

Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

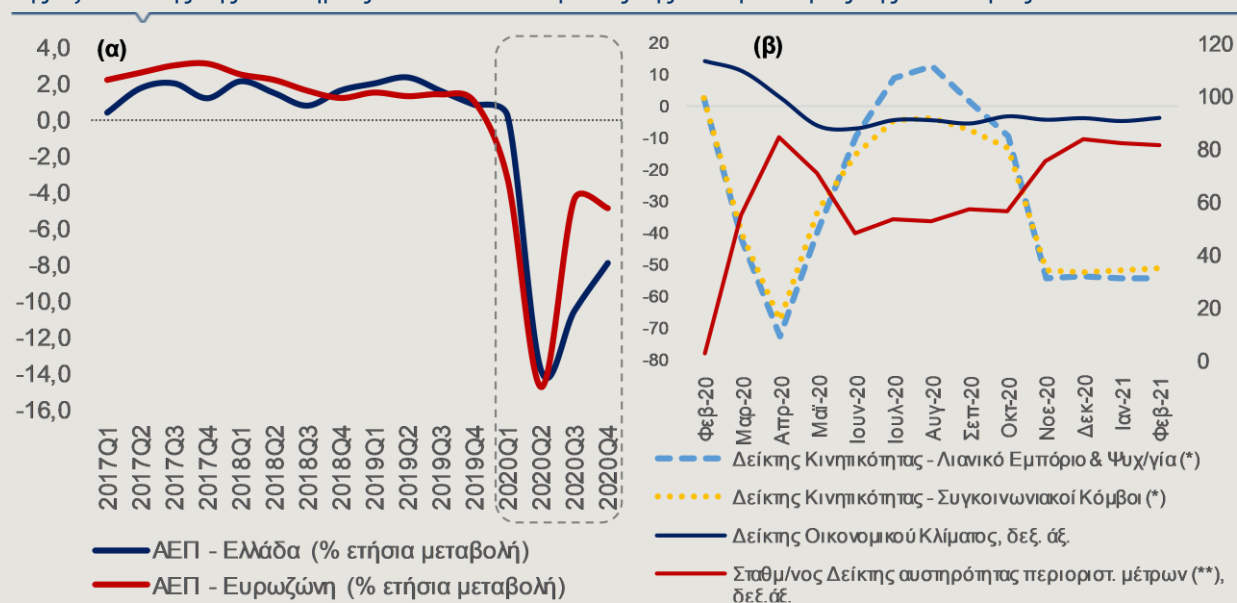
Η Οικονομική Ύφεση το 2020 και οι Παράγοντες που θα καθορίσουν την Ανάκαμψη το 2021

Σύμφωνα με τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το ΑΕΠ, στο τέταρτο τρίμηνο του 2020, κατέγραψε πτώση κατά 7,9%, σε ετήσια βάση (Γράφημα 1α), ενώ, σε τριμηνιαία βάση, σημείωσε αύξηση κατά 2,7%. Αντίστοιχα, για το σύνολο του 2020, το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 8,2% (πρώτη εκτίμηση, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, σε όρους όγκου), έναντι αύξησης κατά 1,9%, το 2019, φθάνοντας τα Ευρώ 168,5 δισ. Σημειώνεται ότι η πτώση του ΑΕΠ, το 2020, ήταν μικρότερη από την πρόβλεψη που είχε ενσωματωθεί στον Προϋπολογισμό 2021 (-10,5%). Η εξέλιξη αυτή είναι ενδεικτική της ανθεκτικότητας της ελληνικής οικονομίας και δημιουργεί βελτιωμένες προοπτικές για το 2021, αφού η επίδραση βάσης (carry-over effect¹) είναι μεν αρνητική, αλλά πολύ μικρή. Μολονότι η ετήσια υποχώρηση του ΑΕΠ, το 2020, είναι η δεύτερη μεγαλύτερη μετά το 2011, αναμένεται να είναι μικρότερης διάρκειας, υπερβαίνοντας, ωστόσο, την αντίστοιχη πτώση της Ευρωζώνης (-6,6%, σε ετήσια βάση).

Η απώλεια του εγχώριου προϊόντος, το 2020, ήταν, πρωτίστως, αποτέλεσμα της λήψης περιοριστικών μέτρων στην οικονομική δραστηριότητα, με σκοπό τον έλεγχο της εξάπλωσης της πανδημίας Covid-19, εξέλιξη που αντανακλάται στην πτώση των δεικτών κινητικότητας προς τους χώρους λιανικού εμπορίου και τους συγκοινωνιακούς κόμβους (Γράφημα 1β). Επιπρόσθετα, αποτυπώθηκε στα ακόλουθα βασικά μεγέθη:

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η εξέλιξη του ΑΕΠ σε Ελλάδα και Ευρωζώνη. Η αυστηρότητα των περιοριστικών μέτρων για τον έλεγχο της εξάπλωσης της πανδημίας Covid-19 και ο ρόλος της «κινητικότητας της κοινότητας»



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, University of Oxford, Google

Σημειώσεις:

- (*) Τα μηνιαία στοιχεία για την κινητικότητα από την εταιρεία Google είναι απλοί μέσοι όροι των ημερήσιων μεταβολών. Οι ημερήσιες μεταβολές υπολογίζονται σε σχέση με μια τιμή βάσης (baseline value) για την αντίστοιχη ημέρα της εβδομάδας. Ως τιμή βάσης, θεωρείται η διάμεση τιμή (median value) των αντίστοιχων ημερών της εβδομάδας, κατά την περίοδο 5 εβδομάδων, μεταξύ 3.1.2020 - 6.2.2020.
- (**) Ο μηνιαίος δείκτης αυστηρότητας περιοριστικών μέτρων είναι σταθμισμένος (Weighted Stringency Index), σύμφωνα με το πλήθος των ημερών που ήταν σε ισχύ κάθε τιμή του δείκτη. Στο Γράφημα επιβεβαιώνεται η αναμενόμενη ισχυρή αρνητική σχέση που συνδέει το δείκτη κινητικότητας και το δείκτη αυστηρότητας των περιοριστικών μέτρων.

Πρώτον, στη σημαντική υποχώρηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (-21,7%, σε ετήσια βάση) και της ιδιωτικής κατανάλωσης (-5,2%, σε ετήσια βάση) (Γράφημα 2, ανάλυση των τεσσάρων τριμήνων).

Δεύτερον, στο πλήγμα του κλάδου εμπόριο-παροχή καταλύματος-εστίαση-μεταφορές (-22,8% σε όρους ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας) (Γράφημα 3, ανάλυση των τεσσάρων τριμήνων).

Επιπρόσθετα, η πτώση του ΑΕΠ, το 2020, αντισταθμίστηκε από την αύξηση της δημόσιας καταναλωτικής δαπάνης (Γράφημα 2), λόγω της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς το σύνολο των παρεμβάσεων που υιοθετήθηκαν για τη στήριξη της ελληνικής οικονομίας, έναντι των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημικής κρίσης, ανήλθε, κατά τον πρώτο χρόνο της πανδημίας, σε περίπου Ευρώ 27 δις.

Οι παράγοντες που θα καθορίσουν το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, το 2021, συνοψίζονται στους εξής:

- Στην έναρξη των μαζικών εμβολιασμών, στις αρχές του 2021, που ενίσχυσαν ελαφρώς τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές για τις ευρωπαϊκές οικονομίες. Ωστόσο, μετά την πρόσφατη αναζωπύρωση της πανδημίας και την εμφάνιση πιο μεταδοτικών μεταλλάξεων του ιού, πολλές χώρες, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα, υποχρεώθηκαν να επαναφέρουν ή να αυστηροποιήσουν τα περιοριστικά μέτρα (κόκκινη γραμμή, Γράφημα 1β). Με δεδομένο ότι, στο πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, η εγχώρια οικονομία αναμένεται να καταγράψει αρνητικό ρυθμό μεγέθυνσης, οι τρέχουσες εκτιμήσεις για ταχεία ανάκαμψη είναι πιο συγκρατημένες, σε σύγκριση με τις προβλέψεις του φθινοπώρου του 2020. Επιπλέον, η ολοκλήρωση και η αποτελεσματικότητα των εμβολιαστικών προγραμμάτων τόσο στη χώρα μας, όσο και στις χώρες, οι οποίες -παραδοσιακά- καταλαμβάνουν σημαντικό μερίδιο της εισερχόμενης ταξιδιωτικής κίνησης στην Ελλάδα, θα είναι κρίσιμης σημασίας για την αύξηση της τουριστικής ζήτησης, επιτρέποντας μεγαλύτερη χαλάρωση των περιορισμών και βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 26.2.2021](#)).
- Στη διάρκεια και την ένταση του τρίτου πανδημικού κύματος και του συνεπακόλουθου lockdown. Σε περίπτωση παρατεταμένης αναστολής λειτουργίας των κλάδων του λιανικού εμπορίου και της εστίασης, αναμένεται επιδείνωση του οικονομικού κλίματος και της ψυχολογίας των καταναλωτών. Λόγω της αβέβαιης εξέλιξης της πανδημίας, οι πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής εκτιμούν ότι τα μέτρα περιορισμού θα ελαττωθούν οριακά προς το τέλος του δεύτερου τριμήνου και θα περιοριστούν σημαντικά, αλλά όχι πλήρως, στο δεύτερο εξάμηνο του έτους.
- Στο βαθμό κατά τον οποίο θα πραγματοποιηθεί, μέχρι τα μέσα του 2021, η προβλεπόμενη από τον Προϋπολογισμό 2021 εκταμίευση ευρωπαϊκών πόρων, συνολικού ύψους Ευρώ 5,5 δις., μέσω του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF) - συμπεριλαμβανομένων και των δανείων και της πρωτοβουλίας REACT-EU - η οποία αναμένεται να ενισχύσει την ανάκαμψη με μια σειρά επενδύσεων και μεταρρυθμίσεων.
- Στη διαδικασία «απεξάρτησης» της ελληνικής οικονομίας, από τα μέτρα στήριξης, που θα ακολουθήσει η Κυβέρνηση. Σε αυτή την περίπτωση, κομβικής σημασίας είναι η χρονική διάσταση αυτής της διαδικασίας, αν θα είναι απότομη ή σταδιακή, αλλά και η κλαδική διάσταση, σε ποιους κλάδους και με ποια κριτήρια δηλαδή θα εξακολουθήσουν να υφίστανται μέτρα στήριξης. Επιπρόσθετα, αξίζει να σημειωθεί ότι, σύμφωνα με πρόσφατες δηλώσεις αξιωματούχων της Κυβέρνησης, τόσο η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, όσο και η Ελληνική Κυβέρνηση θεωρούν πως δεν πρέπει να υπάρξει απόσυρση των μέτρων στήριξης νοικοκυριών και επιχειρήσεων, έως ότου επιτευχθεί ουσιαστική ανάκαμψη.

Τέλος, είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι, καθώς τα εμβολιαστικά προγράμματα στις χώρες της ΕΕ-27 προχωρούν και τα περιοριστικά μέτρα θα χαλαρώσουν, αναμένεται ήπια αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, από το δεύτερο τρίμηνο του έτους. Επιπλέον, σε συνάρτηση των ανωτέρω παραγόντων, το απόθεμα συσσωρευμένων αποταμιεύσεων, ο χαμηλός πληθωρισμός και η ευνοϊκή νομισματική πολιτική εκτιμάται ότι θα συμβάλουν, ως ένα βαθμό, σε ισχυρή ανάκαμψη, στο δεύτερο εξάμηνο του 2021 («Key features of the European Commission's Winter 2021 Interim Forecast», VoxEU, Centre for Economic Policy Research Policy Portal).

Ανάλυση των Συνιστώσων της Ενεργού Ζήτησης, το τέταρτο τρίμηνο του 2020

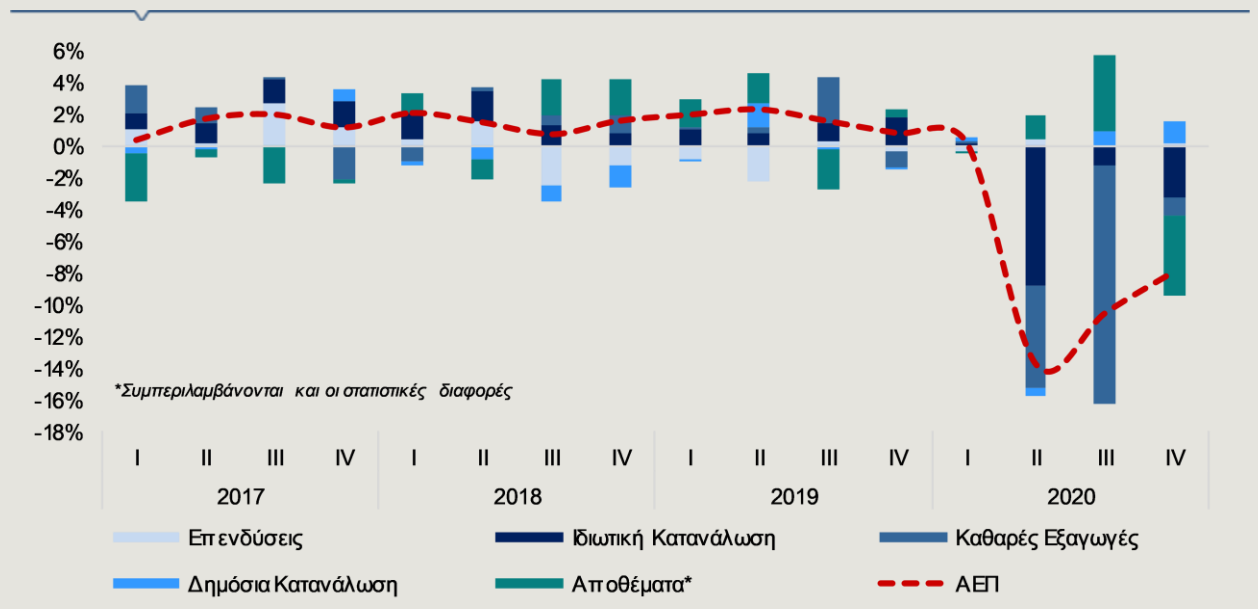
Η μείωση του ΑΕΠ, το τελευταίο τρίμηνο του 2020, ήταν αποτέλεσμα της πτώσης της ιδιωτικής κατανάλωσης και των καθαρών εξαγωγών αλλά και της συσσώρευσης αποθεμάτων, η αρνητική επίδραση των οποίων εν μέρει αντισταθμίστηκε από την αύξηση της δημόσιας καταναλωτικής δαπάνης και των επενδύσεων.

Πιο αναλυτικά, η πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης στη χώρα μας, το τέταρτο τρίμηνο του 2020, διαμορφώθηκε σε 4,7%, σε ετήσια βάση και συνέβαλλε στη συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες (Γράφημα 2). Σημειώνεται ότι η πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης ήταν σημαντικά πιο ήπια, σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο (-12,9%, σε ετήσια βάση), δηλαδή κατά τη διάρκεια του πρώτου lockdown στη χώρα. Η ίδια τάση παρατηρείται και στο δείκτη όγκου στο λιανικό εμπόριο (εξαιρουμένων των καυσίμων), ο οποίος σημείωσε πτώση, σε ετήσια βάση, κατά 1,1%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020, που ήταν χαμηλότερη από την αντίστοιχη πτώση του δεύτερου τριμήνου (-7,4%). Το γεγονός αυτό αποδίδεται, μεταξύ άλλων, στη λειτουργία των καταστημάτων κατά τη διάρκεια των εορτών, με παράδοση των αγορών εκτός καταστήματος («click away») και αντανακλάται στην ελαφρά μικρότερη πτώση της κινητικότητας προς τα καταστήματα λιανικής, το τέταρτο τρίμηνο, σε σύγκριση με το δεύτερο (γαλάζια διακεκομμένη γραμμή, Γράφημα 1β). Τα περιοριστικά μέτρα που ελήφθησαν, τον περασμένο Νοέμβριο, ήταν πιο στοχευμένα από τα αντίστοιχα την άνοιξη του 2020. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με την προσαρμογή των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων να «μάθουν να ζουν» με τον ιό, οδήγησαν σε λιγότερο απότομη μείωση της κινητικότητας.

Τα έκτακτα μέτρα, ωστόσο, που έθεσε σε εφαρμογή η Ελληνική Κυβέρνηση, με σκοπό τη στήριξη εργαζομένων και επιχειρήσεων έναντι των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας, είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης, το τέταρτο τρίμηνο του έτους, κατά 7,3%, σε ετήσια βάση, ενώ η θετική συμβολή της στη μεταβολή του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 1,4 εκατοστιαίες μονάδες.

Οι καθαρές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, οι οποίες αποτέλεσαν, την τριετία 2017-2019, σημαντικό πυλώνα της οικονομικής μεγέθυνσης της χώρας μας, είχαν επίσης αρνητική συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ του τέταρτου τριμήνου. Συγκεκριμένα, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών διαμορφώθηκε σε -1,1 ποσοστιαίες μονάδες (Γράφημα 2), καθώς οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκαν κατά 13,4%, σε ετήσια βάση, ενώ οι αντίστοιχες εισαγωγές σημείωσαν μικρότερη πτώση, ύψους 9,5%. Η συρρίκνωση των εξαγωγών προήλθε κυρίως από τις εξαγωγές υπηρεσιών (-55,4%), ενώ, αντίθετα, οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 13,6%. Ο τουρισμός, εξάλλου, που αποτελεί σημαντικό μέρος των εξαγωγών υπηρεσιών σημείωσε κατακόρυφη πτώση το 2020, με τις εισπράξεις (συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας) αλλά και την εισερχόμενη τουριστική κίνηση να υποχωρούν κατά 76,5%, σε σύγκριση με το 2019 (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 26.2.2021](#)).

Τέλος, οι επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 1,6%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020, σε ετήσια βάση, ενώ συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων, μειώθηκαν, αντίστοιχα, κατά 19%. Η θετική συνεισφορά των επενδύσεων στην αύξηση του ΑΕΠ ήταν οριακή και ανήλθε σε 0,2 εκατοστιαίες μονάδες, ενώ η αρνητική συμβολή των αποθεμάτων (συμπεριλαμβανομένων των στατιστικών διαφορών) διαμορφώθηκε σε 5 εκατοστιαίες μονάδες. Ως προς την ανάλυση των επενδύσεων ανά κατηγορία, οι επενδύσεις σε κατασκευές εξαιρουμένων των κατοικιών αλλά και οι λοιπές επενδύσεις αυξήθηκαν σημαντικά, κατά 10,8% και 7,1%, αντίστοιχα, ενώ και οι επενδύσεις σε κατοικίες σημείωσαν οριακή άνοδο κατά 0,3%. Αντίθετα, οι επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό συρρικνώθηκαν κατά 24,8%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020, σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο και οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και τεχνολογικό εξοπλισμό υποχώρησαν οριακά, κατά 0,1%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Ανάλυση της συμβολής των συνιστωσών του ΑΕΠ από την πλευρά της δαπάνης


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Οι επιπτώσεις της πανδημικής κρίσης στους επιμέρους τομείς της οικονομίας, το τέταρτο τρίμηνο του 2020

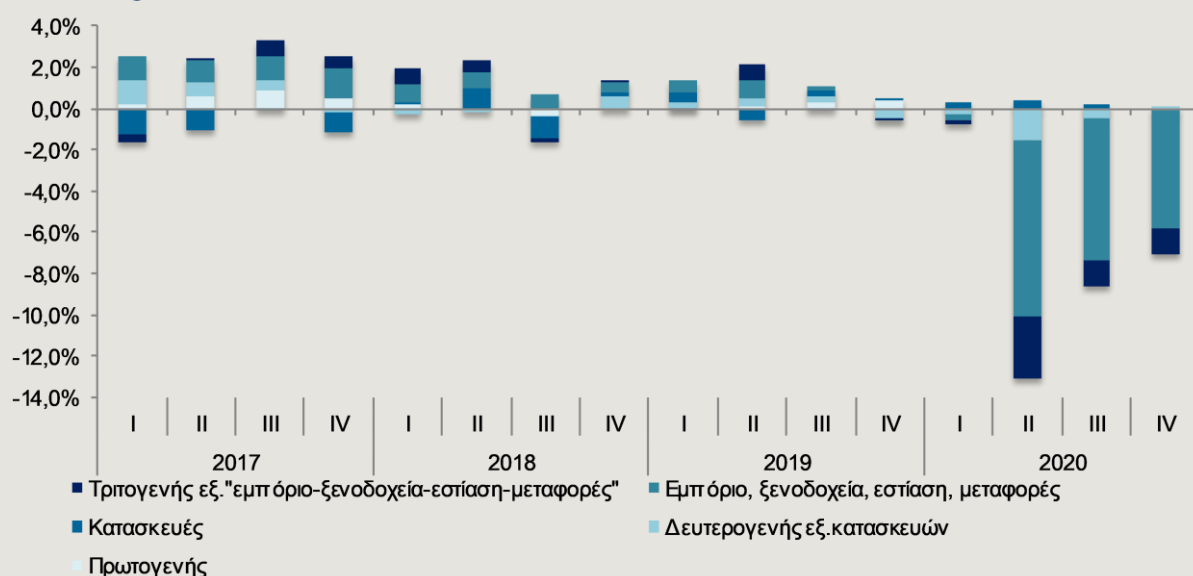
Οι αρνητικές επιδόσεις του τομέα των υπηρεσιών, στο τελευταίο τρίμηνο του 2020, αλλά και στα δύο προηγούμενα, σε σύγκριση με τους λοιπούς τομείς, απεικονίζονται στο Γράφημα 3. Συγκεκριμένα, η αρνητική ετήσια μεταβολή της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας (ΑΠΑ), κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2020, προήλθε πρωτίστως από τη μείωση της προστιθέμενης αξίας του τομέα των υπηρεσιών, ο οποίος συμμετείχε κατά 77% στη διαμόρφωσή της, έναντι 79%, το τέταρτο τρίμηνο του 2019. Πιο αναλυτικά, η συνολική αρνητική συμβολή του τριτογενούς τομέα διαμορφώθηκε σε 7 εκατοστιαίες μονάδες, καθώς η προστιθέμενη αξία του κλάδου «εμπόριο-παροχή καταλύματος-εστίαση-μεταφορές» συρρικνώθηκε κατά 22,3%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020, σε ετήσια βάση, ενώ η ΑΠΑ των λοιπών υπηρεσιών κατέγραψε ετήσια πτώση κατά 2,3%.

Επιπλέον, ο πρωτογενής τομέας, ο οποίος περιλαμβάνει τη γεωργία, τη δασοκομία και την αλιεία, σημείωσε πτώση της τάξης του 1,4%, σε σύγκριση με το τέταρτο τρίμηνο του 2019, συμβάλλοντας αρνητικά στη διαμόρφωση της ΑΠΑ, κατά, μόλις, 0,1 εκατοστιαίες μονάδες. Σημειώνεται, άλλωστε, ότι η συμμετοχή του πρωτογενούς τομέα στη διαμόρφωση της ΑΠΑ είναι η μικρότερη σε σύγκριση με τους λοιπούς τομείς, καθώς ανήλθε το τέταρτο τρίμηνο του 2020 σε 5,1%.

Τέλος, ο δευτερογενής τομέας σημείωσε οριακή άνοδο, το τέταρτο τρίμηνο του 2020, σε ετήσια βάση, κατά 0,2%, με τη συμβολή του να είναι σχεδόν μηδενική στη διαμόρφωση της ΑΠΑ. Το τελευταίο προέκυψε ως το συνδυαστικό αποτέλεσμα της άνοδου της ΑΠΑ της βιομηχανίας (δευτερογενής τομέας εξαιρουμένων των κατασκευών) κατά 0,3% και της πτώσης της ΑΠΑ των κατασκευών κατά 0,9%. Αξίζει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι η ΑΠΑ των κατασκευών αυξήθηκε, συνολικά το 2020, κατά 10,4%, σε σύγκριση με το 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Συμβολές των Τομέων στη Μεταβολή της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας (ΑΠΑ)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (ESI) και Υπευθύνων για τις Προμήθειες στη Μεταποίηση (PMI)

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε, τον Φεβρουάριο, στις 91,9 μονάδες, σημειώνοντας άνοδο, σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα (90,7 μονάδες), ενώ εξασθένησε σημαντικά, σε σχέση με τον Φεβρουάριο 2020 (113,4 μονάδες), μήνα κατά τον οποίο είχε σημειώσει την καλύτερη

επίδοση της τελευταίας εικοσαετίας (Δεκέμβριος 2000: 116,2 μονάδες). Σημειώνεται ότι, τον Φεβρουάριο, στην ΕΕ-27 αλλά και στην Ευρωζώνη ο δείκτης ESI αυξήθηκε κατά 1,9 μονάδα, σε μηνιαία βάση. Αναλυτικότερα, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Γερμανία διαμορφώθηκε στις 95,8 μονάδες (+3 μονάδες, σε μηνιαία βάση), στην Ισπανία στις 90,7 μονάδες (-3,2 μονάδες), στην Ιταλία στις 94,6 μονάδες (+4,4 μονάδες) και στην Πορτογαλία στις 85,5 μονάδες (-1,9 μονάδα).

Όσον αφορά στους επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στην Ελλάδα, σημειώθηκε αύξηση, τον Φεβρουάριο, σε σύγκριση με τον Ιανουάριο, στο λιανικό εμπόριο, στις κατασκευές και στις υπηρεσίες, ενώ, αντίθετα, επιδεινώθηκαν ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία και η καταναλωτική εμπιστοσύνη. Πιο αναλυτικά:

(i) Στη βιομηχανία, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών διαμορφώθηκε στις -10,6 μονάδες, τον Φεβρουάριο, μειωμένος κατά 0,6 μονάδες, σε σύγκριση με τον Ιανουάριο (Γράφημα 4). Από τις βασικές μεταβλητές, θετική συμβολή στη διαμόρφωση του δείκτη είχαν οι εκτιμήσεις για μείωση των αποθεμάτων (-3,6 μονάδες), ενώ, αντίθετα, αρνητικά συνέβαλλε το ισοζύγιο των προβλέψεων για την παραγωγή τους προσεχείς μήνες (-5,2 μονάδες).

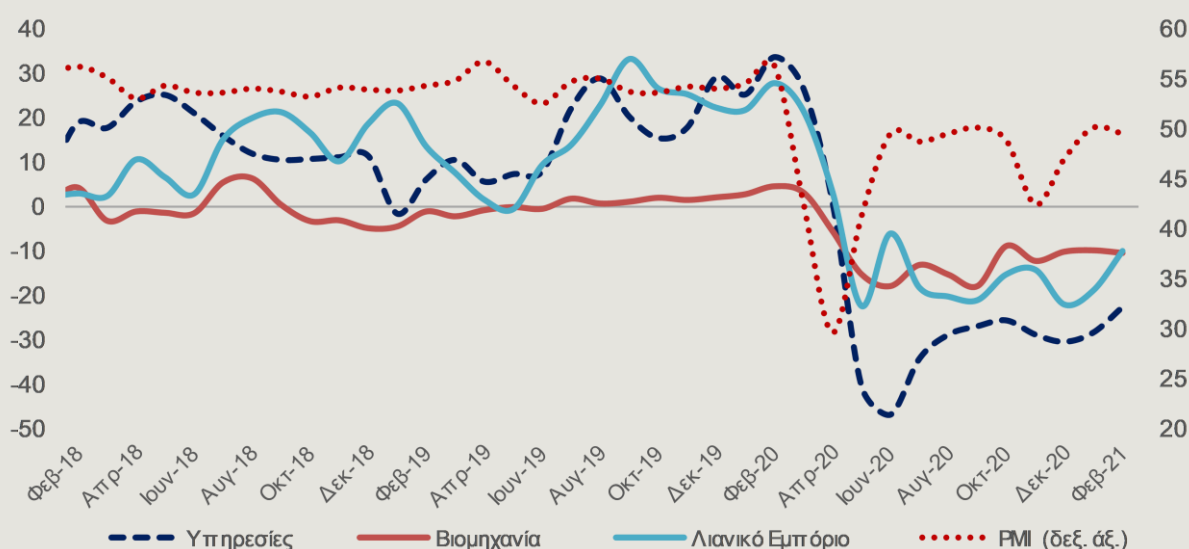
Επιπλέον, ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI-IHS Markit) διαμορφώθηκε, τον Φεβρουάριο, στις 49,4 μονάδες, από 50 μονάδες, τον Ιανουάριο (Γράφημα 4). Οι λειτουργικές συνθήκες του μεταποιητικού κλάδου συρρικνώθηκαν οριακά, καθώς, τον Φεβρουάριο, εντάθηκε ο ρυθμός μείωσης τόσο της παραγωγής, όσο και των νέων παραγγελιών. Αυτό οφείλεται στα περιοριστικά μέτρα που τέθηκαν σε εφαρμογή λόγω της εξάπλωσης της πανδημίας Covid-19 και στη μειωμένη ζήτηση από πλευράς πελατών. Σύμφωνα με την εταιρία IHS Markit, η οποία καταρτίζει τον εν λόγω δείκτη, η βιομηχανική παραγωγή αναμένεται να αυξηθεί κατά 2,1%, το 2021. Η άνοδος της δραστηριότητας του κλάδου, ωστόσο, θα εξαρτηθεί σε μεγάλο βαθμό από την επιτυχία της διάθεσης του εμβολίου σε βασικές αγορές εξαγωγών, λόγω της στενής σχέσης του μεταποιητικού τομέα με τον τουρισμό.

(ii) Στις υπηρεσίες, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών σημείωσε αύξηση, τον Φεβρουάριο, στις -22,6 μονάδες, από -28,3 μονάδες, τον Ιανουάριο (Γράφημα 4). Παρά το γεγονός ότι ο εν λόγω δείκτης παραμένει σε αρνητικό έδαφος, για δέκατο διαδοχικό μήνα, παρουσιάζεται βελτιωμένος, σε σύγκριση με τον Ιούνιο (-46,8 μονάδες). Από τις επιμέρους μεταβλητές του δείκτη, βελτιώθηκαν οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα ζήτηση (+7,6 μονάδες, σε μηνιαία βάση) αλλά και για την τρέχουσα κατάσταση των επιχειρήσεων (+9,9 μονάδες, σε μηνιαία βάση), ενώ, αντίθετα, υποχώρησαν οι προβλέψεις για την εξέλιξη της ζήτησης, τους επόμενους τρεις μήνες (-0,5 μονάδες), σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα.

(iii) Στο λιανικό εμπόριο, οι επιχειρηματικές προσδοκίες βελτιώθηκαν κατά 8,8 μονάδες, σε μηνιαία βάση, αλλά ο σχετικός δείκτης παραμένει σε αρνητικό έδαφος (-10,1 μονάδες), από τον Μάιο 2020 (Γράφημα 4). Η αύξηση του δείκτη οφείλεται πρωτίστως στην άνοδο των εκτιμήσεων για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη των πωλήσεων (+29,2 μονάδες) και των εκτιμήσεων για τις τρέχουσες πωλήσεις (+5,2 μονάδες). Την άνοδο του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο αντιστάθμισαν, εν μέρει, οι εκτιμήσεις για διόγκωση

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών και Δείκτης Υπευθύνων για τις Προμήθειες στη Μεταποίηση (PMI)



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή, IHS
Markit

των αποθεμάτων (+8,3 μονάδες).

(iv) Στις κατασκευές, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών διαμορφώθηκε στις -16,8 μονάδες, τον Φεβρουάριο, από -25,5 μονάδες, τον Ιανουάριο. Η άνοδος του δείκτη αποδίδεται στις βελτιωμένες προβλέψεις για το πρόγραμμα εργασιών των επιχειρήσεων (+11 μονάδες) και στις ενισχυμένες προσδοκίες για την απασχόληση στον κλάδο (+6,4 μονάδες).

Επιπρόσθετα, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης επιδεινώθηκε κατά 3 μονάδες, τον Φεβρουάριο, σε μηνιαία βάση και διαμορφώθηκε στις -46,2 μονάδες. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο εν λόγω δείκτης παραμένει, από τον Ιούλιο 2020, ο χαμηλότερος μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27. Από τις επιμέρους μεταβλητές που συνθέτουν το δείκτη, καθοδικά κινήθηκαν οι προθέσεις για μείζονες αγορές (-7,7 μονάδες), οι εκτιμήσεις για τη γενική οικονομική κατάσταση της χώρας, το επόμενο δωδεκάμηνο (-4,3 μονάδες) αλλά και για την τρέχουσα οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών (-0,6 της μονάδας). Αντίθετα, βελτιώθηκαν οι εκτιμήσεις για τη οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών, τους επόμενους δώδεκα μήνες (+0,5 της μονάδας).

Τέλος, τον Φεβρουάριο, ο Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών για την Απασχόληση (ΕΕΙ) αυξήθηκε κατά μία μονάδα, σε μηνιαία βάση και διαμορφώθηκε στις 106,1 μονάδες. Πιο αναλυτικά, οι προσδοκίες για την απασχόληση μειώθηκαν στον κλάδο της βιομηχανίας (-3,8 μονάδες), ενώ, αντίθετα, βελτιώθηκαν στο λιανικό εμπόριο (+8,3 μονάδες) και στις κατασκευές (+6,4 μονάδες). Ο δείκτης ΕΕΙ στην ΕΕ-27 διαμορφώθηκε στις 91,9 μονάδες και στην Ευρωζώνη στις 90,9 μονάδες, σημειώνοντας μείωση, σε μηνιαία βάση, κατά 1,7 και 1,8 μονάδες, αντίστοιχα.

Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, τον Δεκέμβριο 2020, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε πτώση κατά 11,0%, σε ετήσια βάση, έναντι μικρότερης μείωσης κατά 1,5%, τον ίδιο μήνα του 2019. Χωρίς τα καύσιμα, ο σχετικός δείκτης μειώθηκε κατά 7,1% (Γράφημα 5). Συνολικά, το 2020, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε ετήσια μείωση της τάξης του 4%, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης εκτός καυσίμων μειώθηκε κατά 1,3%, σε σύγκριση με το 2019. Σημειώνεται ότι, στο διάστημα Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2019, τόσο ο γενικός δείκτης όγκου, όσο και ο αντίστοιχος δείκτης εκτός καυσίμων είχαν σημειώσει οριακή ετήσια αύξηση κατά 0,8% και 0,6%, αντίστοιχα.

Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το δείκτη, το 2020, αύξηση κατέγραψαν, σε ετήσια βάση, οι πωλήσεις, σε όρους όγκου, σε φαρμακευτικά είδη-καλλυντικά (+17,9%) και σε μεγάλα καταστήματα τροφίμων (+5,2%). Αντίθετα, ετήσια μείωση των πωλήσεων, σε όρους όγκου, σημειώθηκε σε ένδυση-υπόδηση (-21,7%), καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων (-13,3%), πολυκαταστήματα (-8%), τρόφιμα-ποτά-καπνός (-7,4%), βιβλία-χαρτικά είδη (-4,4%) και σε έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακό εξοπλισμό (-3,7%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Εξέλιξη Γενικού Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο και αντίστοιχου Δείκτη εκτός καυσίμων-λιπαντικών



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Το μέλλον των εμπορικών σχέσεων ΗΠΑ - Κίνας

Η απόφαση της πολιτικής ηγεσίας της Κίνας, στα τέλη της δεκαετίας του 1970, για την υιοθέτηση ενός συνδυασμού μεταρρυθμίσεων με φιλικά χαρακτηριστικά προς την ιδιωτική αγορά, με στόχο την αύξηση της παραγωγικότητας και την άνοδο του βιοτικού επιπέδου και, επιπλέον, η είσοδος της χώρας στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου, το 2001, είχαν ως αποτέλεσμα τη μετεξέλιξη της κινεζικής οικονομίας σε μια από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες του κόσμου. Η ανάπτυξη του εμπορίου σε διεθνές επίπεδο για την Κίνα ήταν εντυπωσιακή, καθώς το μερίδιό της στο παγκόσμιο εμπόριο, στην περίοδο 1995-2018, τετραπλασιάστηκε. Συγκεκριμένα, το 1995, η αξία των εισαγωγών και εξαγωγών αγαθών της Κίνας ανήλθε σε 281 δισ. δολάρια ή 3% του παγκόσμιου εμπορίου, ενώ, το 2018, το συνολικό εμπόριο αγαθών έφτασε τα 4,6 τρισ. δολάρια, ήτοι το 12,4% του παγκόσμιου εμπορίου. Σημειώνεται ότι καμία άλλη χώρα δεν έχει κατορθώσει να αυξήσει το μερίδιό της στο παγκόσμιο εμπόριο τόσο γρήγορα. Επιπρόσθετα, η περίοδος 1995-2018, χαρακτηρίστηκε από τη διεύρυνση των οικονομικών δεσμών των ΗΠΑ με την Κίνα, καθώς η τελευταία αποτελούσε μια σημαντική αγορά για πολλές αμερικανικές εταιρείες. Ωστόσο, οι διμερείς εμπορικές σχέσεις διαταράχθηκαν στο πρόσφατο παρελθόν και εισήλθαν σε μια φάση κλιμακούμενης τριβής, η οποία, σε αρκετές περιπτώσεις, επέφερε ανοιχτές αντιπαραθέσεις.

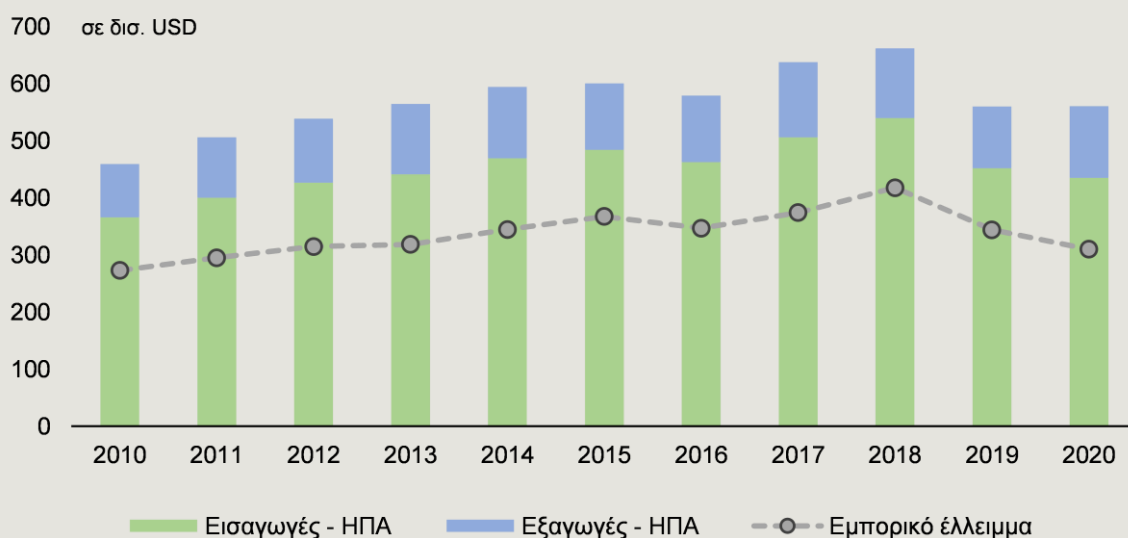
Η κλιμάκωση των εντάσεων

Οι ανησυχίες των ΗΠΑ για τις οικονομικές, εμπορικές, επενδυτικές και τεχνολογικές πρακτικές της Κίνας άρχισαν να εντείνονται, καθώς οι οικονομικοί τους δεσμοί γίνονταν όλο και ισχυρότεροι. Οι βασικές αιτίες των ανησυχιών εστιάζονται στο ρόλο του κράτους στην κινεζική οικονομία, στον κρατικό έλεγχο των πληροφοριακών συστημάτων και των επικοινωνιών, στο θολό τοπίο στις σχέσεις μεταξύ των κινεζικών αρχών και των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, στην αποφυγή ανοίγματος της εγχώριας αγοράς της Κίνας στους αλλοδαπούς επιχειρηματίες, στις αποκλίνουσες προσεγγίσεις στους εμπορικούς κανόνες, καθώς και στις βασικές διαφορές στις συνθήκες λειτουργίας των οικονομικών και των νομικών συστημάτων των δύο χωρών. Αξίζει να επισημανθεί ότι η απροθυμία των αρχών της Κίνας να αποδεχτούν τους προβληματισμούς των ΗΠΑ έχει προκαλέσει τα τελευταία χρόνια την κλιμάκωση των εντάσεων στις μεταξύ τους εμπορικές σχέσεις.

Διμερές εμπόριο και επενδύσεις

Το 2020, η Κίνα ήταν ο μεγαλύτερος εμπορικός εταίρος των ΗΠΑ, η τρίτη μεγαλύτερη εξαγωγική αγορά των ΗΠΑ και η μεγαλύτερη πηγή εισαγωγών των ΗΠΑ. Σημειώνεται ότι οι εισαγωγές αγαθών των ΗΠΑ από την Κίνα μειώθηκαν κατά 103,8 δισ. δολάρια, στην περίοδο 2018-2020 (Γράφημα 6). Σε επενδυτικό επίπεδο, οι

Διμερές εμπόριο ΗΠΑ - Κίνας



ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Πηγή:
Bureau of
Economic
Analysis

ροές των άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) μεταξύ των δύο χωρών, σύμφωνα με την εταιρεία ερευνών Rhodium Group, έχουν επιβραδυνθεί, από το 2017, ενώ οι χρηματοοικονομικοί δεσμοί επεκτείνονται.

Ειδικότερα, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) από την Κίνα στο βιομηχανικό κλάδο των ΗΠΑ, στην περίοδο 1990-Ιούνιος 2020, ανήλθαν σε 155 δισ. δολάρια, ενώ οι αντίστοιχες ΑΞΕ των ΗΠΑ στην Κίνα διαμορφώθηκαν σε 258 δισ. δολάρια. Επιπρόσθετα, τον Δεκέμβριο 2020, αμερικανικά επενδυτικά χαρτοφυλάκια κατείχαν 100 δισ. δολάρια κινεζικού χρέους και 1,1 τρισ. δολάρια σε κινεζικές μετοχές, ενώ Κινέζοι επενδυτές κατείχαν 1,4 τρισ. δολάρια αμερικανικού χρέους και 720 δισ. δολάρια σε μετοχές των ΗΠΑ.

Η αποτίμηση της εμπορικής συμφωνίας ‘phase one agreement’

Το 2018, οι ΗΠΑ αποφάνθηκαν ότι η Κίνα εμπλέκεται σε εξαναγκαστική μεταφορά τεχνολογίας από εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην Κίνα και σε απόκτηση εμπορικών πληροφοριών μέσω του κυβερνοχώρου, πρακτικές που δεν συμβαδίζουν με το πνεύμα της αγοράς, καθώς και σε στρατηγικές εξαγωγές στις ΗΠΑ με κρατική χρηματοδότηση. Οι εν λόγω ενέργειες ανάγκασαν την κυβέρνηση των ΗΠΑ να επιβάλει δασμούς στις εισαγωγές από την Κίνα, αξίας περίπου 250 δισ. δολαρίων. Η κυβέρνηση της Κίνας αντέδρασε επιβάλλοντας, με τη σειρά της, δασμούς αξίας 110 δισ. δολαρίων για μια ομάδα αμερικανικών αγαθών. Επιπρόσθετα, η κυβέρνηση των ΗΠΑ, το 2018, επέβαλε δασμούς στις εισαγωγές αλουμινίου και χάλυβα, για την αντιμετώπιση της πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας στην Κίνα. Σημειώνεται ότι οι περισσότεροι εκ των δασμών διατηρούνται σε ισχύ. Ωστόσο, οι Ηνωμένες Πολιτείες και η Κίνα υπέγραψαν, τον Ιανουάριο 2020, τη συμφωνία ‘phase one agreement’, σύμφωνα με την οποία η Κίνα δεσμεύτηκε να ενισχύσει την προστασία των πνευματικών δικαιωμάτων, να αυξήσει την πρόσβαση στη γεωργία και στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, σε σύγκριση με τα επίπεδα του 2017 και να αγοράσει αμερικανικά προϊόντα, αξίας 200 δισ. δολαρίων, κατά την επόμενη διετία, προκειμένου να μειωθεί το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ. Αναλυτικά, η Κίνα δεσμεύτηκε να δαπανήσει 77,7 δισ. δολάρια στον κατασκευαστικό τομέα, 52,4 δισ. δολάρια στον τομέα της ενέργειας, 37,9 δισ. δολάρια στις υπηρεσίες και 32 δισ. δολάρια σε εισαγωγές αμερικανικών αγροτικών προϊόντων. Ωστόσο, η συμφωνία άφησε σε εκκρεμότητα διάφορα ζητήματα, όπως η πάγια πολιτική της Κίνας να επιδοτεί επιχειρήσεις.

Η εμπορική αντιπαράθεση των ΗΠΑ με την Κίνα θα αλλάξει τις γεωπολιτικές ισορροπίες

Οι σχέσεις μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας παραμένουν σε αρνητικό κλίμα, καθώς οι δύο χώρες βρίσκονται, επί του παρόντος, σε μια σειρά αντιπαράθεσεων για διάφορα ζητήματα, όπως το εμπόριο, η προέλευση της πανδημίας Covid-19, οι στρατιωτικές κινήσεις στην αμφισβητούμενη θάλασσα της Νότιας Κίνας και οι παραβιάσεις των ανθρωπίνων δικαιωμάτων. Ο νέος πρόεδρος των ΗΠΑ, στις πρώτες εβδομάδες της εξουσίας του, στην επικοινωνία που είχε με τον Κινέζο ομόλογό του, άφησε να εννοηθεί ότι θα ακολουθήσει παρόμοια σκληρή γραμμή με εκείνη του προκατόχου του, αποκαθιστώντας την αξιοπιστία των ΗΠΑ και επαναβεβαιώνοντας ότι οι ΗΠΑ δεν θα απωλέσουν τον ηγετικό τους ρόλο και αυτές θα καθορίζουν τη διεθνή ατζέντα, συνεργαζόμενες με χώρες όπως η Ινδία, για τη διαμόρφωση νέων κανόνων και συμφωνιών σε παγκόσμιο επίπεδο. Στην παρούσα φάση, η Κίνα ακολουθεί μια στρατηγική η οποία επικεντρώνεται στις εγχώριες προτεραιότητες, στη μείωση της εξάρτησης από τις ΗΠΑ, ενώ, παράλληλα, προσπαθεί να αυξήσει την εξάρτηση του υπόλοιπου κόσμου από αυτήν και, κατά επέκταση, την εμβέλεια επιρροής της στο εξωτερικό.

Η υιοθέτηση πολιτικών ενίσχυσης της εγχώριας βιομηχανίας και επιδοτήσεων για την προώθηση των οικονομικών, τεχνολογικών και στρατιωτικών στόχων της Κίνας συνεχίζει να εντείνει τον προβληματισμό των ΗΠΑ. Άλλωστε, πρωτοβουλίες όπως η αποκαλούμενη ‘Made in China 2025’, η οποία στοχεύει στη δημιουργία ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων για την Κίνα σε βιομηχανίες στρατηγικού χαρακτήρα, αποκτώντας τεχνολογία και τεχνογνωσία από αμερικανικές εταιρείες, αποτελεί σημείο τριβής στις διμερείς σχέσεις μεταξύ της Κίνας και των ΗΠΑ. Το σχέδιο ‘Made in China 2025’ περιλαμβάνει την αντικατάσταση της εξάρτησης της Κίνας από τις εισαγωγές ξένων τεχνολογιών με δικές της καινοτομίες και τη δημιουργία κινεζικών εταιρειών που θα μπορούν να ανταγωνιστούν τόσο στην εγχώρια, όσο και στην παγκόσμια αγορά. Με τον τρόπο αυτό η Κίνα στοχεύει να επανατοποθετηθεί στην αλυσίδα προστιθέμενης αξίας, με σκοπό από κατασκευαστής χαμηλού κόστους να μετατραπεί σε έναν άμεσο ανταγωνιστή χωρών όπως η Νότια Κορέα, η Ιαπωνία και η Γερμανία.

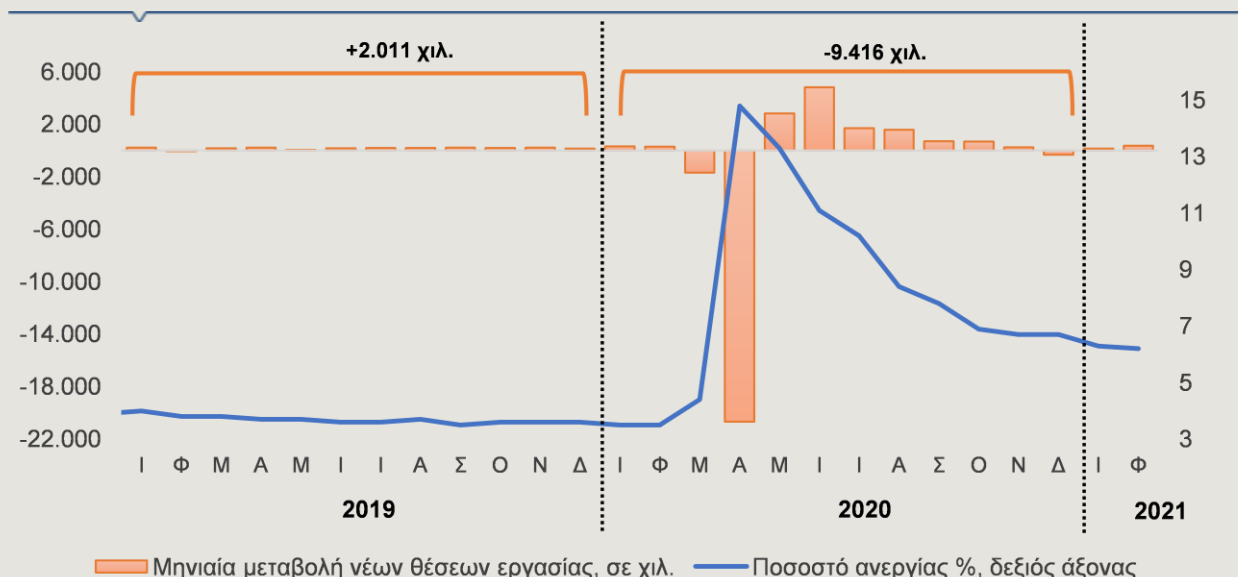
Αγορά Εργασίας

Το ποσοστό της ανεργίας (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία) υποχώρησε, οριακά, τον Φεβρουάριο, στο 6,2% (10 εκατ. άνεργοι), από 6,3%, τον Ιανουάριο. Η επίδοση του Φεβρουαρίου ήταν καλύτερη από τις εκτιμήσεις της αγοράς, αν και το ποσοστό της ανεργίας ήταν κατά 2,7 ποσοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο (4,3 εκατ. περισσότεροι άνεργοι) από αυτό του Φεβρουαρίου 2020. Αξίζει να σημειωθεί ότι, στο διάστημα Σεπτεμβρίου 2019-Φεβρουαρίου 2020, το ποσοστό της ανεργίας κυμαινόταν στο εύρος 3,5%-3,6% (τα χαμηλότερα ποσοστά των τελευταίων 50 ετών), ενώ, από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, εμφανίζει έντονη μεταβλητότητα. Είναι ενδεικτικό ότι, τον Απρίλιο 2020, το ποσοστό της ανεργίας ανήλθε στο 14,8%, το οποίο αποτελεί το υψηλότερο ποσοστό που έχει καταγραφεί στα χρονικά της έρευνας (από τον Ιανουάριο 1948), ενώ έκτοτε βαίνει μειούμενο.

Όσον αφορά στα επιμέρους χαρακτηριστικά, το ποσοστό της ανεργίας, στους νέους, ηλικίας 16-19 ετών, υποχώρησε στο 13,9%, τον Φεβρουάριο, από 14,4%, τον Ιανουάριο, ενώ, στους άνδρες και στις γυναίκες, άνω των 20 ετών, διαμορφώθηκε σε 6% και 5,9%, αντίστοιχα, από 6%, τον προηγούμενο μήνα. Σημειώνεται ότι οι μακροχρόνια άνεργοι (άνω των 27 εβδομάδων) αντιπροσωπεύουν το 41,5% του συνόλου των ανέργων. Αναφορικά με το επίπεδο εκπαίδευσης, το χαμηλότερο ποσοστό της ανεργίας εξακολουθεί να σημειώνεται στους κατόχους πανεπιστημιακού τίτλου (3,8%, από 4%, τον Ιανουάριο), ενώ το υψηλότερο στους μη έχοντες απολυτήριο λυκείου (10,1%, έναντι 9,1%, τον Ιανουάριο). Επιπλέον, τον Φεβρουάριο, προστέθηκαν περίπου 379 χιλ. θέσεις απασχόλησης στην οικονομία των ΗΠΑ, έναντι αύξησης 166 χιλ. θέσεων, τον Ιανουάριο (αναθεωρημένη μέτρηση). Στην παροχή υπηρεσιών αναψυχής και φιλοξενίας, καταγράφηκε η μεγαλύτερη αύξηση θέσεων απασχόλησης (355 χιλ.). Αντίθετα, οι μεγαλύτερες απώλειες σημειώθηκαν στις κατασκευές (61 χιλ.). Σημειώνεται ότι, το δίμηνο Μαρτίου-Απριλίου 2020, υπήρξε ραγδαία μείωση κατά 22,4 εκατ. θέσεις απασχόλησης στην οικονομία των ΗΠΑ, εκ των οποίων 12,9 εκατ. θέσεις απασχόλησης ανακτήθηκαν, τους δέκα επόμενους μήνες. Συνολικά, το 2020, υπήρξε συρρίκνωση της απασχόλησης κατά 9,4 εκατ. θέσεις, έναντι αύξησης κατά 2 εκατ. θέσεις, το 2019 (Γράφημα 7). Επιπλέον, τον Φεβρουάριο, το 22,7% των εργαζομένων δήλωσε ότι εργάστηκε από απόσταση (τηλεργασία), λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού, έναντι 23,2%, τον Ιανουάριο, ενώ περίπου το 83% των εργαζομένων απασχολούνταν με καθεστώς πλήρους απασχόλησης και το 17% με καθεστώς μερικής απασχόλησης.

Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (ήτοι ο λόγος των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού, ηλικίας 16 ετών και άνω) διατηρήθηκε, τον Φεβρουάριο, σε 61,4%. Επισημαίνεται ότι, τον Απρίλιο 2020, το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό είχε υποχωρήσει σε 60,2%, το οποίο ήταν το χαμηλότερο ποσοστό από τον Ιανουάριο 1973.

Οι μέσες ωριαίες αποδοχές από εργασία διαμορφώθηκαν, τον Φεβρουάριο, σε 30,01 δολάρια, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 5,3%, σε ετήσια βάση και κατά 0,2%, σε μηνιαία βάση, έναντι ετήσιας ανόδου, τον Ιανουάριο, επίσης κατά 5,3% και μηνιαίας ανόδου κατά 0,1%. Τις υψηλότερες μέσες ωριαίες αποδοχές προσφέρουν οι εταιρείες πληροφορικής (44,77 δολάρια) και οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας (44,09 δολάρια).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7
ΗΠΑ: Εξέλιξη Νέων Θέσεων Εργασίας και Ποσοστού της Ανεργίας, εποχικά διορθωμένα στοιχεία

 Πηγή:
Bloomberg

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την αρχική μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός στη Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ) διατηρήθηκε, τον Φεβρουάριο, στο 0,9%, σε ετήσια βάση (Γράφημα 8). Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας, καθώς και των τροφίμων, των ποτών και του καπνού) υποχώρησε, τον Φεβρουάριο, στο 1,1%, από 1,4%, τον Ιανουάριο, όταν και κατέγραψε τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο από τον Οκτώβριο 2015. Η διαμόρφωση του πληθωρισμού στο 0,9%, τον Φεβρουάριο, αποδίδεται στην άνοδο, σε ετήσια βάση, των τιμών της κατηγορίας τρόφιμα-ποτά-καπνός κατά 1,4%, των τιμών των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας κατά 1%, καθώς και στην αύξηση των τιμών των υπηρεσιών κατά 1,2%. Αντίθετα, αποπληθωριστική επίδραση στο δείκτη τιμών καταναλωτή είχαν οι τιμές της ενέργειας, καθώς μειώθηκαν κατά 1,7%, σε ετήσια βάση, ως απόρροια των χαμηλότερων τιμών του πετρελαίου, σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα.

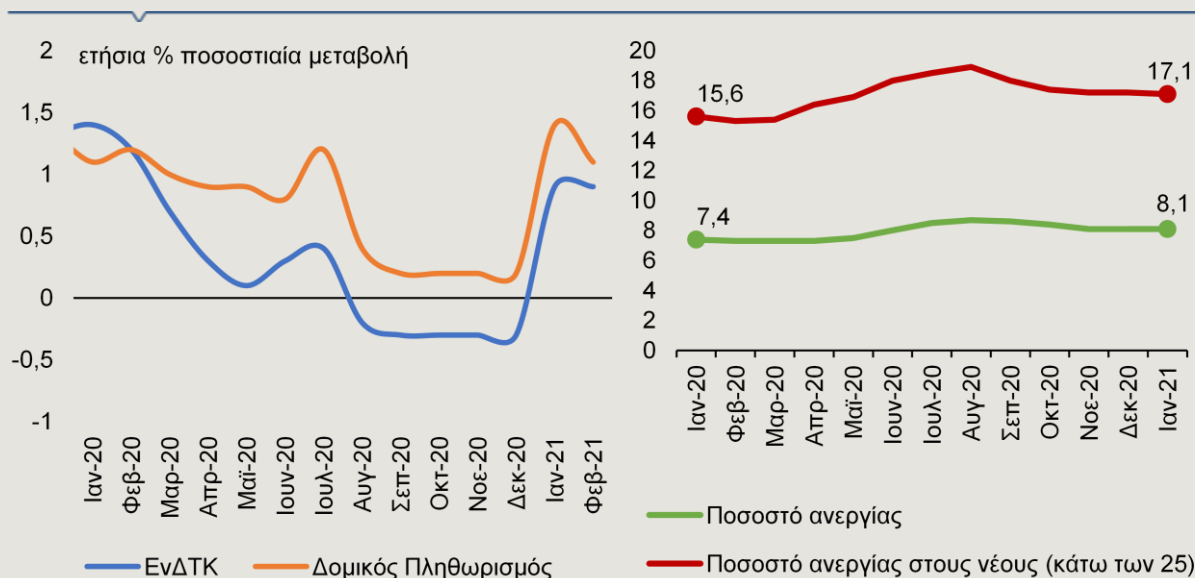
Οι υψηλότερες μετρήσεις του πληθωρισμού, σε ετήσια βάση, καταγράφηκαν στην Ολλανδία (1,9%) και στην Γερμανία (1,6%), ενώ οι χαμηλότερες στην Ελλάδα (-1,9%) και στην Σλοβενία (-1,1%). Όσον αφορά στις υπόλοιπες μεγάλες οικονομίες της ΖΤΕ, ο πληθωρισμός στην Γαλλία διαμορφώθηκε στο 0,7%, στην Ιταλία στο 1%, ενώ στην Ισπανία επέστρεψε σε αρνητικό έδαφος, καθώς υποχώρησε στο -0,1%. Σημειώνεται ότι σε επτά κράτη καταγράφηκε αρνητικός πληθωρισμός, έναντι πέντε τον προηγούμενο μήνα.

Ανεργία

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Eurostat, το εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό της ανεργίας στη ΖΤΕ διατηρήθηκε αμετάβλητο, για τρίτο διαδοχικό μήνα, τον Ιανουάριο, σε 8,1% (13,3 εκατ. άνεργοι), παραμένοντας, ωστόσο, σε υψηλότερο επίπεδο από αυτό του Ιανουαρίου 2020 (7,4%), πριν δηλαδή από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης (Γράφημα 9). Όσον αφορά στα επιμέρους χαρακτηριστικά, το ποσοστό της ανεργίας στους νέους, κάτω των 25 ετών, μειώθηκε, οριακά, στο 17,1%, τον Ιανουάριο, έναντι 17,2%, τον Δεκέμβριο 2020 (αναθεωρημένη μέτρηση). Επιπλέον, τόσο στους άνδρες όσο και στις γυναίκες τα ποσοστά της ανεργίας παρέμειναν αμετάβλητα σε 7,7% και 8,6%, αντίστοιχα. Μεταξύ των κρατών-μελών, η Ισπανία (16%) και η Λιθουανία (9,6%) παρουσιάζουν τα υψηλότερα ποσοστά της ανεργίας, ενώ η Ολλανδία (3,6%), η Μάλτα (4,4%) και η Γερμανία (4,6%) τα χαμηλότερα. Διευκρινίζεται ότι τα στοιχεία Ιανουαρίου για την Ελλάδα και την Ιταλία δεν είναι διαθέσιμα. Σημειώνεται, επιπρόσθετα, το εξαιρετικά υψηλό ποσοστό της ανεργίας στους νέους στην Ισπανία (39,9%). 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 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. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι, κατά τη διάρκεια των περιοριστικών μέτρων (lockdown), αρκετοί άνεργοι, για διάφορους λόγους, δήλωναν ότι δεν ήταν διαθέσιμοι να εργαστούν και, κατά συνέπεια, μετακινήθηκαν στον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό. Η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας και η λήξη των έκτακτων κυβερνητικών μέτρων στήριξης της απασχόλησης, ενδεχομένως, να ασκήσουν, βραχυπρόθεσμα, ανοδικές πιέσεις στο ποσοστό της ανεργίας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8
ΓΡΑΦΗΜΑ 9

 Πηγή:
Eurostat

Η εξέλιξη του πληθωρισμού και του ποσοστού της ανεργίας εν μέσω πανδημίας


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 2 Μαρτίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 12.377 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 125.988 συμβόλαια, από 138.365 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 10). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τρίτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 2 Φεβρουαρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10


Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 8 Μαρτίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1845 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (3%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 14,5%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Η συνεχιζόμενη άνοδος των ομολογιακών αποδόσεων του αμερικανικού δημοσίου ενισχύει τη ζήτηση για το δολάριο, το οποίο καταγράφει σημαντικά κέρδη έναντι του ευρώ. Το νέο δημοσιονομικό πακέτο ύψους 1,9 δισ. δολαρίων εγκρίθηκε από τη Γερουσία και από τη Βουλή των Αντιπροσώπων, ενώ αναμένεται να υπογραφεί άμεσα από τον Πρόεδρο των ΗΠΑ. Η νέα αυτή δημοσιονομική στήριξη αναμένεται να τονώσει την οικονομία των ΗΠΑ, η οποία, όπως προκύπτει από τις καλύτερες συγκριτικά με τις εκτιμήσεις επιδόσεις της αγοράς εργασίας, παρουσιάζει ενδείξεις ταχείας ανάκαμψης. Ωστόσο, το νέο δημοσιονομικό πακέτο, σε συνδυασμό με την επεκτατική νομισματική πολιτική που έχει υιοθετήσει η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, δεν αποκλείεται να οδηγήσουν σε απότομη άνοδο του πληθωρισμού, βραχυπρόθεσμα.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει μικρά κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,10878 φράγκων (8.3.2021). Από την αρχή του έτους, το ευρώ σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου, της τάξης του 2,6%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση 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 703,1 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 5 Μαρτίου, από 704,1 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 26 Φεβρουαρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 8 Μαρτίου, εμφάνιζε μεικτή εικόνα, καταγράφοντας κέρδη έναντι του ευρώ (0,85706 GBP/EUR), αλλά απώλειες έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3824 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 4,1% έναντι του ευρώ και κατά 1,1% έναντι του δολαρίου.

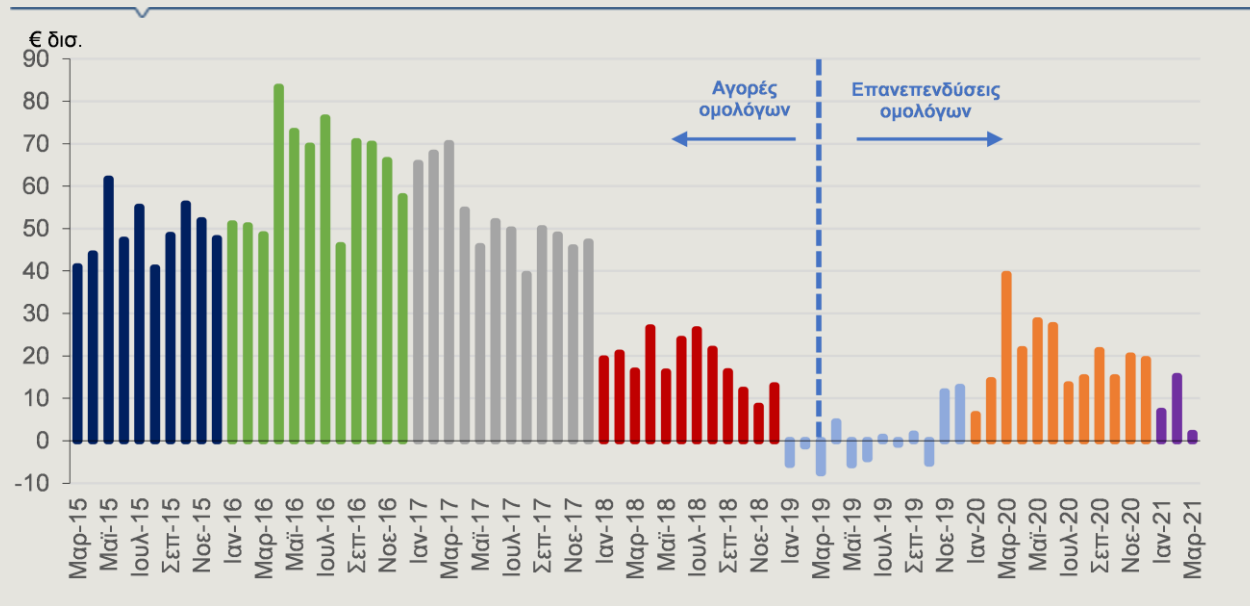
Ανοδικά κινείται η στερλίνα έναντι του ευρώ και, παρά την ημερήσια υποχώρηση έναντι του δολαρίου, διατηρεί τη δυναμική που έχει από τις αρχές του έτους. Η άνοδος του βρετανικού νομίσματος τροφοδοτείται από την ταχύτητα εμβολιασμού του πληθυσμού, καθώς πάνω από 22 εκατ. πολίτες έχουν λάβει την πρώτη δόση του εμβολίου κατά του κορωνοϊού. Η εξέλιξη αυτή δημιουργεί προσδοκίες για ταχύτερη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, γεγονός που θα απομακρύνει το αρνητικό για τη στερλίνα ενδεχόμενο υιοθέτησης αρνητικών επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας (BoE). Ωστόσο, ο επικεφαλής της BoE, με δηλώσεις του έσπευσε, να μετριάσει την αυξανόμενη αισιοδοξία, τονίζοντας ότι οι κίνδυνοι για την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου παραμένουν, ενώ, όπως χαρακτηριστικά σημείωσε, η ανεργία είναι πιθανό να αυξηθεί και, μετά από ένα χρόνο, να βρίσκεται σε υψηλότερα από τα τρέχοντα επίπεδα.

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 5 Μαρτίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,372 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 1,169 δισ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 54 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 2,392 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 11,9 δισ., στο πλαίσιο του νέου Έκτακτου Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού, λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περί τα Ευρώ 878,6 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

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 Μαρτίου, μεταξύ 0,93% και 0,96%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 123 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,29% (Γράφημα 12).

Ανοδικά κινείται η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ, στις 8 Μαρτίου, καθώς διαμορφώνεται στο 1,59%, έχοντας, ωστόσο, υπερβεί εντός της ημέρας το 1,61%. Η άνοδος των ομολογιακών αποδόσεων του αμερικανικού δημοσίου τροφοδοτείται από τα καλύτερα των αναμενόμενων στοιχεία για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ και από την ψήφιση του νέου δημοσιονομικού πακέτου, ύψους 1,9 δισ. δολαρίων, από τη Γερουσία, εξελίξεις οι οποίες δημιουργούν προσδοκίες για ταχύτερη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Η

άνοδος των ομολογιακών αποδόσεων στις ΗΠΑ έχει συμπαρασύρει και τις ομολογιακές αποδόσεις των κρατών-μελών της ΖΤΕ, οι οποίες, από την αρχή του έτους και ιδιαίτερα από τον Φεβρουάριο κι έπειτα, καταγράφουν σημαντική αύξηση. Η εξέλιξη αυτή είναι αρνητική για τα κράτη-μέλη, καθώς αυξάνει το κόστος δανεισμού τους στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, σε μια χρονική συγκυρία κατά την οποία επιθυμούν να διατηρήσουν την επεκτατική δημοσιονομική πολιτική εκδίδοντας νέο χρέος, προκειμένου να στηρίξουν τις εθνικές οικονομίες. Η επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) έχει τονίσει σε δηλώσεις της ότι η ΕΚΤ παρακολουθεί στενά τις ονομαστικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, ενώ οι συμμετέχοντες στις αγορές δεν αποκλείουν επιτάχυνση του ρυθμού αγοράς κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ, στο πλαίσιο του ΡΕΡΡ, στην προσπάθεια αποκλιμάκωσης των αποδόσεών τους.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 8 Μαρτίου, κατέγραφε απόδοση 0,28%, της Ισπανίας 0,38% και της Ιταλίας 0,74%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού αυξήθηκε στις 57 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου αυξήθηκε στις 103 μ.β.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12
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		
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,6	4,0	4,5	4,4		
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	180,8	179,2	186,2	180,5		
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,7	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2020	2020			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q2	Q3	Q4		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	-7,4	-0,3	-1,1	-1,3 (Ιαν.-Δεκ. 20)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	-29,1	-54,2	-14,3	-16,5	-27,2 (Ιαν.-Φεβ. 21)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	5,9	0,3	-1,7	-4,8	5,9 (Ιαν.-Δεκ. 20)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,6	-7,4	-1,6	1,4	-1,6 (Ιαν.-Δεκ. 20)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	40,0	49,3	46,0	49,4 (Φεβ. 21)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	92,1	90,6	91,8	91,9 (Φεβ. 21)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	87,6	86,7	92,6	98,9 (Φεβ. 21)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-31,2	-31,1	-36,9	-46,2	-46,2 (Φεβ. 21)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	0,4	2,4	3,5	3,7 (Ιαν. 21)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	3,8	8,3	10,0	10,4 (Ιαν. 21)	
- Βιομηχανία	8,1	6,5	9,5	8,1	10,1 (Ιαν. 21)	
- Κατασκευές	-0,1	-4,0	-4,7	-0,1	-0,2 (Ιαν. 21)	
- Τουρισμός	14,8	1,9	11,7	14,8	15,9 (Ιαν. 21)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,7	-2,5	-2,5	-2,5 (Ιαν. 21)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-1,7	-1,6	-2,2	-2,5 (Ιαν. 21)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-3,0	-2,8	-2,7	-2,7 (Ιαν. 21)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	-1,2	-1,4	-1,9	-2,1	-2,0 (Ιαν. 21)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	4,2	4,2	3,5	2,6	2,6 (Δ' τρίμ. 20)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)		17,0	16,8		16,2 (Νοε.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-8,2	-13,8	-10,5	-7,9	-7,9 (Δ' τρίμ. 20)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-5,2	-12,9	-1,6	-4,7	-4,7 (Δ' τρίμ. 20)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,7	-2,6	4,8	7,3	7,3 (Δ' τρίμ. 20)	
Επενδύσεις	-0,6	4,4	-1,1	1,6	1,6 (Δ' τρίμ. 20)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,7	-30,1	-41,9	-13,4	-13,4 (Δ' τρίμ. 20)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-6,8	-13,0	-5,8	-9,5	-9,5 (Δ' τρίμ. 20)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Η στατιστική επίδραση βάσης υπολογίζεται ως η ποσοστιαία διαφορά μεταξύ του επιπέδου του ΑΕΠ στο τέταρτο τρίμηνο ενός έτους και του μέσου επιπέδου του τριμηνιαίου ΑΕΠ του ίδιου έτους. Όταν το ΑΕΠ του τέταρτου τριμήνου είναι υψηλότερο από το μέσο τριμηνιαίο ΑΕΠ του έτους, η στατιστική επίδραση βάσης είναι θετική και αποτυπώνει τον ελάχιστο ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης που θα παρατηρηθεί κατά το τρέχον έτος, βάσει των εξελίξεων του προηγούμενου.

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 παρεία 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 οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε 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