυτή την προοπτική, οι κρίσιμοι παράγοντες που μπορούν να ενεργοποιήσουν αυτή τη δυναμική είναι:

- ✓ Η εγκαθίδρυση σταθερού φορολογικού πλαισίου (σύμφωνα με την άποψη του 86% της αγοράς), κυρίως όσον αφορά τον ΕΝΦΙΑ και τη φορολογία εταιρειών ακίνητης περιουσίας, και
- ✓ Η ολοκλήρωση του κτηματολογίου (σύμφωνα με το 9% της αγοράς).

Παράλληλα, σχεδόν το 1/3 της αγοράς των μεσιτών δήλωσε ότι αναμένει η επιτάχυνση των πλειστηριασμών να λειτουργήσει θετικά για την ενεργοποίηση του αγοραστικού ενδιαφέροντος για ελληνικά ακίνητα.



Πηγή: Εθνική Τράπεζα, Έρευνα Συγκυρίας ΜμΕ



Έχει χρησιμοποιηθεί ο δείκτης "Quality of land administration" Πηγή: World Economic Forum – Global Competitiveness Index 4.0, Εκτιμήσεις Εθνική Τράπεζα



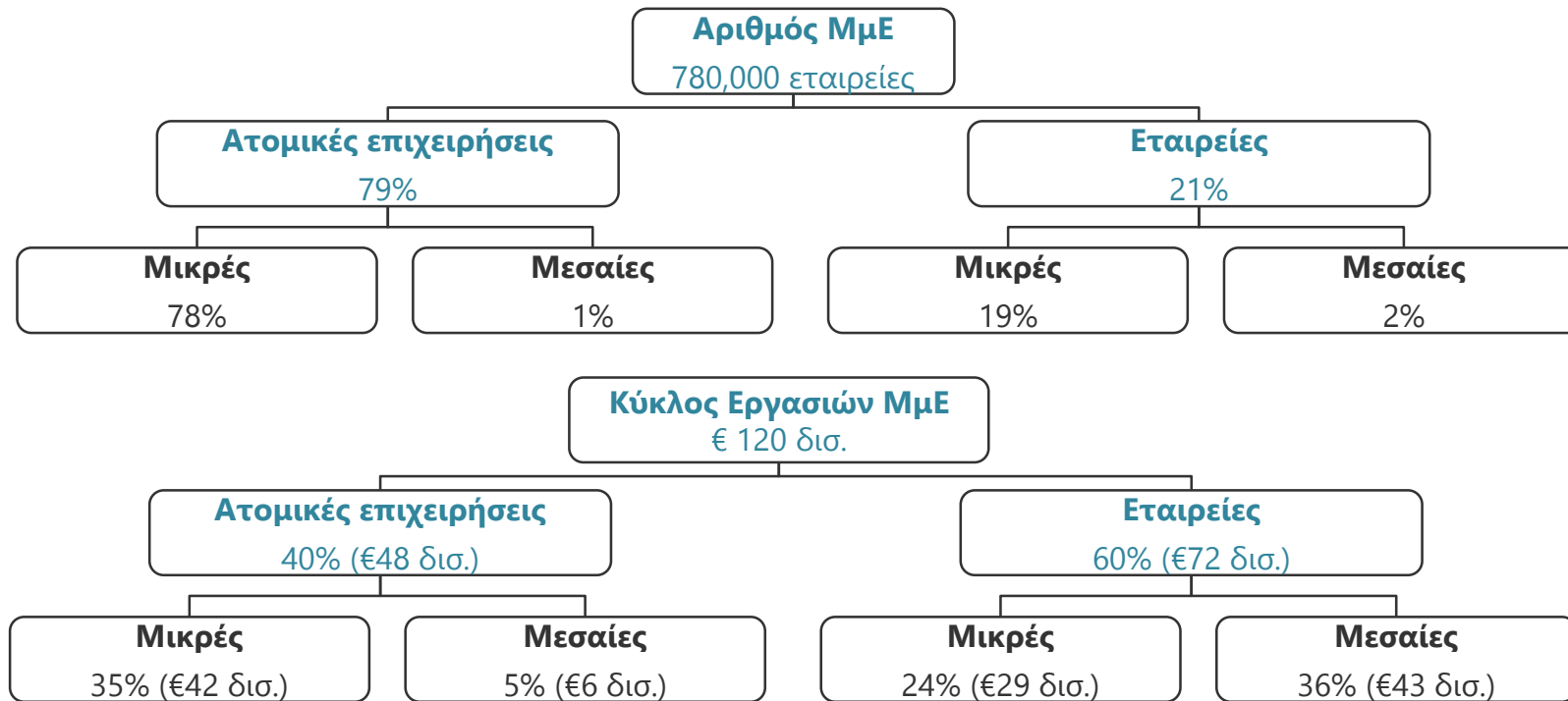
Έχουν χρησιμοποιηθεί οι υποδείκτες "Judicial independence", "Efficiency of legal framework in settling disputes", "Insolvency recovery rate" και "Insolvency regulatory framework". Πηγή: World Economic Forum – Global Competitiveness Index 4.0, Εκτιμήσεις Εθνική Τράπεζα

□ Αγορά ακινήτων

- Συνολική εικόνα
- Κατοικίες
- Τουριστικά ακίνητα
- Επαγγελματικά ακίνητα

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

Πηγή: Ευρωπαϊκή επιτροπή (SBA Factsheet 2015), Eurostat, ΕΛ.ΣΤΑΤ. (Διαρθρωτική Έρευνα Επιχειρήσεων 2015), Εκτιμήσεις ΕΤΕ

- ❑ Οι σχεδόν 780,000 ΜμΕ στην Ελλάδα συνεισφέρουν ετησίως κύκλο εργασιών της τάξης των €120 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 (της τάξης 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]	73	45	45	30	193	1: (0 - 0,1]	1%	5%	2%	1%	9%
2: (0,1 - 0,5]	73	45	45	30	193	2: (0,1 - 0,5]	3%	6%	12%	1%	22%
3: (0,5 - 1]	74	45	45	30	194	3: (0,5 - 1]	2%	3%	9%	1%	15%
4: (1 - 2,5]	74	45	45	30	194	4: (1 - 2,5]	3%	3%	11%	1%	18%
5: (2,5 - 5]	73	45	45	30	193	5: (2,5 - 5]	4%	4%	8%	1%	17%
6: (5 - 10]	73	45	45	30	193	6: (5 - 10]	4%	4%	9%	2%	19%
Σύνολο ΜμΕ	440	270	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 ETE

- 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 κατά κανόνα σε μερίδια βάσει συνεισφοράς στον κύκλο 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 του κλάδου μεσιτικών γραφείων και επιχειρήσεων διαχείρισης ακινήτων):
 - ✓ 580 επιχειρήσεις με τζίρο μέχρι 1εκ. ευρώ (ελεύθεροι επαγγελματίες, ατομικές επιχειρήσεις, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, ΑΕ)
 - ✓ 580 επιχειρήσεις με τζίρο από 1-10εκ. ευρώ (ΟΕ, ΕΕ, ΑΕ, ΕΠΕ)
- ❑ 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-δείματος των 580 επιχειρήσεων το μέγιστο στατιστικό σφάλμα είναι +/- 4,15% σε επίπεδο εμπιστοσύνης 95%.
- ❑ Περίοδος διεξαγωγής: 05/03/2018 – 24/04/2018
- ❑ 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

Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις: Έρευνα Συγκυρίας

Ειδικό θέμα: Αγορά ακινήτων

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 2018