



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Μίγμα οικονομικής μεγέθυνσης 2023: Ο ρόλος των άμεσων ξένων επενδύσεων, των δημοσίων επενδύσεων και των κεφαλαίων του ΤΑΑ

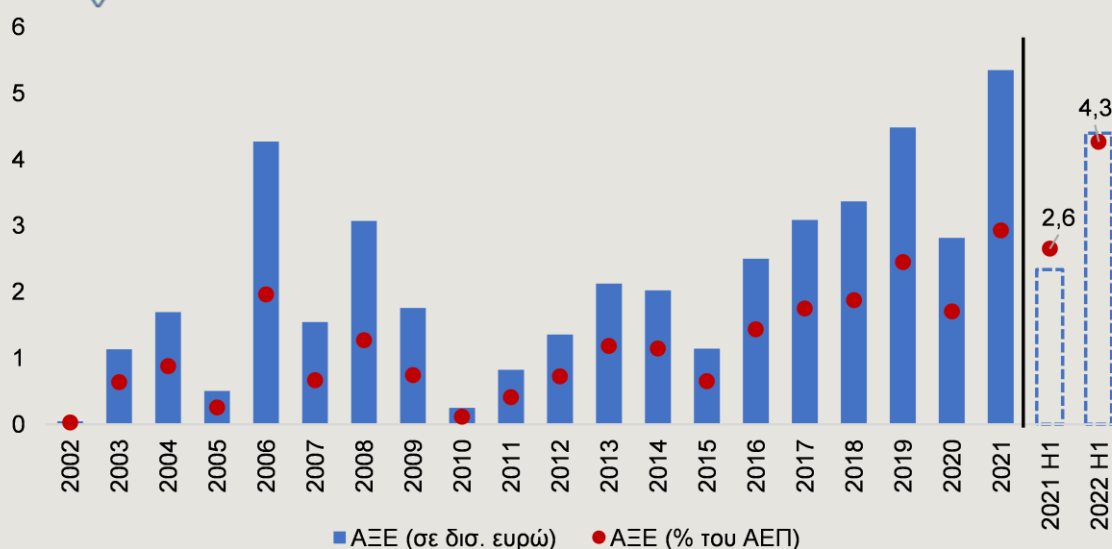
Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast, Νοέμβριος 2022), το ΑΕΠ της Ευρωζώνης εκτιμάται ότι θα καταγράψει ετήσια άνοδο ύψους 3,2% το 2022 και μόλις 0,3% το 2023, από 2,6% και 1,4%, αντίστοιχα, στις καλοκαιρινές προβλέψεις της. Αντίθετα, για την Ελλάδα η ΕΕ αναθεωρεί προς τα πάνω την εκτίμησή της για τον ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ο οποίος αναμένει να διαμορφωθεί σε 6% το 2022, αλλά να επιβραδυνθεί σε 1% το 2023. Οι εκτιμήσεις της ΕΕ για τη χώρα μας έχουν αναθεωρηθεί σε σύγκριση με τις αντίστοιχες προβλέψεις του Ιουλίου, από 4% για το 2022 -στη βάση της ισχυρής ανόδου του ΑΕΠ και της ιδιωτικής κατανάλωσης το πρώτο εξάμηνο, αλλά και των υψηλών επιδόσεων του τουρισμού το φετινό καλοκαίρι- και από 2,4% για το επόμενο έτος, εξαιτίας των επιπτώσεων του υψηλού πληθωρισμού στην αγοραστική δύναμη και κατ' επέκταση στην ιδιωτική κατανάλωση. Οι επενδύσεις που αναμένεται να πραγματοποιηθούν, πρωτίστως στο πλαίσιο υλοποίησης του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, θα αποτελέσουν τον κινητήριο μοχλό της οικονομικής μεγέθυνσης το 2023.

Στο παρόν Δελτίο αναλύουμε τους παράγοντες που υποστηρίζουν την αυξημένη συμβολή των επενδύσεων στο μελλοντικό μίγμα ανάπτυξης, οι οποίοι είναι οι ακόλουθοι:

Πρώτον, η αξιοσημείωτη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος την τελευταία τριετία, με βάση την έκθεση του Economist Intelligence Unit, όπου η Ελλάδα αναφέρεται ως η πιο βελτιωμένη χώρα μεταξύ 82 οικονομιών, κινούμενη ανοδικά κατά 16 θέσεις στη σχετική κατάταξη. Επιπλέον, η κατάταξη της χώρας μας

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η εξέλιξη των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), ως ποσοστό του ΑΕΠ, 2002- α' εξάμηνο 2022



Πηγή: ΟΟΣΑ,
ΕΛΣΤΑΤ



στον δείκτη διεθνούς φορολογικής ανταγωνιστικότητας βελτιώθηκε κατά τέσσερις θέσεις το 2021 (International Tax Competitiveness Index 2022, Tax Foundation-Center for Global tax Policy), καθώς κατέλαβε την 29^η θέση μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ.

Δεύτερον, η ισχυρή ανοδική δυναμική στις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ), οι οποίες αναμένεται να καταγράψουν νέο ιστορικό υψηλό το 2022 (Γράφημα 1), καθώς οι εισροές του πρώτου εξαμήνου του έτους έχουν ήδη υπερβεί το 82% των ΑΞΕ για το σύνολο του 2021. Η επίδοση του 2021 ήταν μάλιστα η υψηλότερη των τελευταίων 20 ετών ως ποσοστό του ΑΕΠ (2,9%).

Τρίτον, η σημαντική εισροή επενδυτικών κεφαλαίων το 2023, τόσο μέσω του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ), όσο και του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ). Σύμφωνα με το Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2023, προβλέπεται για το επόμενο έτος η διάθεση πόρων του ΠΔΕ ύψους Ευρώ 8,3 δισ. (Γράφημα 2), ενώ από το Ταμείο Ανάκαμψης η Ελλάδα αναμένεται να εισπράξει το 2023 συνολικά Ευρώ 5,6 δισ.

Τέταρτον, η συνετή προσαρμογή του κόστους εργασίας στο πληθωριστικό περιβάλλον, γεγονός που δίνει ανάσα στις επιχειρήσεις για να αντιμετωπίσουν την ενεργειακή κρίση και διασφαλίζει -επί του παρόντος- ότι θα αποφευχθεί μια σπειροειδής εξέλιξη αύξησης μισθών και τιμών. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι η άνοδος του κατώτατου μισθού και της απασχόλησης, αλλά και τα κυβερνητικά μέτρα στήριξης των εισοδημάτων θα αντισταθίσουν μερικώς τις αρνητικές συνέπειες των αυξανόμενων τιμών της ενέργειας στο διαθέσιμο εισόδημα.

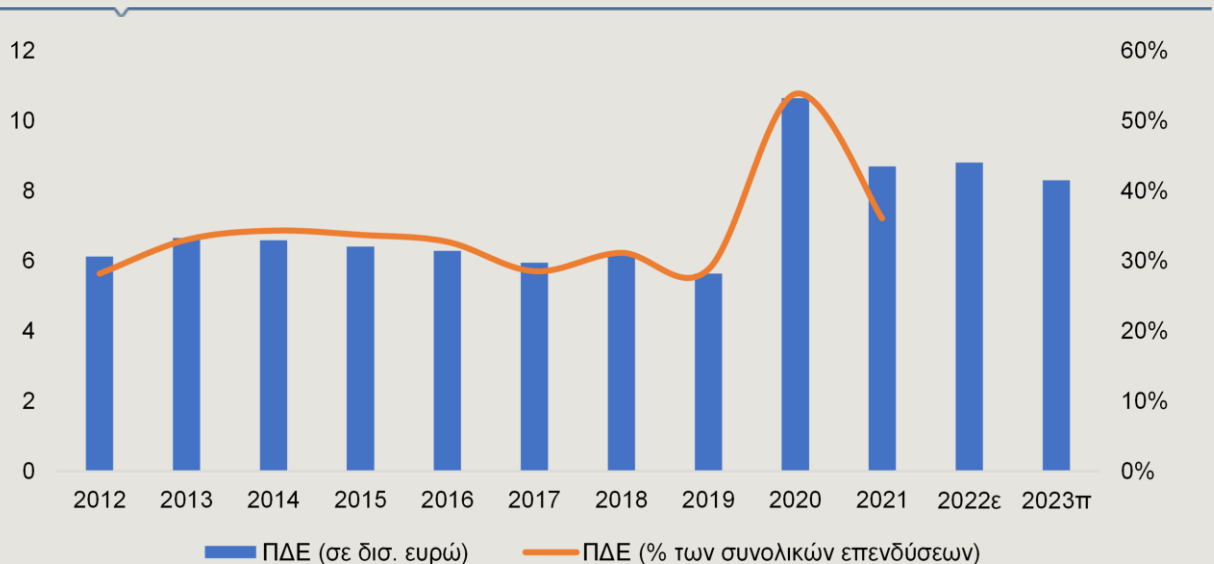
Πέμπτο, η αναμενόμενη επιστροφή σε πρωτογενή πλεονάσματα από το νέο έτος και η αξιοσημείωτη πτώση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ τη διετία 2022 και 2023 εκτιμάται ότι θα μειώσουν τον κίνδυνο χώρας και λειτουργούν ως κίνητρο για την προσέλκυση επενδύσεων.

Ιστορικά υψηλή επίδοση στις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Πιο αναλυτικά, σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία του ΟΟΣΑ, το πρώτο εξάμηνο του 2022 εισέρρευσαν ΑΞΕ Ευρώ 4,4 δισ., ποσό που αντιστοιχεί στο 4,3% του ΑΕΠ του πρώτου εξαμήνου (στοιχεία με εποχική διόρθωση, τρέχουσες τιμές), ενώ είναι σημαντικά υψηλότερα σε σύγκριση με τις ΑΞΕ ύψους Ευρώ 2,3 δισ. του πρώτου εξαμήνου του 2021 (2,6% του ΑΕΠ). Σημειώνεται ότι το 2021 καταγράφηκε ιστορικό υψηλό εισροών ΑΞΕ ως ποσοστό στο ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, οι ΑΞΕ ανήλθαν σε περίπου Ευρώ 5,4 δισ., αντιπροσωπεύοντας το 2,9% του ΑΕΠ της χώρας (Γράφημα 1), το οποίο συνιστά το υψηλότερο ποσοστό από το 2002, σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Το εν λόγω ποσοστό είναι υπερδιπλάσιο του μέσου όρου των κρατών-μελών του ΟΟΣΑ (1,4%), υπερβαίνει τα αντίστοιχα ποσοστά κρατών όπως το Βέλγιο (1,9%), η Τουρκία (1,5%), η Ισπανία (1,3%), η Γαλλία (0,9%) και η Γερμανία (0,7%), ενώ υπολείπεται των ΑΞΕ σε Πορτογαλία και Ιρλανδία (3,5% και 3,2% του ΑΕΠ αντίστοιχα, Γράφημα 3). Αξίζει να επισημανθεί ότι το 2006, πριν δηλαδή ξεσπάσει η δημοσιονομική κρίση στην Ελλάδα, οι ΑΞΕ είχαν διαμορφωθεί αρκετά χαμηλότερα σε σύγκριση με το 2021, τόσο ως ποσό (Ευρώ 4,3 δισ.), όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ (2%),

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Διαχρονική εξέλιξη του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (σε ευρώ, τρέχουσες τιμές)



Πηγή: Eurostat, Έκθεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2022, Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2023



ενώ η δεύτερη καλύτερη επίδοση της χώρας σημειώθηκε το 2019, με εισροή Ευρώ 4,5 δισ., που αντιστοιχούσε στο 2,4% του ΑΕΠ.

Αναφορικά με τη γεωγραφική προέλευση των ΑΞΕ για το 2021, το 82,5% των εισροών προήλθαν από την Ευρώπη, ενώ από τα κράτη εκτός Ευρώπης, οι μεγαλύτερες εισροές ΑΞΕ προήλθαν από τις ΗΠΑ (7,8%) και το Χονγκ Κονγκ (4%). Επιπλέον, οι κλάδοι οικονομικής δραστηριότητας που προσέλκυσαν τις περισσότερες ΑΞΕ ήταν η διαχείριση ακίνητης περιουσίας (22,8%), η μεταποίηση (15,8%), το χονδρικό και λιανικό εμπόριο (9,4%) και οι χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες (9,1%), ενώ το 13,3% των ΑΞΕ αφορούσε ιδιωτικές αγοραπωλησίες ακινήτων.

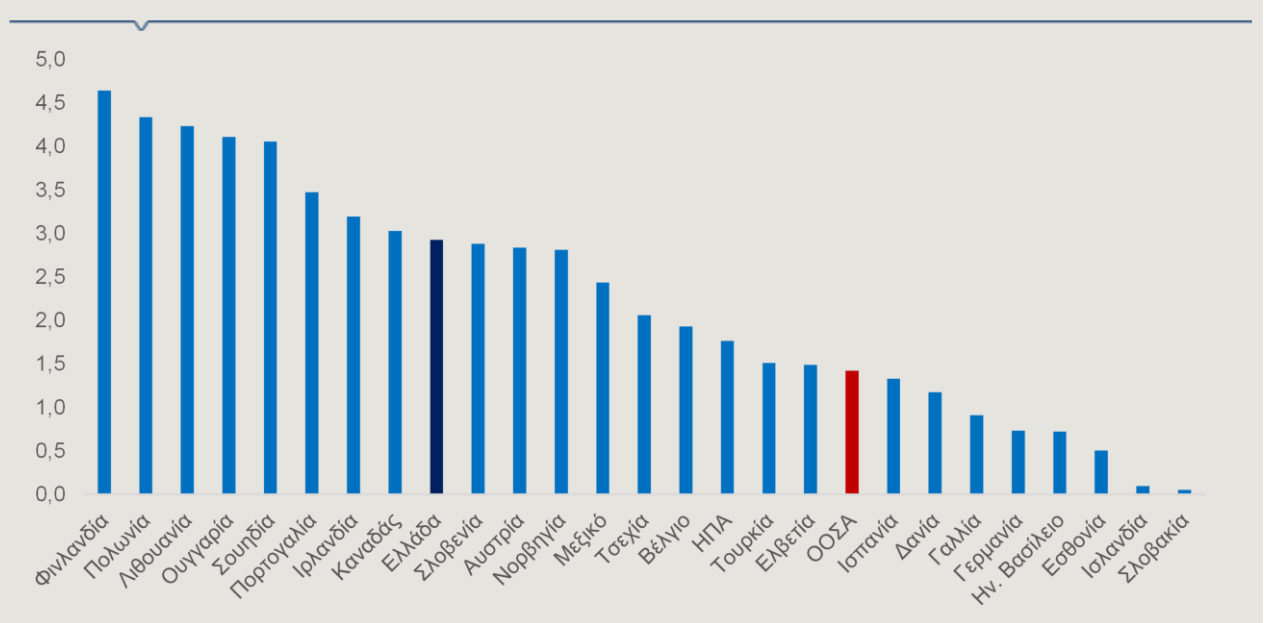
Επιτυχής Εκτέλεση Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και Ταμείο Ανθεκτικότητας και Ανάπτυξης

Επιπρόσθετα, σε ό,τι αφορά στο ΠΔΕ, σύμφωνα με το Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2023, προβλέπεται η διάθεση πόρων ύψους Ευρώ 8,3 δισ. (Γράφημα 2), εκ των οποίων Ευρώ 6,8 δισ. θα προέλθουν από κοινοτικούς πόρους και Ευρώ 1,5 δισ. από εθνικούς πόρους. Σημειώνεται ότι για το 2022 έχουν προϋπολογιστεί Ευρώ 8,8 δισ. (Ευρώ 7,3 δισ. κοινοτικοί πόροι και Ευρώ 1,5 δισ. εθνικοί πόροι). Σύμφωνα με την εκτέλεση κρατικού προϋπολογισμού, το πρώτο εννιάμηνο του έτους, η εκτέλεση του ΠΔΕ ανέρχεται σε περίπου Ευρώ 5,6 δισ., υπερβαίνοντας τον στόχο των Ευρώ 4,9 δισ. με βάση την εισηγητική έκθεση του Προϋπολογισμού 2022. Αξίζει να επισημανθεί ότι από το 2020 το ΠΔΕ έχει ενισχυθεί σημαντικά, ενώ από το 2012 οι δαπάνες του ΠΔΕ προσεγγίζουν, κατά μέσο όρο, το 34% του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου (σε τρέχουσες τιμές) της χώρας, γεγονός που καταδεικνύει τη σημασία της πλήρους εκτέλεσής του. Επίσης, στο πλαίσιο του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ), αναμένονται το 2023 περίπου Ευρώ 3,5 δισ. με τη μορφή επιδοτήσεων και Ευρώ 2,1 δισ. με τη μορφή δανείων. Σημειώνεται ότι ο συνολικός προϋπολογισμός των 372 έργων που έχουν ενταχθεί, μέχρι στιγμής, στο σκέλος των επιδοτήσεων του Εθνικού Σχεδίου ανέρχεται σε Ευρώ 13,5 δισ. και περιλαμβάνει σημαντικές επενδύσεις, όπως το πρόγραμμα «Εξοικονομώ» για νοικοκυριά, επιχειρήσεις και το δημόσιο, ηλεκτρικές διασυνδέσεις των νησιών και επενδύσεις αποθήκευσης ενέργειας. Όσον αφορά στο δανειακό σκέλος, μέχρι τα τέλη Οκτωβρίου, είχαν υποβληθεί 210 επενδυτικά σχέδια συνολικού προϋπολογισμού Ευρώ 8,2 δισ., εκ των οποίων τα 112 προέρχονται από μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, ενώ η συμμετοχή του τραπεζικού τομέα αντιστοιχεί στο 1/3 του προϋπολογισμού (Ευρώ 2,7 δισ.).

Συνθήκες Ρευστότητας

Οι βελτιωμένες συνθήκες ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα, παρά την επιβράδυνση της αύξησης των καταθέσεων σε σχέση με τη διετία 2020-2021, σε συνδυασμό με τη συνδρομή του τραπεζικού τομέα, με σκοπό τη βελτιστοποίηση της κατανομής χρημάτων μέσω των δανείων από το ΤΑΑ, αναμένεται να αυξήσουν τη μελλοντική πιστωτική επέκταση. Οι εξελίξεις αυτές, σε συνδυασμό με την έγκριση βασικών οριζόντιων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την αντιμετώπιση των θεσμικών αδυναμιών (π.χ. επιτάχυνση της απονομής της δικαιοσύνης και των διαδικασιών επίλυσης διαφορών και ενός σταθερού φορολογικού

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ το 2021 (% ΑΕΠ)



ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Πηγή: ΟΟΣΑ



καθεστώς), εκτιμάται ότι θα ενισχύσουν τις μελλοντικές επενδύσεις σε πιο μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Δημοσιονομική Σταθερότητα εν μέσω ισχυρών κρίσεων

Επιπλέον, η επιστροφή στη δημοσιονομική σταθερότητα αναμένεται να ενισχύσει την ελκυστικότητα της χώρας ως επενδυτικός προορισμός. Η επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων διακόπηκε το 2020, καθώς η ενεργοποίηση της γενικής ρήτρας διαφυγής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης επέτρεψε στις κυβερνήσεις να ασκήσουν επεκτατική δημοσιονομική πολιτική με σκοπό τη στήριξη των νοικοκυριών έναντι των συνεπειών της πανδημίας. Ως εκ τούτου, το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε από πλεόνασμα 4,3% και 4,1% του ΑΕΠ το 2018 και το 2019, σε έλλειμμα 6,9% του ΑΕΠ το 2020, για να περιοριστεί σε 5% το 2021. Για το 2022, σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών (Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2023, βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 19.10.2022](#)), το πρωτογενές έλλειμμα εκτιμάται ότι θα περιοριστεί σε 1,7% του ΑΕΠ, παρά τη σημαντική στήριξη της τάξης των Ευρώ 12,1 δισ. προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις για την αντιμετώπιση της ενεργειακής κρίσης, καθώς το δημοσιονομικό κόστος των παρεμβάσεων ήταν μόλις Ευρώ 4,7 δισ., με τις υπόλοιπες παρεμβάσεις να χρηματοδοτούνται από τα έσοδα του Ταμείου Ενεργειακής Μετάβασης. Για το 2023 προβλέπεται επιστροφή σε πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 0,7% του ΑΕΠ. Επιπρόσθετα, σε εξέλιξη βρίσκεται η αξιοσημείωτη βελτίωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα αποκλιμακωθεί από 194,5% το 2021 σε 169,1% το 2022 και περαιτέρω σε 161,6% το 2023. Η μείωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, τη διετία 2022-2023, αποδίδεται στους ισχυρούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης και τις έντονες πληθωριστικές πιέσεις, καθώς αμφότερα αυξάνουν τον παρονομαστή, αλλά και στη βελτίωση των πρωτογενών αποτελεσμάτων της γενικής κυβέρνησης που περιορίζουν την αύξηση του αριθμητή.

Οι κίνδυνοι που θα μπορούσαν να επηρεάσουν δυσμενώς την επενδυτική δραστηριότητα προέρχονται από το εξωτερικό περιβάλλον και σχετίζονται κυρίως με τις δυσμενείς επιπτώσεις της ενεργειακής κρίσης και με τις γεωπολιτικές εντάσεις (π.χ. υψηλό κόστος πρώτων υλών και τιμή φυσικού αερίου). Επιπλέον, η απότομη αύξηση του κόστους δανεισμού για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, ως απόρροια της αύξησης των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, σε συνδυασμό με την αναμενόμενη επιβράδυνση της ζήτησης, θα μπορούσαν ενδεχομένως να αποθαρρύνουν, βραχυπρόθεσμα, την ανάληψη επενδυτικών πρωτοβουλιών.

Η επιβράδυνση της ευρωπαϊκής οικονομίας και το προτεινόμενο δημοσιονομικό πλαίσιο της Ε.Ε.

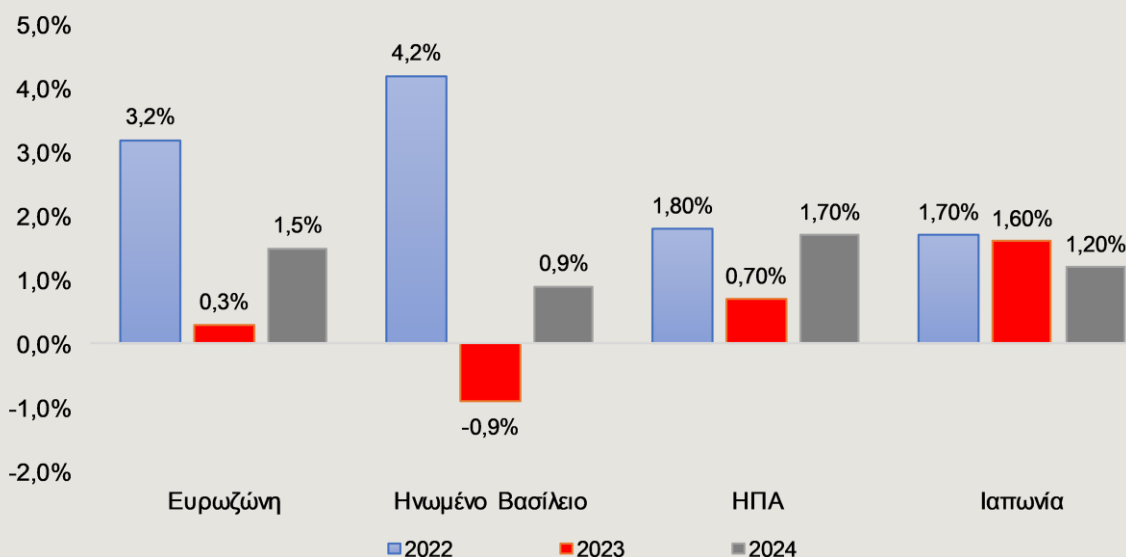
Σχεδόν τρία έτη μετά από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, η παγκόσμια οικονομία, και ιδιαίτερα η ευρωπαϊκή, συνεχίζει να βιώνει γεωπολιτικές και οικονομικές διαταραχές, ενώ η υψηλή αβεβαιότητα που επικρατεί επηρεάζει σημαντικά τις προβλέψεις για το 2023. Οι πληθωριστικές πιέσεις συνεχίζουν αμείωτες, εξαιτίας κυρίως των ενεργειακών ανατιμήσεων, ενώ οι κυβερνήσεις προσπαθούν να αντιμετωπίσουν τις οικονομικές συνέπειες στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, στο πλαίσιο του δημοσιονομικού χώρου που διαθέτουν. Οι ευρωπαϊκές χώρες, λόγω της εγγύτητας σε εδάφη που διεξάγεται ο πόλεμος, αλλά και της ενεργειακής τους εξάρτησης από τη Ρωσία, εκτιμάται ότι θα οδηγηθούν σε επιβράδυνση της οικονομικής τους δραστηριότητας. Η αρχική ευφορία της μεταπανδημικής εποχής, που οδήγησε σε αύξηση της καταναλωτικής δαπάνης και κατ' επέκταση του ΑΕΠ των χωρών, στο πρώτο εξάμηνο του 2022, έχει δώσει τη θέση της στην αβεβαιότητα.

Αναμφίβολα, η ραγδαία αύξηση του πληθωρισμού, που προέρχεται κυρίως από τους κλάδους της ενέργειας και των τροφίμων, έχει επηρεάσει το σύνολο των οικονομιών της Ευρωζώνης. Για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων, οι χώρες έχουν ήδη εφαρμόσει σημαντικά δημοσιονομικά μέτρα στήριξης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Ωστόσο, ο δημοσιονομικός χώρος είναι περιορισμένος, αφού τα κράτη-μέλη είναι εισαγωγείς ενέργειας, με αποτέλεσμα οι διαταραχές των τιμών της ενέργειας να μεταφέρουν εισόδημα από αυτές τις χώρες προς τις χώρες-εξαγωγείς ενέργειας. Μάλιστα, σύμφωνα με εκτιμήσεις, η αύξηση του κόστους ενέργειας για το 2021 και το 2022 έχει οδηγήσει σε σωρευτική απώλεια εισοδήματος περίπου 3,3% του ευρωπαϊκού ΑΕΠ -περίπου Ευρώ 1.000 ανά άτομο- το οποίο είναι αδύνατο να αντισταθμιστεί από τις δημοσιονομικές παρεμβάσεις (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φθινοπωρινές προβλέψεις, Νοέμβριος 2022).

Σύμφωνα με τις προβλέψεις της φθινοπωρινής έκθεσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι ευρωπαϊκές οικονομίες εισέρχονται σε φάση επιβράδυνσης. Η παγκόσμια οικονομία αναμένεται να καταγράψει ρυθμούς ανάπτυξης 3,1% για το 2022 και 2,5% για το 2023. Η Ζώνη του Ευρώ εκτιμάται ότι θα μεγεθυνθεί κατά 3,2% το 2022 και μόλις 0,3% το 2023, με τις προβλέψεις να έχουν αναθεωρηθεί επί τα χείρω, σε σχέση με την προηγούμενη έκθεση. Αντίστοιχη πορεία, αναιμικής ανάπτυξης ή ακόμα και ύφεσης, παρουσιάζουν οι εκτιμήσεις για άλλες, μεγάλες οικονομίες το 2023, όπως το Ηνωμένο Βασίλειο, οι ΗΠΑ και η Ιαπωνία (Γράφημα 4). Επιπλέον, ο πληθωρισμός στη Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ) εκτιμάται ότι θα διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα (6,1%) το επόμενο έτος, αλλά θα είναι χαμηλότερος από το 8,5% της φετινής περιόδου. Η σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής, με τις επαναλαμβανόμενες αυξήσεις των βασικών επιτοκίων από τις κεντρικές τράπεζες, αποτελεί την απάντησή της στον αυξανόμενο πληθωρισμό (και την απειλή του παρατεταμένου

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

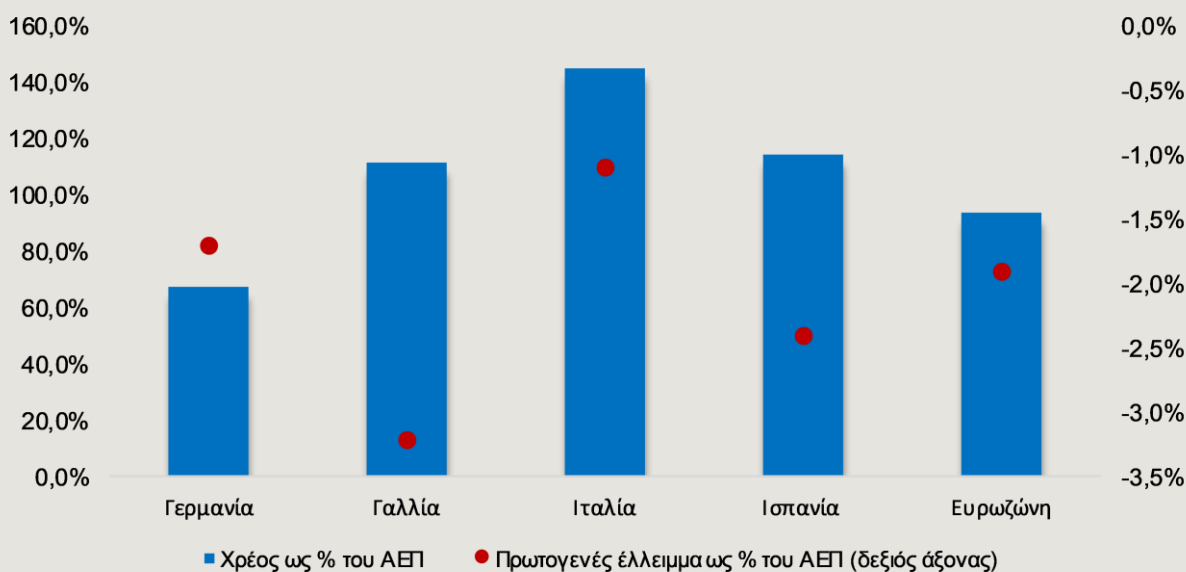
Προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον ρυθμό ανάπτυξης της Ευρωζώνης, του Ηνωμένου Βασιλείου της Ιαπωνίας και των ΗΠΑ



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

υψηλού πληθωρισμού), αλλά αναμένεται να συμβάλει καθοριστικά στην επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης, το επόμενο έτος.

Σε αντίθεση με τις αναθεωρημένες προς τα κάτω προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την παγκόσμια και ευρωπαϊκή οικονομία, υπάρχουν και στοιχεία που είναι άξια αναφοράς, καθώς υπάρχει σημαντική βελτίωσή τους. Αρχικά, θα πρέπει να επισημανθεί η διατήρηση του χαμηλού ποσοστού ανεργίας σε μόλις 6,8% για το 2022 και 7,2% το 2023 για τη Ζώνη του Ευρώ, με σημαντικές αποκλίσεις, όμως, μεταξύ των κρατών-μελών. Επιπροσθέτως, χρήζει ειδικής μνείας η περιστολή των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και του δημοσίου χρέους των κρατών ως ποσοστό του ΑΕΠ (Γράφημα 5), το οποίο, καθώς είναι σε τρέχουσες τιμές, επηρεάζεται από τον πληθωρισμό. Η επίπτωση του πληθωρισμού στον παρονομαστή του λόγου είναι σημαντική αν αναλογιστούμε ότι οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις δεν έχουν αρθεί πλήρως για την αντιμετώπιση των ενεργειακών αυξήσεων, ενώ και η αύξηση των επιτοκίων έχει αρνητικό αντίκτυπο στο κόστος εξυπηρέτησης του χρέους.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το πρωτογενές έλλειμμα και το δημόσιο χρέος - 2022


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Αυτό δεν σημαίνει, βέβαια, ότι επιλύεται το θέμα του δημοσίου χρέους στην ΕΕ, καθώς μόλις οκτώ σε σύνολο είκοσι κρατών-μελών (με την Κροατία) της Ζώνης του Ευρώ, παρουσιάζουν δημόσιο χρέος κάτω του ανώτατου ορίου του 60% του ΑΕΠ. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, θέλοντας να διασφαλιστεί η βιωσιμότητα του χρέους και η ανάπτυξη χωρίς αποκλεισμούς, κατέθεσε τις προτάσεις της για δημοσιονομική προσαρμογή, μέσα από μια σειρά δεσμεύσεων για μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις. Στόχος του αναθεωρημένου Συμφώνου

ΠΙΝΑΚΑΣ 1
Προτεινόμενο πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης ΕΕ

Δημοσιονομική σύνεση	Μεταρρυθμίσεις και Επενδύσεις	Εξάλειψη ακραίων μακροοικονομικών ανισορροπιών
<ul style="list-style-type: none"> Αναθεωρημένο δημοσιονομικό πλαίσιο, όπου παραμένει αμετάβλητος ο στόχος για έλλειμμα προϋπολογισμού 3% του ΑΕΠ και ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ στο 60%, αλλά με κατάργηση της μη βιώσιμης μείωσης του χρέους κατά το 1/20 της υπέρβασης του ανώτατου ορίου. Η Επιτροπή θα καταθέτει μια εξατομικευμένη πορεία δημοσιονομικής προσαρμογής, για περίοδο τεσσάρων ετών, τα κράτη θα πρέπει να υποβάλουν τα δικά τους δεσμευτικά σχέδια, ώστε να αναλάβουν την ιδιοκτησία του. Η Επιτροπή θα αξιολογεί τα σχέδια και θα παρεμβαίνει, με οικονομικές κυρώσεις αφού η διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος θα ενισχυθεί. 	<ul style="list-style-type: none"> Η πράσινη και η ψηφιακή μετάβαση, καθώς και η κοινωνική ανθεκτικότητα θα απαιτήσουν συνεχή υψηλά επίπεδα μεταρρυθμίσεων και επενδύσεων. Η ΕΕ έχει την τεχνογνωσία αλληλεπίδρασης μεταξύ μεταρρυθμίσεων και επενδύσεων, από την επιτυχή υλοποίηση του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. 	<ul style="list-style-type: none"> Δέσμευση των κρατών-μελών για υλοποίηση του δημοσιονομικού σχεδίου. Πρόληψη για την αντιμετώπιση και άμεση διόρθωση των ανισορροπιών, με τακτική αξιολόγηση. Η μεταρρύθμιση του δημοσιονομικού πλαισίου θα περιορίσει την αδράνεια, που χαρακτηρίζει τη διαδικασία μακροοικονομικών ανισορροπιών και θα εστιάσει στην εξέλιξη των κινδύνων και στην εφαρμογή της κατάλληλης πολιτικής.

Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή,
Επεξεργασία:
Διεύθυνση
Οικονομικών
Μελετών



Σταθερότητας είναι να δοθεί η δυνατότητα στα κράτη-μέλη, μέσω των σχεδίων που θα καταθέσουν και σε συνεργασία με τις αρμόδιες ευρωπαϊκές αρχές, να αποκτήσουν την «ιδιοκτησία» και την εύκολη εφαρμογή του προγράμματος. Με βάση την πρόταση, η οποία θα εξετασθεί από τις κυβερνήσεις των χωρών, παραμένουν τα κριτήρια για έλλειμμα μικρότερο από 3% του ΑΕΠ και για δημόσιο χρέος κάτω του 60% του ΑΕΠ. Όμως, δίνεται μεγαλύτερη δυνατότητα στα κράτη-μέλη για τον σχεδιασμό της δημοσιονομικής τους πορείας, ενώ καταργείται η μη βιώσιμη προσαρμογή για ετήσια μείωση του χρέους, κατά το 1/20 επί της υπέρβασης από το ανώτατο όριο του 60% του ΑΕΠ, που στερούσε πολύτιμους πόρους από την πραγματική οικονομία και οδηγούσε σε άνιση ανάπτυξη των κρατών (Πίνακας 1).

Συνοψίζοντας, το νέο αναθεωρημένο δημοσιονομικό πλαίσιο δίνει μεγαλύτερο περιθώριο ευελιξίας στα κράτη-μέλη, ώστε να σχεδιάσουν τη δημοσιονομική τους πολιτική, ενώ διασφαλίζει την υλοποίηση των μεταρρυθμιστικών και επενδυτικών δεσμεύσεων. Ταυτόχρονα, θέτει σε εφαρμογή αυστηρότερα εργαλεία επιβολής, με τις οικονομικές κυρώσεις να δύνανται να αναστείλουν χρηματοδοτήσεις, σε περίπτωση που οι χώρες δεν έχουν λάβει αποτελεσματικά μέτρα για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος.

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 8 Νοεμβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 1.809 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα συμβόλαια 107.599 από 105.790 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την ένατη εβδομαδιαία αύξηση (σε σύνολο δέκα εβδομάδων) από τις 30 Αυγούστου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές



Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 15 Νοεμβρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,0405 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να περιορίζει αισθητά τις απώλειες από τις αρχές του έτους έναντι του δολαρίου (8,5%), επιτυγχάνοντας υψηλά τεσσάρων μηνών.

Σε καθοδική πορεία βρίσκεται το δολάριο, με τον δείκτη δολαρίου να υποχωρεί κατά 5,2%, τις τελευταίες πέντε ημέρες, εν μέσω των ενδιάμεσων εκλογών στις ΗΠΑ και της ανακοίνωσης για επιβράδυνση του πληθωρισμού τον Οκτώβριο (7,7% σε ετήσια βάση). Οι προβλέψεις για την οικονομία των ΗΠΑ δεν είναι



ενθαρρυντικές, αλλά, σύμφωνα με όλες τις εκτιμήσεις, θα αποφύγει την ύφεση το επόμενο έτος. Το ενδιαφέρον των συμμετεχόντων στις αγορές εστιάζεται, την τρέχουσα εβδομάδα, στις ανακοινώσεις για τις νέες αιτήσεις των επιδομάτων ανεργίας, καθώς και στις ανακοινώσεις για την έναρξη νέων κατοικιών και τις οικοδομικές άδειες του Οκτωβρίου στις ΗΠΑ.

Στη Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ), η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοίνωσε τις φθινοπωρινές της προβλέψεις, με τον πληθωρισμό να διατηρείται σε υψηλά επίπεδα (6,1%) το 2023, ενώ η οικονομία θα αναπτυχθεί οριακά (0,3%). Οι αγορές φαίνεται να επικροτούν τις δηλώσεις ανώτατου αξιωματούχου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) ότι πιθανότατα θα συνεχιστούν οι αυξήσεις των επιτοκίων με πιο ευέλικτο και ενδεχομένως λιγότερο επιθετικό τρόπο και ότι οι μεγάλες αυξήσεις των επιτοκίων δεν πρέπει να γίνουν μια νέα συνήθεια. Επιπρόσθετα, η βιομηχανική παραγωγή στη ΖΤΕ ενισχύθηκε κατά 4,9% σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο, η οποία είναι η μεγαλύτερη αύξηση από τον Αύγουστο του 2021 και υψηλότερη των προβλέψεων για αύξηση 3%. Τέλος, ο δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης ΖΕW στη Γερμανία αυξήθηκε, τον Νοέμβριο, στο -36,7, από -59,2, τον Οκτώβριο, εξέλιξη η οποία πιθανότατα σχετίζεται με την προσδοκία ότι οι πληθωριστικές πιέσεις θα εξασθενήσουν σχετικά σύντομα.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, στις 15 Νοεμβρίου, καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου (0,9781 φράγκα), κινούμενο όμως σταθερά κάτω από την απόλυτη ισοτιμία από τις 5 Ιουλίου. Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 5,7%.

Ο επικεφαλής της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB) δήλωσε ότι είναι πιθανή η περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων, στη συνεδρίαση του Δεκεμβρίου, αφού παρά την υποχώρηση του πληθωρισμού στο 3,0%, τον Οκτώβριο, από 3,3%, τον Σεπτέμβριο, παραμένει υψηλός για τα δεδομένα της χώρας. Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB μειώθηκε στα 571 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 11 Νοεμβρίου, από 572 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 4 Νοεμβρίου, καταγράφοντας μείωση περίπου 1 δισ. φράγκων. Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, οι καταθέσεις των εμπορικών τραπεζών στην SNB έχουν μειωθεί κατά 152 δισ. φράγκα, γεγονός που υποδηλώνει ότι η SNB απορροφά ρευστότητα από την αγορά.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 15 Νοεμβρίου, κατέγραφε οριακές απώλειες έναντι του ευρώ (0,8791 EUR/GBP) και κέρδη έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,1839 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες κατά 4,5% έναντι του ευρώ και κατά 12,5% έναντι του δολαρίου.

Η Στατιστική Υπηρεσία του Ηνωμένου Βασιλείου ανακοίνωσε συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά 0,2% σε τριμηνιαία βάση, το τρίτο τρίμηνο του 2022, μετά από αυξήσεις 0,7% και 0,2%, για το πρώτο και δεύτερο τρίμηνο, αντίστοιχα. Το ποσοστό της ανεργίας στο Ηνωμένο Βασίλειο σημείωσε μικρή άνοδο στο 3,6%, το τρίτο τρίμηνο του έτους, οριακά υψηλότερα από τις εκτιμήσεις (3,5%), ενώ οι μισθοί αυξήθηκαν κατά 5,7%, τους τελευταίους 3 μήνες, που αποτελεί τον υψηλότερο ρυθμό των τελευταίων δώδεκα μηνών. Στα σημαντικά γεγονότα των επόμενων ημερών είναι οι ανακοινώσεις για τον πληθωρισμό του Οκτωβρίου και το νέο δημοσιονομικό σχέδιο που θα ανακοινώσει ο Υπουργός Οικονομικών στις 17 Νοεμβρίου, το οποίο θα στοχεύει στον περιορισμό του δημοσιονομικού ελλείμματος και θα επιδιώξει να καταστήσει την ενδεχόμενη ύφεση όσο το δυνατόν συντομότερη και ηπιότερη.

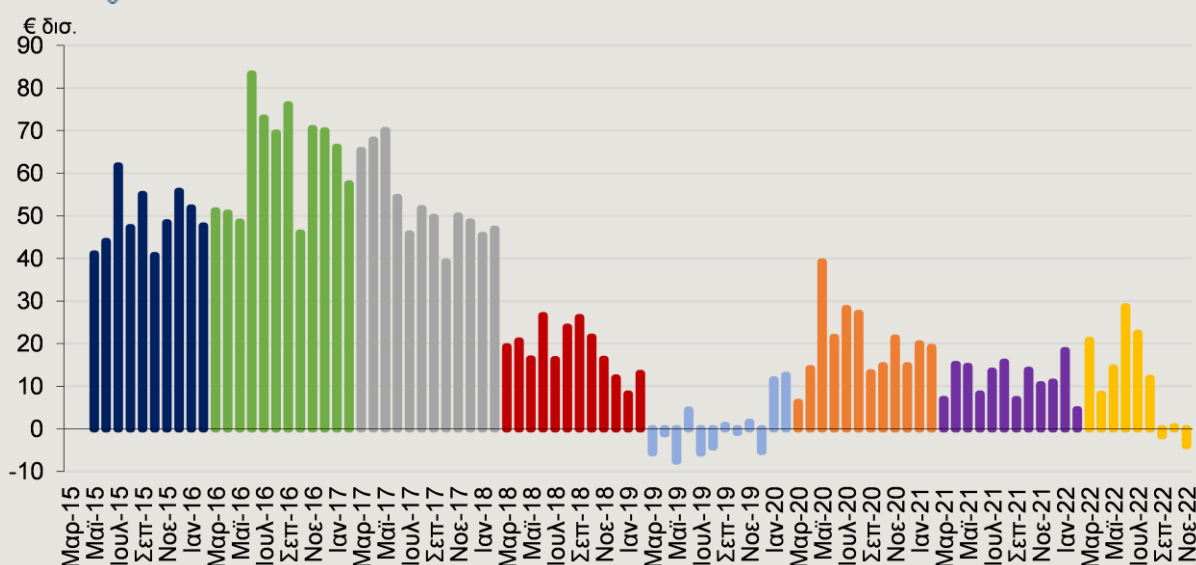
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

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 τις 11 Νοεμβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,586 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 347 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 4 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 58 εκατ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2032, με κουπόνι 1,75%, διαμορφωνόταν στις 15 Νοεμβρίου μεταξύ 4,27% και 4,30%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 3,11%, της Ιταλίας 4,16% και της Ισπανίας 3,18% (Γράφημα 8). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 215 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 96 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 201 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), διαμορφωνόταν στο 2,15%, στις 15 Νοεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

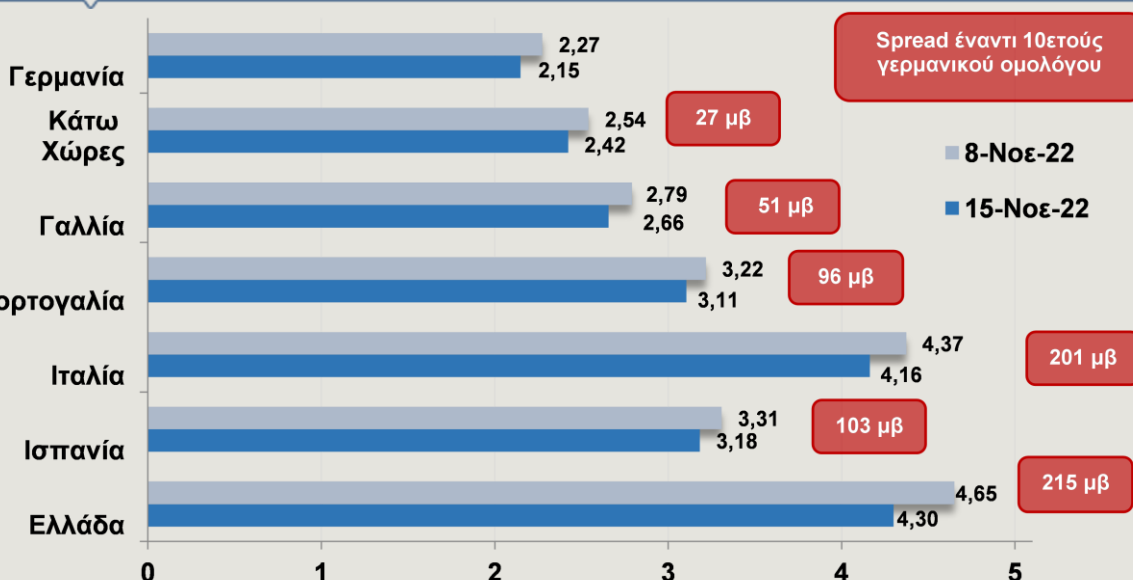


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Σημαντική αποκλιμάκωση των αποδόσεων καταγράφεται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, την τελευταία εβδομάδα, στον απόηχο δηλώσεων ανώτατων αξιωματούχων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (FED) ότι ο κύκλος αυξήσεων των επιτοκίων θα συνεχιστεί το επόμενο διάστημα, ενδεχομένως με ηπιότερο ρυθμό και ότι η μείωση του πληθωρισμού στα επιθυμητά επίπεδα θα χρειαστεί χρόνο και υπομονή. Αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι, στις 15 Νοεμβρίου, η απόδοση του διετούς ομολόγου διαμορφώνεται στο 4,37%, σημαντικά χαμηλότερα από το υψηλό στις 7 Νοεμβρίου (4,72%). Ομοίως, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου βρίσκεται σε καθοδική πορεία (3,84%), απομακρυνόμενη από τα υψηλά επίπεδα δεκαπέντε ετών που καταγράφηκαν στις 21 Οκτωβρίου (4,34%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

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



Πηγή:
Bloomberg



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2017	2018	2019	2020	2021	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,1	1,7	1,9	-9,0	8,4	
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,5	1,7	1,9	-7,7	5,8	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,1	-3,5	2,1	2,6	2,2	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	8,5	-4,3	-2,2	1,1	20,0	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,5	9,1	4,9	-21,5	24,1	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,4	8,1	2,9	-7,3	17,7	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	1,1	0,6	0,3	-1,2	1,2	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	21,5	19,3	17,3	16,3	14,7	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,8	4,4	4,0	-6,9	-4,9	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	179,5	186,4	180,6	206,3	194,5	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2021	2022			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q4	Q1	Q2		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	10,5	12,5	7,2	0,9	3,4 (Ιαν.-Αύγ. 22)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	19,7	13,5	4,7	8,3 (Ιαν.-Οκτ. 22)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	45,9	46,6	13,8	-11,2	-2,5 (Ιαν.-Ιουλ. 22)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	8,8	10,0	5,2	4,5	4,8 (Ιαν.-Σεπ. 22)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	56,2	58,9	56,8	53,2	48,1 (Οκτ. 22)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	106,6	112,7	113,4	105,1	98,3 (Οκτ. 22)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	106,3	110,7	116,9	108,0	95,9 (Οκτ. 22)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-35,4	-38,8	-43,6	-53,0	-6,7 (Οκτ. 22)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	1,4	1,4	1,6	4,5	6,0 (Σεπ. 22)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	3,7	3,7	3,3	9,7	12,3 (Σεπ. 22)	
Νοικοκυριά	-2,4	-2,4	-2,1	-2,1	-2,2 (Σεπ. 22)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,3	-0,3	0,4	0,7	0,8 (Σεπ. 22)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,0	-2,9	-3,0	-3,1 (Σεπ. 22)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	1,2	4,4	7,4	11,2	9,1 (Οκτ. 22)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,5	9,7	9,3	9,4	9,4 (Β' τρίμ. 22)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	14,7	13,1	13,0	12,6	11,8 (Σεπ. 22)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	5,8	12,0	11,9	11,0	11,0 (Β' τρίμ. 22)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,2	-0,2	-0,1	0,8	0,8 (Β' τρίμ. 22)	
Επενδύσεις	20,0	24,2	13,0	8,7	8,7 (Β' τρίμ. 22)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	24,1	24,0	9,8	20,8	20,8 (Β' τρίμ. 22)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	17,7	33,3	18,1	15,5	15,5 (Β' τρίμ. 22)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Κατόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Senior Research Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Senior Research Economist
eleni.marinopoulou@alpha.gr

Φώτιος Μητρόπουλος
Research Economist
fotios.mitropoulos@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Research Economist
gerasimos.mouzakis@alpha.gr

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 ανακαινώσεις 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 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.