



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

#### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

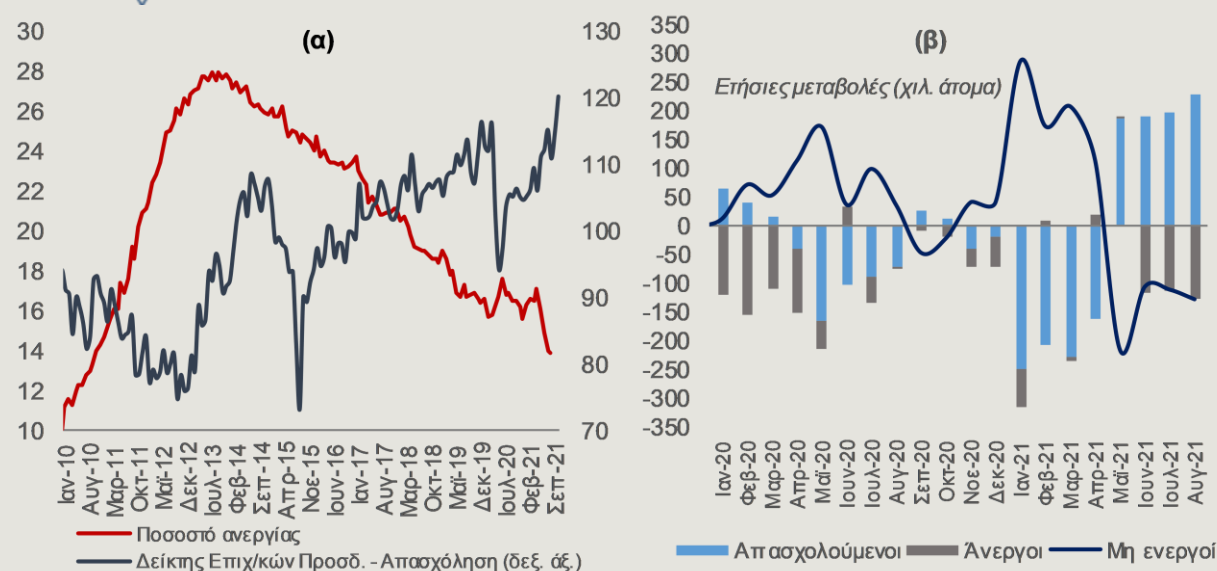
### Αγορά εργασίας και επιχειρηματικές προσδοκίες για την απασχόληση: Επιστρέφοντας σε νέα κανονικότητα

Το ποσοστό της ανεργίας, τον Αύγουστο, διαμορφώθηκε σε 13,9%, το οποίο είναι μειωμένο κατά τρεις ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το αντίστοιχο ποσοστό του Αυγούστου του 2020 και το χαμηλότερο που έχει καταγραφεί στην Ελλάδα, από τον Σεπτέμβριο του 2010 (Γράφημα 1α). Οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 5,9% σε ετήσια βάση, με παράλληλη άνοδο του εργατικού δυναμικού κατά 2,1% σε σύγκριση με τον περυσινό Αύγουστο, ενώ οι άνεργοι μειώθηκαν κατά 16,4%. Συνολικά, το πρώτο εννεάμηνο του 2021, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων (σύστημα Εργάνη), το ισοζύγιο των ροών μισθωτής απασχόλησης (προσλήψεις μείον αποχωρήσεις) διαμορφώθηκε στις 284.857 νέες θέσεις εργασίας που αποτελεί την τρίτη υψηλότερη επίδοση για το εν λόγω χρονικό διάστημα, από το 2001 μέχρι σήμερα. Παράλληλα, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών για την απασχόληση κατέγραψε, τον Οκτώβριο, την υψηλότερη επίδοση των τελευταίων 22 ετών (120 μονάδες από 114,5 μονάδες, τον προηγούμενο μήνα), με τη μεγαλύτερη άνοδο σε μηνιαία βάση, να έχει σημειωθεί στις προσδοκίες για την απασχόληση στο λιανικό εμπόριο (+24 μονάδες). Καθοδικά κινήθηκαν, επίσης, οι προβλέψεις των καταναλωτών για την εξέλιξη του ποσοστού της ανεργίας τους προσεχείς δώδεκα μήνες, στις 31,9 μονάδες, τον Οκτώβριο, από 44,1 μονάδες, τον Σεπτέμβριο.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει, επίσης, η εξέλιξη του ποσοστού της ανεργίας των νέων ηλικίας 15-24 ετών. Όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 2, το ποσοστό της ανεργίας αυτής της ηλικιακής ομάδας παρουσιάζει δύο χαρακτηριστικά: αφενός μία πτωτική τάση από το ιστορικά υψηλό της επίπεδο (60% του πληθυσμού των νέων 15-24 ετών, το πρώτο τρίμηνο του 2013), η οποία συνεχιζόταν μέχρι και την έναρξη της πανδημικής κρίσης (πρώτο τρίμηνο του 2020) και αφετέρου ένα έντονο εποχικό πρότυπο, με το ποσοστό της ανεργίας

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Αγορά εργασίας: Η ραγδαία πτώση του ποσοστού της ανεργίας κατά τους τελευταίους μήνες και οι βελτιωμένες προσδοκίες για την απασχόληση





των νέων να αποκλιμακώνεται σημαντικά, το τρίτο τρίμηνο κάθε έτους. Η πτωτική τάση του ποσοστού της ανεργίας των νέων από το 2013, η οποία ήταν απόρροια αρχικώς των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που έλαβαν χώρα στην αγορά εργασίας και μετέπειτα της σταδιακής εξόδου της οικονομίας από την παρατεταμένη ύφεση, αντιστράφηκε, από το δεύτερο τρίμηνο του 2020, περίοδος που συμπίπτει με την έναρξη του πανδημικού φαινομένου και την επιβολή των μέτρων για τον περιορισμό της εξάπλωσης των μολύνσεων, με δυσμενείς επιπτώσεις για την οικονομική δραστηριότητα. Οι περιορισμοί που επιβλήθηκαν στις μεταφορές και στις τουριστικές ροές προκάλεσαν μία διαταραχή του εποχικού προτύπου του ποσοστού της ανεργίας, καθώς οι προσλήψεις τους θερινούς μήνες του 2020 ήταν λιγότερες σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια, πλήττοντας κυρίως τους νέους. Ωστόσο, η καλύτερη του αναμενομένου επίδοση του τουρισμού, τους καλοκαιρινούς μήνες του 2021 (με τις αφίξεις τουριστών το 2021 να προβλέπεται ότι θα προσεγγίσουν το 60% των αφίξεων του 2019), εκτιμάται ότι θα οδηγήσει σε εκ νέου αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας των νέων, από το τρίτο τρίμηνο του έτους.

Σε σύγκριση με τις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας, όταν το ποσοστό της ανεργίας βρισκόταν στο ίδιο περίπου επίπεδο με το τρέχον (Γράφημα 1α), αλλά η οικονομία είχε εισέλθει σε ύφεση, παρατηρούνται, επιπλέον, τα ακόλουθα:

- Η μισθωτή αλλά και η πλήρης απασχόληση ανέκαμψαν σημαντικά, το δεύτερο τρίμηνο του 2021, ενώ, στις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας, μειώνονταν οι αντίστοιχες θέσεις εργασίας. Η μερική απασχόληση, επίσης, έχει κερδίσει έδαφος στη χώρα μας, με το ποσοστό αυτής στο σύνολο της απασχόλησης να έχει διαμορφωθεί στο 8,2%, το δεύτερο τρίμηνο του 2021, έναντι 6,5%, το ίδιο τρίμηνο του 2010.
- Το ποσοστό της ανεργίας των νέων αυξήθηκε μεν, κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης, αλλά διαμορφώθηκε, το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, σε επίπεδο χαμηλότερο του αντίστοιχου τριμήνου του 2011. Επιπρόσθετα, όπως προαναφέρθηκε, η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας και ειδικότερα του τουρισμού, κατά τους τελευταίους μήνες, αναμένεται να έχουν θετική επίδραση στην απασχόληση των νέων, με αποτέλεσμα την εκ νέου πτώση του ποσοστού της ανεργίας των νέων 15-24 ετών.
- Το εργατικό δυναμικό εξακολουθεί να υπολείπεται σημαντικά του αντίστοιχου μεγέθους του 2010 (4,7 εκατ., τον Αύγουστο του 2021, έναντι περίπου 5 εκατ., το 2010), καθώς η κρίση της προηγούμενης δεκαετίας είχε, μεταξύ άλλων, ως αποτέλεσμα την οικονομική και επιστημονική μετανάστευση, πρωτίστως των νέων (brain drain).

Ορισμένοι παράγοντες που εκτιμάται ότι θα συμβάλουν στη δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης μεσοπρόθεσμα, αλλά και στην ενίσχυση της νέας επιχειρηματικότητας είναι οι επενδύσεις και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που αναμένεται να υλοποιηθούν στο πλαίσιο του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, καθώς και η απορρόφηση των πόρων του νέου ΕΣΠΑ 2021-2027. Θα πρέπει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι η πλήρης κατάργηση των μέτρων στήριξης των επιχειρήσεων και της απασχόλησης που έθεσε σε εφαρμογή η ελληνική κυβέρνηση, μέρος των οποίων είναι ακόμα σε ισχύ και είχαν ως αποτέλεσμα τη συγκράτηση του ποσοστού της ανεργίας, ενδέχεται να αντιστρέψουν σε κάποιο βαθμό τις πρόσφατες θετικές εξελίξεις στην αγορά εργασίας. Ως εκ τούτου, κρίνεται αναγκαίο η πλήρης κατάργηση των μέτρων να

## ΓΡΑΦΗΜΑ 2

## Η ανεργία των νέων και η μερική απασχόληση



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

υλοποιηθεί σύμφωνα με τις ανάγκες του κάθε κλάδου και το βαθμό στον οποίο έχει πληγεί από την πανδημία, ώστε να αποτραπούν τυχόν δυσμενείς επιδράσεις στη λειτουργία της αγοράς εργασίας.

### Η αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας από την έναρξη της πανδημικής κρίσης

Πιο αναλυτικά, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1α, από την έναρξη της πανδημικής κρίσης στη χώρα μας, δηλαδή από τον Μάρτιο του 2020, έως και τον φετινό Ιανουάριο και παρά την εφαρμογή μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας με σκοπό τον έλεγχο της εξάπλωσης της πανδημίας, το ποσοστό της ανεργίας παρέμεινε σε καθοδική τροχιά. Σε αυτό συνέβαλαν, σε σημαντικό βαθμό, τα μέτρα στήριξης της απασχόλησης και των επιχειρήσεων που υιοθέτησε η ελληνική κυβέρνηση για την αντιμετώπιση των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας, αλλά και στο γεγονός ότι αυξήθηκαν τα άτομα εκτός εργατικού δυναμικού. Η μείωση δηλαδή του ποσοστού της ανεργίας ήταν αποτέλεσμα της μετακίνησης μέρους των ανέργων προς τον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό, καθώς λόγω της πανδημίας, αρκετά άτομα που αναζητούσαν εργασία δήλωσαν ότι δεν είναι άμεσα διαθέσιμα να εργαστούν. Στο ίδιο χρονικό διάστημα, με εξαίρεση το δίμηνο Σεπτεμβρίου-Οκτωβρίου 2020, πτώση σημείωσαν και οι απασχολούμενοι (Γράφημα 1β).

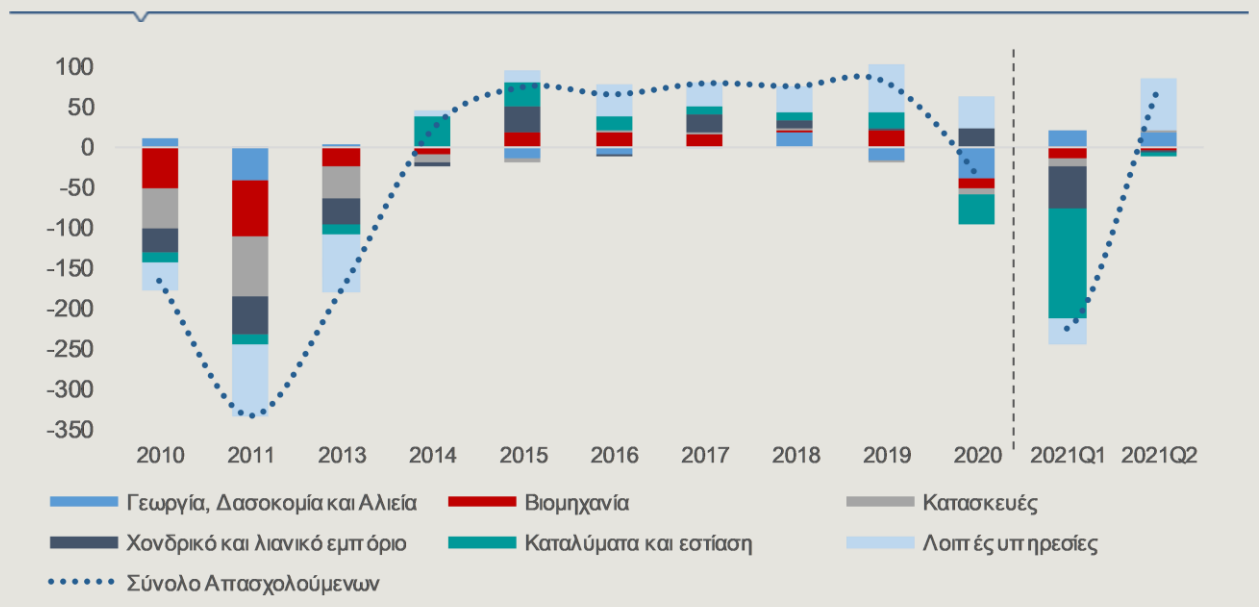
Από τον Μάιο του 2021 και μετά και κυρίως κατά τους καλοκαιρινούς μήνες, παρατηρείται ότι οι συνθήκες στην αγορά εργασίας στη χώρα μας βελτιώθηκαν αισθητά, καθώς το ποσοστό της ανεργίας σημείωσε ραγδαία πτώση, η οποία προήλθε από την άνοδο της απασχόλησης και την επακόλουθη πτώση των ανέργων. Παράλληλα, αυξήθηκε το εργατικό δυναμικό της χώρας.

### Η μεταβολή της απασχόλησης ανά κλάδο

Συνολικά, το δεύτερο τρίμηνο του 2021, η άνοδος της απασχόλησης αντιστάθμισε σε ποσοστό άνω του 60% τις απώλειες που είχαν καταγραφεί το ίδιο τρίμηνο του 2020, καθώς οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 71 χιλ. άτομα σε ετήσια βάση έναντι πτώσης κατά 111 χιλ. άτομα, αντίστοιχα, το δεύτερο τρίμηνο του 2020. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, οι μεγαλύτερες αυξήσεις σε όρους απασχολούμενων καταγράφηκαν στις λοιπές υπηρεσίες, δηλαδή, πρωτίστως, στην υγεία-κοινωνική μέριμνα, τη δημόσια διοίκηση και τις επιστημονικές-επαγγελματικές-τεχνικές δραστηριότητες και, δευτερευόντως, στην ενημέρωση-επικοινωνία και στη διαχείριση ακίνητης περιουσίας. Άνοδο σημείωσαν, επίσης, οι απασχολούμενοι στη γεωργία-αλιεία-δασοκομία (17 χιλ. άτομα) αλλά και στις κατασκευές (2,7 χιλ. άτομα). Αντίθετα, στα καταλύματα και την εστίαση οι απασχολούμενοι μειώθηκαν σε ετήσια βάση, αν και σημαντικά πιο ήπια σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του 2020, ενώ και στο χονδρικό και λιανικό εμπόριο σημειώθηκε πτώση, έναντι, ωστόσο, σημαντικής άνοδου των απασχολούμενων το ίδιο τρίμηνο πέρυσι (18,5 χιλ.). Τέλος, στη βιομηχανία οι απασχολούμενοι μειώθηκαν, εξαιτίας της πτώσης που σημειώθηκε στα ορυχεία-λατομεία και στην παροχή νερού και τις σχετικές δραστηριότητες, η οποία αντισταθμίστηκε, εν μέρει, από την άνοδο των απασχολούμενων ατόμων στη μεταποίηση και την παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Η ετήσια μεταβολή της απασχόλησης ανά κλάδο (χιλ. άτομα)



Πηγή: Eurostat



Επιπρόσθετα, σύμφωνα με το πληροφοριακό σύστημα Εργάνη, τα μεγαλύτερα θετικά ισοζύγια ρών απασχόλησης καταγράφηκαν, τον Ιούνιο και τον Ιούλιο, μεταξύ άλλων, στους κλάδους παροχής υπηρεσιών καταλύματος και εστίασης και στο χονδρικό και λιανικό εμπόριο, ενώ, τον Αύγουστο και τον Σεπτέμβριο, αντίστοιχα, στην εκπαίδευση.

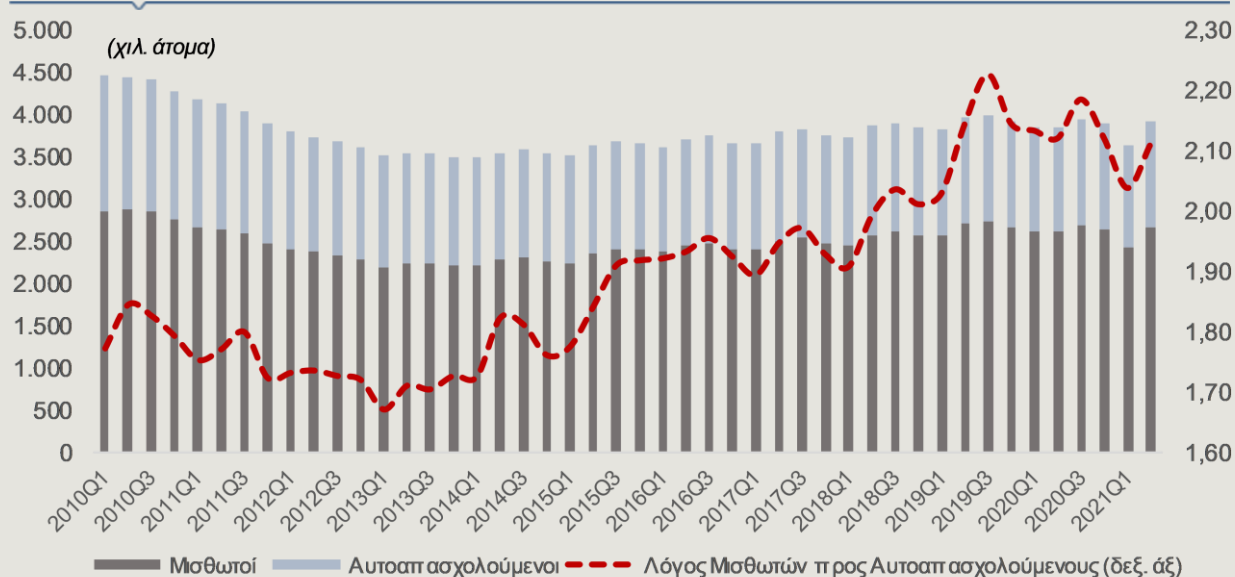
### Ο λόγος μισθωτών προς αυτοαπασχολούμενους και η μερική απασχόληση

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 4, η αναλογία μισθωτών προς απασχολούμενους ακολούθησε πτωτική πορεία μέχρι και το 2013, εξαιτίας της εντονότερης μείωσης των μισθωτών σε σχέση με τους αυτοαπασχολούμενους και στη συνέχεια αυξήθηκε, παράλληλα με την άνοδο του αριθμού των μισθωτών αλλά και την πτώση του ποσοστού της ανεργίας. Την ανοδική πορεία του λόγου μισθωτών προς απασχολούμενους ανέκοψε η πανδημική κρίση με την πτώση της μισθωτής απασχόλησης το 2020. Το δεύτερο τρίμηνο του 2021, ωστόσο, ο λόγος των μισθωτών προς τους αυτοαπασχολούμενους ανήλθε εκ νέου στο 2,11, με τους μισθωτούς να έχουν αυξηθεί κατά 9,2% σε μηνιαία βάση και τους αυτοαπασχολούμενους, αντίστοιχα, κατά 5,5%.

Τέλος, η υιοθέτηση ευέλικτων μορφών εργασίας, για την αντιμετώπιση της ανεργίας, κατά τη διάρκεια της κρίσης της προηγούμενης δεκαετίας στην Ελλάδα, είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση της μερικής απασχόλησης (Γράφημα 2). Παράλληλα με την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας από τις αρχές του 2017 αλλά και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, ωστόσο, η μερική απασχόληση, ως ποσοστό της συνολικής απασχόλησης περιορίστηκε. Η πτώση της μερικής απασχόλησης ήταν ιδιαίτερα έντονη κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης και συγκεκριμένα από το τρίτο τρίμηνο του 2020 και μετά, γεγονός που μπορεί να αποδοθεί, μεταξύ άλλων, στα μέτρα που υιοθέτησε η ελληνική κυβέρνηση για τη στήριξη της απασχόλησης (π.χ. καταβολή αποδοχών για εργαζόμενους με σύμβαση πλήρους απασχόλησης που απασχολούνταν με μειωμένες ώρες). Παράλληλα, η πλήρης απασχόληση ανέκαμψε σημαντικά, το δεύτερο τρίμηνο του 2021, με τους εργαζόμενους που εμπίπτουν σε αυτήν την κατηγορία να έχουν σημειώσει άνοδο κατά 3,1% σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Η εξέλιξη του αριθμού μισθωτών, αυτοαπασχολούμενων<sup>(\*)</sup> και της αναλογίας τους



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Στους αυτοαπασχολούμενους συμπεριλαμβάνονται οι βοηθοί στην οικογενειακή επιχείρηση.

Σημείωση<sup>(\*)</sup>:

## Φάσεις Ανάκαμψης και Πληθωριστικές Πιέσεις: Συγκριτική Ανάλυση μεταξύ ΗΠΑ, Κίνας και Ευρωζώνης

Τα πρόσφατα, δημοσιευμένα στοιχεία υποδηλώνουν ότι η δυναμική της ανάκαμψης στις τρεις μεγάλες οικονομίες, ΗΠΑ, Κίνα και Ευρωζώνη, κατέγραψε επιβράδυνση, στο τρίτο τρίμηνο του 2021, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά, πρωτίστως, τις ανησυχίες των οικονομικών μονάδων από την επικράτηση της πιο μεταδοτικής μετάλλαξης Δέλτα, καθώς και τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες που οδηγούν -σε συνδυασμό με την άνοδο της ζήτησης- σε αύξηση των τιμών της ενέργειας και των εμπορευμάτων. Παράλληλα, ανέκυψαν σημαντικές προκλήσεις και σε εθνικό επίπεδο, όπως η κρίση ρευστότητας του κινεζικού κατασκευαστικού ομίλου Evergrande.

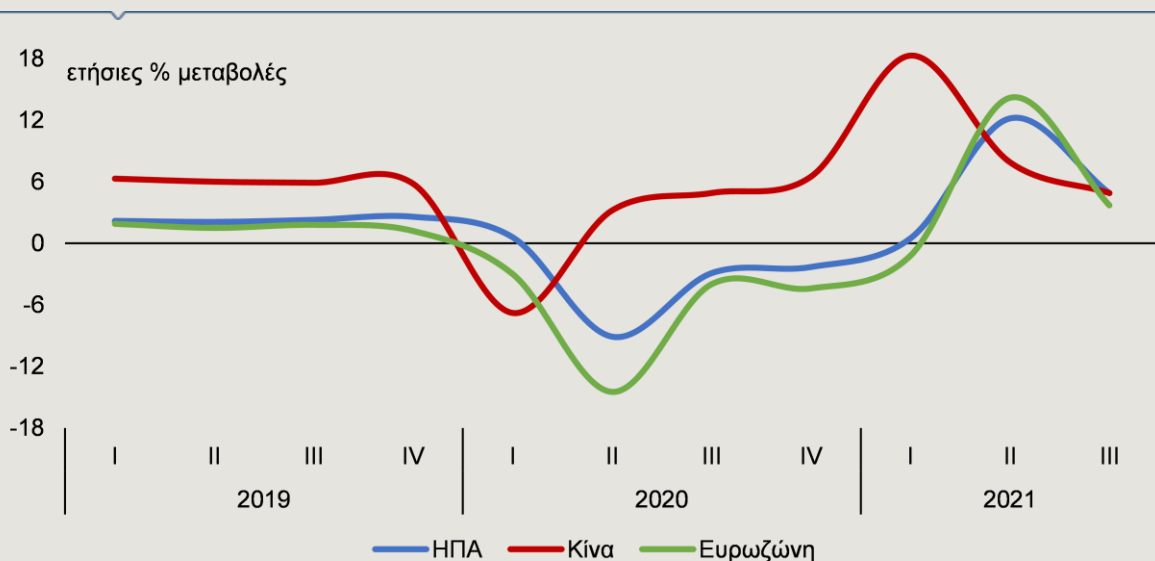
### Διαφορά φάσης στην πορεία ανάκαμψης σε ΗΠΑ, Ευρωζώνη και Κίνα

Η πανδημική κρίση, από την έναρξή της, έπληξε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές του πλανήτη, σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, γεγονός που αποτυπώθηκε στη διαφορά φάσης των οικονομικών κύκλων συγκεκριμένων χωρών. Στο Γράφημα 5, φαίνεται ότι, μετά το αρχικό ξέσπασμα της πανδημίας που έλαβε χώρα στην επαρχία Γουχάν της Κίνας, οι κύκλοι ύφεσης και ανάκαμψης της κινεζικής οικονομίας προηγήθηκαν των αντίστοιχων κύκλων στην Ευρωζώνη και τις ΗΠΑ, όπως ήταν αναμενόμενο. Αυτή η χρονική υστέρηση, διάρκειας περίπου ενός τριμήνου, σημαίνει ότι το θετικό αποτέλεσμα βάσης (base effect) στον ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας της Κίνας καταγράφηκε στο πρώτο τρίμηνο του 2021, ενώ το αντίστοιχο αποτέλεσμα στους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης της Ευρωζώνης και των ΗΠΑ σημειώθηκε στο δεύτερο τρίμηνο.

Βάσει της πρώτης εκτίμησης του Bureau of Economic Analysis, στο τρίτο τρίμηνο του 2021, το ΑΕΠ των ΗΠΑ ενισχύθηκε κατά 4,9% σε ετήσια βάση (2% σε ετησιοποιημένη βάση, βλ. [σημείωση](#)) έναντι 12,2%, στο δεύτερο τρίμηνο. Η αύξηση των κρουσμάτων Covid-19 τους θερινούς μήνες και τα προβλήματα στις εφοδιαστικές αλυσίδες ανέκοψαν ελαφρώς την ισχυρή άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης του προηγούμενου τριμήνου, η οποία αντιπροσωπεύει περί το 70% του ΑΕΠ, αποτελώντας τον βασικότερο πυλώνα του αναπτυξιακού προτύπου των ΗΠΑ. Παράλληλα, οι ελλείψεις σε ενδιάμεσα αγαθά επιβάρυναν τη βιομηχανική παραγωγή (-1,3% σε μηνιαία βάση, τον Σεπτέμβριο) και ιδιαίτερα την παραγωγή αυτοκινήτων, συμβάλλοντας αφενός, στη διαμόρφωση συνθηκών υπερβάλλουσας ζήτησης και αφετέρου, στην επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου. Αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι, τον Σεπτέμβριο, το εμπορικό έλλειμμα διευρύνθηκε σε 96,3 δισ. δολάρια έναντι ελλείμματος 88,2 δισ. δολαρίων, τον Αύγουστο.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 5**

Η διαφορά φάσης των οικονομικών κύκλων από την έναρξη της πανδημίας, σε Κίνα, ΗΠΑ και Ευρωζώνη



Πηγή:  
Bloomberg

**Σημείωση:**

Προκειμένου να είναι συγκρίσιμες οι μεταβολές του ΑΕΠ σε ΗΠΑ, Κίνα και Ευρωζώνη χρησιμοποιούνται στο γράφημα, οι ετήσιες μεταβολές. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι στις ΗΠΑ δίνεται μεγαλύτερη έμφαση στην ετησιοποιημένη μεταβολή.

Αντίστοιχα, στην Ευρωζώνη, σύμφωνα με την αρχική εκτίμηση της Eurostat, στο τρίτο τρίμηνο του 2021, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,7% σε ετήσια βάση έναντι 14,2%, στο δεύτερο τρίμηνο, υπερβαίνοντας ελαφρώς τις εκτιμήσεις της αγοράς. Η καλύτερη του αναμενόμενου επίδοση επετεύχθη, παρά τα προβλήματα που αντιμετώπισε η γερμανική βιομηχανία και ιδιαίτερα ο κομβικός κλάδος της αυτοκινητοβιομηχανίας, ως απόρροια των διαταραχών στις εφοδιαστικές αλυσίδες. Αναφέρεται χαρακτηριστικά, ότι, τον Σεπτέμβριο, η βιομηχανική παραγωγή στην Γερμανία μειώθηκε κατά 1,1% σε μηνιαία βάση έναντι πτώσης κατά 3,5%, τον Αύγουστο, ενώ οι βιομηχανικές παραγγελίες αυξήθηκαν κατά 1,3% έναντι σημαντικής πτώσης κατά 8,8% τον Αύγουστο. Ωστόσο, οι καλύτερες επιδόσεις άλλων χωρών-μελών, όπως της Γαλλίας, της Ιταλίας, της Αυστρίας, του Βελγίου και της Ισπανίας, λειτούργησαν αντισταθμιστικά.

Τέλος, το ΑΕΠ της Κίνας, στο τρίτο τρίμηνο του 2021, ενισχύθηκε κατά 4,9% σε ετήσια βάση έναντι 7,9%, στο δεύτερο τρίμηνο. Πρόκειται για τη χαμηλότερη επίδοση των τελευταίων τεσσάρων τριμήνων, γεγονός που αποδίδεται -εκτός των κοινών παραγόντων που προαναφέρθηκαν- και σε ιδιαίτερες συνθήκες που σχετίζονται με τη συγκεκριμένη χώρα, όπως:

- Η κρίση ρευστότητας του δεύτερου μεγαλύτερου κατασκευαστικού ομίλου στη χώρα, Evergrande και η επακόλουθη αδυναμία να ανταποκριθεί στις δανειακές του υποχρεώσεις, οι οποίες ανήλθαν σε 310 δισ. δολάρια, στα τέλη Ιουνίου του 2021. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε γενική κρίση του κλάδου ακινήτων, με αποτέλεσμα η κατασκευαστική δραστηριότητα να μειωθεί, στο τρίτο τρίμηνο, κατά 1,8% σε ετήσια βάση, ενώ οι δραστηριότητες που συνδέονται με την αγορά ακινήτων να μειωθούν κατά 1,6%. Σημειώνεται δε, ότι η συμβολή της αγοράς ακινήτων στην οικονομία της Κίνας είναι σημαντική, καθώς, σύμφωνα με μελέτη (Rogoff, K. and Y. Yang, 2020: *Peak China Housing, Working Paper 27697, NBER*), αντιπροσωπεύει το 29% του ΑΕΠ (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 12.10.2021](#)).
- Οι εκτεταμένες διακοπές ρεύματος, εξαιτίας της έλλειψης άνθρακα, ο οποίος χρησιμοποιείται για σχεδόν τα 2/3 της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στην Κίνα. Η εξέλιξη αυτή είχε αρνητική επίπτωση στη βιομηχανική της παραγωγή, καθώς, τον Σεπτέμβριο, αυξήθηκε μόνο κατά 3,1% (Γράφημα 8), η οποία είναι η χαμηλότερη επίδοση του τελευταίου ενάμισι έτους. Αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι η συνεισφορά του δευτερογενή τομέα στην αύξηση του ΑΕΠ του τρίτου τριμήνου υποχώρησε στο 27,6%, η οποία είναι η μικρότερη συνεισφορά από το 1992.

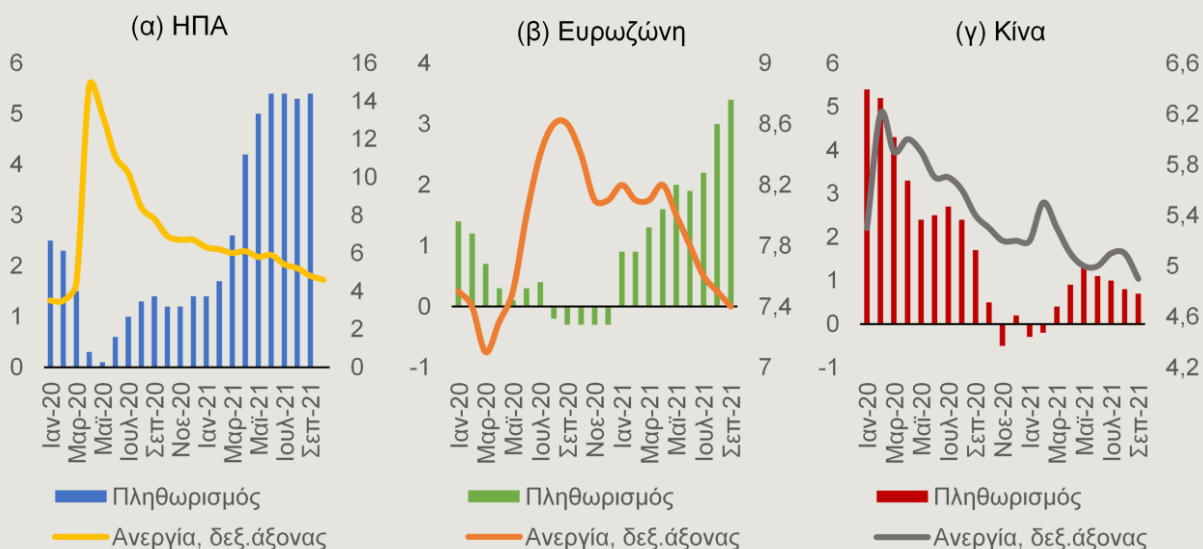
### Έντονες πληθωριστικές πιέσεις σε ΗΠΑ και Ευρωζώνη, ήπιες στην Κίνα

Κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου, οι πληθωριστικές πιέσεις ήταν ιδιαίτερα έντονες, πρωτίστως, στις ΗΠΑ και, δευτερευόντως, στην Ευρωζώνη, ενώ παρέμειναν υποτονικές στην Κίνα. Κοινός παράγοντας της αύξησης του πληθωρισμού ήταν η αναντιστοιχία μεταξύ αυξημένης ζήτησης, η οποία τροφοδοτήθηκε, μεταξύ άλλων, από τις συσσωρευμένες αποταμιεύσεις κατά τη διάρκεια της πανδημίας και περιορισμών στην προσφορά, εξαιτίας των προβλημάτων στις εφοδιαστικές αλυσίδες.

Η δημιουργία συνθηκών υπερβάλλουσας ζήτησης για αγαθά και υπηρεσίες είχε ως αποτέλεσμα την άνοδο του γενικού επιπέδου των τιμών. Επιπλέον, οι επιδράσεις βάσης (base effects) των τιμών της ενέργειας

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Εξέλιξη πληθωρισμού (ετήσιες % μεταβολές) και ανεργίας



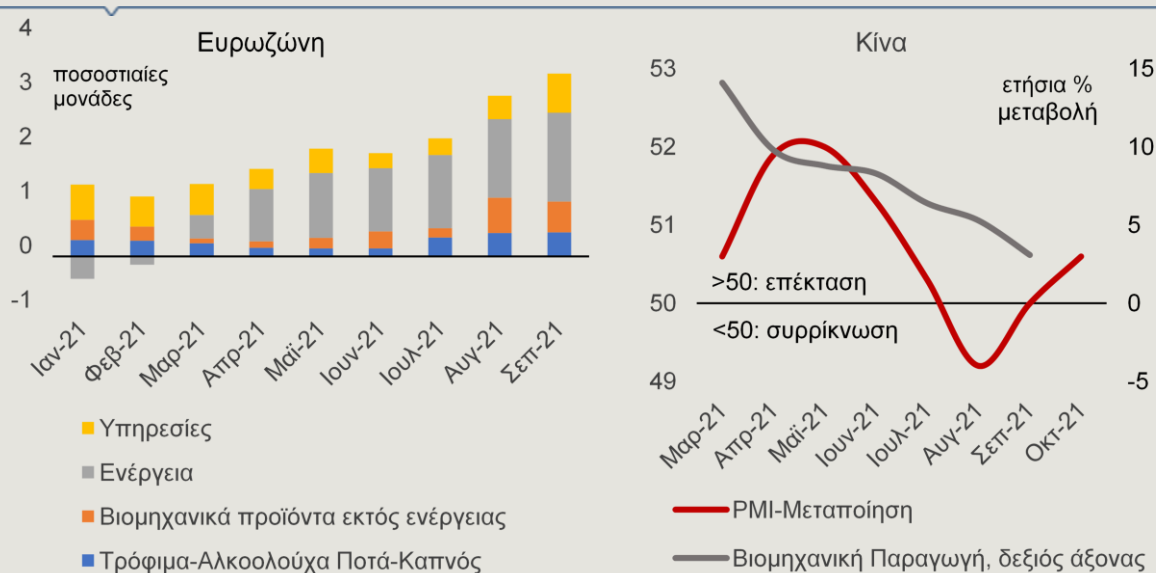
Πηγή:  
Bloomberg,  
Eurostat

συνέβαλαν καθοριστικά στην άνοδο του πληθωρισμού τόσο στις ΗΠΑ, όσο και στην Ευρωζώνη. Οι ανωτέρω συνθήκες διατηρούνται και κατά το τρέχον τρίμηνο, με τον πληθωρισμό να αναμένεται να κινηθεί σε υψηλότερα επίπεδα μέχρι το τέλος του έτους.

Στις ΗΠΑ, ο πληθωρισμός, τον Σεπτέμβριο, αυξήθηκε κατά 5,4% σε ετήσια βάση (Γράφημα 6(α)), καταγράφοντας την υψηλότερη άνοδο από το 2008. Η καταναλωτική δαπάνη, παρά την επιβράδυνση, παρέμεινε κατά τη διάρκεια του τριμήνου ισχυρή. Τούτο αποδίδεται στην εξαιρετικά επεκτατική δημοσιονομική πολιτική που υιοθετήθηκε από την έναρξη της πανδημίας και στη συνεχή βελτίωση της αγοράς εργασίας, μετά την απότομη άνοδο του ποσοστού της ανεργίας στο 14,8%, τον Απρίλιο του 2020. Όσον αφορά στην πλευρά της προσφοράς, οι ελλείψεις σε ενδιάμεσα αγαθά και η αύξηση των τιμών της ενέργειας είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους παραγωγής, το οποίο μετακλήθηκε στις τιμές των τελικών προϊόντων. Αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι οι ελλείψεις που καταγράφονται, εδώ και αρκετούς μήνες, σε ημιαγωγούς έχουν πλήξει την παραγωγή νέων αυτοκινήτων και φορτηγών στις ΗΠΑ, με τις τιμές τους να αυξάνονται κατά 8,8% σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο και την υπερβάλλουσα ζήτηση να διοδεύεται στα μεταχειρισμένα αυτοκίνητα και φορτηγά, με αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών, τον ίδιο μήνα, κατά 24,4%.

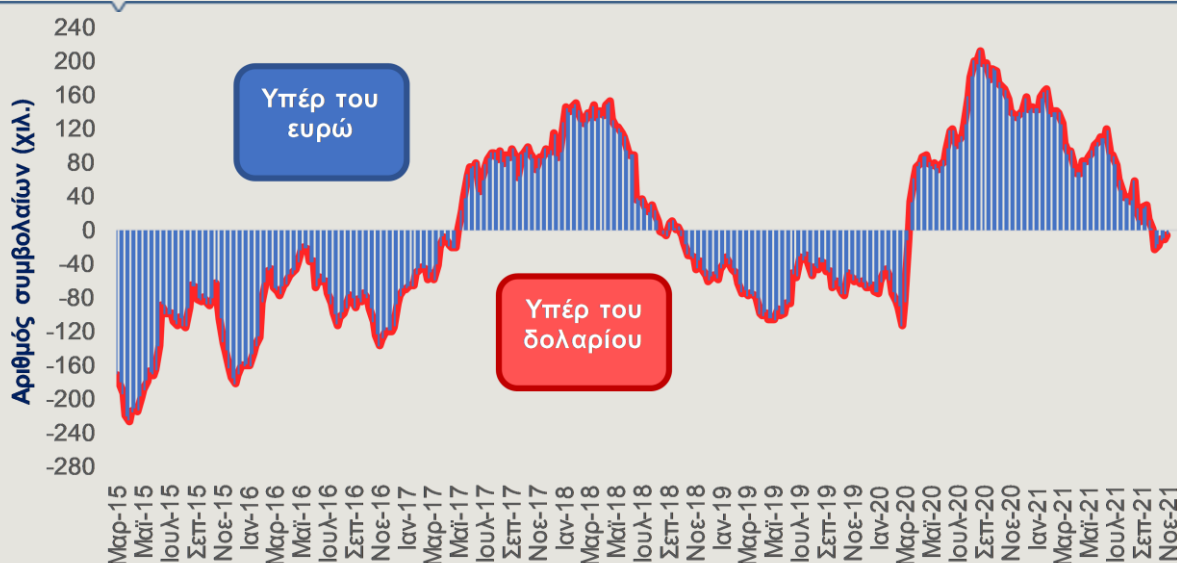
Στην Ευρωζώνη, ο πληθωρισμός, με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, ανήλθε στο 3,4% σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο (Γράφημα 6(β)), σύμφωνα με την Eurostat, ενώ οι αρχικές εκτιμήσεις για τον Οκτώβριο υποδεικνύουν άνοδο στο 4,1%. Τα κράτη-μέλη, ως καθαροί εισαγωγείς πετρελαίου και φυσικού αερίου, έχουν επιβαρυνθεί ιδιαίτερα από τη ραγδαία άνοδο των τιμών τους. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι τιμές της ενέργειας συνεισέφεραν 1,63 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) στην ετήσια άνοδο του πληθωρισμού, τον Σεπτέμβριο, δηλαδή περίπου το ήμισυ της ανόδου του πληθωρισμού τον συγκεκριμένο μήνα αποδίδεται στην αύξηση των τιμών της ενέργειας (Γράφημα 7). Οι τιμές των υπηρεσιών είχαν την αμέσως μεγαλύτερη θετική συνεισφορά (0,72 π.μ.), ενώ ακολουθούν οι τιμές των βιομηχανικών προϊόντων εκτός ενέργειας (0,57 π.μ.) και των τιμών της κατηγορίας τρόφιμα-αλκοολούχα ποτά-καπνός (0,44 π.μ.). Επιπρόσθετα, στην απότομη άνοδο του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη συνέβαλαν και ειδικό παράγοντες, με χαρακτηριστικότερο, την κατάργηση του μειωμένου ΦΠΑ στην Γερμανία που ίσχυσε κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2020.

Στην Κίνα, παρά το γεγονός ότι ο Δείκτης Τιμών Παραγωγού αυξήθηκε κατά 10,7% σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο - που είναι η μεγαλύτερη άνοδος από τα τέλη του 1995- ο πληθωρισμός αυξήθηκε μόλις σε 0,7% (Γράφημα 6(γ)). Οι τιμές των τροφίμων μειώθηκαν κατά 5,2%, ενώ, το πρώτο εννεάμηνο του έτους, μειώθηκαν 1,6%, κατά μέσο όρο, συμβάλλοντας καθοριστικά στην ήπια άνοδο του πληθωρισμού. Όσον αφορά στον πληθωρισμό κόστους, αξίζει να σημειωθεί, ότι παρά τη μεγάλη άνοδο της τιμής του άνθρακα, οι σταθμοί παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας υπόκεινται σε αυστηρούς περιορισμούς αναφορικά με τη μετακίνηση του αυξημένου κόστους παραγωγής. Ωστόσο, βρίσκονται σε εξέλιξη συζητήσεις, προκειμένου να υπάρξει μεγαλύτερη ευελιξία στη μετακίνησή του προς τις βιομηχανικές και εμπορικές επιχειρήσεις (*Economist: A triple shock slows China's growth, October 23, 2021*).

**ΓΡΑΦΗΜΑ 7**
**ΓΡΑΦΗΜΑ 8**
**Συνεισφορά στην αύξηση του πληθωρισμού - Η επιβράδυνση της βιομηχανικής παραγωγής στην Κίνα**

 Πηγή:  
 Bloomberg,  
 Eurostat

**Ισοτιμίες**

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διατηρήθηκαν αρνητικές, την εβδομάδα που έληξε στις 2 Νοεμβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 5.118 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -6.138 συμβόλαια από -11.256 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τέταρτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 14 Σεπτεμβρίου.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 9**
**Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές**

 Πηγή:  
CFTC, IMM

**Ευρώ (EUR/USD) ►** Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 8 Νοεμβρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1561 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (5,4%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 11,8%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Μικρές απώλειες καταγράφει το ευρώ έναντι του δολαρίου, στον απόηχο της συνεδρίασης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), την περασμένη εβδομάδα. Αμετάβλητο παρέμεινε -όπως αναμενόταν- το βασικό επιτόκιο στο εύρος 0-0,25%. Ωστόσο, αποφασίστηκε η μείωση κατά 15 δισ. δολάρια του προγράμματος αγοράς ομολόγων ύψους 120 δισ. δολαρίων, αρχής γενομένης από τον Νοέμβριο, με σκοπό να τερματιστεί εντός του 2022. Επιπλέον, σύμφωνα με δηλώσεις του επικεφαλής της Fed, ο πληθωρισμός εξακολουθεί να αντιμετωπίζεται ως ένα προσωρινό φαινόμενο, ενώ αναμένεται να μειωθεί, από το δεύτερο ή το τρίτο τρίμηνο του 2022. Ο επικεφαλής της Fed τόνισε, επίσης, ότι προϋπόθεση για την αύξηση των επιτοκίων είναι η επίτευξη της πλήρους απασχόλησης, κάτι που ενδεχομένως να επιτευχθεί, το δεύτερο εξάμηνο του 2022.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF) ►** Το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0574 φράγκων (8.11.2021). Ωστόσο, από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 2,2%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου. Το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB αυξήθηκε στα 718,4 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 5 Νοεμβρίου, από 717,1 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 29 Οκτωβρίου.





**Στερλίνα (GBP)** ► Η στερλίνα, στις 8 Νοεμβρίου, εμφάνιζε μεικτή εικόνα, καταγράφοντας κέρδη έναντι του ευρώ (0,8571 GBP/EUR), αλλά απώλειες έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3489 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 4,1% έναντι του ευρώ, αλλά απώλειες κατά 1,3% έναντι του δολαρίου.

Η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) διατήρησε αμετάβλητα τόσο το βασικό επιτόκιο, στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 0,1%, όσο και το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης. Η αφινδιαστική απόφαση της BoE -καθώς οι συμμετέχοντες στις αγορές είχαν προεξοφλήσει την άνοδο του βασικού επιτοκίου- είχε ως αποτέλεσμα τη διολίσθηση της στερλίνας έναντι των δύο νομισμάτων, στις 4 Νοεμβρίου. Ωστόσο, όπως τονίστηκε, η BoE θα πρέπει να προβεί σε αύξηση του βασικού επιτοκίου, τους επόμενους μήνες, σε περίπτωση που συνεχιστεί η οικονομική ανάκαμψη.

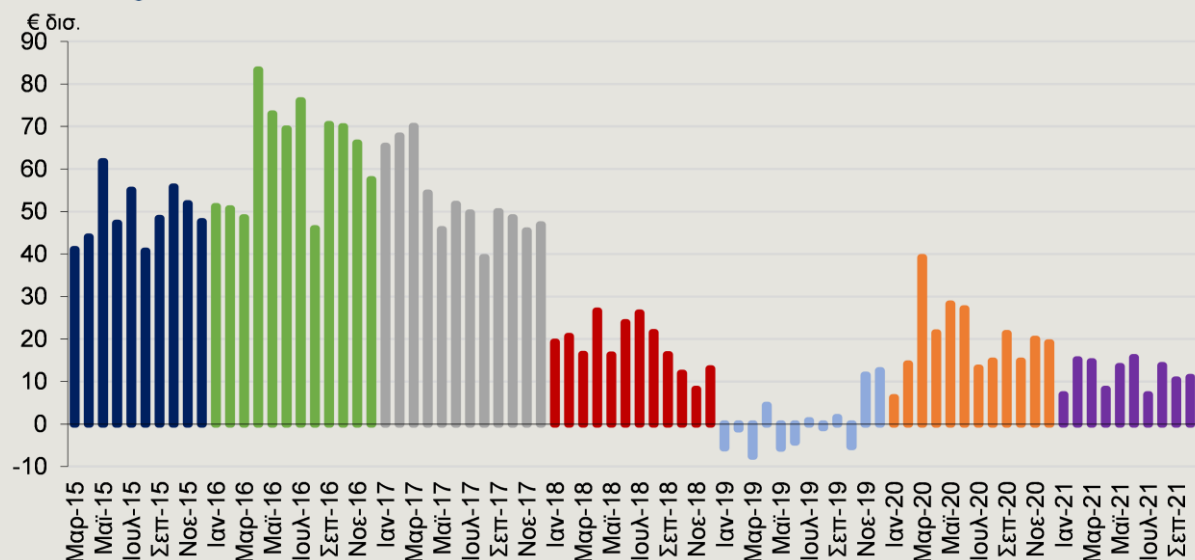
Σημειώνεται ότι αρνητικά επηρεάζει τη στερλίνα η πρόσφατη αύξηση των εμπορικών εντάσεων μεταξύ του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την Βόρεια Ιρλανδία.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 10) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 29 Οκτωβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,464 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 78 εκατ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 1,033 τρισ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 272 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 8,2 δισ., στο πλαίσιο του Έκτακτου Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού, λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περίπου στα Ευρώ 1,467 τρισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

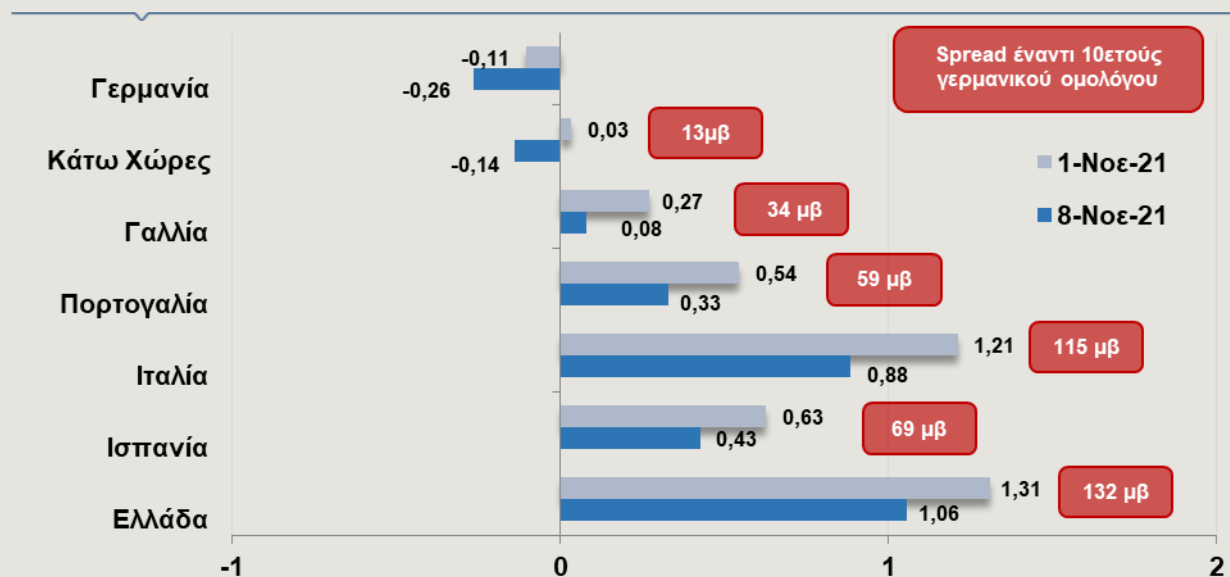
Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Κεντρική  
Τράπεζα, Alpha  
Bank

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, στις 8 Νοεμβρίου, μεταξύ 1,04% και 1,06%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 0,33%, της Ιταλίας 0,88% και της Ισπανίας 0,43% (Γράφημα 11). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 132 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 59 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 115 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ), διαμορφωνόταν στο -0,26%, στις 8 Νοεμβρίου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 1,49%.

Ανοδικά κινούνται οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των κρατών-μελών της ΖΤΕ. Ωστόσο, την περασμένη εβδομάδα, κατέγραψαν σημαντική μείωση, καθώς η απόφαση των μεγάλων κεντρικών τραπεζών (ΕΚΤ, Fed, BoE) να διατηρήσουν αμετάβλητα τα βασικά τους επιτόκια -καθώς η άνοδος του πληθωρισμού εξακολουθεί να αντιμετωπίζεται ως ένα παροδικό φαινόμενο- ώθησε υψηλότερα τις τιμές τους. Σημαντική θεωρείται η επόμενη συνεδρίαση της ΕΚΤ, στις 16 Δεκεμβρίου, καθώς, όπως έχει δηλώσει η επικεφαλής της, θα ληφθούν αποφάσεις για το εάν θα λήξει το ΡΕΡΡ, τον Μάρτιο του 2022, ή εάν θα παραταθεί η διάρκειά του.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 11**
**Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου**


Πηγή:  
Bloomberg,  
Alpha Bank



## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2016	2017	2018	2019	2020	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-0,5	1,3	1,6	1,9	-9,0	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,5	1,9	2,3	1,9	-7,9	
Δημόσια Κατανάλωση	-0,2	-0,1	-4,2	1,2	2,6	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	2,3	8,1	-6,6	-4,6	-0,3	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-0,4	8,5	9,1	4,8	-21,5	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,2	7,4	8,0	3,0	-7,6	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-0,8	1,1	0,6	0,3	-1,2	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	23,5	21,5	19,3	17,3	16,3	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,3	3,8	4,4	4,0	-7,1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	180,5	179,5	186,4	180,7	206,3	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,7	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2020	2020		2021		Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q4	Q1	Q2	Q3		
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>							
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	-1,3	0,3	20,9	10,0 (Ιαν.-Αύγ. 21)		
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	-26,6	-16,5	-5,3	93,9	22,9 (Ιαν.-Σεπ. 21)		
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	5,9	-4,8	20,9	83,9	46,6 (Ιαν.- Ιουλ. 21)		
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,5	1,8	2,6	14,5	7,8 (Ιαν.-Αύγ. 21)		
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>							
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	46,0	50,4	57,0	58,9 (Οκτ. 21)		
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	91,8	93,2	105,1	112,4 (Οκτ. 21)		
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	92,6	98,2	105,0	112,9 (Οκτ. 21)		
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-31,2	-46,2	-43,0	-27,5	-44,7 (Οκτ. 21)		
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>							
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	3,5	2,9	2,3	0,7 (Σεπ. 21)		
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	10,0	8,7	6,2	2,8 (Σεπ. 21)		
- Βιομηχανία	8,1	8,1	5,4	2,1	-0,3 (Σεπ. 21)		
- Κατασκευές	-0,1	-0,1	-0,7	1,5	2,0 (Σεπ. 21)		
- Τουρισμός	14,8	14,8	16,7	16,5	11,0 (Σεπ. 21)		
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,7	-2,5	-2,7 (Σεπ. 21)		
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-2,2	-2,8	-1,7	-2,3 (Σεπ. 21)		
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-2,7	-2,8	-2,8	-2,9 (Σεπ. 21)		
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>							
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	-1,2	-2,1	-1,6	0,3	2,2 (Σεπ. 21)		
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	4,4	2,8	3,5	4,6	4,6 (Β' τρίμ. 21)		
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	16,3	16,1	16,5	16,0	13,9 (Αύγ. 21)		
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>							
Ιδιωτική Κατανάλωση	-7,9	-4,1	-3,7	13,2	13,2 (Β' τρίμ. 21)		
Δημόσια Κατανάλωση	2,6	7,3	8,1	6,1	6,1 (Β' τρίμ. 21)		
Επενδύσεις	-0,3	4,4	10,6	12,9	12,9 (Β' τρίμ. 21)		
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,5	-16,2	-10,9	22,6	22,6 (Β' τρίμ. 21)		
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-7,6	-8,0	-3,3	22,5	22,5 (Β' τρίμ. 21)		

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

\* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



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 τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του