



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

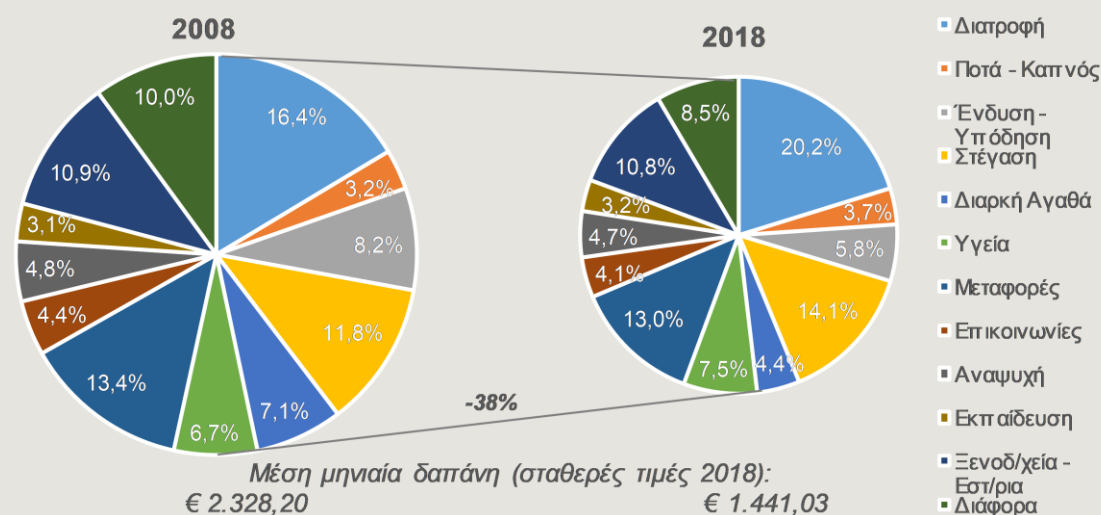
Διαθέσιμο Εισόδημα, Δαπάνη των Νοικοκυριών και Σύνθεση Οικογενειακών Προϋπολογισμών

Η σημαντική βελτίωση τόσο του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο, όσο και του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης εντός του 2019 και η διατήρησή τους, σύμφωνα με τα πρόσφατα δημοσιευμένα στοιχεία για τον Ιανουάριο του 2020, στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων 12 και 18 ετών αντίστοιχα, συνάδει με την ελαφρά αύξηση των λιανικών πωλήσεων και την ανοδική πορεία των πωλήσεων επιβατικών Ι.Χ. οχημάτων. Δεδομένου ότι οι προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο και η καταναλωτική εμπιστοσύνη θεωρούνται πρόδρομοι δείκτες, αναμένεται στους πρώτους μήνες του 2020, η συνέχιση της ήπιας αύξησης των λιανικών πωλήσεων και ως εκ τούτου και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Τα βασικά ερωτήματα που επιχειρούμε να απαντήσουμε στο παρόν Δελτίο είναι *πρώτον*, αν η σταδιακή ενίσχυση της δαπάνης των νοικοκυριών - καθώς η οικονομία της χώρας ανακάμπτει - οδηγεί σε μεταβολή των καταναλωτικών προτύπων, αλλάζοντας τη σύνθεση των οικογενειακών προϋπολογισμών και *δεύτερον*, πως διαμορφώνεται η δυναμική της καταναλωτικής δαπάνης για τα επόμενα έτη.

- **Καταναλωτικά πρότυπα των ελληνικών νοικοκυριών πριν, κατά τη διάρκεια της ύφεσης και στη φάση της ανάκαμψης**

Η στέγαση, η ενέργεια, η διατροφή και η μεταφορά αντιπροσωπεύουν σχεδόν το ήμισυ του μηνιαίου προϋπολογισμού των νοικοκυριών. Η οικονομική κρίση και η συνεπακόλουθη δημοσιονομική προσαρμογή είχαν σαν αποτέλεσμα την απώλεια περίπου του 26% του κατά κεφαλήν ΑΕΠ, από το 2008 έως το 2013. Εξετάζοντας τη σωρευτική μεταβολή της περιόδου 2008-2018, η περικοπή της δαπάνης των νοικοκυριών ήταν αναλογικά μεγαλύτερη (-38%) και συνοδεύτηκε από μία σημαντική μεταβολή στη διάρθρωση των

Διάρθρωση της μέσης μηνιαίας δαπάνης των νοικοκυριών (αγορές, τρέχουσες τιμές) για αγαθά και υπηρεσίες: Σύγκριση 2008-2018



ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

οικογενειακών προϋπολογισμών.

Συγκεκριμένα, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, αξιοσημείωτες είναι οι μεταβολές που έχουν σημειωθεί στα μερίδια των δαπανών για βασικές κατηγορίες αγαθών, όπως διατροφή (20,2% της μέσης μηνιαίας δαπάνης το 2018, έναντι 16,4% το 2008), στέγαση (14,1% το 2018, έναντι 11,8% το 2008) και υπηρεσίες υγείας (7,5% το 2018, έναντι 6,7% το 2008). Από την άλλη πλευρά, μειωμένο ήταν το μερίδιο των δαπανών για διαρκή αγαθά το 2018 (4,4% από 7,1%), καθώς και για είδη «ένδυσης-υπόδησης» (5,8% έναντι 8,2%) και τούτο διότι οι δύο αυτές κατηγορίες παρουσιάζουν υψηλή ελαστικότητα ζήτησης. Αυτή η εξέλιξη ήταν αναμενόμενη, αφού ανεξαρτήτως οικονομικής επιφάνειας, τα νοικοκυριά δίδουν προτεραιότητα στην κάλυψη των βασικών αναγκών και έπειτα - στο βαθμό που δύνανται - επιχειρούν να αγοράσουν αγαθά και υπηρεσίες με υψηλή ελαστικότητα ζήτησης (αναψυχή, ξενοδοχεία-εστιατόρια) καλύπτοντας τις λιγότερο πιεστικές ανάγκες τους. Σε αυτή την εξέλιξη συνέβαλαν δύο παράγοντες:

Πρώτον, η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, η οποία ήταν το αρνητικό συνδυαστικό αποτέλεσμα της περικοπής των μισθών, της αύξησης του ποσοστού ανεργίας και της συσσώρευσης υψηλού ιδιωτικού χρέους.

Δεύτερον, η αύξηση του επιπέδου των τιμών λόγω της αύξησης του ΦΠΑ σε βασικές κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών, ως ένα από τα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής που εφαρμόστηκαν κατά τη διάρκεια της κρίσης. Σημειώνεται ότι η αύξηση των συντελεστών φορολογίας στην κατανάλωση όχι μόνο επιβάρυνε τις δαπάνες των νοικοκυριών ποσοτικά, αλλά και επέτεινε την ανισότητα, καθώς ενίσχυσε την αναλογική έναντι της προοδευτικής φορολόγησης.

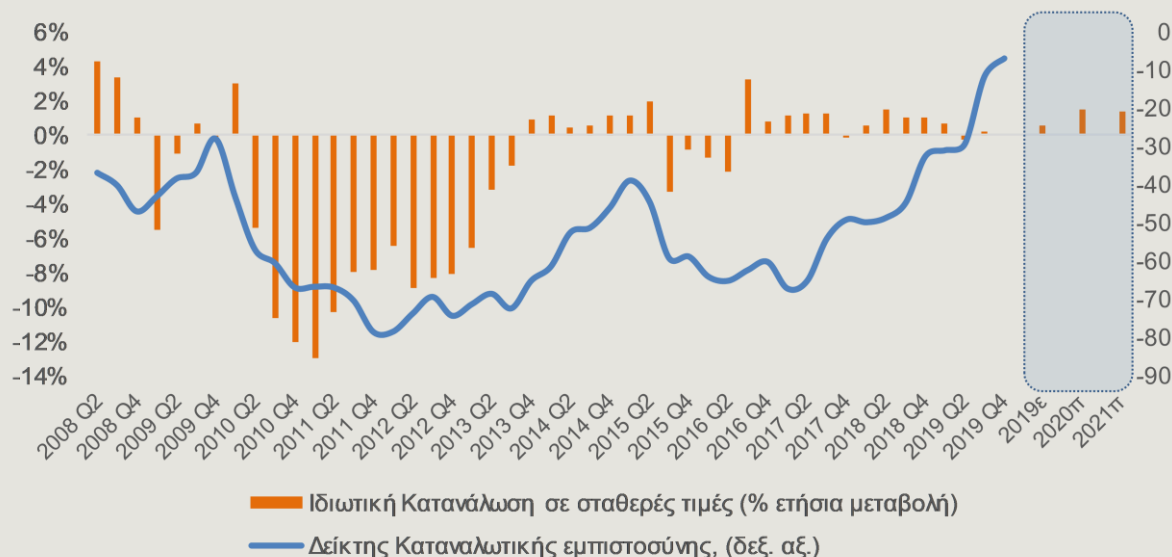
Η ανάκαμψη της διετίας 2017-2018, ωστόσο, δεν φαίνεται να έχει δημιουργήσει τάση επιστροφής της διάρθρωσης των καταναλωτικών δαπανών του οικογενειακού προϋπολογισμού στα πρότυπα της προ κρίσης περιόδου. Σε σύγκριση με το 2013, το καταναλωτικό πρότυπο των ελληνικών νοικοκυριών το 2018 δεν έχει διαφοροποιηθεί σημαντικά.

• **Οι δαπάνες των ελληνικών νοικοκυριών ανά κατηγορία – σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες**

Σύμφωνα με την έρευνα οικογενειακών προϋπολογισμών της ΕΛΣΤΑΤ, το 2018 η μέση μηνιαία δαπάνη των νοικοκυριών για αγορές (σε σταθερές τιμές 2018), ανήλθε στα € 1.441,03, καταγράφοντας αύξηση κατά 1,3%, σε σύγκριση με το 2017. Στο Γράφημα 1 αποτυπώνεται η κατανομή της μέσης μηνιαίας δαπάνης για αγαθά και υπηρεσίες, τόσο για το 2018, όσο και για το 2008, δηλαδή πριν την οικονομική κρίση. Όπως παρατηρείται στο γράφημα, το 2018, το μεγαλύτερο μερίδιο των δαπανών του προϋπολογισμού του μέσου νοικοκυριού αφορούσε στα είδη διατροφής (20,2%), ενώ ακολούθησαν οι δαπάνες για στέγαση (14,1%) και για μεταφορές (13,0%). Σε χώρες με υψηλότερο βιοτικό επίπεδο, το ποσοστό των μηνιαίων δαπανών που κατευθύνθηκε σε είδη διατροφής ήταν συγκριτικά χαμηλότερο, καθώς διαμορφώθηκε σε 13,8% στη Γερμανία, σε 14,1% στην Ισπανία, σε 10,6% στο Ηνωμένο Βασίλειο και σε 12,7% στη Φινλανδία. Στην Ιταλία το εν λόγω ποσοστό ήταν το 2018 υψηλότερο σε σχέση με το αντίστοιχο της Ελλάδας (23,3%), ενώ οι δαπάνες για διατροφή στη

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Ιδιωτική Κατανάλωση και Καταναλωτική Εμπιστοσύνη



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Σερβία κατέλαβαν το 34,3% των συνολικών μηνιαίων δαπανών των νοικοκυριών. Οι δαπάνες για στέγαση την Ελλάδα ήταν το 2018 χαμηλότερες συγκριτικά με τις προαναφερθείσες ευρωπαϊκές χώρες (π.χ. Γερμανία: 35,6%, Ισπανία: 30,7%), καθώς, μεταξύ άλλων, στην Ελλάδα είναι σχετικά υψηλό το ποσοστό της ιδιοκατοίκησης.

Από την άλλη πλευρά, το μερίδιο που αφορούσε σε δαπάνες εκπαίδευσης διαμορφώθηκε σε 3,2% και ήταν το μικρότερο αναλογικά με τις υπόλοιπες κατηγορίες. Αξίζει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, όπως αναφέρεται στο σχετικό Δελτίο Τύπου της ΕΛΣΤΑΤ, το εν λόγω ποσοστό είναι υψηλότερο. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το σχετικό μερίδιο στη Γερμανία ανήλθε το 2018 σε 0,7%, στην Ιταλία σε 0,8% και στην Ισπανία σε 1,5%. Τούτο μπορεί να εξηγηθεί αφενός, από το φαινόμενο της «παραπαιδείας» στη χώρα μας και αφετέρου, από το υψηλό ποσοστό των νέων που συνεχίζουν τις σπουδές τους στο εξωτερικό.

Η καταναλωτική δαπάνη την επόμενη διετία: Τι υποδηλώνουν οι πρόδρομοι δείκτες;

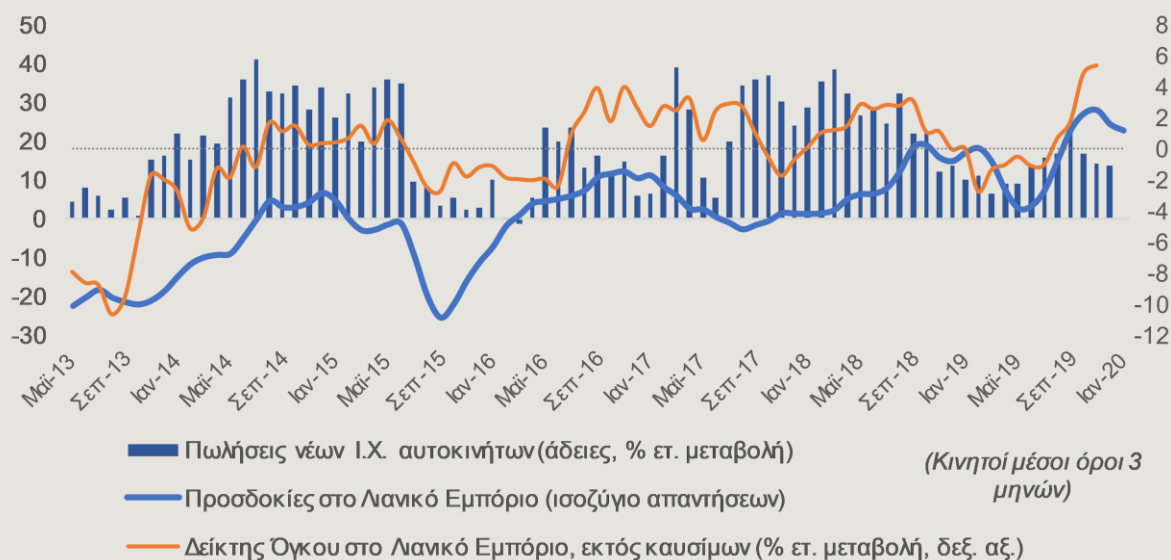
Παρά το γεγονός ότι η ιδιωτική κατανάλωση, ως συνιστώσα του ΑΕΠ, στήριξε την οικονομική ανάκαμψη την διετία 2017-2018, κατά το πρώτο εννεάμηνο του 2019, η άνοδος της ήταν υποτονική. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, η κατανάλωση των νοικοκυριών βρίσκεται σε ανοδική τροχιά από τα μέσα του 2016. Συγκεκριμένα, αυξήθηκε κατά 0,9% το 2017, σε ετήσια βάση και κατά 1,1% το 2018, ενώ στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019 αυξήθηκε οριακά, κατά 0,2%. Παράλληλα, όπως φαίνεται στο γράφημα, στο ίδιο χρονικό διάστημα, η καταναλωτική εμπιστοσύνη ακολουθεί έντονα ανοδική πορεία, με το σχετικό δείκτη να σημειώνει τον Δεκέμβριο του 2019 την καλύτερη επίδοση των τελευταίων 19 ετών. Σημειώνεται χαρακτηριστικά ότι τον Ιούλιο του 2019, για πρώτη φορά μετά τον Φεβρουάριο του 2010, τα ελληνικά νοικοκυριά βρέθηκαν σε καλύτερη θέση από την τελευταία, ως προς την καταναλωτική εμπιστοσύνη, μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η εντυπωσιακή άνοδος του πρόδρομου δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης το 2019, αλλά και οι θετικοί ρυθμοί μεταβολής του όγκου λιανικών πωλήσεων και των πωλήσεων Ι.Χ. αυτοκινήτων, τους τελευταίους μήνες του 2019 (Γράφημα 3), αποτελούν ενδείξεις για τόνωση της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2020. Επιπλέον, η μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης στο εισόδημα αλλά και την ακίνητη περιουσία, η αύξηση του κατώτατου μισθού, αλλά και εξωτερικοί παράγοντες, όπως η αναμενόμενη συγκράτηση της τιμής του πετρελαίου σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, αναμένεται ότι θα λειτουργήσουν αυξητικά. Εκτιμάται, ωστόσο, ότι η πορεία της καταναλωτικής δαπάνης το 2020 θα είναι ανοδική μεν, αλλά ήπια, καθώς η διαφαινόμενη αύξηση της αποταμίευσης (η οποία συνοδεύεται από την απομόχλευση των οικογενειακών προϋπολογισμών), θα συγκρατήσει το ρυθμό αύξησής της, όπως αναλύθηκε στο [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 5.12.2019](#).

Στο Γράφημα 3 απεικονίζεται η εξέλιξη του δείκτη όγκου λιανικών πωλήσεων, εξαιρουμένων των καυσίμων

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Βραχυχρόνιοι δείκτες καταναλωτικής ζήτησης και επιχειρηματικές προσδοκίες



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

και των πωλήσεων επιβατικών Ι.Χ. αυτοκινήτων, οι οποίοι αποτελούν δύο βραχυχρόνιους δείκτες καταναλωτικής ζήτησης αξιοσημείωτης βαρύτητας, καθώς οι αντίστοιχες δαπάνες καταλαμβάνουν πάνω από το ένα τρίτο των συνολικών δαπανών των ελληνικών νοικοκυριών (37%, Eurostat, στοιχεία 2017). Δεδομένης της μεταβλητότητας και των δύο μεγεθών, σημειώνεται ότι στο γράφημα περιλαμβάνονται κινητοί μέσοι όροι τριών μηνών. Όπως παρατηρείται στο γράφημα, παρά το γεγονός ότι το πρώτο επτάμηνο του 2019 οι λιανικές πωλήσεις ήταν μειωμένες σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018 (-1,4% χωρίς τα καύσιμα), το τετράμηνο Αυγούστου-Νοεμβρίου σημειώθηκαν υψηλοί ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με αποτέλεσμα συνολικά στο ενδεκάμηνο του 2019 οι πωλήσεις λιανικών ειδών εκτός των καυσίμων, να αυξηθούν συνολικά, κατά 0,8%, σε ετήσια βάση. Παράλληλα, οι πωλήσεις νέων Ι.Χ. αυτοκινήτων σημειώνουν σταθερά υψηλούς ρυθμούς μεταβολής τα τελευταία χρόνια (2018: +25,8%, 2019: +13,2%).

Επιπλέον, στο γράφημα περιλαμβάνονται επιπλέον οι προσδοκίες των επιχειρηματιών του λιανικού εμπορίου, όπως αυτές αποτυπώνονται στα ισοζύγια απαντήσεων της μηνιαίας έρευνας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Ο εν λόγω δείκτης παρουσίασε κάμψη κατά τους πρώτους πέντε μήνες του 2019, στη συνέχεια όμως αυξήθηκε και μάλιστα ξεπέρασε το επίπεδο των 30 μονάδων τον Σεπτέμβριο (32,9 μονάδες), που αποτελεί την υψηλότερη επίδοση από τον Φεβρουάριο του 2008. Στη συνέχεια, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο σημείωσε μικρή υποχώρηση, διατηρείται ωστόσο, σε επίπεδο άνω των 20 μονάδων (Ιανουάριος 2020: 21,5 μονάδες), δηλαδή άνω του μέσου ύψους του δείκτη το 2019 (16,3 μονάδες). Όπως παρατηρείται στο γράφημα, η πορεία του όγκου λιανικών πωλήσεων ακολουθεί, σε γενικές γραμμές, την πορεία των προσδοκιών. Ως εκ τούτου, οι βελτιωμένες προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο αποτελούν θετική ένδειξη για ήπια ενίσχυση των λιανικών πωλήσεων, στο άμεσο χρονικό διάστημα.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα

Οι καταθέσεις¹ του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν ετήσια αύξηση κατά 6,7% (€8,9 δισ.), τον Δεκέμβριο του 2019, έναντι ανόδου κατά 6,5%, τον προηγούμενο μήνα και διαμορφώθηκαν στα €143,1 δισ. (Πίνακας 1). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται, κυρίως, στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 6,0%, στα €116,7 δισ., καθώς αποτελούν το 82% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, ενώ ανοδικά (+9,8%) κινήθηκαν και οι καταθέσεις των επιχειρήσεων, σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2018 (Γράφημα 4). Η μηνιαία καθαρή ροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα τον Δεκέμβριο του 2019 ήταν θετική και ίση με €3,6 δισ. και προήλθε τόσο από την αύξηση των καταθέσεων των επιχειρήσεων κατά €1,8 δισ., όσο και από την ισόποση αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών.

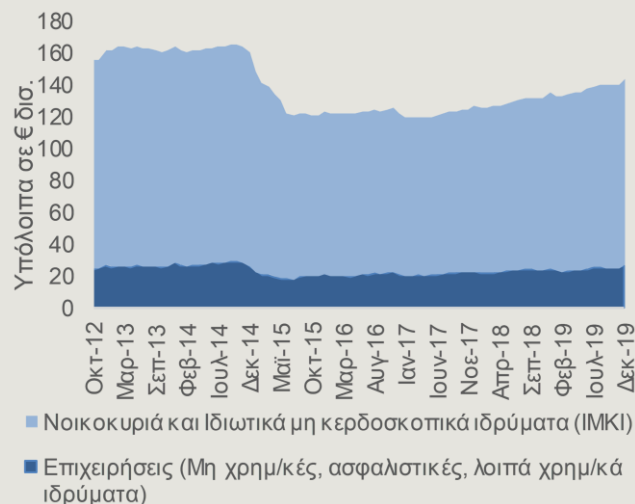
Το σύνολο των καταθέσεων της εγχώριας οικονομίας στο τραπεζικό σύστημα, το οποίο περιλαμβάνει εκτός

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Εξέλιξη Καταθέσεων Ιδιωτικού Τομέα, Δεκέμβριος 2019

	NOE 2019	ΔΕΚ 2019
(υπόλοιπα και καθαρές ροές σε εκατ. € *)		
Σύνολο	139.596	143.123
% Ετήσια Μεταβολή	6,5%	6,7%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	-179	3647
Νοικοκυριά	114.934	116.679
% Ετήσια Μεταβολή	6,5%	6,0%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	88	1847
Ώψεως	15.082	15.716
Ταμιευτηρίου	56.219	57.509
Προθεσμίας	43.633	43.454
Επιχειρήσεις	24.662	26.444
% Ετήσια Μεταβολή	6,2%	9,8%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	-267	1800
Ώψεως	19.522	20.836
Προθεσμίας	4.970	5.438



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

από τις καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης, διαμορφώθηκε τον Δεκέμβριο του 2019 στα €159,1 δισ., καθώς οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκαν στα €15,9 δισ., αυξημένες κατά €1,5 δισ. σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα.

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα

Το υπόλοιπο των χορηγήσεων² προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε στα €154,3 δισ., τον Δεκέμβριο του 2019, παρουσιάζοντας αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής (-0,5%). Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 48% αφορά επιχειρηματικά δάνεια, το 34% στεγαστικά δάνεια, το 11% καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 7% δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις.

Συγκεκριμένα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε στα €73,9 δισ., τον Δεκέμβριο του 2019 (+1,9%, σε ετήσια βάση), εκ των οποίων τα €67,4 δισ. αποτελούν πιστώσεις προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (+1,9%, σε ετήσια βάση) και τα €6,5 δισ. πιστώσεις προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (+2,1%, σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2018).

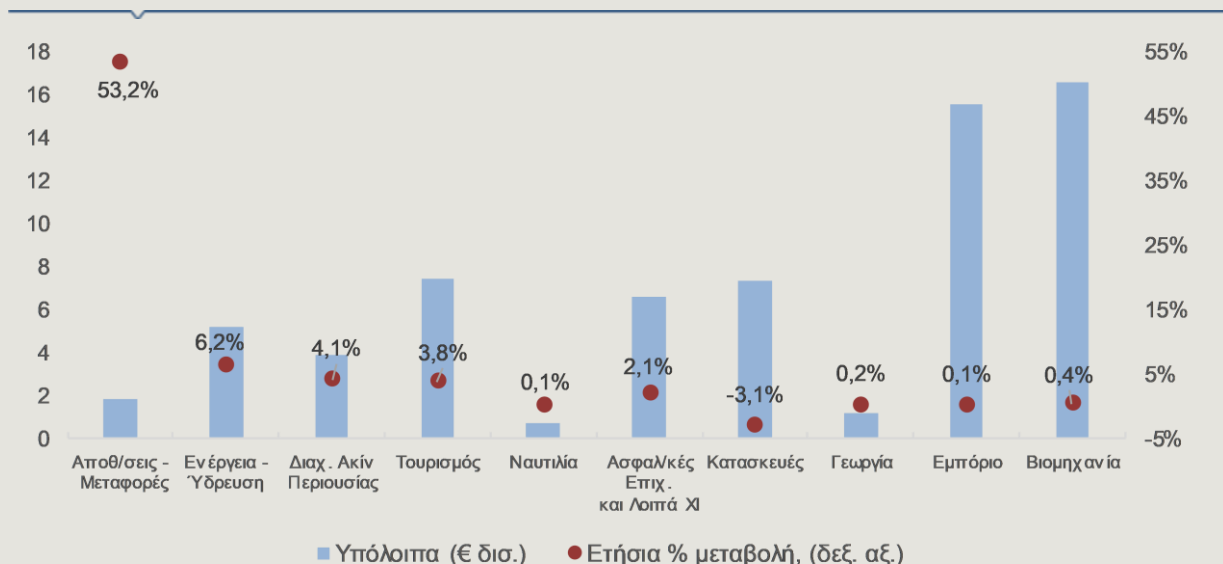
Ως προς την ανάλυση ανά κλάδο δραστηριότητας, αύξηση σημειώθηκε στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων στους κλάδους του Τουρισμού, της Ναυτιλίας, της Ενέργειας-Υδρευσης, της Βιομηχανίας, του Εμπορίου, των Αποθηκείσεων και Μεταφορών πλην Ναυτιλίας, της Γεωργίας και της Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας. Αντίθετα, μείωση, σε ετήσια βάση, καταγράφηκε στις χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις των Κατασκευών (Γράφημα 5).

Αναφορικά με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το υπόλοιπό τους διαμορφώθηκε στα €69,9 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 2,8%. Όσον αφορά τις επιμέρους κατηγορίες, τα στεγαστικά δάνεια, τα οποία αποτελούν το 75% του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά, μειώθηκαν κατά 3,4%, ετησίως, ενώ τα καταναλωτικά δάνεια υποχώρησαν κατά 1,3%.

Τέλος, οι πιστώσεις προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 1,9%, τον Δεκέμβριο του 2019, σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Διάρθρωση και Ετήσια Μεταβολή (%) της Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων ανά Κλάδο Δραστηριότητας, Δεκέμβριος 2019



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε τον Ιανουάριο στις 108,4 μονάδες, από 109,4 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2019 και από 99,4 μονάδες τον Ιανουάριο του 2019 (Γράφημα 6). Παρά τη μικρή μηνιαία υποχώρηση, η παραμονή του δείκτη σε υψηλά επίπεδα διατηρεί σταθερό το περιβάλλον

υψηλών προσδοκιών το οποίο έχει δημιουργηθεί. Άλλωστε, η μέτρηση του Ιανουαρίου είναι μια εκ των υψηλότερων μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών, υπερβαίνοντας σημαντικά το μέσο όρο τόσο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (101,3 μονάδες), όσο και της Ευρωζώνης (102,8 μονάδες).

Από τους επιμέρους δείκτες, βελτίωση κατέγραψαν οι επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία, ενώ πτωτικά κινήθηκαν οι υπόλοιποι δείκτες, ήτοι ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης και οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες, στο λιανικό εμπόριο και στις κατασκευές. Συγκεκριμένα:

(i) στη βιομηχανία, ο σχετικός δείκτης διαμορφώθηκε στις 2,7 μονάδες, σημειώνοντας ελαφρά μηνιαία άνοδο 0,7 μονάδων, παραμένοντας σε θετικό έδαφος, για έβδομο συνεχή μήνα. Από τις βασικές μεταβλητές του δείκτη, το ισοζύγιο των προβλέψεων για την παραγωγή τους προσεχείς μήνες αυξήθηκε σημαντικά, επιτυγχάνοντας την υψηλότερη επίδοση των τελευταίων 16 και πλέον ετών. Αντίθετα, μείωση κατέγραψε το ισοζύγιο των εκτιμήσεων για τις παραγγελίες και τη ζήτηση, ενώ αρνητική ήταν η συμβολή του οριακά αυξημένου ισοζυγίου για τα αποθέματα.

(ii) στις υπηρεσίες, μετά τη σημαντική άνοδο του Δεκεμβρίου του 2019, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών μειώθηκε και διαμορφώθηκε στις 25,2 μονάδες, από 29,1 μονάδες τον Δεκέμβριο. Μικρή υποχώρηση σημείωσαν οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση των επιχειρήσεων και την τρέχουσα ζήτηση, ενώ μεγαλύτερη ήταν η κάμψη των προβλέψεων για την εξέλιξη της ζήτησης τους επόμενους 3 μήνες.

(iii) στο λιανικό εμπόριο οι προσδοκίες επιδεινώθηκαν οριακά, για τέταρτο συνεχή μήνα, με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στις 21,5 μονάδες, έναντι 22,0 μονάδων τον Δεκέμβριο και 25,0 μονάδων τον Νοέμβριο του 2019. Αρνητικά επέδρασαν στη διαμόρφωση του δείκτη τόσο η μείωση των εκτιμήσεων για τις τρέχουσες πωλήσεις, όσο και η αύξηση του ισοζυγίου για τα αποθέματα. Αντίθετα, άνοδο σημείωσαν οι προσδοκίες για τη μελλοντική εξέλιξη των πωλήσεων.

(iv) στις κατασκευές, την αξιοσημείωτη άνοδο του Δεκεμβρίου του 2019 στις -24,2 μονάδες, από τις -51,7 μονάδες του Νοεμβρίου, διαδέχθηκε τον Ιανουάριο υποχώρηση 7,9 μονάδων, με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στις -32,1 μονάδες. Η πώση αποδίδεται στη μεγάλη μείωση της μίας εκ των δύο βασικών μεταβλητών του δείκτη, ήτοι των προσδοκιών για την απασχόληση, ενώ ιδιαίτερα ενθαρρυντική είναι η περαιτέρω βελτίωση των εκτιμήσεων για το τρέχον επίπεδο προγράμματος εργασιών.

Τέλος, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης υποχώρησε τον Ιανουάριο και διαμορφώθηκε στις -10,0 μονάδες, από -6,2 μονάδες τον Δεκέμβριο, όταν και σημείωσε την καλύτερη επίδοση των τελευταίων 19 ετών.

Όλοι οι επιμέρους δείκτες που συνθέτουν το δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης υποχώρησαν, ενώ την εντονότερη μείωση κατέγραψαν οι προβλέψεις των νοικοκυριών για την οικονομική κατάσταση της χώρας το επόμενο δωδεκάμηνο, με το ισοζύγιο, ωστόσο, των σχετικών απαντήσεων να παραμένει σε θετικό έδαφος

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Εξέλιξη Δείκτη Οικονομικού Κλίματος και Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

για έβδομο διαδοχικό μήνα. Ηπιότερα υποχώρησαν ωστόσο οι εκτιμήσεις των νοικοκυριών για την τρέχουσα οικονομική τους κατάσταση, αλλά και οι προβλέψεις τους για την εξέλιξή της τους προσεχείς 12 μήνες, καθώς και εκείνες για την πραγματοποίηση μείζονων αγορών.

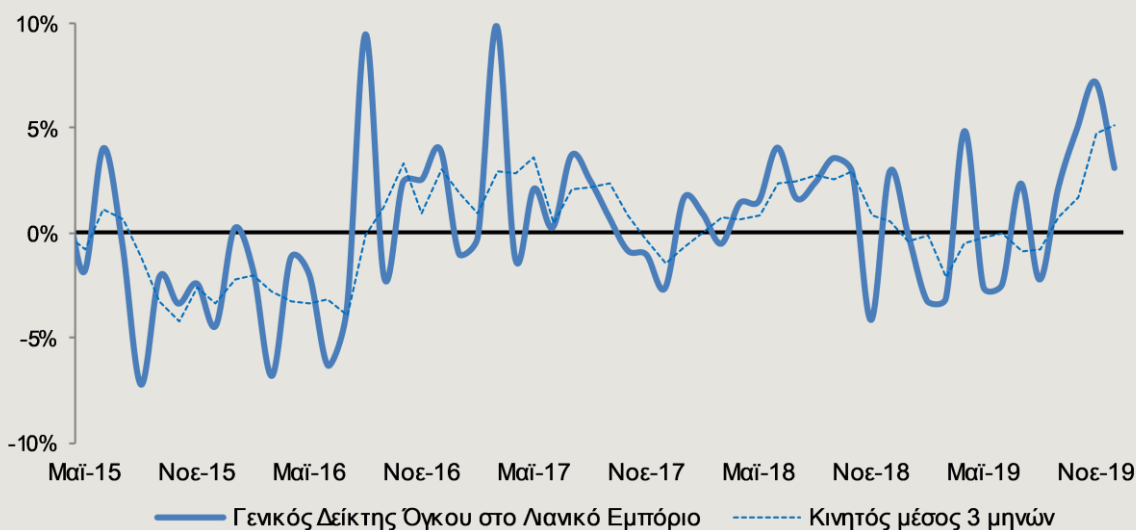
Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε αύξηση τον Νοέμβριο του 2019, κατά 3,1%, σε ετήσια βάση, έναντι ανόδου κατά 3,0%, τον ίδιο μήνα του 2018 (Γράφημα 7). Χωρίς τα καύσιμα, ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε κατά 3,9%. Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το δείκτη, η πλειονότητα κατέγραψε ανοδικές πωλήσεις (σε όρους όγκου), με τη μεγαλύτερη αύξηση να σημειώνεται στα φαρμακευτικά είδη-καλλυντικά (+11,0%), στα βιβλία, χαρτικά και λοιπά είδη (+10,4%) και στην ένδυση-υπόδηση (+7,8%). Αντίθετα, πτώση στις πωλήσεις τους σημείωσαν τα τρόφιμα-ποτά-καπνός (-7,0%), τα πολυκαταστήματα (-3,5%) και τα καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων (-0,3%).

Κατά το πρώτο ενδεκάμηνο του 2019, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε αύξηση κατά 1,0%, σε ετήσια βάση, ενώ χωρίς τα καύσιμα αυξήθηκε ηπιότερα, κατά 0,8%. Αντίστοιχα, το πρώτο ενδεκάμηνο του 2018, ο γενικός δείκτης είχε σημειώσει μεγαλύτερη αύξηση (+1,6%). Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το γενικό δείκτη, τη σημαντικότερη άνοδο παρουσίασαν οι λιανικές πωλήσεις στα βιβλία, χαρτικά και λοιπά είδη (+10,5%), καθώς και στα έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακό εξοπλισμό (+6,3%). Επιπλέον, σημαντικοί κλάδοι, όπως τα μεγάλα και τα μικρά καταστήματα τροφίμων, κατέγραψαν αύξηση στις πωλήσεις τους κατά 1,5% και 0,7%, αντίστοιχα, κατά το πρώτο ενδεκάμηνο του 2019. Αντίθετα, κατά το ίδιο διάστημα, η εντονότερη μείωση σημειώθηκε στις λιανικές πωλήσεις, στον κλάδο των πολυκαταστημάτων (-11,5%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη Γενικού Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο (% ετήσια μεταβολή και κινητός μέσος 3 μηνών)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Brexit: Θα επιφέρει νέα δεδομένα στις εμπορικές συναλλαγές;

Ηνωμένο Βασίλειο και Ευρωπαϊκή Ένωση εισέρχονται σε νέο κύκλο διαπραγματεύσεων

Μετά από τρία χρόνια έντονων πολιτικών αντιπαραθέσεων στο βρετανικό κοινοβούλιο, το Ηνωμένο Βασίλειο, στις 31 Ιανουαρίου 2020, αποχώρησε από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), ενώ παράλληλα, εισήλθε σε μια μεταβατική περίοδο, η οποία θα διαρκέσει μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2020 και εντός της οποίας οι δύο πλευρές

θα προσπαθήσουν να καθορίσουν τη μελλοντική εμπορική τους σχέση.

Αναμφίβολα, το Ηνωμένο Βασίλειο εισέρχεται στο κρισιμότερο στάδιο της αποχώρησής του από την ΕΕ, το οποίο δεν είναι άλλο από τις εμπορικές διαπραγματεύσεις, καθώς αυτές θα προσδιορίσουν τα μακροχρόνια κόστη έναντι των ωφελειών από αυτήν την απόφαση. Στην περίπτωση που δεν υπάρξει εμπορική συμφωνία, οι βρετανικές επιχειρήσεις θα κληθούν να αντιμετωπίσουν ποικίλα προβλήματα, καθώς η επιβολή δασμολογικών εμποδίων στις αλυσίδες εφοδιασμού θα έχει ως αποτέλεσμα να καταστούν ακριβότερα τα προϊόντα και οι υπηρεσίες τους. Αξιολογώντας τις μέχρι σήμερα δηλώσεις των εμπλεκόμενων μερών, ένα μήνα πριν ξεκινήσουν οι διαπραγματεύσεις, διαπιστώνεται ότι η εμπορική συμφωνία δεν θα είναι μια εύκολη διαδικασία.

Ο επικεφαλής των διαπραγματεύσεων για την ΕΕ, Michel Barnier, ζητά από το Ηνωμένο Βασίλειο να δεσμευτεί ότι θα αποτρέψει τον αθέμιτο ανταγωνισμό, εφόσον επιζητεί πρόσβαση στην αγορά της ΕΕ χωρίς δασμούς και ποσοτώσεις, ενώ ο πρωθυπουργός Boris Johnson, απειλεί να αποχωρήσει από τις συνομιλίες, αν η ΕΕ προσπαθήσει να δεσμεύσει στενά το Ηνωμένο Βασίλειο, σύμφωνα με τους κανόνες της, με αντάλλαγμα μια συμφωνία ελεύθερου εμπορίου. Το ζητούμενο από την πλευρά του Ηνωμένου Βασιλείου δεν είναι να υπάρξει μόνο μια συμφωνία ελεύθερου εμπορίου αλλά και να διευθετηθούν παράλληλα ζητήματα που σχετίζονται με την ασφάλεια και την εξωτερική πολιτική.

Ωστόσο, το χρονικό διάστημα των 11 μηνών, μέχρι το πέρας της μεταβατικής περιόδου, κρίνεται σχετικά σύντομο, καθώς είναι σχεδόν σίγουρο ότι στο ενδιάμεσο θα υπάρξει διάσταση απόψεων. Αξίζει να επισημανθεί ότι αφού κάθε κράτος-μέλος της ΕΕ-27 έχει το δικαίωμα της αρνησικυρίας (veto) στην υπό διαπραγμάτευση εμπορική συμφωνία με το Ηνωμένο Βασίλειο και το εμπορικό συμφέρον κάθε μέλους διαφέρει από αυτό των υπολοίπων, είναι αρκετά δύσκολο να υπάρξει μια ενιαία στάση της ΕΕ, όπως υπήρξε στη διάρκεια των συνομιλιών για το Brexit στο παρελθόν. Ενδεχομένως, για κάθε κράτος-μέλος, να απαιτούνται νέες τελωνειακές ρυθμίσεις και συμμόρφωση με πρόσθετους κανόνες, γεγονός που μπορεί να προσδώσει περιορισμένη αξία στη συμφωνία ελεύθερου εμπορίου.

Οι εμπορικές σχέσεις μεταξύ Ηνωμένου Βασιλείου και ΕΕ σε όρους αγαθών, υπηρεσιών, πρώτων υλών και άμεσων επενδύσεων

Η Ευρώπη, μέχρι πρότινος, αποτελούσε το σημαντικότερο εξαγωγικό προορισμό για το Ηνωμένο Βασίλειο και τη μεγαλύτερη πηγή άμεσων ξένων επενδύσεων, ενώ η ένταξή του στην ΕΕ συνέβαλε ώστε να εδραιωθεί το Λονδίνο, ως παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό κέντρο. Σημειώνεται ότι το Λονδίνο αποτελεί την έδρα των δραστηριοτήτων του 40% των 250 μεγαλύτερων εταιριών που συγκαταλέγονται στη λίστα του περιοδικού Fortune. Ωστόσο, μετά την αποχώρηση από την ΕΕ, μεγάλες επιχειρήσεις έχουν ανακοινώσει τη μετεγκατάστασή τους, ή έχουν τουλάχιστον εκφράσει την πρόθεση να το πράξουν. Μεταξύ των εταιριών που έχουν προβληματιστεί δημοσίως για ενδεχόμενη μετεγκατάσταση είναι και η Airbus, η οποία απασχολεί 14.000 άτομα και υποστηρίζει περισσότερες από 110.000 θέσεις εργασίας εντός του Ηνωμένου Βασιλείου, μέσω της προμηθευτικής της αλυσίδας.

Όπως καταδεικνύουν τα στοιχεία του βρετανικού υπουργείου Εμπορίου (Trade and Investment Core Statistics Book-January 29, 2020), το 2018, η ΕΕ στο σύνολό της, αποτελούσε το μεγαλύτερο εμπορικό εταίρο του Ηνωμένου Βασιλείου, καθώς οι εξαγωγές προς αυτήν ανήλθαν σε 297 δισ. λίρες (45% επί των συνολικών εξαγωγών), όταν την αντίστοιχη περίοδο οι εισαγωγές από την ΕΕ διαμορφώθηκαν σε 362 δισ. λίρες (53% του συνόλου των εισαγωγών), προκαλώντας εμπορικό έλλειμμα της τάξης των 66 δισ. λιρών. Ωστόσο, το μερίδιο των εξαγωγών του Ηνωμένου Βασιλείου στην ΕΕ μειώθηκε, από 55% το 2006, σε 45% το 2018. Σημαντικός, όμως, θεωρείται ο ρόλος του τομέα των υπηρεσιών, καθώς το 2018 αντιπροσώπευε το 41% των εξαγωγών του Ηνωμένου Βασιλείου προς την ΕΕ. Οι χρηματοοικονομικές και λοιπές επιχειρηματικές υπηρεσίες (νομικά, λογιστικά, διαφήμιση, έρευνα, αρχιτεκτονική, μηχανική) αποτελούσαν τις σημαντικότερες εξαγωγές υπηρεσιών προς την ΕΕ, καθώς αντιπροσώπευαν λίγο περισσότερο από το ήμισυ των εξαγωγών υπηρεσιών του Ηνωμένου Βασιλείου.

Στο σημείο αυτό, αξίζει να αναφερθεί ότι το Ηνωμένο Βασίλειο εξαρτάται σε μικρό βαθμό από τις χώρες της ΕΕ ως πηγή πρώτων υλών για τις εξαγωγές του. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το μερίδιο της προστιθέμενης αξίας, που προέρχεται από χώρες της ΕΕ, στις εξαγωγές του Ηνωμένου Βασιλείου υποχώρησε, οριακά, από 6,7% το 2005, σε 6,6% το 2015. Όσον αφορά μεμονωμένες χώρες, οι μεγαλύτεροι προμηθευτές πρώτων υλών για τις εξαγωγικές επιχειρήσεις του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση είναι η Γερμανία και η Γαλλία.

Όσον αφορά τις άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) της ΕΕ27 στο Ηνωμένο Βασίλειο (Πηγή: Trade and Investment Core Statistics Book-January 29, 2020), από το 2009 έως το 2018, σημείωσαν θεαματική άνοδο της τάξης του 68%, ενώ το 2017 κατέγραψαν ιστορικά υψηλό (591 δισ. λίρες). Η άνοδος των άμεσων ξένων

επενδύσεων ήταν ιδιαίτερα εμφανής τη διετία 2017-18, καθώς από μόνη της αντιπροσώπευε περισσότερο από τα δύο τρίτα της συνολικής αύξησης. Αντιθέτως, οι άμεσες ξένες επενδύσεις του Ηνωμένου Βασιλείου προς την ΕΕ-27 αυξήθηκαν, από 504 δισ. λίρες το 2009, σε 601 δισ. λίρες το 2018 (+19%), έτος κατά το οποίο προσέγγισαν το υψηλότερο επίπεδο τους.

Τι θα προκύψει αν δεν υπάρξει εμπορική συμφωνία με την ΕΕ;

Η 31η Ιανουαρίου του 2020 ενδεχομένως να αποτελέσει την απαρχή μιας ασταθούς περιόδου στο παραχώδες διαζύγιο του Ηνωμένου Βασιλείου με την ΕΕ, καθώς δεν είναι ακόμη απολύτως σαφές το είδος της σχέσης που επιζητεί η βρετανική κυβέρνηση με την Ευρωπαϊκή Ένωση. Αξίζει να σημειωθεί ότι το τέλος της μεταβατικής περιόδου είναι η 31η Δεκεμβρίου 2020, ενώ υπάρχει η περίπτωση παράτασης της προθεσμίας, εφόσον υποβληθεί σχετικό αίτημα από την πλευρά του Ηνωμένου Βασιλείου, μέχρι τον ερχόμενο Ιούνιο. Ωστόσο, ο πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου έχει επανειλημμένως διαμηνύσει την πρόθεση να ολοκληρώσει την αποχώρηση, μέχρι το τέλος του 2020. Ενδεικτικό, ωστόσο, της πολυπλοκότητας του εγχειρήματος αποτελεί το παράδειγμα καθορισμού της εμπορικής σχέσης Ευρωπαϊκής Ένωσης και Καναδά, καθώς χρειάστηκαν επτά έτη διαπραγματεύσεων.

Στην περίπτωση που οι δύο πλευρές δεν καταλήξουν σε συμφωνία, το Ηνωμένο Βασίλειο θα περιέλθει σε καθεστώς τρίτης χώρας, έναντι της Ευρωπαϊκής Ένωσης, χωρίς το διμερές εμπόριο να διέπεται από κάποια εμπορική συμφωνία. Η ελεύθερη κυκλοφορία εμπορευμάτων θα διακοπεί και οι εμπορικές συναλλαγές θα καθορίζονται από τους κανόνες του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου. Όλα αυτά συνεπάγονται την επιβολή εθνικών δασμών και πρόσθετων τελωνειακών αγκυλώσεων. Επιπροσθέτως, η ανυπαρξία μιας εμπορικής συμφωνίας ενδεχομένως να επιφέρει αρνητικές επιπτώσεις στον τραπεζικό κλάδο του Ηνωμένου Βασιλείου, καθώς μπορεί να προκαλέσει επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία με τη σειρά της μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση των επισφαλών δανείων και κατά συνέπεια στην επιβάρυνση της κερδοφορίας του κλάδου.

Η πορεία των εμπορικών σχέσεων του Ηνωμένου Βασιλείου θα εξαρτηθεί από την εμπορική πολιτική που θα επιλέξει η κάθε χώρα ξεχωριστά. Αν δηλαδή θα είναι προστατευτική ή πιο ανοικτή και φυσικά αν η πολιτική αυτή θα είναι διαφορετική για κάθε τομέα της οικονομίας. Τα εργαλεία που μπορούν να χρησιμοποιηθούν είναι αρκετά και περιλαμβάνουν από την επιβολή δασμών και ποσοστώσεων και τη χρήση επιδοτήσεων, μέχρι διμερείς και πολυμερείς εμπορικές συμφωνίες. Στην παρούσα συγκυρία, είναι αρκετά πρόωρο να προσπαθήσουμε να προσδιορίσουμε με σαφήνεια την κατεύθυνση στην οποία θα κινηθούν οι εμπορικές σχέσεις των εμπλεκόμενων μερών.

Ωστόσο, η αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ δεν αφήνει μόνο οικονομικό αποτύπωμα αλλά και πολιτικό. Γι' αυτό, άλλωστε, ο πρόεδρος της Γαλλίας ζήτησε στενότερους δεσμούς της Γαλλίας με την Πολωνία στη διαμόρφωση της Ευρωπαϊκής Ένωσης χωρίς το Ηνωμένο Βασίλειο, σε ζητήματα ευρωπαϊκής ασφάλειας, προτρέποντας την αναβίωση των τριμερών δεσμών με τη Γερμανία (Γαλλία, Πολωνία, Γερμανία), καλώντας τις χώρες αυτές σε μια συνάντηση κορυφής στους ερχόμενους μήνες.

ΗΠΑ

ΑΕΠ

Σύμφωνα με την (πρώτη) εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis, στο τέταρτο τρίμηνο του 2019, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο 2,1%, σε ετήσια βάση, για δεύτερο διαδοχικό τρίμηνο (Γράφημα 8). Η επίδοση αυτή ήταν οριακά ανώτερη των εκτιμήσεων της αγοράς. Κινητήριες δυνάμεις της αναπτυξιακής διαδικασίας αποτέλεσαν:

Πρώτον, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ και αυξήθηκε κατά 1,8%, σε ετήσια βάση, στηριζόμενη στην άνοδο των μισθών και στο χαμηλό ποσοστό ανεργίας, με αποτέλεσμα η συμβολή της στην αύξηση του ΑΕΠ να διαμορφωθεί σε 1,20 εκατοστιαία μονάδα, από 2,12 εκατοστιαίες μονάδες, στο προηγούμενο τρίμηνο.

Δεύτερον, η δημόσια κατανάλωση, η οποία αυξήθηκε κατά 2,7%, σε ετήσια βάση, συμβάλλοντας στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,47 της εκατοστιαίας μονάδας, από 0,30 της εκατοστιαίας μονάδας, στο προηγούμενο τρίμηνο.

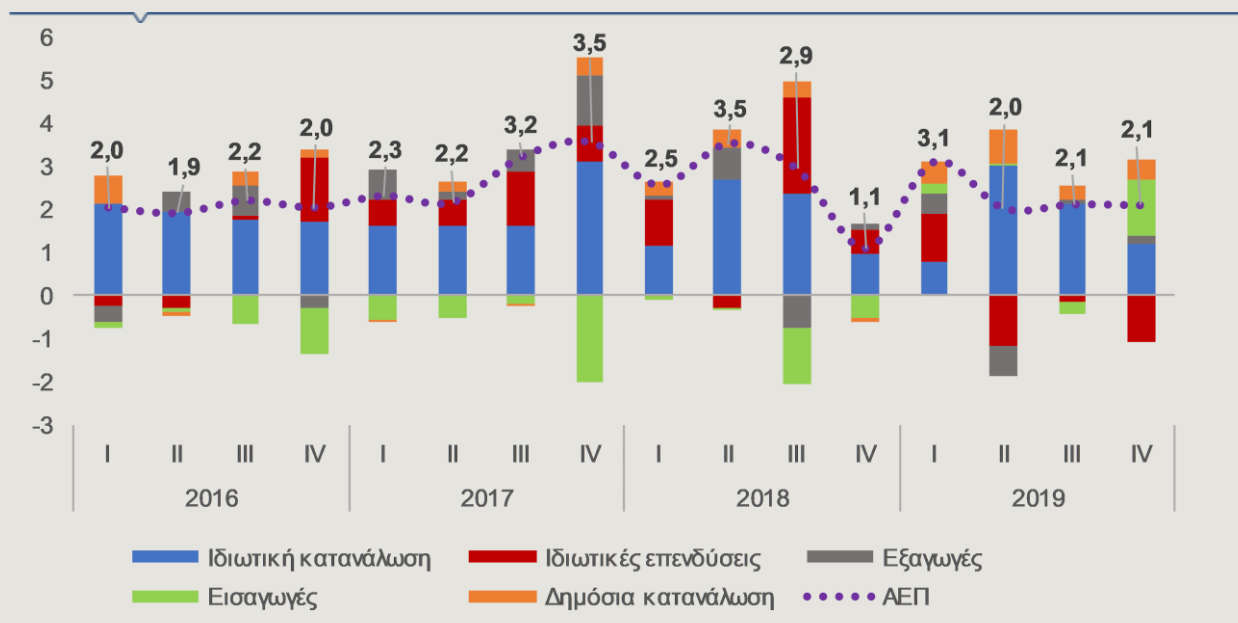
Τρίτον, οι καθαρές εξαγωγές, οι οποίες συνέβαλαν κατά 1,48 εκατοστιαία μονάδα στην οικονομική δραστηριότητα του τέταρτου τριμήνου του 2019, καθώς ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των εξαγωγών διαμορφώθηκε σε 1,4% (τρίτο τρίμηνο του 2019: +1,0%), ενώ οι εισαγωγές μειώθηκαν κατά 8,7% (τρίτο

τρίμηνο του 2019: +1,8%). Οι επιβληθέντες δασμοί από τις ΗΠΑ σε προϊόντα κινεζικής προέλευσης οδήγησαν στη σημαντική συρρίκνωση των εισαγωγών, στο τελευταίο τρίμηνο του 2019, δίνοντας ώθηση στο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης.

Αντιθέτως, στο τέταρτο τρίμηνο του 2019, αρνητική ήταν η συμβολή των ιδιωτικών επενδύσεων (-1,08 εκατοστιαία μονάδα), για τρίτο διαδοχικό τρίμηνο. Στη μείωση αυτή των ιδιωτικών επενδύσεων συνέβαλε η μεγάλη πώση των αποθεμάτων των επιχειρήσεων (-1,09 εκατοστιαία μονάδα), καθώς η πώση των επενδύσεων εκτός κατοικιών κατά 1,5% (-0,20 της εκατοστιαίας μονάδας) αντισταθμίστηκε από την άνοδο των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 5,8% (0,21 της εκατοστιαίας μονάδας). Οι επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν, για δεύτερο διαδοχικό τρίμηνο, μετά από έξι συνεχόμενα τρίμηνα αρνητικής μεταβολής, εξέλιξη που αποδίδεται στη συνεχιζόμενη πτώση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων.

Στο τέταρτο τρίμηνο του 2019, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών διαμορφώθηκε στο 1,5%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 2,9%, στο τρίτο τρίμηνο.

Συνολικά για το 2019, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στο 2,3%, από 2,9% το 2018 και 2,4% το 2017. Σημειώνεται ότι το αμερικανικό ΑΕΠ παρουσίασε θετικό ρυθμό μεταβολής, για δέκατο συνεχόμενο έτος. Από το 1930, μεγαλύτερης διάρκειας συνεχόμενη οικονομική μεγέθυνση, στις ΗΠΑ, έχει σημειωθεί μόνο τα χρονικά διαστήματα 1992-2007 (16 έτη) και 1959-1973 (15 έτη). Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Δεκέμβριος του 2019), ο ρυθμός αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας θα επιβραδυνθεί περαιτέρω το 2020 και το 2021, σε 2,0% και 1,9%, αντίστοιχα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8
Συμβολή των Συνιστωσών του ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)


Πηγή:
Bureau of
Economic
Analysis (BEA)

Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

Δείκτης PMI Markit - Μεταποίηση

Ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI-HIS Markit), τον Ιανουάριο (τελική μέτρηση), ανήλθε στις 47,9 μονάδες, από 46,3 μονάδες, τον Δεκέμβριο του 2019. Η μέτρηση του Ιανουαρίου είναι η υψηλότερη από τον Απρίλιο του 2019, αν και, παρά τη βελτίωση που καταγράφηκε, ο δείκτης παραμένει κάτω από τις 50 μονάδες, για δωδέκατο διαδοχικό μήνα. Υπενθυμίζεται ότι το όριο των 50 μονάδων αποτελεί το διαχωριστικό σημείο μεταξύ συρρίκνωσης και επέκτασης (Γράφημα 9).

Τα στοιχεία της έρευνας για τον Ιανουάριο υποδηλώνουν ότι ο κλάδος της μεταποίησης εξακολουθεί να βρίσκεται σε φάση συρρίκνωσης, παρουσιάζοντας, ωστόσο, τάσεις σταθεροποίησης. Τόσο η παραγωγή στην ΖτΕ, όσο και οι νέες παραγγελίες εξακολουθούν να συρρικνώνονται με ηπιότερο, ωστόσο, ρυθμό, ενώ θετικό στοιχείο είναι η οριακή εξασθένηση των νέων παραγγελιών για εξαγωγές. Η απασχόληση στη μεταποίηση μειώθηκε για ένατο διαδοχικό μήνα, λόγω, κυρίως, της μείωσης των θέσεων εργασίας στην

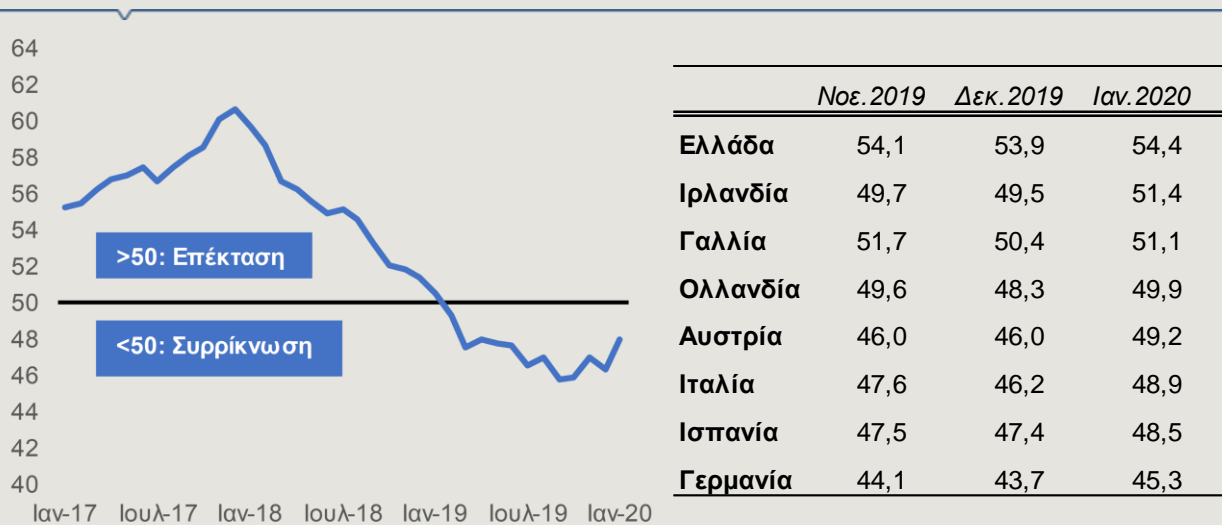
Γερμανία και την Ισπανία. Οι επιχειρήσεις δείχνουν να επιλέγουν τη χρησιμοποίηση των αποθεμάτων τους για τη διεκπεραίωση των παραγγελιών. Η μείωση των τιμών των τελικών προϊόντων που παρατηρείται από τον Ιούλιο του 2019 συνεχίστηκε τον Ιανουάριο, ως απόρροια του χαμηλότερου κόστους των εισροών για τις επιχειρήσεις. Παρά το ρευστό διεθνές περιβάλλον, η αισιοδοξία των υπευθύνων για τις προμήθειες του κλάδου της μεταποίησης ανήλθε στο υψηλότερο επίπεδο από τον Αύγουστο του 2018.

Αναφορικά με τις χώρες που συμμετέχουν στη σύνθεση του δείκτη, η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Γαλλία καταγράφουν επιδόσεις άνω των 50 μονάδων, καθώς οι υπόλοιπες, ήτοι η Ολλανδία, η Αυστρία, η Ιταλία, η Ισπανία και η Γερμανία, βρίσκονται κάτω από τις 50 μονάδες (Πίνακας 1). Σημειώνεται ότι όλες οι χώρες σημείωσαν αύξηση σε σύγκριση με τις μετρήσεις του Δεκεμβρίου. Ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει η γερμανική μεταποίηση, καθώς η αυξημένη βαρύτητα που έχει επηρεάζει τη μεταποιητική δραστηριότητα του συνόλου της ΖτΕ. Η μέτρηση του Ιανουαρίου ήταν η υψηλότερη των τελευταίων 11 μηνών, παραμένοντας, ωστόσο, η χαμηλότερη μεταξύ των χωρών που συμμετέχουν στην έρευνα. Οι νέες παραγγελίες κατέγραψαν μικρή πτώση, με τις εξαγωγές, ωστόσο, να παραμένουν σχεδόν στάσιμες, ενώ, σύμφωνα με την έρευνα, κάποιες επιχειρήσεις παρουσίασαν αύξηση της ζήτησης από σημαντικές αγορές, όπως των ΗΠΑ και της Κίνας. Ως αποτέλεσμα αυτού, η αισιοδοξία των επιχειρήσεων για τις προοπτικές της γερμανικής μεταποίησης ενισχύθηκε στο υψηλότερο επίπεδο του τελευταίου ενάμισι έτους.

Σύμφωνα με τα συμπεράσματα της έρευνας, η πορεία του δείκτη PMI στη μεταποίηση στη ΖτΕ, τον Ιανουάριο, υποδηλώνει ότι ο κλάδος δείχνει σημάδια ανάκαμψης, ενώ το πιο ενθαρρυντικό στοιχείο αποτελεί η τάση σταθεροποίησης των νέων παραγγελιών. Η βελτίωση της μεταποίησης δύναται να ενισχύσει την οικονομική δραστηριότητα στη ΖτΕ το 2020, ενώ ως κύριες πηγές ανησυχίας καταγράφονται μια ενδεχόμενη κλιμάκωση των εμπορικών διενέξεων μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας, η σχετιζόμενη με το Brexit διατάραξη του διεθνούς εμπορίου και η αβεβαιότητα για την επίπτωση που θα έχει στην οικονομική δραστηριότητα ο κορωνοϊός.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Μηνιαία Εξέλιξη Δείκτη PMI Ευρωζώνης και Επιδόσεις των Χωρών που Συνθέτουν το Δείκτη



Πηγή:
Bloomberg

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

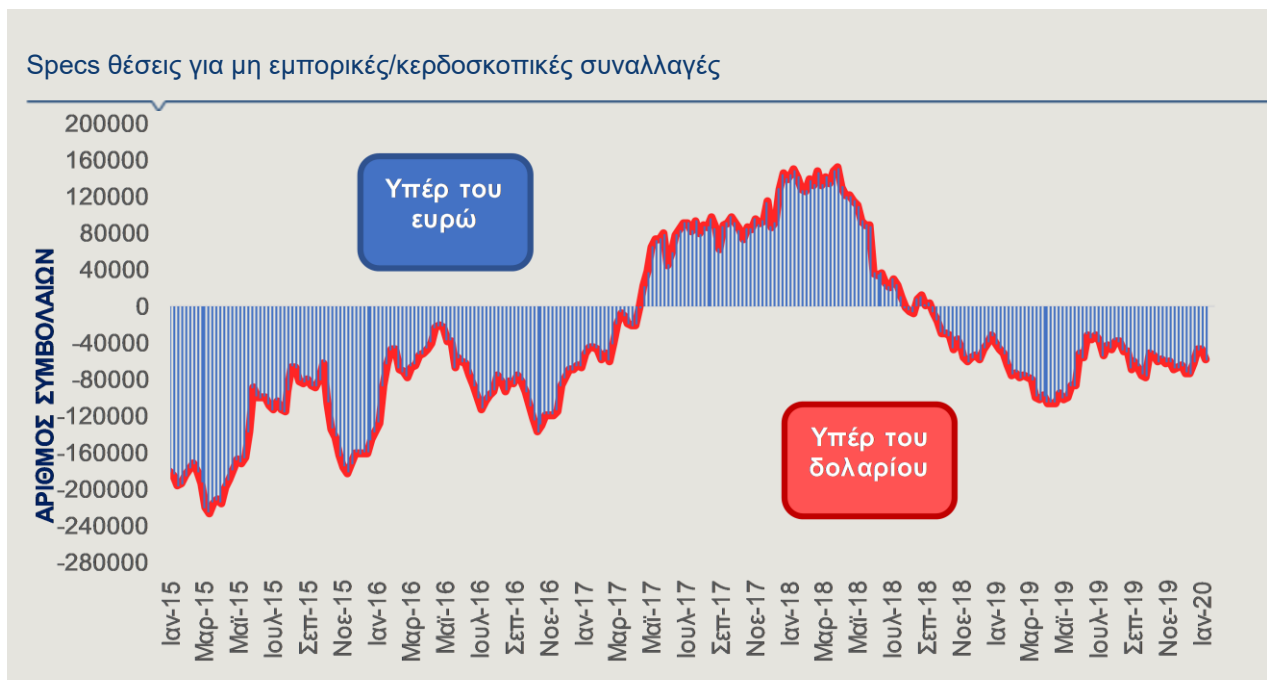
Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές (specs) υπέρ του ευρώ, την εβδομάδα που έληξε στις 28 Ιανουαρίου, μειώθηκαν κατά 11.843 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -58.862 συμβόλαια, από -47.019 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 10).

Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 31 Δεκεμβρίου 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Πηγή:
CFTC, IMM



Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου, στις 7 Φεβρουαρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,0978 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-2,1%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 6,1% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου του 2017 (\$1,0342).

Το ευρώ διαπραγματεύεται στα χαμηλά των τελευταίων τεσσάρων περίπου μηνών, καθώς το δολάριο εξακολουθεί να συγκεντρώνει το αγοραστικό ενδιαφέρον. Ώθηση στο αμερικανικό νόμισμα έδωσαν τα οικονομικά στοιχεία που δημοσιεύτηκαν:

- Σύμφωνα με το Υπουργείο Εμπορίου των ΗΠΑ, το εμπορικό έλλειμμα συρρικνώθηκε το 2019, για πρώτη φορά μετά από έξι χρόνια, καθώς οι δασμοί στην Κίνα μείωσαν τις εισαγωγές.
- Η αγορά εργασίας διατηρεί τη δυναμική της, καθώς οι νέες θέσεις εργασίας στον ιδιωτικό τομέα ανήλθαν σε 291.000, τον Ιανουάριο του 2020, ήτοι η υψηλότερη μέτρηση από τον Μάιο του 2015.
- Τα επιδόματα ανεργίας μειώθηκαν κατά 15 χιλιάδες και διαμορφώθηκαν στις 202 χιλιάδες, την εβδομάδα που έληξε την 1^η Φεβρουαρίου.
- Οι δείκτες PMI Markit στη μεταποίηση και τις υπηρεσίες διαμορφώθηκαν τον Ιανουάριο σε επίπεδα άνω των 50 μονάδων, καταδεικνύοντας τη διατήρησή τους σε φάση επέκτασης.

Στην Γερμανία, οι βιομηχανικές παραγγελίες τον Δεκέμβριο του 2019 κατέγραψαν μηνιαία μείωση κατά 2,1%, έναντι ανόδου που προέβλεπε η αγορά, συμβάλλοντας στη δημιουργία αρνητικού κλίματος για το ευρώ, καθώς η υποχώρηση ενέτεινε τις ανησυχίες για τη μεγαλύτερη οικονομία της Ευρωζώνης.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζει μικρά κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0701 φράγκων (07.02.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 1,4%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της SNB, την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB ανήλθε στα 588,70 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 31 Ιανουαρίου, από 587,16 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 24 Ιανουαρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 7 Φεβρουαρίου, εμφάνιζε αρνητική εικόνα, καταγράφοντας απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2931 USD/GBP) όσο και έναντι του ευρώ (0,8482 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες κατά 0,3% έναντι του ευρώ και κατά 2,5% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα εμφανίζεται περισσότερο εξασθενημένη έναντι του αμερικανικού νομίσματος και λιγότερο έναντι

του ευρώ, καθώς το δολάριο διατηρεί τη δυναμική του έναντι των βασικότερων νομισμάτων. Η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE), στις 30 Ιανουαρίου, αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο στο 0,75%, παρά τις προβλέψεις των συμμετεχόντων στην αγορά για μείωση του επιτοκίου. Όπως σχολίασε η BoE, η βρετανική οικονομία έχει επιδείξει κάποια θετικά σημάδια μετά τις εκλογές, συνεπώς δεν κρίθηκε αναγκαία στην παρούσα συγκυρία μια παρέμβασή της. Ωστόσο, σε περίπτωση που οι θετικές ενδείξεις δεν διατηρηθούν, είναι πιθανή μια μείωση του επιτοκίου, προκειμένου να τονωθεί η οικονομική δραστηριότητα. Παράλληλα, αναθεωρήθηκαν επί τα χείρω οι προβλέψεις της για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας στο Ηνωμένο Βασίλειο, για την τριετία 2020-2022.

Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 12,7% έναντι του δολαρίου και κατά 10,6% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 7 Φεβρουαρίου, διαμορφωνόταν σε 20,7 μ.β., από 20,8 μ.β., στις 31 Ιανουαρίου.

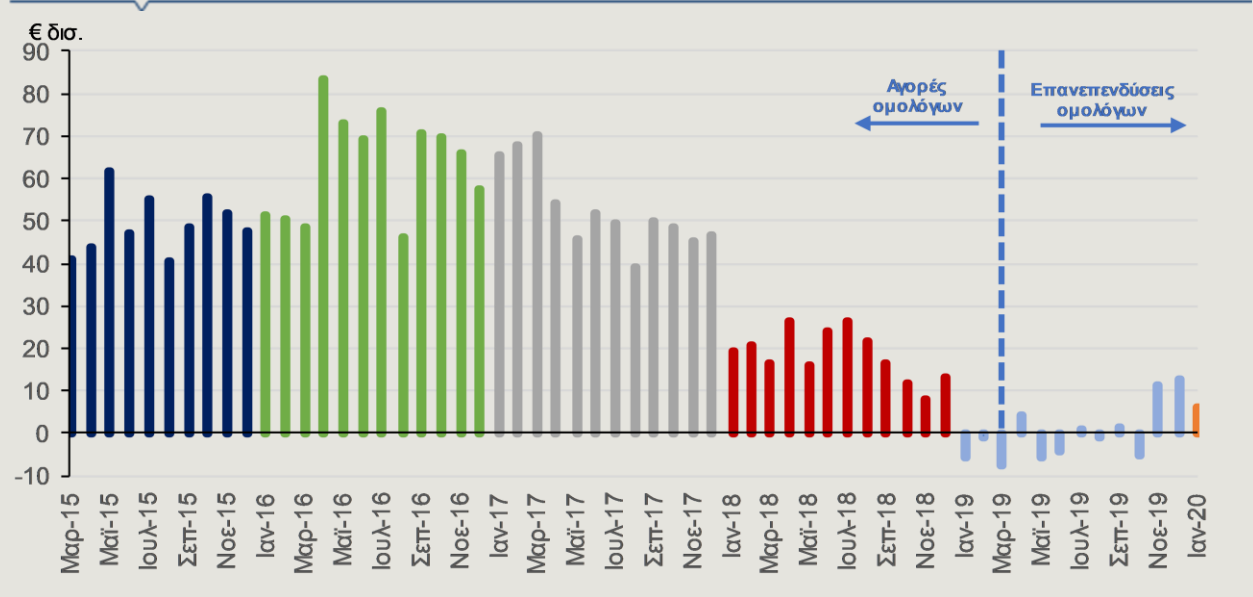
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 11), που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 31 Ιανουαρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,115 τρισ. Η ΕΚΤ πρόβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 308 εκατ. και πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 241 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,613 δισ., με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περί τα Ευρώ 189 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

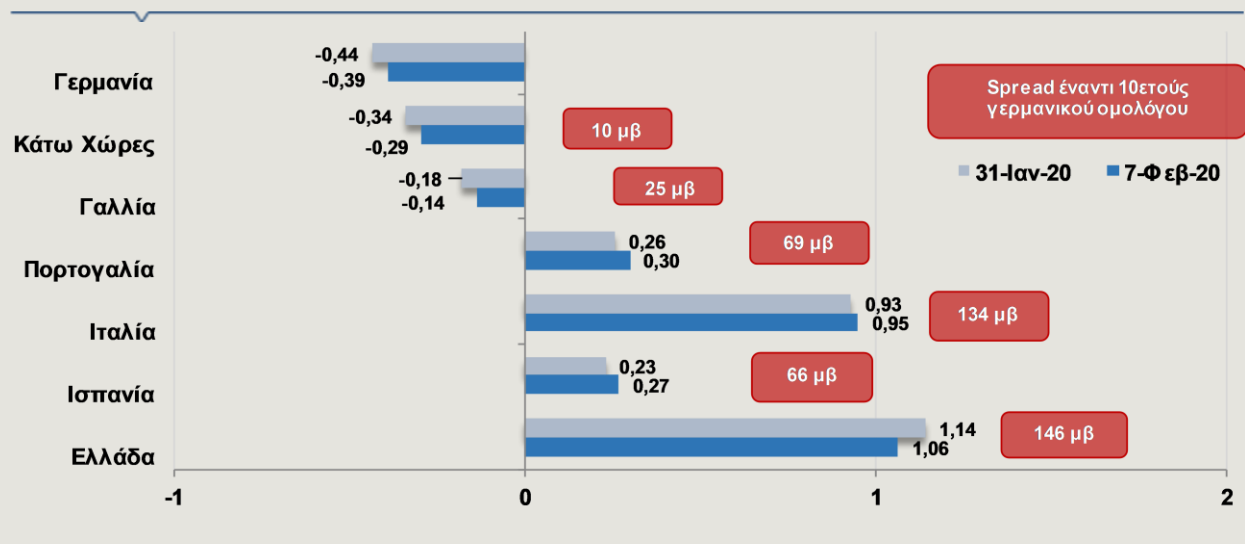


Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 12 Μαρτίου 2029, με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν τις πρωινές ώρες της 7^{ης} Φεβρουαρίου μεταξύ 1,06% και 1,11%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 146 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,39% (Γράφημα 12).

Διατηρείται το αγοραστικό ενδιαφέρον για ομόλογα των χωρών της Ευρωζώνης, εν μέσω βελτίωσης του επενδυτικού κλίματος. Συμβολή σε αυτό είχε η ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών της Κίνας ότι θα περικόψει κατά το ήμισυ τους δασμούς σε εισαγόμενα αμερικανικά προϊόντα, αξίας \$75 δισ. Η κίνηση αυτή, η οποία εντάσσεται στην πρώτη φάση της εμπορικής συμφωνίας μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας, περιορίζει, προς ώρας, την πιθανότητα εκ νέου κλιμάκωσης των εμπορικών εντάσεων, ενθαρρύνοντας την ανάληψη επενδυτικού κινδύνου. Παράλληλα, μετριάζονται οι ανησυχίες για την εξέλιξη της επιδημίας του κορωνοϊού

και την επίπτωση που θα έχει στην οικονομία της Κίνας και κατά συνέπεια στην παγκόσμια οικονομία. Σε αυτό συμβάλει η πρόοδος που έχει επιτευχθεί για την αντιμετώπισή του, καθώς και η διοχέτευση περίπου \$243 δισ. από την Κεντρική Τράπεζα της Κίνας στο τραπεζικό σύστημα της χώρας, σε μια προσπάθεια άμβλυνσης των αρνητικών επιπτώσεων από την εξάπλωσή του.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 7 Φεβρουαρίου, κατέγραψε απόδοση 0,30%, της Ισπανίας 0,27% και της Ιταλίας 0,95%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού υποχώρησε στις 69 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 134 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,61%, στις 7 Φεβρουαρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12
Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου


Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,2	0,0	0,9	1,1	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,2	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	4,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-1,3	-1,7	-0,8	1,1	0,6	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	26,5	24,9	23,5	21,5	19,3	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,3	0,6	3,5	3,9	4,4	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,2	181,2	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,7	-0,8	-1,7	-1,9	-2,8	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2019			2019	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,7	-1,4	-1,1	1,7	0,8 (Ιαν.-Νοε.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	4,9	13,1	23,7	13,2 (Ιαν.-Δεκ.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	21,4	-18,6	2,2	37,9	6,6 (Ιαν.-Οκτ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	1,9	2,7	2,1	1,7 (Ιαν.-Νοε.)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,1	54,2	54,4	54,4	54,4 (Ιαν. '20)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,7	100,7	106,9	108,4 (Ιαν. '20)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	101,8	103,8	104,8	105,8 (Ιαν. '20)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-31,1	-29,4	-11,7	-10,0 (Ιαν. '20)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-0,6	-0,2	-0,5	-0,5 (Δεκ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,2	1,6	2,5	2,2	1,9 (Δεκ.)	
- Βιομηχανία	-0,6	0,6	-0,9	-1,3	0,4 (Δεκ.)	
- Κατασκευές	-0,6	-0,3	0,2	0,7	-3,1 (Δεκ.)	
- Τουρισμός	3,6	4,2	4,9	4,1	3,8 (Δεκ.)	
Νοικοκυριά	-2,2	-2,3	-2,6	-2,2	-2,8 (Δεκ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1	-1,3 (Δεκ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,9	-3,1	-3,3	-3,4 (Δεκ.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,6	0,7	0,3	-0,1	0,8 (Δεκ.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,8	5,3	7,7	9,1	7,4 (Ιαν.-Σεπτ.)	
Ανεργία (%)	19,3	18,4	17,3	16,9	16,5 (Νοε.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	0,7	-0,3	0,2	0,2 (Γ' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	0,2	9,4	-0,5	-0,5 (Γ' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-12,2	8,1	-6,1	2,0	2,0 (Γ' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	4,5	5,8	9,5	9,5 (Γ' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	9,8	3,7	-2,9	-2,9 (Γ' τρίμ.)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, ΙΟΒΕ, IHS Markit

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με τις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα:

- Δεν περιλαμβάνεται η Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, από το Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται οι καταθέσεις στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της γενικής κυβέρνησης.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και οι συναλλαγματικές διαφορές.
- Από το Μάρτιο 2019, οι καταθέσεις και τα ρέπτος των ναυτιλιακών εταιρειών με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας.

² Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με την χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας:

- Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα και τα τιτλοποιημένα δάνεια στα οποία τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργούν ως διαχειριστές.
- Περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος. Από τον Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
- Από τον Μάρτιο του 2019 τα δάνεια προς τις ναυτιλιακές εταιρείες με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιανδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιανδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του