



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Λιανικό Εμπόριο: Επιχειρηματικές Προσδοκίες και Καταναλωτική Εμπιστοσύνη

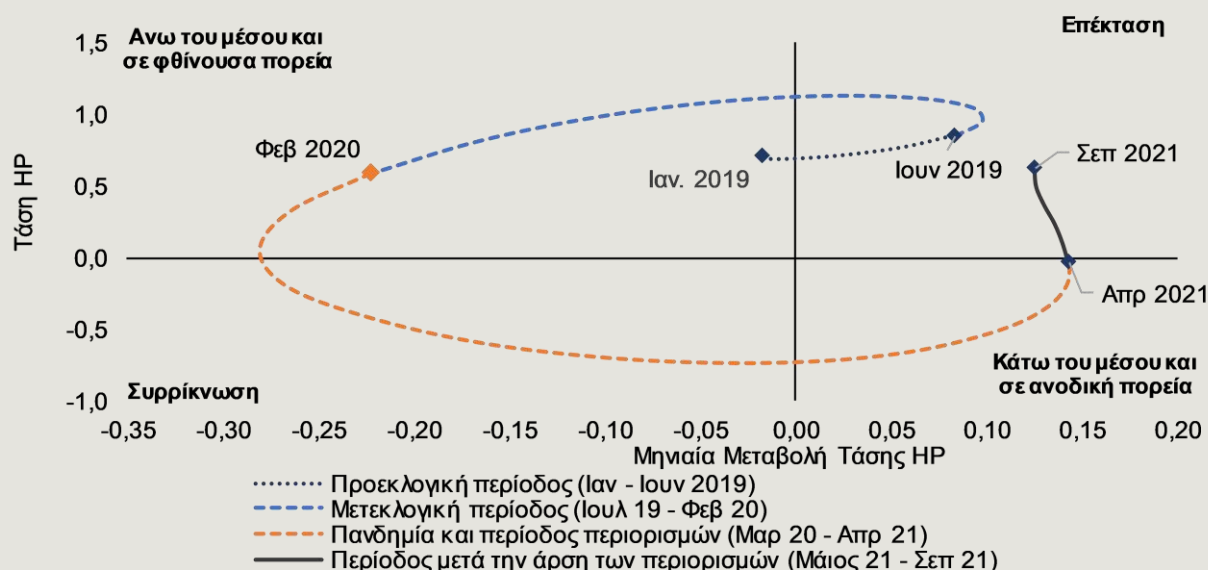
Η καταναλωτική δαπάνη αναμένεται να αποτελέσει μαζί με τις εξαγωγές υπηρεσιών, οι οποίες στηρίζονται στη θεαματική βελτίωση της τουριστικής κίνησης σε σύγκριση με το 2020, τους κινητήριους μοχλούς της ισχυρής ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας το 2021.

Στο παρόν Δελτίο εξετάζουμε τα στοιχεία που διαμορφώνουν την εκτίμηση για μια έντονη ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά το τρέχον έτος, η οποία στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στη ζήτηση που έχει συσσωρευτεί λόγω της αναβολής δαπανών κατά την περίοδο της πανδημίας και των υψηλών αποταμιεύσεων αυτής της περιόδου που συνεχίζονται και τους τελευταίους μήνες.

Συγκεκριμένα, τόσο ο δείκτης όγκου του λιανικού εμπορίου, όσο και οι επιχειρηματικές προσδοκίες στον κλάδο βρίσκονται σε φάση επέκτασης με επιταχυνόμενο ρυθμό, στοιχείο το οποίο συνάδει με την ανοδική πορεία του δείκτη παραγγελιών για το επόμενο τρίμηνο. Παράλληλα, η τρέχουσα συρρίκνωση των αποθεμάτων, μετά τη συσσώρευσή τους κατά την περίοδο των περιοριστικών μέτρων, επιβεβαιώνει αυτήν την τάση. Ωστόσο, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης, ο οποίος αυξήθηκε με εντυπωσιακό ρυθμό αμέσως μετά το τέλος των περιοριστικών μέτρων, ανέστρεψε την πορεία του ακολουθώντας πτωτική τάση, αντίθετη με την αντίστοιχη τόσο του δείκτη τιμών καταναλωτή, όσο και του δείκτη πληθωριστικών προσδοκιών του κλάδου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Επιχειρηματικές Προσδοκίες στο Λιανικό Εμπόριο (ιχνηλατικό γράφημα)



Πηγή: IOBE,
Υπολογισμοί
Alpha Bank

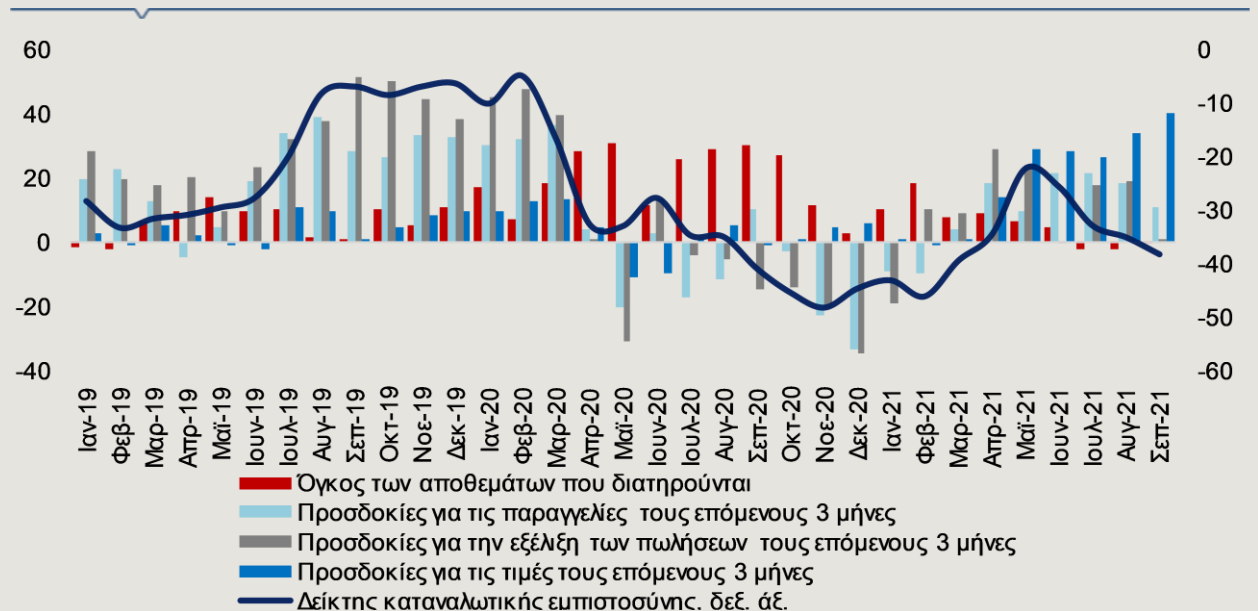
Σημειώσεις:

(*) Η τάση παράγεται σε δύο στάδια. Το πρώτο στάδιο συνίσταται στη χρονική εξομάλυνση του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών χρησιμοποιώντας το Hodrick –Prescott filter (HPF), "Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation", JMCB (1997), μια μεθοδολογία απομόνωσης της κυκλικής συνιστώσας της χρονολογικής σειράς, ώστε να λαμβάνεται εν τέλει μία χρονοσειρά της τάσεως. Στο δεύτερο στάδιο, η σειρά αυτή κανονικοποιείται με μηδενικό μέσο και μοναδιαία τυπική απόκλιση.

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στον κλάδο του λιανικού εμπορίου φαίνεται να εισέρχονται σε μία περίοδο μειωμένης αβεβαιότητας και αυξημένης αισιοδοξίας για την πορεία του κλάδου. Όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 1, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο έχει επανέλθει σε φάση επέκτασης. Η χρονοσειρά της τάσης Hodrick-Prescott Filter (HPf), η οποία αφαιρεί τις βραχυχρόνιες κυκλικές διακυμάνσεις του δείκτη, απεικονίζεται στο ιχνηλατικό γράφημα (tracer chart) μετρούμενη στον κάθετο άξονα, ενώ οι μηνιαίες μεταβολές της μετρώνται στον οριζόντιο άξονα. Η απεικόνιση αυτή βοηθάει στην οπτικοποίηση της μακροχρόνιας κίνησης του δείκτη μεταξύ των τεσσάρων τεταρτημορίων που αντιστοιχούν σε τέσσερις διαφορετικές φάσεις του οικονομικού κύκλου. Με τον τρόπο αυτόν απεικονίζεται: (α) εάν και κατά πόσο ένας δείκτης κινείται πάνω από τον μακροχρόνιο μέσο του και (β) εάν και κατά πόσο η βραχυχρόνια κίνησή του είναι ανοδική ή καθοδική.

Όπως φαίνεται στο γράφημα, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο κινείται σε επίπεδα άνω του μακροχρόνιου μέσου επιπέδου της HPf τάσης. Συγκεκριμένα, την προεκλογική περίοδο Ιανουαρίου 2019-Ιουνίου 2019, ο δείκτης εισήλθε σε φάση επέκτασης, αντανακλώντας τις βελτιωμένες προσδοκίες για την πορεία του κλάδου των λιανικών πωλήσεων το επόμενο διάστημα, όπου και παρέμεινε μέχρι τον Νοέμβριο του ίδιου έτους. Μετέπειτα, συνέχισε σε φθίνουσα πορεία από την έναρξη των μέτρων για τον περιορισμό της εξάπλωσης της πανδημίας, τον Μάρτιο του 2020. Ωστόσο, από τον Μάιο του 2021 μέχρι και τον Σεπτέμβριο του 2021, βρίσκεται σε φάση συρρίκνωσης, εξέλιξη που συνάδει με την πτώση της οικονομικής δραστηριότητας και στη συνέχεια με την αδυναμία προσαρμογής του κλάδου στις νέες συνθήκες κοινωνικής αποστασιοποίησης που επικράτησαν. Από τον Οκτώβριο του 2020 μέχρι και τον Απρίλιο του 2021, παρά την επιβολή νέων μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας, ο δείκτης εισήλθε σε ανοδική πορεία, αλλά κάτω του μακροχρόνιου μέσου, γεγονός που συνδέεται αφενός με την καλύτερη προσαρμογή των επιχειρήσεων στις νέες τεχνολογίες (ηλεκτρονικό εμπόριο) και στα μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης και αφετέρου με τη μείωση του φόβου της μόλυνσης από την πλευρά των καταναλωτών. Από τον Μάιο του 2021 μέχρι και τον Σεπτέμβριο του ίδιου έτους, ο δείκτης κινείται σε φάση ισχυρής επέκτασης, διάστημα που συμπίπτει με την σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων και την επιτάχυνση του προγράμματος εμβολιασμού, δημιουργώντας ευνοϊκές προσδοκίες για την πορεία του κλάδου το επόμενο διάστημα. Όλα τα ανωτέρω αποτελούν ενδείξεις ότι ο κλάδος του λιανικού εμπορίου αναμένεται να συμβάλει σημαντικά στην ισχυρή ανάπτυξη της ιδιωτικής κατανάλωσης, κατά το τρέχον έτος.

Οι προσδοκίες και οι εκτιμήσεις των επιχειρηματιών του λιανικού εμπορίου αποτυπώνονται σε επιμέρους κατηγορίες στο Γράφημα 2, δηλαδή αναφορικά με (α) τις παραγγελίες, (β) την εξέλιξη των πωλήσεων και (γ) τις τιμές για τους επόμενους τρεις μήνες, καθώς και (δ) τον όγκο των αποθεμάτων που διατηρούνται. Επιπροσθέτως, στο γράφημα αποτυπώνεται η εξέλιξη του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης. Όπως παρατηρείται, από το δεύτερο τρίμηνο του 2021, βελτιώθηκαν τόσο οι προσδοκίες για τις παραγγελίες, όσο και οι προσδοκίες για την εξέλιξη των πωλήσεων στο επόμενο τρίμηνο, κινούμενες όλες σε θετικό επίπεδο για τουλάχιστον τρεις συνεχόμενους μήνες (Γράφημα 2). Συγκεκριμένα, τον Σεπτέμβριο, οι προσδοκίες για παραγγελίες τους επόμενους τρεις μήνες άγγιξαν τις 10,9 μονάδες από 18,6, τον Αύγουστο, με τις προσδοκίες για τις πωλήσεις για το ίδιο χρονικό διάστημα να φτάνουν τις 0,8 μονάδες από 18,7, τον Αύγουστο. Ωστόσο, η πλειονότητα των επιχειρηματιών του κλάδου εκτιμούν πτώση του επιπέδου των αποθεμάτων για τρίτο συνεχή μήνα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Εξέλιξη Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο και Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή



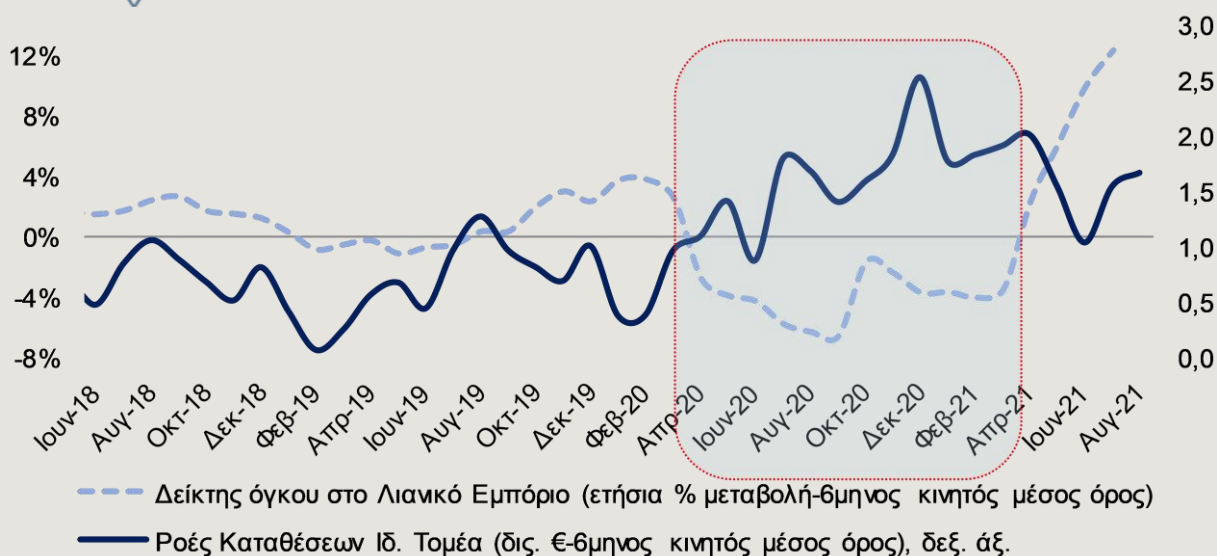
Αξίζει να σημειωθεί ότι, από τον Μάιο του 2021 και έπειτα, φαίνεται να επικρατεί μία σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ των αυξανόμενων προσδοκιών για τις τιμές στο λιανικό εμπόριο τους επόμενους τρεις μήνες και του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Αναφορικά με τις προσδοκίες των τιμών στο λιανικό εμπόριο, παρατηρείται για τρεις διαδοχικούς μήνες μία έντονα αυξητική τάση, με την τελευταία διαθέσιμη τιμή του Σεπτεμβρίου να έχει διαμορφωθεί στις 40,2 μονάδες. Αυτή η εξέλιξη συνάδει με το γεγονός ότι οι πληθωριστικές πιέσεις οδηγούν σε αυξανόμενη αβεβαιότητα στους καταναλωτές σχετικά με τη μελλοντική τους αγοραστική δύναμη, πλήττοντας την καταναλωτική εμπιστοσύνη κατά τους τελευταίους μήνες. Ωστόσο, παρά την καταγεγραμμένη πτωτική πορεία της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, αυτή συνεχίζει να βρίσκεται σε σημαντικά υψηλότερα επίπεδα από αυτά που βρισκόταν κατά τη διάρκεια του δεύτερου lockdown (Νοέμβριος 2020-Μάρτιος 2021).

Η εκτίμηση για ισχυρή ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης, κατά το τρέχον έτος, αντανακλάται στην πορεία του γενικού δείκτη όγκου στο λιανικό εμπόριο, το πρώτο επτάμηνο του έτους. Στο διάστημα αυτό, ο εν λόγω δείκτης σημείωσε άνοδο κατά 9,2% σε ετήσια βάση, ενώ σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες σημειώθηκαν αυξήσεις, με τις υψηλότερες να έχουν καταγραφεί σε φαρμακευτικά προϊόντα (24,7%), έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακό εξοπλισμό (22,7%), ένδυση και υπόδηση (20,5%) και τρόφιμα, ποτά και καπνό (14,8%). Εξαίρεση αποτέλεσαν τα καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων τα οποία κατέγραψαν μείωση της τάξης του 2,8% σε ετήσια βάση.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, οι κινητοί μέσοι όροι των τελευταίων έξι μηνών τόσο για τον δείκτη όγκου στο λιανικό εμπόριο, όσο και για τις ροές των τραπεζικών καταθέσεων συνέχισαν να καταγράφουν ανοδική πορεία, με αυτή του λιανικού εμπορίου να είναι πιο έντονη. Ειδικότερα, ο δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο συνέχισε να αυξάνεται σε ετήσια βάση, για τέταρτο συνεχόμενο μήνα (μετά από πέντε μήνες αρνητικών ετήσιων μεταβολών), κατά 11,6% τον Ιούλιο, από 11,3%, τον Ιούνιο. Οι συνεχόμενες αυτές θετικές μεταβολές αντανακλούν την ισχυρή αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, το δεύτερο τρίμηνο του έτους, αλλά και τις εκτιμήσεις για τη διατήρηση της ανοδικής τάσης της, το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Η τελευταία αναμένεται να υποστηριχθεί από τη σημαντική αύξηση των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα κατά Ευρώ 9,6 δισ., το πρώτο οκτάμηνο του 2021. Συγκεκριμένα, τον Αύγουστο του 2021, οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα κατέγραψαν μηνιαία αύξηση κατά Ευρώ 1,5 δισ. έναντι αύξησης κατά Ευρώ 1,8 δισ., τον προηγούμενο μήνα, ενώ ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής (έπειτα από αναταξινόμησης και συναλλαγματικές διαφορές) διαμορφώθηκε σε 13,9% από 13,2%, τον Ιούλιο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Το λιανικό εμπόριο σε ανοδική τροχιά, με αύξηση των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Τράπεζα της Ελλάδος

Evergrande: Μέγεθος και ενδεχόμενο χρεοκοπίας

Ο κατασκευαστικός όμιλος Evergrande ιδρύθηκε το 1996 και αποτελεί τον δεύτερο μεγαλύτερο κατασκευαστή ακινήτων -κυρίως διαμερισμάτων- στην Κίνα. Ειδικότερα, ο όμιλος έχει αναλάβει πάνω από 1.300 κατασκευαστικά έργα σε 280 πόλεις της Κίνας, έχοντας συνάψει στρατηγική συνεργασία με περισσότερες από 860 εταιρείες ανά τον κόσμο. Επιπλέον, έχει επεκταθεί σε ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων, όπως στην κατασκευή ηλεκτρικών οχημάτων, στις υπηρεσίες υγειονομικής περίθαλψης και σε καταναλωτικά προϊόντα. Ο όμιλος Evergrande απασχολεί 200.000 εργαζόμενους, ενώ εμμέσως συμβάλλει στη δημιουργία περισσότερων από 3,8 εκατομμυρίων θέσεων εργασίας ετησίως.

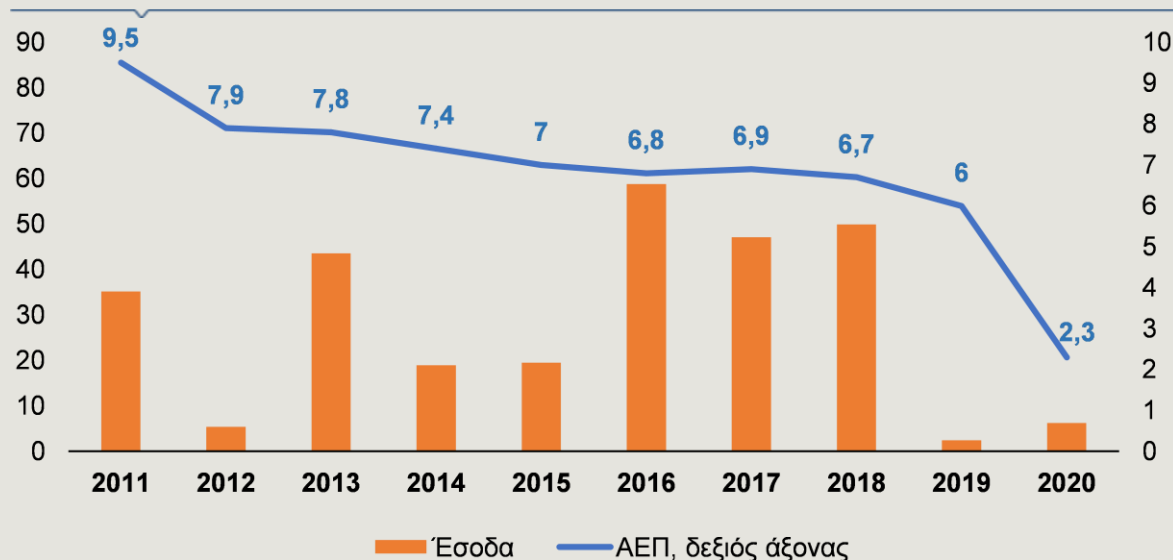
Τί οδήγησε την Evergrande σε οικονομική δυσχέρεια;

Η Evergrande αναπτυσσόταν με ταχύ ρυθμό, την περασμένη δεκαετία, επωφελούμενη και από το ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον, καθώς η κινεζική οικονομία μεγεθυνόταν την ίδια περίοδο κατά μέσο όρο 7,7%. Ειδικότερα, τα έσοδά της κατέγραψαν ραγδαία αύξηση, καθώς από 45,8 δισ. γιουάν (7,3 δισ. δολάρια ΗΠΑ), το 2010, ανήλθαν σε 507,2 δισ. γιουάν (81,2 δισ. δολάρια ΗΠΑ), το 2020. Ωστόσο, η εντυπωσιακή ετήσια αύξηση που καταγράφηκε κατά την τριετία 2016-2018 δεν διατηρήθηκε στο αμέσως επόμενο χρονικό διάστημα, καθώς η εξασθένιση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ επέδρασε καταλυτικά, συμβάλλοντας στη σημαντική υποχώρηση του ρυθμού αύξησης των εσόδων (Γράφημα 4).

Σημαντική εξέλιξη για την οικονομική πορεία των κατασκευαστικών εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην αγορά ακινήτων της Κίνας αποτέλεσε το νέο πλαίσιο λειτουργίας που υιοθετήθηκε από τις αρχές της χώρας, το 2020. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με αυτό απαιτείται:

- Το σύνολο των υποχρεώσεων να μην υπερβαίνει το 70% της αξίας του ενεργητικού
- Ο καθαρός δανεισμός να μην υπερβαίνει τα ίδια κεφάλαια
- Τα ταμειακά διαθέσιμα να ισοδυναμούν τουλάχιστον με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Σκοπός της αυστηροποίησης του θεσμικού πλαισίου αποτελεί ο περιορισμός της ανόδου των τιμών των ακινήτων και του υπερβολικού δανεισμού των επιχειρήσεων του κλάδου. Σημειώνεται ότι η Evergrande, προκειμένου να χρηματοδοτήσει τα επιχειρηματικά της σχέδια, κατέφυγε σε αύξηση του δανεισμού της, με αποτέλεσμα οι συνολικές δανειακές της υποχρεώσεις να διαμορφώνονται σε 2 τρισ. γιουάν (310 δισ. δολάρια ΗΠΑ), τον Ιούνιο του 2021, καθιστώντας την ως τον κατασκευαστή ακινήτων με τον υψηλότερο δανεισμό παγκοσμίως. Τα μέτρα που έλαβαν οι κινεζικές αρχές το 2020 ανάγκασαν την Evergrande να προβεί σε εκποίηση ακινήτων σε ιδιαίτερα χαμηλές τιμές, προκειμένου να διασφαλιστεί η ρευστότητά της, γεγονός που επηρέασε αρνητικά τα έσοδά της, τα οποία, στο πρώτο εξάμηνο του 2021, μειώθηκαν κατά 16,5% σε ετήσια

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
Εξέλιξη Εσόδων της Evergrande και Κινεζικού ΑΕΠ (ετήσιες % μεταβολές)


Πηγή:
Bloomberg,
Wikipedia



βάση. Ωστόσο, η σημαντικότερη δυσμενής εξέλιξη για την Evergrande ήταν η σταδιακή απώλεια της εμπιστοσύνης των επενδυτών έναντι αυτής και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, λόγω των προβλημάτων ρευστότητας. Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζεται στην πτώση της τιμής της μετοχής της κατά 80% από την αρχή του έτους, καθώς και στις αλληπάλληλες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής της διαβάθμισης από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης.

Ποιοί θα επηρεαστούν περισσότερο από μία ενδεχόμενη κατάρρευση της Evergrande;

Πρώτον, το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Κίνας. Η Evergrande έχει δανειοδοτικές υποχρεώσεις σε περίπου 171 εγχώριες τράπεζες και 121 χρηματοπιστωτικές εταιρείες. Μία ενδεχόμενη κατάρρευσή της θα αποτελέσει τη μεγαλύτερη δοκιμασία που θα κληθεί να αντιμετωπίσει το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Κίνας τα τελευταία χρόνια, καθώς ενδεχομένως θα υποχρεωθεί να μειώσει τις πιστώσεις σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά, υπονομεύοντας την αναπτυξιακή προοπτική της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας του πλανήτη.

Δεύτερον, οι προμηθευτές. Τα έσοδα των προμηθευτών της Evergrande θα μειωθούν σημαντικά, στην περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεών της, με αποτέλεσμα ορισμένοι εξ αυτών να αντιμετωπίσουν την απειλή της χρεοκοπίας. Σύμφωνα με την S&P Global Ratings, η Evergrande πιθανόν να πείσει κάποιους προμηθευτές και εργολάβους της να αποδεχτούν αποπερατωμένα ακίνητα ως πληρωμή, προκειμένου να διατηρήσει την υφιστάμενη ρευστότητα για αποπληρωμές δανείων.

Τρίτον, οι αγοραστές κατοικιών, οι οποίοι προέβησαν σε αγορές ακινήτων από την Evergrande με άμεση καταβολή του τιμήματος πριν την έναρξη των οικοδομικών εργασιών, κινδυνεύουν να απωλέσουν τα χρήματά τους, σε ενδεχόμενη χρεοκοπία της εταιρείας. Ωστόσο, αντιμέτωποι με τον κίνδυνο απώλειας μέρους της επένδυσής τους βρίσκονται και οι κάτοχοι ομολόγων της Evergrande, καθώς, σε πιθανή πτώχευση της εταιρείας, οι κινεζικές αρχές ενδεχομένως να δώσουν προτεραιότητα κατά τη διαδικασία της αποζημίωσης στους αγοραστές ακινήτων.

Ποιά είναι η πιθανολογούμενη μελλοντική πορεία της Evergrande;

Το μέλλον της Evergrande είναι εξαιρετικά αβέβαιο, επί του παρόντος, με την εταιρεία να προσπαθεί να εξασφαλίσει την αναγκαία ρευστότητα προκειμένου να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Στο πλαίσιο αυτό, η Evergrande ανακοίνωσε, στις 4 Οκτωβρίου, ότι σκοπεύει να πουλήσει το πλειοψηφικό ποσοστό που κατέχει στη μονάδα διαχείρισης ακίνητης περιουσίας της έναντι ποσού άνω των 5 δισ. δολαρίων ΗΠΑ, εξέλιξη που οδήγησε στην αναστολή διαπραγμάτευσης της μετοχής της. Σημειώνεται ότι, στα τέλη του περασμένου μήνα, η Evergrande είχε ανακοινώσει ότι ενδιαφέρεται να προβεί σε πώληση της συμμετοχής της, αξίας 1,5 δισ. δολαρίων ΗΠΑ, που κατείχε σε κινεζική τράπεζα. Οι υποχρεώσεις, ωστόσο, της εταιρείας είναι μεγάλες, καθιστώντας την έγκαιρη αποπληρωμή τους ένα δύσκολο εγχείρημα. Σε έκθεσή της, τον Αύγουστο, η S&P εκτίμησε ότι, τους επόμενους 12 μήνες, η Evergrande θα πρέπει να διακανονίσει πάνω από 240 δισ. γιουάν (37,16 δισ. δολάρια ΗΠΑ) σε υποχρεώσεις προς εργολάβους και εξόφληση λογαριασμών.

Υπό τις παρούσες συνθήκες, τα κρίσιμα ζητήματα είναι το εάν και σε ποιο βαθμό θα παρέμβουν οι κινεζικές αρχές για να διασώσουν την Evergrande, στην περίπτωση που δηλώσει αδυναμία να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της με ίδια μέσα. Ωστόσο, ο όμιλος Evergrande θεωρείται η κορυφή του παγόβουνου, καθώς σύμφωνα με το Bloomberg (*What China's Three Red Lines Mean for Property Firms, October 2020*), οι οκτώ από τους δέκα κατασκευαστές ακινήτων με τον υψηλότερο δανεισμό εδρεύουν στην Κίνα. Συνεπώς, είναι σαφές πως ενδεχόμενη κατάρρευση της Evergrande ενέχει τον κίνδυνο να συμπαρασύρει και άλλους παίκτες της αγοράς ακινήτων, προκαλώντας διασπορά των αρνητικών επιπτώσεων (spillover effects) στην ευρύτερη κινεζική οικονομία. Είναι χαρακτηριστικό ότι, στον απόηχο της κρίσης ρευστότητας που αντιμετωπίζει η Evergrande, μία άλλη μεγάλη εταιρεία του κλάδου, η Fantasia Holdings, δεν αποπλήρωσε ομόλογο ύψους 206 εκατ. δολαρίων ΗΠΑ, το οποίο ωρίμασε στις 4 Οκτωβρίου. Η συμβολή της αγοράς ακινήτων στην οικονομική μεγέθυνση 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, ενώ μία μείωση κατά 20% των δραστηριοτήτων που σχετίζονται με αυτήν θα μπορούσε να οδηγήσει σε πτώση του ΑΕΠ κατά 5-10%.

Συμπερασματικά, το διακύβευμα για τις κινεζικές αρχές από την κρίση ρευστότητας της Evergrande είναι μεγάλο, καθώς το αποτύπωμα της αγοράς ακινήτων στην οικονομία της χώρας είναι ιδιαίτερα σημαντικό. Επιπλέον, οι οικονομικές φιλοδοξίες της Κίνας και ο γεωπολιτικός ανταγωνισμός με τις ΗΠΑ αποδυναμώνει το ενδεχόμενο άτακτης χρεοκοπίας της Evergrande. Ενδεχομένως, το πιο ρεαλιστικό σενάριο αποτελεί ο συνδυασμός λελογισμένης κρατικής στήριξης και αναδιάρθρωσης της εταιρείας, με ταυτόχρονη απεμπλοκή της από τις δευτερεύουσες δραστηριότητές της. Παράλληλα, είναι πιθανή η ανάθεση του ανεκτέλεστου υπολοίπου κατασκευαστικών έργων σε άλλες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο χώρο. Σε κάθε περίπτωση, οι κινεζικές αρχές θα επιδιώξουν να κρατήσουν υπό έλεγχο τη διαδικασία εξυγίανσης της Evergrande, περιορίζοντας κατά το δυνατό τη διάχυση των αρνητικών συνεπειών στην οικονομία της χώρας.

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την αρχική εκτίμηση της Eurostat, ο πληθωρισμός στη Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ) κατέγραψε, τον Σεπτέμβριο, τη μεγαλύτερη άνοδο από τον Σεπτέμβριο του 2008 (3,6%), καθώς αυξήθηκε σε 3,4% σε ετήσια βάση από 3%, τον Αύγουστο (Γράφημα 5). Ο δομικός πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας, καθώς και των τροφίμων, των αλκοολούχων ποτών και του καπνού) αυξήθηκε, τον Σεπτέμβριο, στο 1,9% από 1,6%, τον Αύγουστο, σημειώνοντας τη μεγαλύτερη άνοδο από τον Νοέμβριο του 2008.

Η διαμόρφωση του πληθωρισμού στο 3,4%, τον Σεπτέμβριο, αποδίδεται, κατά κύριο λόγο, στην άνοδο σε ετήσια βάση των τιμών της ενέργειας (17,4%), ως απόρροια των υψηλότερων τιμών του πετρελαίου σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα. Επιπρόσθετα, αύξηση κατά 2,1% κατέγραψαν οι τιμές των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας και οι τιμές της κατηγορίας τρόφιμα-αλκοολούχα ποτά-καπνός και κατά 1,7% οι τιμές των υπηρεσιών.

Οι υψηλότερες μετρήσεις του πληθωρισμού σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο, καταγράφηκαν στην Εσθονία (6,4%), στην Λιθουανία (6,3%) και στην Σλοβακία (5,1%), ενώ οι χαμηλότερες στην Μάλτα (0,7%), στην Πορτογαλία (1,3%), καθώς και στην Ελλάδα και την Φινλανδία (2,1%, αμφότερες). Όσον αφορά στις μεγαλύτερες οικονομίες της ΖΤΕ, ο πληθωρισμός στην Γερμανία αυξήθηκε στο 4,1%, στην Γαλλία στο 2,7%, στην Ιταλία στο 3% και στην Ισπανία στο 4%. Αξίζει να επισημανθεί ότι στη μεγάλη πλειονότητα των κρατών-μελών σημειώθηκαν υψηλότερες επιδόσεις του πληθωρισμού σε ετήσια βάση σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα, ενώ η άνοδος του πληθωρισμού στην Γερμανία ήταν η μεγαλύτερη από τα τέλη του 1993. Η τελική μέτρηση της Eurostat για τον πληθωρισμό του Σεπτεμβρίου θα δημοσιοποιηθεί στις 20 Οκτωβρίου.

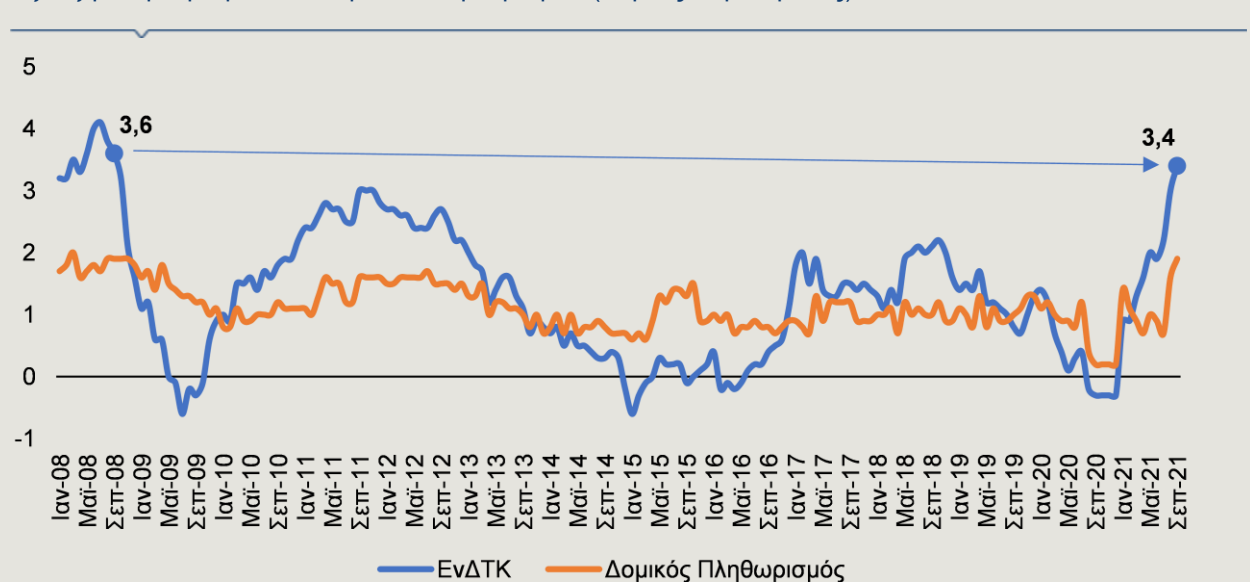
Ανεργία

Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία της Eurostat, το εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό της ανεργίας στη ΖΤΕ μειώθηκε, τον Αύγουστο, σε 7,5% (12,2 εκατ. άνεργοι) από 7,6% (12,4 εκατ. άνεργοι), τον Ιούλιο, παραμένοντας σε οριακά υψηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο του 2020 (7,4%), πριν δηλαδή από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης. Όσον αφορά στα επιμέρους χαρακτηριστικά, το ποσοστό της ανεργίας στους νέους, κάτω των 25 ετών, υποχώρησε στο 16,4%, τον Αύγουστο, έναντι 16,7%, τον Ιούλιο. Επιπλέον, στους άνδρες διατηρήθηκε στο 7,1%, ενώ στις γυναίκες μειώθηκε σε 7,9% από 8,1%, τον προηγούμενο μήνα. Μεταξύ των κρατών-μελών, η Ισπανία (14%) και η Ελλάδα (13,2%) παρουσίασαν τα υψηλότερα ποσοστά της ανεργίας, ενώ η Ολλανδία και η Μάλτα τα χαμηλότερα (3,2%, αμφότερες). Σημειώνεται, επιπρόσθετα, το εξαιρετικά υψηλό ποσοστό της ανεργίας στους νέους, κάτω των 25 ετών, στην Ισπανία (33%), στην Ελλάδα (30,8%) και στην Ιταλία (27,3%).

Υπενθυμίζεται ότι το μέσο ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε, το 2020, σε 7,9% από 7,6%, το 2019, παρουσιάζοντας αύξηση, το δεύτερο εξάμηνο του έτους, η οποία κορυφώθηκε, το δίμηνο Αυγούστου-

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Εξέλιξη πληθωρισμού και δομικού πληθωρισμού (ετήσιες % μεταβολές)



Πηγή:
Eurostat



Σεπτεμβρίου του 2020 (8,6%). Ωστόσο, έκτοτε το ποσοστό της ανεργίας εμφανίζει τάσεις αποκλιμάκωσης, με το μέσο ποσοστό της ανεργίας να διαμορφώνεται, το πρώτο εξάμηνο του 2021, σε 8,1%. Η σφοδρότητα της ύφεσης που προκάλεσε η πανδημία του κορωνοϊού ώθησε τις εθνικές κυβερνήσεις των κρατών-μελών να λάβουν μέτρα προστασίας των θέσεων απασχόλησης, γεγονός που απέτρεψε την εντονότερη αύξηση του ποσοστού της ανεργίας.

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 28 Σεπτεμβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 11.223 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 872 συμβόλαια από 12.095 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 31 Αυγούστου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές



Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 8 Οκτωβρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1548 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (5,5%), ενώ διαπραγματεύονταν υψηλότερα κατά 11,7%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Μικρά κέρδη καταγράφει το δολάριο έναντι του ευρώ, έχοντας, ωστόσο, ενισχυθεί σημαντικά το τελευταίο χρονικό διάστημα. Οι κίνδυνοι που απορρέουν για την παγκόσμια οικονομία από μία πιθανή κατάρρευση του κινεζικού κατασκευαστικού ομίλου Evergrande έχουν ως αποτέλεσμα την αύξηση του αγοραστικού ενδιαφέροντος για το δολάριο, το οποίο λειτουργώντας ως ασφαλής επενδυτική τοποθέτηση έχει ενισχυθεί κατά 2,2% έναντι του ευρώ, από τις αρχές Σεπτεμβρίου.

Το ενδιαφέρον των συμμετεχόντων στις αγορές έχει στραφεί στη δημοσιοποίηση των στοιχείων για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ, όπου αναμένεται να καταγραφεί περαιτέρω βελτίωση. Στην περίπτωση που επιβεβαιωθούν οι εκτιμήσεις, θα βρεθεί εκ νέου στο επίκεντρο των συζητήσεων το ενδεχόμενο να αποφασιστεί από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ η μείωση του μηνιαίου ρυθμού αγοράς ομολόγων, στην επόμενη συνεδρίασή της (3 Νοεμβρίου).



Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0746 φράγκων (8.10.2021). Ωστόσο, από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 0,6%.

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 μειώθηκε στα 714,2 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε την 1^η Οκτωβρίου, από 714,5 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 24 Σεπτεμβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 8 Οκτωβρίου, εμφάνιζε αρνητική εικόνα, καταγράφοντας απώλειες τόσο έναντι του ευρώ (0,8493 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3598 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 5% έναντι του ευρώ, αλλά απώλειες κατά 0,5% έναντι του δολαρίου.

Σύμφωνα με δηλώσεις αξιωματούχου της Τράπεζας της Αγγλίας, παρά το γεγονός ότι η απότομη άνοδος του πληθωρισμού στο Ηνωμένο Βασίλειο είναι παροδική, η ένταση και η διάρκεια της αποδεικνύεται μεγαλύτερη του αναμενόμενου. Ωστόσο, όπως επισημάνθηκε, τα επιτόκια θα παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα τα επόμενα χρόνια. Υπενθυμίζεται ότι η Τράπεζα της Αγγλίας, στην τελευταία συνεδρίασή της, ανέμενε αύξηση του πληθωρισμού πάνω από 4% μέχρι το τέλος του έτους, λόγω της ανόδου των τιμών της ενέργειας. Η μεγάλη αύξηση των τιμών της ενέργειας ενδέχεται να πλήξει την κατανάλωση, υπονομεύοντας την αναπτυξιακή διαδικασία, γεγονός που θα λειτουργήσει αρνητικά για τη στερλίνα, βραχυπρόθεσμα.

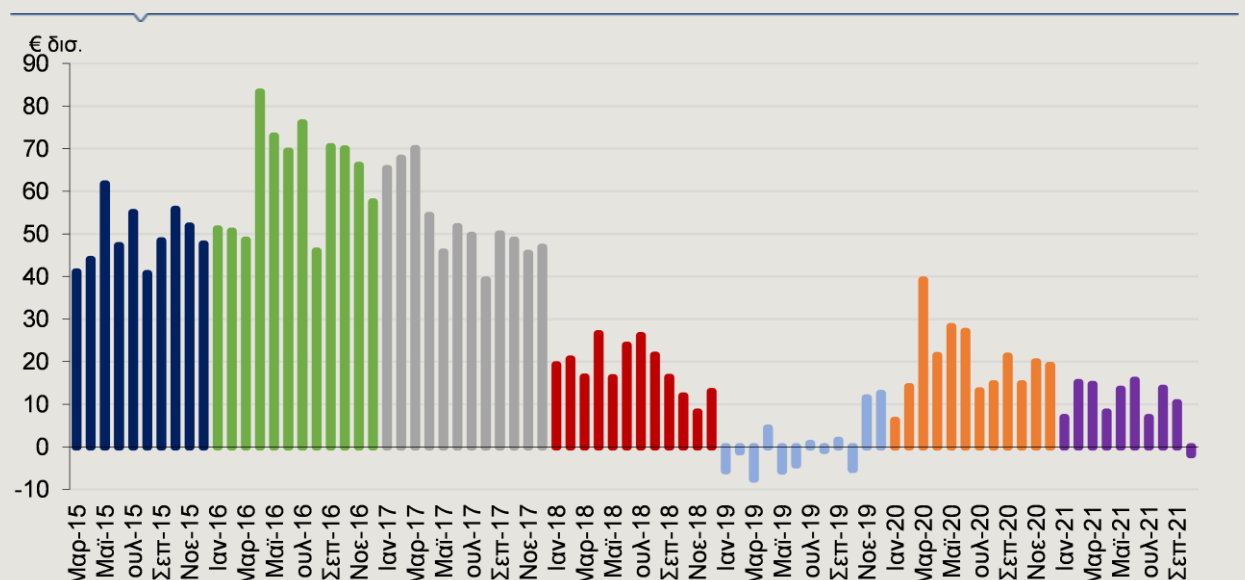
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 7) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι την 1^η Οκτωβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,452 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 1,003 δισ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 215 εκατ. και σε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 79 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 1,404 τρισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, στις 8 Οκτωβρίου, μεταξύ 0,85% και 0,90%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 0,39%, της Ιταλίας 0,89% και της Ισπανίας 0,49% (Γράφημα 8). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank



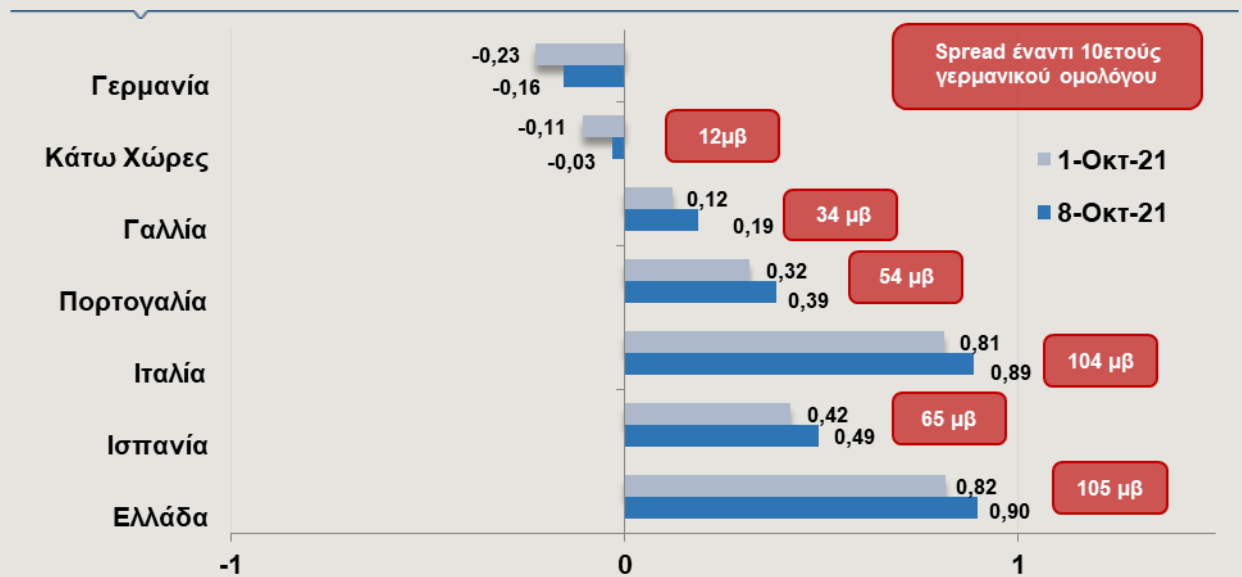
Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 105 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 54 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 104 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ), διαμορφωνόταν στο -0,16%, στις 8 Οκτωβρίου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 1,59%.

Ανοδικά κινούνται οι ομολογιακές αποδόσεις στην Ευρώπη, καθώς η απόφαση της Γερουσίας στις ΗΠΑ για προσωρινή αύξηση του ανώτατου ορίου του δημόσιου χρέους απομάκρυνε τις ανησυχίες για αθέτηση πληρωμών από το Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ. Ωστόσο, οι επενδυτές αναμένουν τα στοιχεία για την απασχόληση στις ΗΠΑ για το μήνα Σεπτέμβριο, προκειμένου να προσδιορίσουν τις μελλοντικές κινήσεις της Ομοσπονδιακής Τράπεζας.

Η απόδοση του δεκαετούς γερμανικού ομολόγου κινείται ελαφρώς χαμηλότερα από το υψηλό τριών μηνών (-0,147%) που κατέγραψε στις αρχές της περασμένης εβδομάδας, εξαιτίας της ανόδου των τιμών της ενέργειας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

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	-8,2	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,5	1,9	2,3	1,9	-5,2	
Δημόσια Κατανάλωση	-0,2	-0,1	-4,2	1,2	2,7	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	2,3	8,1	-6,6	-4,6	-0,6	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-0,4	8,5	9,1	4,8	-21,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,2	7,4	8,0	3,0	-6,8	
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	16,4	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,3	3,8	4,4	4,0	-6,7	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	180,8	179,2	186,2	180,5	205,6	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,8	-1,9	-2,9	-1,5	-6,7	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2020	2020		2021		Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q4	Q1	Q2	Q3		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)							
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	-1,3	0,3	20,9	10,5 (Ιαν.-Ιουλ. 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	53,6 (Ιαν.- Ιούν. 21)		
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,5	1,8	2,6	14,5	7,8 (Ιαν.-Αύγ. 21)		
Δείκτες Προσδοκιών							
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	46,0	50,4	57,0	58,4 (Σεπ. 21)		
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	91,8	93,2	105,1	109,7 (Σεπ. 21)		
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	92,6	98,2	105,0	106,9 (Σεπ. 21)		
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-31,2	-46,2	-43,0	-27,5	-38,3 (Σεπ. 21)		
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)							
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	3,5	2,9	2,3	0,8 (Αύγ. 21)		
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	10,0	8,7	6,2	3,2 (Αύγ. 21)		
- Βιομηχανία	8,1	8,1	5,4	2,1	0,5 (Αύγ. 21)		
- Κατασκευές	-0,1	-0,1	-0,7	1,5	0,3 (Αύγ. 21)		
- Τουρισμός	14,8	14,8	16,7	16,5	9,4 (Αύγ. 21)		
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,7	-2,5	-2,6 (Αύγ. 21)		
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-2,2	-2,8	-1,7	-2,2 (Αύγ. 21)		
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-2,7	-2,8	-2,8	-2,8 (Αύγ. 21)		
Τιμές και Αγορά Εργασίας							
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.)	16,4	16,1	16,5	16,0	14,2 (Ιούλ. 21)		
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-8,2	-6,8	-2,3	16,2	16,2 (Β' τρίμ. 21)		
Ιδιωτική Κατανάλωση	-5,2	-4,1	-3,7	13,2	13,2 (Β' τρίμ. 21)		
Δημόσια Κατανάλωση	2,7	7,3	8,1	6,1	6,1 (Β' τρίμ. 21)		
Επενδύσεις	-0,6	4,4	10,6	12,9	12,9 (Β' τρίμ. 21)		
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,7	-16,2	-10,9	22,6	22,6 (Β' τρίμ. 21)		
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-6,8	-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