



Ινστιτούτο Εργασίας Γ.Σ.Ε.Ε.

Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

1. Οικονομική ανάκαμψη μετ' εμποδίων

Αβέβαιη και επισφαλής παραμένει η κατάσταση και η προοπτική της ελληνικής οικονομίας παρά τη μικρή αλλά αισθητή επιτάχυνση του ρυθμού μεγέθυνσής της το 2019 (κατ' εκτίμηση ελαφρά άνω του 2%) και την αναμενόμενη συνέχισή της το 2020. Η αβεβαιότητα ως προς την αξιολόγηση των πραγματικών δυνατοτήτων και της διατηρησιμότητας των προοπτικών της ελληνικής οικονομίας απεικονίζεται στο ισοζύγιο των θετικών και των αρνητικών παραγόντων που δυνητικά θα την επηρεάσουν το επόμενο χρονικό διάστημα (Πίνακας 1).

Πίνακας 1: Ισοζύγιο θετικών και αρνητικών επιδράσεων

Θετικοί παράγοντες	Αρνητικοί παράγοντες
Η αύξηση των επενδύσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και του αριθμού των νέων επιχειρήσεων	Το χαμηλό επίπεδο και ποιότητα των νέων επενδύσεων (βλ. στόχευση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων [ΑΞΕ] σε κατοικίες και τουριστικά ακίνητα)
Η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών	Ο μεγάλος όγκος των ιδιωτικών χρεών που απορροφούν το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης του εισοδήματος
Η συνεχιζόμενη αύξηση της απασχόλησης και η μείωση της ανεργίας	Η επιβράδυνση της αύξησης της μισθωτής απασχόλησης και η αύξηση του ποσοστού της μερικής και της προσωρινής απασχόλησης
Οι φορολογικές ελαφρύνσεις και άλλες θεσμικές μεταρρυθμίσεις (ρυθμίσεις χρεών, ψηφιοποίηση, ΗΡΑΚΛΗΣ, χρήση γης κ.λπ.)	Η δυσανάλογη κατανομή των φορολογικών ελαφρύνσεων υπέρ των επιχειρήσεων, των μετόχων και των υψηλών εισοδημάτων και η συνακόλουθη αύξηση των ανισοτήτων
Η βελτίωση στους δείκτες οικονομικού κλίματος και προσδοκιών	Η μη ανάλογη βελτίωση στους δείκτες παραγγελιών και παραγωγής
Η σταδιακή μείωση των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ) και ο σχεδιασμός ταχείας αποκλιμάκωσής τους	Το χάσμα μεταξύ Ελλάδας και ΕΕ στο ποσοστό των ΜΕΔ (44% έναντι 3%) συντηρεί το έλλειμμα εμπιστοσύνης προς τις ελληνικές τράπεζες

ΜΑΡΤΙΟΣ 2020

Δ-03

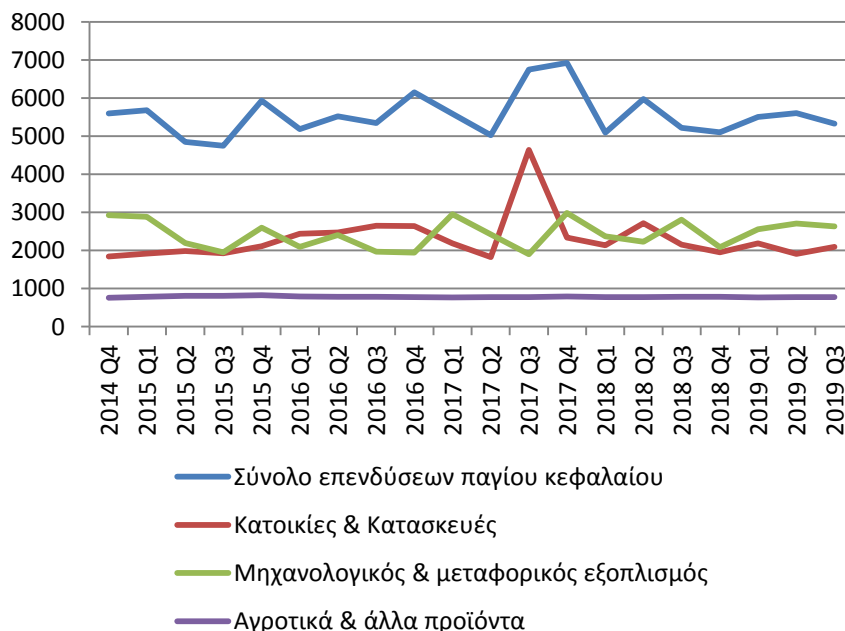
Θετικοί παράγοντες	Αρνητικοί παράγοντες
<p>Η αύξηση της τραπεζικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων</p>	<p>Η δυσκολία τραπεζικής χρηματοδότησης λόγω ΜΕΔ (μείωση δανεισμού νοικοκυριών) αλλά και τα υψηλά επιτόκια δανεισμού των επιχειρήσεων σε σχέση με τις άλλες χώρες της Ευρωζώνης</p>
<p>Η αύξηση της αποταμίευσης και των καταθέσεων στο σύνολο της οικονομίας</p>	<p>Η επιστροφή της αποταμίευσης των νοικοκυριών σε αρνητικό επίπεδο το γ' τρίμηνο του 2019</p>
<p>Η αποκλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών και εταιρικών ομολόγων, και η βελτίωση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους λόγω της μείωσης των δαπανών για τόκους, της αναβάθμισης του αξιόχρεου από S&P και Fitch και της πρόωρης μερικής αποπληρωμής του χρέους προς το ΔΝΤ</p>	<p>Η διατήρηση σε πολύ υψηλά επίπεδα του λόγου χρέος/ΑΕΠ</p>
<p>Η άνοδος της αγοράς ακινήτων</p>	<p>Η υπερτίμηση της αγοράς ακινήτων διεθνώς και ο κίνδυνος μιας γενικευμένης διόρθωσης</p>
<p>Η αύξηση των εξαγωγικών μεριδίων στις ξένες αγορές, σε συνδυασμό με την ανοδική πορεία των αφίξεων και των εσόδων από τον τουρισμό</p>	<p>Η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας και η αρνητική επίπτωσή της στο διαθέσιμο εισόδημα των πολιτών, σε συνδυασμό με την όξυνση του γεωπολιτικού κινδύνου, τον φόβο ταξιδιών εξαιτίας της εξάπλωσης του κορονοϊού και τις αρνητικές επιπτώσεις του Brexit</p>
<p>Η αναβάθμιση του αξιόχρεου και της πιστοληπτικής αξιοπιστίας της χώρας από τη Fitch σε BB με θετικές προοπτικές και σε απόσταση δύο μονάδων από την επενδυτική βαθμίδα</p>	<p>Οι μακροοικονομικές ανισορροπίες που πρέπει να διορθωθούν βάσει των συστάσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής</p>
<p>Η για πρώτη φορά έκδοση 15ετούς ομολόγου με επιτυχή ανταπόκριση από τις αγορές ως ένδειξη μεγαλύτερης αξιοπιστίας της χώρας</p>	<p>Η καθυστέρηση διαρθρωτικών αλλαγών όπως: η ανάγκη βελτίωσης της λειτουργίας του δικαστικού συστήματος, η αντιμετώπιση της γήρανσης και υπογεννητικότητας του πληθυσμού, του brain drain, της χαμηλής χρησιμοποίησης της τεχνολογίας και της ψηφιακής οικονομίας</p>

Στο πλαίσιο των παραπάνω δυνατοτήτων και αντιξοοτήτων, ευκαιριών και προκλήσεων, η ασκούμενη οικονομική πολιτική επιχειρεί να δώσει νέα ώθηση στην οικονομία εστιάζοντας κυρίως στις επενδύσεις και στα μεγάλα περιθώρια επέκτασής τους.

2. Η μακρο-δυναμική της οικονομίας: Θετικό πρόσημο με σύνθετες αβεβαιότητες

Εξετάζοντας τις ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου παρατηρούμε ότι αυτές αυξήθηκαν ετησίως 1% σε όγκο το 9μηνο του 2019 έναντι κάμψης τους κατά 6,2% την αντίστοιχη περίοδο του 2018. Δεδομένου ότι το δ' τρίμηνο του 2019 (Διάγραμμα 1) οι επενδύσεις ξεκινούν από πολύ χαμηλή βάση (το δ' τρίμηνο του 2018 σημείωσαν ετήσια κάμψη 26%) και παράλληλα καταγράφεται βελτίωση των δεικτών εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία το ίδιο διάστημα (ετήσια μείωση spread 10ετών κρατικών ομολόγων κατά 57% και βελτίωση του δείκτη οικονομικού κλίματος κατά 6,8%), είναι λογικό να δημιουργούνται θετικές προσδοκίες για τις επενδύσεις το δ' τρίμηνο. Μια τέτοια εξέλιξη θα φέρει την αύξηση του όγκου των επενδύσεων για το σύνολο του 2019 κοντά στο 3-5%, επίδοση ωστόσο η οποία θα υπολείπεται και πάλι του επίσημου στόχου για αύξηση 8,8%. Το ζήτημα είναι εάν μια αύξηση των επενδύσεων το δ' τρίμηνο του 2019 θα έχει συνέχεια και το 2020, έτος για το οποίο ο επίσημος στόχος είναι ακόμη υψηλότερος (13,4%).

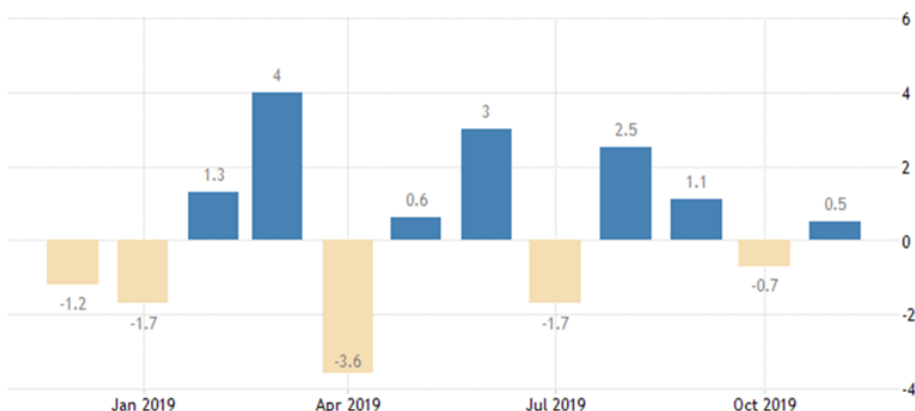
Διάγραμμα 1: Όγκοι ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου (βασικές κατηγορίες)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Όσον αφορά την ιδιωτική κατανάλωση, έχουμε σημειώσει τόσο στις Εκθέσεις μας όσο και στα προηγούμενα Οικονομικά Δελτία την ανησυχία μας για τη δυναμική της συγκριτικά με τη μεταβολή του διαθέσιμου εισοδήματος. Οι τελευταίες ενδείξεις καταγράφουν σημάδια κόπωσης της εγχώριας ιδιωτικής κατανάλωσης γιατί αν και οι πωλήσεις λιανικής αυξήθηκαν κατά 0,5% τον Νοέμβριο του 2019 έναντι του προηγούμενου μήνα, η τάση είναι φθίνουσα (Διάγραμμα 2). Για το σύνολο του 2019 ο όγκος του λιανικού εμπορίου αυξήθηκε κατά 1% όταν το 2018 είχε αυξηθεί 1,5%.

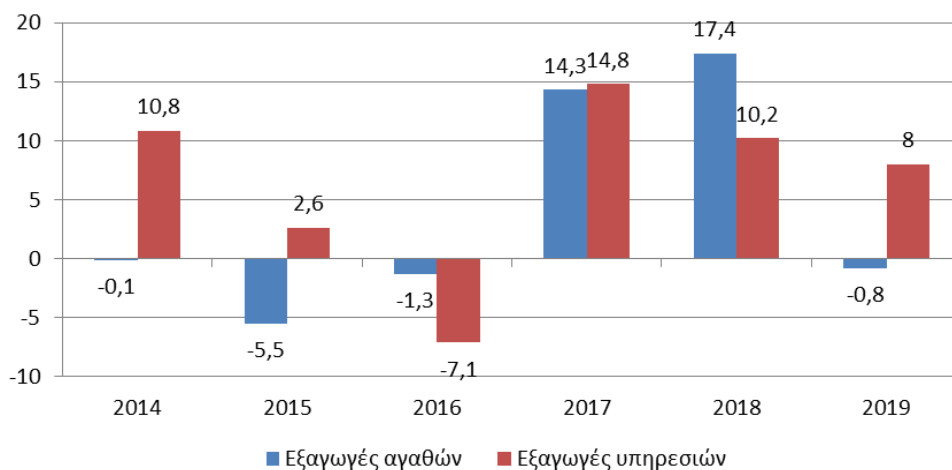
Διάγραμμα 2: Μηνιαίες μεταβολές (%) στις πωλήσεις του λιανικού εμπορίου



Πηγή: Trading Economics

Παράλληλα, οι ελληνικές εξαγωγές αγαθών το 11μηνο του 2019 σημειώνουν σημαντική επιβράδυνση από 17,4% το 2018 σε -0,8% και των υπηρεσιών από 10,2% σε 8% (Διάγραμμα 3). Αν μάλιστα δεν διατηρούσαν οι εξαγωγές υπηρεσιών τη δυναμική τους, δεν θα υπήρχε θετική συμβολή των εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ το 2019. Ωστόσο, οι εξαγωγές υπηρεσιών, οι μεταφορές και ο τουρισμός, είναι πιθανό να σημειώσουν αρνητικές διακυμάνσεις το επόμενο χρονικό διάστημα εξαιτίας της επίδρασης του κορονοϊού. Αυτό δημιουργεί επιπρόσθετη αβεβαιότητα, καθώς οι καθαρές εξαγωγές ήταν ένας παράγοντας με θετικό ρόλο στη μεγέθυνση της οικονομίας.

Διάγραμμα 3: Συγκριτική εξέλιξη εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (2014-2019)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Παρά ταύτα, η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να μεγθύνεται προχωρώντας αντίθετα στο παγκόσμιο ρεύμα. Η προοπτική της το επόμενο χρονικό διάστημα θα εξαρτηθεί από ένα πλέγμα θετικών και αρνητικών εξελίξεων.

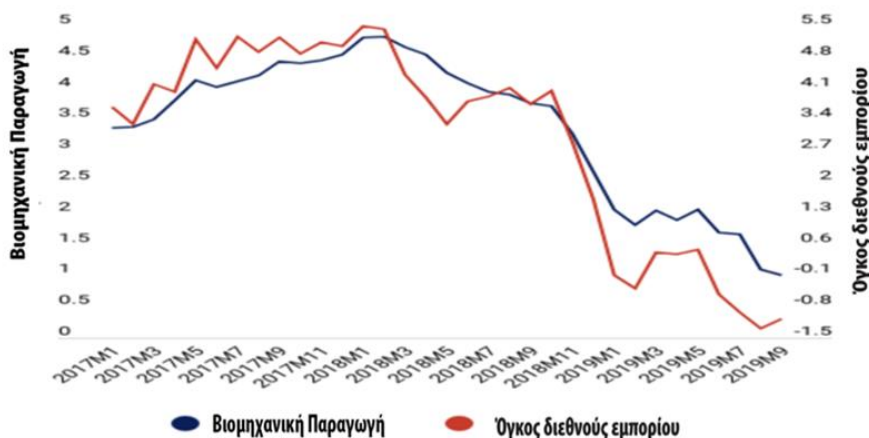
Στις θετικές εξελίξεις σημειώνουμε:

- τη βελτίωση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και την πολύ πιθανή ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας (αρχές 2021), η οποία θα δώσει νέα δυναμική στην αξιοπιστία της χώρας.
- την καλή πορεία των επενδύσεων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (αύξηση 13,5% στο 9μηνο έναντι -1,2% την ίδια περίοδο το 2018) και τη συνεχιζόμενη αύξηση των ΑΞΕ, αν και με βραδύτερους ρυθμούς (10% στο 11μηνο 2019 έναντι 13% το 2018).
- την ετήσια αύξηση της εγχώριας παραγωγής κεφαλαιουχικών αγαθών (5% το 11μηνο του 2019) και τη για πρώτη φορά αισθητή αύξηση των πιστώσεων προς τις ιδιωτικές επιχειρήσεις την τελευταία δεκαετία (2,5% το 11μηνο του 2019).
- τη βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος, όπως δείχνει η συνεχιζόμενη αύξηση των καθαρών συστάσεων επιχειρήσεων το 7μηνο Ιουλίου 2019-Ιανουαρίου 2020 (81% έναντι 103% το αντίστοιχο διάστημα 2018-2019).

Στις αρνητικές εξελίξεις σημειώνουμε:

- την πτώση της παγκόσμιας βιομηχανικής δραστηριότητας και του διεθνούς εμπορίου, έπειτα από μια αύξηση αμφοτέρων κατά 5% περίπου στις αρχές του 2018, κατά -0,1% και -1,2% αντίστοιχα τον Σεπτέμβριο 2019 (Διάγραμμα 4).

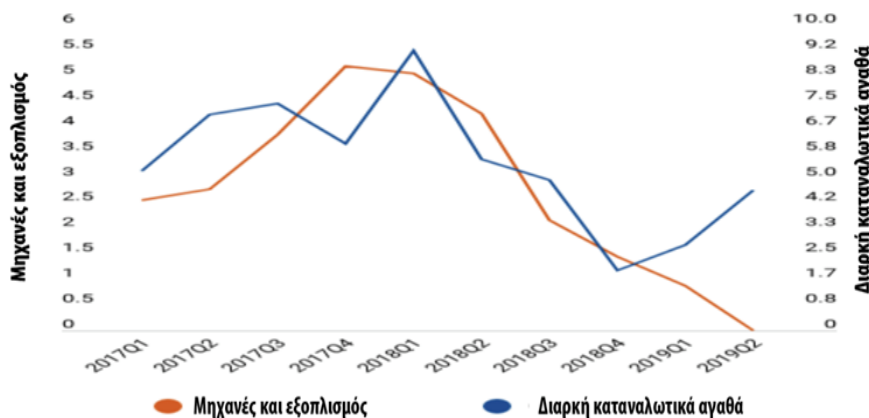
Διάγραμμα 4: Διαχρονική εξέλιξη παγκόσμιας βιομηχανικής δραστηριότητας και εμπορίου (ετήσιες % μεταβολές)



Πηγή: ΔΝΤ

- την πτώση των παραγωγικών επενδύσεων παγκοσμίως με τις επενδύσεις σε μηχανολογικό και λοιπό εξοπλισμό να προηγούνται, καθώς από 5% άνοδο το δ' τρίμηνο του 2017 έπεσαν στο 0% το β' τρίμηνο του 2019, και τις επενδύσεις σε διαρκή καταναλωτικά αγαθά να επιβραδύνονται από 9% σε 4% περίπου αντίστοιχα (Διάγραμμα 5).

Διάγραμμα 5: Πιλότος της παγκόσμιας κάμψης οι παραγωγικές επενδύσεις

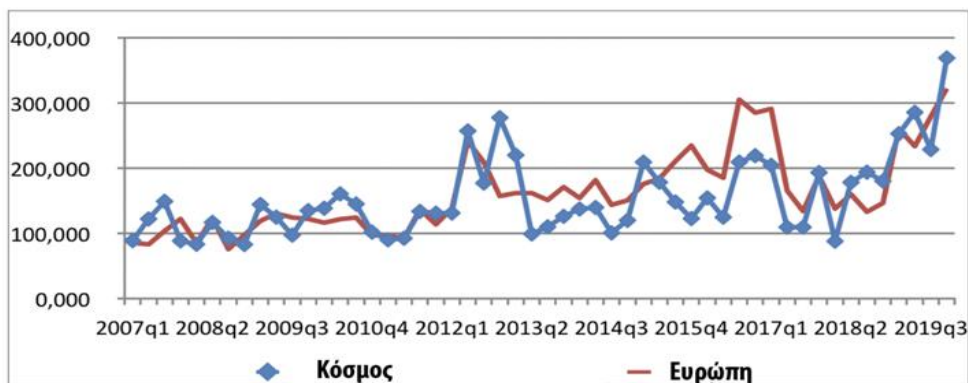


Πηγή: ΔΝΤ

- την κατά 105% ετήσια αύξηση του Παγκόσμιου Δείκτη Αβεβαιότητας το δ' τρίμηνο του 2019, ένδειξη του φόβου για ανάληψη μακροχρόνιων παραγωγικών επενδύσεων διεθνώς.
- την κάμψη της παραγωγής τσιμέντου στο 11μηνο του 2019 (-6,3% από 6,1% το 2018 αντίστοιχα) και την υποχώρηση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων κατά 9,5% στο σύνολο του 2019.
- τη μηδενική αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής στο 11μηνο του 2019 (έναντι αύξησης 1,7% το 2018 αντίστοιχα) σε συνδυασμό με την αβεβαιότητα των καθαρών εξαγωγών.

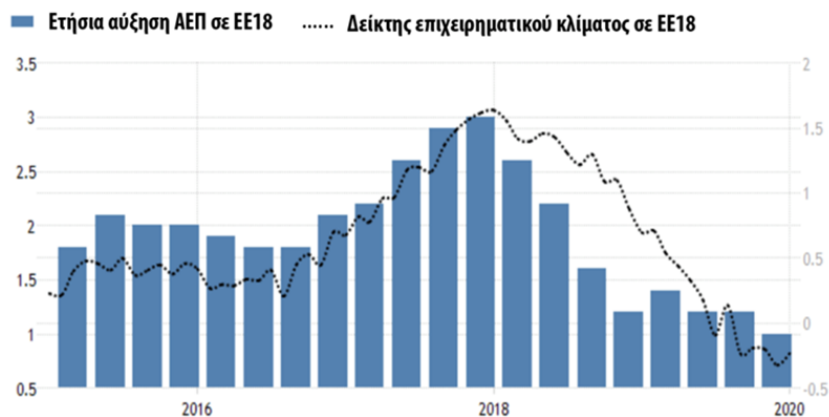
Καθώς η ελληνική οικονομία αναζητά τη σταθερή και διατηρήσιμη ανάκαμψή της στις ξένες επενδύσεις και στις εξαγωγές, η πορεία της παγκόσμιας και της ευρωπαϊκής οικονομίας είναι σημαντικός παράγοντας επίδρασης. Η κλιμακούμενη ανησυχία σχετικά με τις οικονομικές συνέπειες της εξάπλωσης του κορονοϊού και το Brexit έχουν προσθέσει σημαντικούς βαθμούς αβεβαιότητας. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι ο δείκτης παγκόσμιας αβεβαιότητας ή ανασφάλειας (Διάγραμμα 6) υπερτριπλασιάστηκε τη διετία 2018-2019 υπερβαίνοντας τα προηγούμενα κορυφαία επίπεδα της δεκαετίας, ενώ ο δείκτης ξηρού φορτίου (Baltic Dry Index) υποχώρησε 70% το τελευταίο 4μηνο του 2019, αμφότεροι υποδηλώνοντας τη σαφέστατη επιδείνωση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος. Αποκαλυπτική, δε, είναι η σταθερή πτώση του δείκτη επιχειρηματικού κλίματος στην Ευρωζώνη το 2019 (Διάγραμμα 7).

Διάγραμμα 6: Δείκτες αβεβαιότητας στον κόσμο και στην Ευρώπη



Πηγή: <https://worlduncertaintyindex.com/data/>

Διάγραμμα 7: Ετήσιο % αύξησης ΑΕΠ και δείκτης επιχειρηματικού κλίματος σε ΕΕ-18

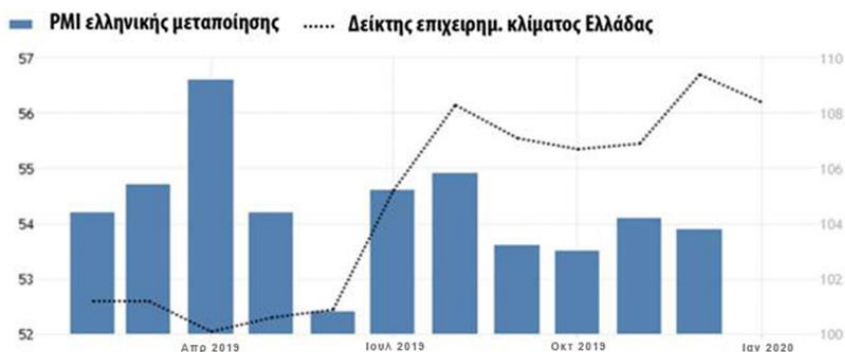


Πηγή: Trading Economics

Κατά συνέπεια, η ελληνική οικονομία βρίσκεται μπροστά σε ένα σύνθετο πλέγμα εξωγενών πιέσεων. Διαφαίνεται ότι οι επιχειρήσεις ήδη μειώνουν τα αποθέματά τους και, ενώ οι δείκτες επιχειρηματικής εμπιστοσύνης παραμένουν ανοδικοί, ο δείκτης διαχείρισης προμηθειών στη βιομηχανία (PMI) παραμένει σε θετικό έδαφος, αλλά έχει αρχίσει να υποχωρεί προσαρμοζόμενος κατά τα φαινόμενα στην πτώση (-7,8% τον Νοέμβριο του 2019) της βιομηχανικής παραγωγής (Διαγράμματα 8 και 9), η οποία με τη σειρά της επηρεάζεται πρωτίστως από την κάμψη της εξωτερικής ζήτησης.

Αξίζει να σημειωθεί πως μόλις πρόσφατα ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) εκτίμησε πως ο νέος κορονοϊός θα αποτελέσει τροχοπέδη για την παγκόσμια οικονομία το 2020 και αναθεώρησε προς τα κάτω την πρόβλεψή του για την ανάπτυξη από 2,9% σε 2,4% προειδοποιώντας ότι η κατάσταση μπορεί να γίνει ακόμη χειρότερη αν η επιδημία εξαπλωθεί και λάβει διαστάσεις πανδημίας.

Διάγραμμα 8: Δείκτες διαχείρισης προμηθειών PMI και επιχειρηματικής εμπιστοσύνης



Πηγή: Trading Economics

Διάγραμμα 9: Δείκτες PMI και βιομηχανικής παραγωγής


Πηγή: Trading Economics

3. Οι προβλέψεις του Levy Institute¹ για την ελληνική οικονομία

Πρόσφατα το Ινστιτούτο Levy έδωσε στη δημοσιότητα τη Στρατηγική Ανάλυσή του, η οποία περιλαμβάνει ποιοτικές εκτιμήσεις και ποσοτικές προβλέψεις για την πορεία της ελληνικής οικονομίας στο πλαίσιο της αξιολόγησης της επίπτωσης εναλλακτικών σεναρίων οικονομικής πολιτικής. Η συγκεκριμένη Στρατηγική Ανάλυση αξιολογεί δύο σενάρια (Πίνακας 1). Ένα σενάριο βάσης, το οποίο αποτυπώνει τη συνήθη πρακτική (Business-As-Usual ή BAU). Ακολουθώντας τις τυποποιημένες διαδικασίες του μοντέλου αποθεμάτων-ροών, οι αναλυτές του Ινστιτούτου Levy συμπεραίνουν ότι η ελληνική οικονομία θα συνεχίσει σε ένα μετριοπαθές αναπτυξιακό μονοπάτι, 2,2% το 2019 και 2% το 2020 και 2021, οδηγούμενη κυρίως από τις εξαγωγές. Επιπλέον, παρουσιάζουν ευρήματα που δείχνουν ότι σύμφωνα με το βασικό σενάριο το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας θα επιστρέψει σε θετικό έδαφος και το δημοσιονομικό ισοζύγιο θα υπερβεί τον στόχο του πρωτογενούς πλεονάσματος το 2020. Ωστόσο, όπως σημειώνεται, οι προβλέψεις τους για το 2019 υπόκεινται σε έναν βαθμό αβεβαιότητας μεγαλύτερο από τον συνηθισμένο, δεδομένου ότι η εγχώρια κατανάλωση δεν εξελίσσεται σε ευθεία αναλογία με το διαθέσιμο εισόδημα και τον πλούτο των νοικοκυριών κατά το 2019, γεγονός που αυξάνει το διάστημα εμπιστοσύνης για τις βραχυχρόνιες προβολές που επιχειρούν.

¹ Papadimitriou, D.B., Nikiforos, M. and Zezza, G. (2020). "Greece: In Search of Investors", Levy Institute, January.

Πίνακας 2: Ελλάδα – Βασικοί δείκτες σε εναλλακτικά σενάρια

	2018	2019	2020	2021
Βασικό σενάριο				
Πραγματικό ΑΕΠ (% αύξησης)	1,9	2,2	2,0	2,0
Συνολικό πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)	1,0	0,3	1,5	1,0
Πρωτογενές πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)	4,3	3,2	4,0	3,4
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	-2,3	-0,1	1,2	1,3
Εξωτερικό ισοζύγιο (% του ΑΕΠ)	-0,4	1,6	2,8	2,9
Σενάριο 1: Οι επενδύσεις υλοποιούνται				
Πραγματικό ΑΕΠ (% αύξησης)	1,9	2,2	4,0	4,0
Συνολικό πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)	1,0	0,3	2,0	2,2
Πρωτογενές πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)	4,3	3,2	4,5	4,5
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	-2,3	-0,1	-0,6	-1,3
Εξωτερικό ισοζύγιο (% του ΑΕΠ)	-0,4	1,6	1,0	0,3

Στη συνέχεια αξιολογείται ένα εναλλακτικό σενάριο οικονομικής πολιτικής, το οποίο στοχεύει στον προσδιορισμό του όγκου της επένδυσης που θα χρειαζόταν για την επίτευξη ενός στόχου μεγέθυνσης 4% για το 2020 και το 2021. Το Ινστιτούτο Levy υποστηρίζει, βάσει των εμπειρικών του ευρημάτων, ότι για να επιτευχθεί αυτός ο στόχος μεγέθυνσης συγκριτικά με το βασικό σενάριο, οι επενδύσεις θα πρέπει να αυξηθούν επιπλέον κατά 3 δισ. ευρώ το 2020 και κατά 4 δισ. ευρώ το 2021. Σημειώνεται ότι οι επενδύσεις παγίων τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2019 δεν αυξήθηκαν σε σχέση με την ίδια περίοδο το 2018 και επίσης ότι οι συνολικές επενδύσεις τα τελευταία τέσσερα τρίμηνα ανέρχονται σε 20,4 δισ. ευρώ. Οπότε οι επενδύσεις θα έπρεπε να αυξηθούν κατά σχεδόν 15% το 2020 και 17% το 2021. Οι αναλυτές του Ινστιτούτου Levy υποστηρίζουν ότι είναι πολύ απίθανο να σημειωθεί μια τέτοια θετική μεταβολή στην εμπιστοσύνη των επενδυτών, δεδομένων των σημερινών δυσμενών τάσεων στην Ευρωζώνη –με πιθανή περαιτέρω επιβράδυνση της γερμανικής οικονομίας– και με την αβεβαιότητα να αυξάνει στη Μέση Ανατολή, τη Λιβύη και την Τουρκία.

Οι προσομοιώσεις που προκύπτουν από το μοντέλο αποθεμάτων του Ινστιτούτου Levy επιβεβαιώνουν την εκτίμηση ότι είναι πιθανό οι ρυθμοί μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας να παραμείνουν περιορισμένοι τα αμέσως επόμενα χρόνια. Από την άλλη πλευρά, όπως δείχνουν και οι προσομοιώσεις του εναλλακτικού σεναρίου οικονομικής πολιτικής, η διατηρήσιμη βελτίωση της ευημερίας των Ελλήνων που θα αποτυπωνόταν σε έναν ρυθμό μεγέθυνσης 4% εξαρτάται από την υλοποίηση ενός αξιοσημείωτα αβέβαιου όγκου επενδύσεων.

ΤΕΛΟΣ

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΣΕΕ

Εμμ. Μπενάκη 71Α

10681, Αθήνα

Τηλ. 210 8202257

E-mail: info@inegsee.gr

www.inegsee.gr

Απαγορεύεται η με οποιονδήποτε τρόπο ανατύπωση ή μετάφραση όλου ή μέρους του κειμένου χωρίς την άδεια του εκδότη. Επίσης, η αναδημοσίευση (όλου ή μέρους του) χωρίς αναφορά της πηγής.

Γλωσσική επιμέλεια – Διορθώσεις: Στέλλα Ζούπα

Copyright ©INE ΓΣΕΕ