



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Μικρομεσαία Επιχειρηματικότητα: Ψηφιοποίηση της Οικονομίας και Παραγωγικότητα

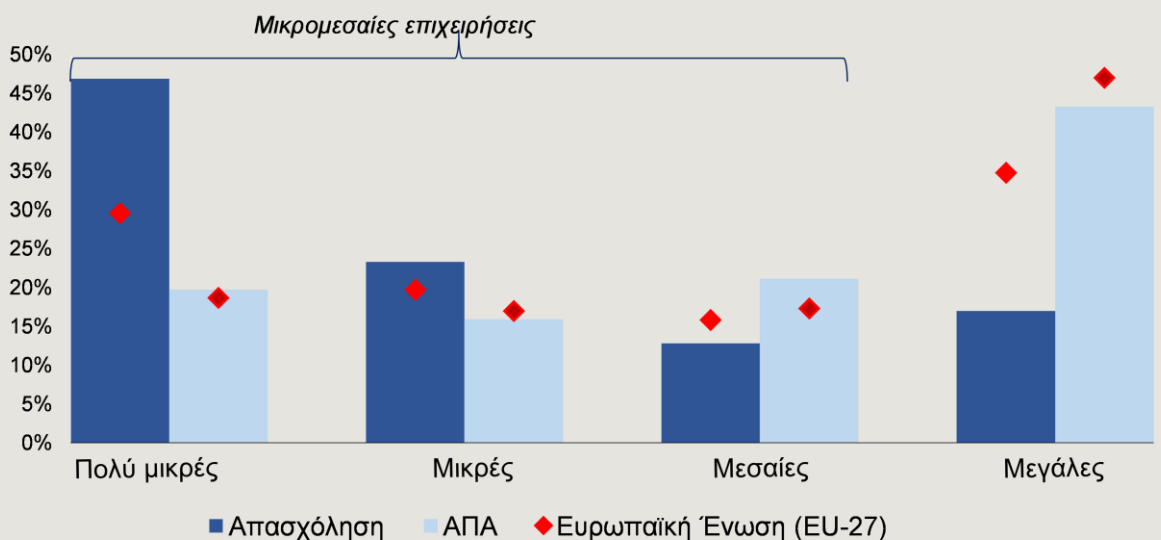
Οι επενδύσεις στην Ελλάδα αυξήθηκαν στο πρώτο εννεάμηνο του 2021, κατά 16,3% σε ετήσια βάση ενώ εκτιμάται ότι θα ενισχύσουν περαιτέρω τη δυναμική τους την επόμενη τριετία, υποστηριζόμενες, σε μεγάλο βαθμό, από τη χρηματοδότηση που αναμένεται να λάβει η χώρα μας από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, στο πλαίσιο του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης, οι οποίες αποσκοπούν στην εμπέδωση ενός φιλικού, προς την επιχειρηματικότητα και τις επενδύσεις, περιβάλλοντος.

Η άνοδος των επενδύσεων σε μηχανολογικό και τεχνολογικό εξοπλισμό το πρώτο εννεάμηνο του 2021, - συνεισφέροντας το 41% περίπου της συνολικής αύξησης των επενδύσεων - έχει ιδιαίτερη σημασία, καθώς η καθίζησή τους την περασμένη δεκαετία, αποδυνάμωσε τόσο ποσοτικά, όσο και ποιοτικά το φυσικό κεφάλαιο της χώρας (λόγω συγκριτικά μικρότερης ενσωμάτωσης των νέων τεχνολογικών καινοτομιών), οδηγώντας σε υποχώρηση της παραγωγικότητας.

Παρά τις δυσμενείς επιπτώσεις στην παραγωγικότητα από τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες κατά την περίοδο της πανδημίας, η σημαντική άνοδος των επενδύσεων σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό, σε συνδυασμό με την ψηφιοποίηση και την τεχνολογική αναβάθμιση που πραγματοποιείται την τελευταία διετία, αναμένεται να προσδώσουν σημαντικά οφέλη σε όρους παραγωγικότητας, ενισχύοντας, κατά συνέπεια, την

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η διάρθρωση των ελληνικών επιχειρήσεων ανά μέγεθος, σε όρους απασχόλησης και ΑΠΑ<sup>(\*)</sup>



- Πολύ μικρές: 0-9 εργαζόμενοι, Μικρές: 10-49 εργαζόμενοι, Μεσαίες: 50-249 εργαζόμενοι, Μεγάλες: 250+ εργαζόμενοι.
- (\*) Η Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ) μετρά την αξία των αγαθών και των υπηρεσιών που έχουν παραχθεί σε μια χώρα, μείον την αξία των εισροών που χρησιμοποιήθηκαν στην παραγωγή τους.

Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή  
(Annual report  
on European  
SMEs 2020-  
2021, July 2021)

#### Σημείωση:



αναπτυξιακή δυναμική της Ελληνικής οικονομίας.

Στην κατεύθυνση αυτή αναμένεται να συμβάλει η αναμενόμενη εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) τα επόμενα έτη. Το ξέσπασμα της πανδημίας, το 2020, ανέκοψε την ανοδική πορεία των άμεσων ξένων επενδύσεων από το 2016 και μετά, με τις ΑΞΕ να μειώνονται κατά 37,3% το 2020, σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδας. Ωστόσο, όπως αναφέρει και σε έκθεσή της η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Annual Report on SMEs 2020/2021, Ιούλιος 2021), η Ελλάδα έχει δείξει ότι πλέον προσελκύει ΑΞΕ που θα μπορούσαν να μετασχηματίσουν το παραγωγικό μοντέλο της, όπως ερευνητικά κέντρα και επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη από μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις (π.χ. Microsoft στην Αθήνα, Cisco στη Θεσσαλονίκη και TeamViewer στα Ιωάννινα). Παράλληλα, ο μετασχηματισμός της Ελληνικής οικονομίας σε έναν ελκυστικό προορισμό για ΑΞΕ αναμένεται να υποστηριχθεί από την υψηλή κατάρτιση του εργατικού δυναμικού και τη στροφή σε τεχνολογικά καινοτόμες επενδύσεις.

### Παραγωγικότητα, χρήση ψηφιακών τεχνολογιών και καινοτομία

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της Ελληνικής οικονομίας, αντιπροσωπεύοντας το 83% της συνολικής απασχόλησης και το 56,7% της συνολικής προστιθέμενης αξίας το 2020, ποσοστά τα οποία είναι σημαντικά υψηλότερα από τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπως αποτυπώνεται και στο Γράφημα 1 (65,2% και 53% αντίστοιχα).

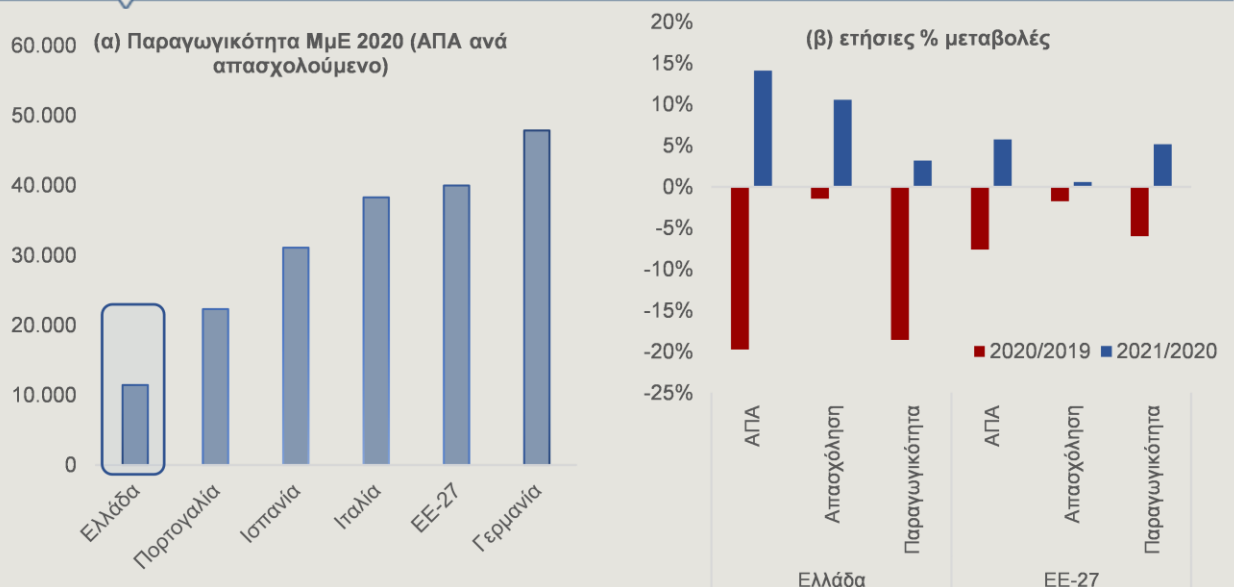
Ωστόσο, η παραγωγικότητα των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, η οποία ορίζεται ως η προστιθέμενη αξία ανά εργαζόμενο, στην Ελλάδα (Ευρώ 11.400), υπολείπεται σημαντικά πολλών ευρωπαϊκών χωρών, όπως η Γερμανία, η Ιταλία, η Ισπανία και η Πορτογαλία αλλά και του κοινοτικού μέσου όρου (Ευρώ 40.000) (Γράφημα 2α). Το γεγονός αυτό συνδέεται, σε σημαντικό βαθμό, με το γεγονός ότι οι ελληνικές ΜμΕ υστερούν σε θέματα ψηφιοποίησης και χρήσης νέων τεχνολογιών. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, σύμφωνα με τα στοιχεία του 2019, το ποσοστό των ελληνικών ΜμΕ που πραγματοποιούν ηλεκτρονικές πωλήσεις ανέρχεται σε 10,8%, το οποίο είναι το χαμηλότερο ποσοστό μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27, μαζί με το αντίστοιχο της Βουλγαρίας (Γράφημα 3). Ως εκ τούτου, μόλις το 4% των πωλήσεων των ΜμΕ στην Ελλάδα είναι ηλεκτρονικές, έναντι 10,9% στην ΕΕ-27. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι χώρες με τα μεγαλύτερα ποσοστά ηλεκτρονικών πωλήσεων επί του συνόλου είναι η Ιρλανδία (29%), η Τσεχία (20,9%), η Σουηδία (17,7%) και η Δανία (17,6%). Επιπρόσθετα, μία στις πέντε ΜμΕ χρησιμοποιεί κάποιο λογισμικό (π.χ. σχετικό με την εξυπηρέτηση πελατείας) με το αντίστοιχο ποσοστό στην ΕΕ-27 να ανέρχεται σε 32,4%.

Τέλος, αν και τα ποσοστά των ΜμΕ στην Ελλάδα που χρησιμοποιούν υψηλές τεχνολογίες (π.χ. cloud computing, 3D printing, analysing big data) είναι σε γενικές γραμμές χαμηλότερα σε σύγκριση με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες, η χρήση των κοινωνικών δικτύων σε ό,τι αφορά στην προώθηση των προϊόντων τους, την επικοινωνία με τους πελάτες, την ανάπτυξη συνεργασιών, ακόμα και τη διενέργεια προσλήψεων είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη, με τα αντίστοιχα ποσοστά να υπερβαίνουν σε ορισμένες περιπτώσεις (π.χ. για τις αξιολογήσεις των προϊόντων τους από τους πελάτες) τους αντίστοιχους μέσους όρους της ΕΕ-27.

Τα τελευταία χρόνια, ωστόσο, έχει σημειωθεί άνοδος της επιχειρηματικότητας και της καινοτομίας στην

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 2

#### Η εξέλιξη της ΑΠΑ, της απασχόλησης και της παραγωγικότητας των ΜμΕ τη διετία 2020-2021



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή  
(Annual report  
on European  
SMEs 2020-  
2021, July  
2021),  
Υπολογισμοί  
Alpha Bank  
Research

Ελλάδα. Σύμφωνα με έρευνα του Εθνικού Κέντρου Τεκμηρίωσης («Βασικοί δείκτες για την καινοτομία στις ελληνικές επιχειρήσεις 2016-2018»), την τριετία 2016-2018, οι καινοτόμες επιχειρήσεις στην Ελλάδα ανήλθαν σε ποσοστό 60,3% του συνόλου των επιχειρήσεων, αυξημένες κατά 2,6 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με την περίοδο 2014-2016. Οι εν λόγω επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται, πρωτίστως, στη βιομηχανία και ειδικότερα στη μεταποίηση (62,9% των επιχειρήσεων), αλλά και στις υπηρεσίες (58,9%), με τα υψηλότερα ποσοστά καινοτόμων επιχειρήσεων του τριτογενούς τομέα να καταγράφονται στους κλάδους της ενημέρωσης και επικοινωνίας (67,1%) και των επαγγελματικών, επιστημονικών και τεχνικών δραστηριοτήτων (66,1%). Σημειώνεται, ωστόσο, ότι το ποσοστό των καινοτόμων επιχειρήσεων συναρτάται με το μέγεθος της επιχείρησης, καθώς για τις μικρές επιχειρήσεις ανήλθε σε 58%, για τις μεσαίες σε 70,4% και για τις μεγάλες σε 87,3%.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με την ετήσια έρευνα του Global Entrepreneurship Monitor, το 2020, το 8,6% των ερωτηθέντων ηλικίας 18-64 ετών ήταν νέοι επιχειρηματίες, ή ιδιοκτήτες-διαχειριστές νεοσύστατων επιχειρήσεων, ενώ η ίδια αναλογία το 2010 ήταν μόλις 5,5%. Ο τελευταίος δείκτης αντανάκλα την άνοδο της επιχειρηματικότητας αρχικών σταδίων (early stage entrepreneurial activity) στη χώρα μας. Επιπλέον, όπως αναφέρει πρόσφατη μελέτη της «διαΝΕΟσις» για τις νεοφυείς (startup) επιχειρήσεις στην Ελλάδα, η πλειονότητα τους (93%) δημιουργήθηκε την περίοδο 2013-2020, με το 20% αυτών να έχουν ιδρυθεί το 2018. Οι κλάδοι στους οποίους δραστηριοποιούνται οι περισσότερες νεοφυείς επιχειρήσεις είναι ο τουρισμός, η πληροφορική και οι επικοινωνίες (ΤΠΕ), ο αγροδιατροφικός τομέας και οι επιστήμες ζωής και υγείας. Το 69% των startups στην Ελλάδα είναι πολύ μικρές επιχειρήσεις και το 27% μικρές (στοιχεία Ε.Ε., Δεκέμβριος 2020).

### Η πανδημία ως καταλύτης για την ψηφιοποίηση και το Ταμείο Ανάκαμψης

Παράλληλα, η πανδημική κρίση είχε σημαντικές επιπτώσεις για τις ΜμΕ στην Ελλάδα τόσο άμεσες, όσο και έμμεσες. Σε ό,τι αφορά στις *άμεσες επιδράσεις*, αυτές ήταν *κυρίως αρνητικές*, με το 71% των επιχειρήσεων - βάσει έρευνας που διεξήχθη, την περίοδο Οκτωβρίου-Νοεμβρίου του 2020, στο πλαίσιο της μελέτης της Ε.Ε.- να αναφέρει ότι μειώθηκαν οι πωλήσεις τους. Η ΑΠΑ των ΜμΕ στη χώρα μας υποχώρησε κατά το 1/5 σχεδόν, το 2020, σε σύγκριση με το 2019. Το ποσοστό αυτό ήταν το υψηλότερο μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27, όπου ο μέσος όρος διαμορφώθηκε στο -7,6% (Γράφημα 2β). Η πτώση της απασχόλησης, ωστόσο, ήταν συγκρατημένη (-1,4%) και χαμηλότερη από τον μέσο όρο της ΕΕ-27 (-1,7%), καθώς τα μέτρα στήριξης των επιχειρήσεων και της απασχόλησης που υιοθέτησε η ελληνική κυβέρνηση είχαν ως αποτέλεσμα τη διατήρηση -σε σημαντικό βαθμό- των θέσεων εργασίας. Αναφορικά με την παραγωγικότητα των ελληνικών ΜμΕ, αυτή δέχτηκε σημαντικό πλήγμα, το 2020 (-18,6%). Το 2021, ο αρνητικός αντίκτυπος της πανδημίας αμβλύθηκε και τα ανωτέρω μεγέθη ανέκαμψαν, χωρίς, ωστόσο, να καλυφθούν οι απώλειες της προηγούμενης χρονιάς (με εξαίρεση την απασχόληση). Πιο αναλυτικά, η Ε.Ε. εκτιμά ότι η ΑΠΑ των ΜμΕ αυξήθηκε κατά 14,1% και διαμορφώθηκε στο 91,6% της ΑΠΑ του 2019, ενώ ο αριθμός των απασχολούμενων σε ΜμΕ αυξήθηκε σημαντικά, κατά 10,6%, υπερβαίνοντας το αντίστοιχο επίπεδο του 2019, κατά 9%. Ως εκ τούτου, η παραγωγικότητα της εργασίας υπολογίζεται ότι κατέγραψε άνοδο κατά 3,2%, το 2021, σε ετήσια βάση.

Η πανδημική κρίση, όμως, πέραν από τις προαναφερθείσες, είχε επίσης *έμμεσες θετικές επιδράσεις*, πρωτίστως, όσον αφορά στην ψηφιακή μετάβαση. Το 53% των ελληνικών ΜμΕ δήλωσε ότι η πανδημία

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Ποσοστό ΜμΕ που πραγματοποιούν ηλεκτρονικές πωλήσεις (e-commerce)



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή  
(Annual report  
on European  
SMEs 2020-  
2021, July 2021)



άλλαξε τον βαθμό στον οποίο χρησιμοποιεί την τεχνολογία, ενώ το 65% ότι σκοπεύει να ενσωματώσει ψηφιακές τεχνολογίες στη λειτουργία του στο μέλλον. Και τα δύο ποσοστά ήταν τα υψηλότερα που καταγράφηκαν στο πλαίσιο της έρευνας της Ε.Ε., στην οποία συμμετείχαν επιχειρήσεις από άλλες 8 ευρωπαϊκές χώρες.

Η ψηφιακή μετάβαση αποτελεί προτεραιότητα της Ε.Ε., καθώς είναι, μαζί με την πράσινη μετάβαση, οι δύο βασικοί στόχοι του Ταμείου Ανάκαμψης. Το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας «Ελλάδα 2.0» περιλαμβάνει σημαντικό αριθμό δράσεων, επενδύσεων αλλά και μεταρρυθμίσεων προς την κατεύθυνση αυτή που αφορούν τόσο τον δημόσιο τομέα, όσο και τις ΜμΕ. Συγκεκριμένα, ο δεύτερος πυλώνας του ελληνικού Σχεδίου αφορά στην ψηφιακή μετάβαση (συνδεσιμότητα, ψηφιακός μετασχηματισμός κρατών και επιχειρήσεων), έχει συνολικό προϋπολογισμό Ευρώ 2,1 δισ. και περιλαμβάνει, ειδικά για τις ΜμΕ, επενδύσεις ύψους Ευρώ 375 εκατ. που θα δοθούν με τη μορφή επιδοτήσεων, για την ενσωμάτωση νέων τεχνολογιών ηλεκτρονικών πληρωμών, εργασίας από απόσταση, ψηφιακού γραφείου, digital marketplace, Κυβερνοασφάλειας κ.λπ., με σκοπό τη βελτίωση της λειτουργίας, της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητάς τους. Ιδιαίτερη έμφαση, όπως αναφέρει το Σχέδιο «Ελλάδα 2.0», θα δοθεί στην κάλυψη των μικρότερων επιχειρήσεων.

## ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

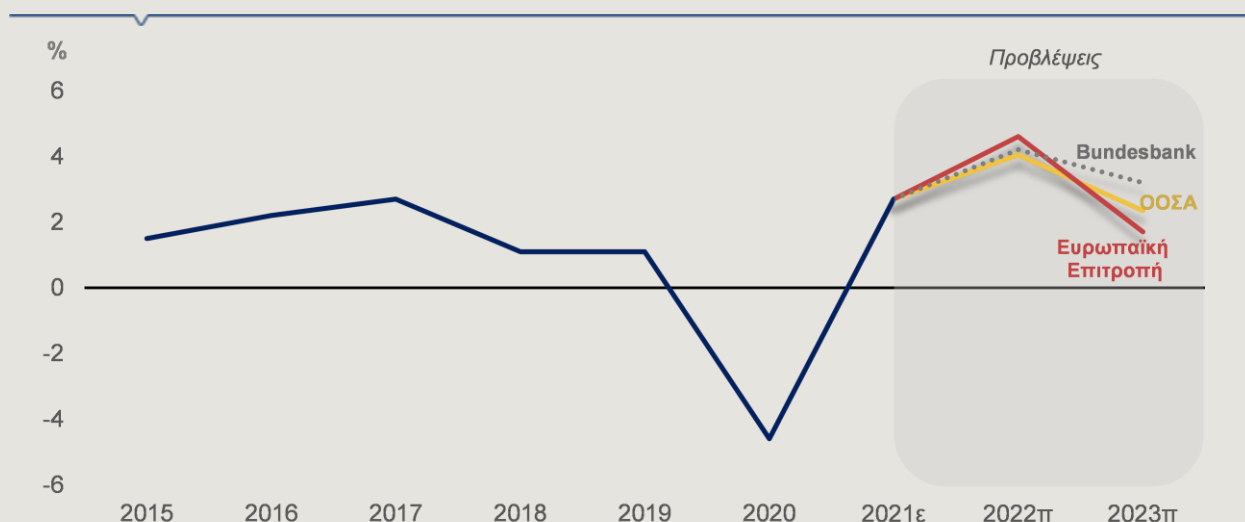
### Γερμανική οικονομία: Ανάκαμψη, προοπτικές και το πρόγραμμα του νέου κυβερνητικού συνασπισμού

Σύμφωνα με την πρώτη μέτρηση της γερμανικής στατιστικής υπηρεσίας (Federal Statistical Office), η οποία ανακοινώθηκε την προηγούμενη εβδομάδα, το ΑΕΠ της χώρας αυξήθηκε κατά 2,7%, το 2021, έναντι πτώσης κατά 4,6%, το 2020. Η εκτίμηση για μικρή ανάκαμψη αποδίδεται στα περιοριστικά μέτρα που εισήχθησαν προκειμένου να περιοριστεί η διασπορά της μετάλλαξης Omicron αλλά και στα παρατεταμένα προβλήματα που αντιμετωπίζει η γερμανική βιομηχανία, ως αποτέλεσμα των διαταραχών στις εφοδιαστικές αλυσίδες. Όσον αφορά στο 2022, η οικονομική μεγέθυνση αναμένεται να επιταχυνθεί, καθώς, σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΟΟΣΑ, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της γερμανικής κεντρικής τράπεζας (Bundesbank), το ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα αυξηθεί με ρυθμό άνω του 4% (Γράφημα 4).

Παράλληλα, το πολιτικό και οικονομικό πρόγραμμα που παρουσίασε η νέα κυβέρνηση συνασπισμού, τον περασμένο Νοέμβριο, μεταξύ Σοσιαλδημοκρατών, Πράσινων και Φιλελεύθερων, είναι καθοριστικής σημασίας για την πορεία της γερμανικής οικονομίας, ενώ, σε συνδυασμό με τα αποτελέσματα των

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

#### Οι προοπτικές της οικονομικής ανάπτυξης της Γερμανίας



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή,  
ΟΟΣΑ,  
Bundesbank

επικείμενων εκλογικών αναμετρήσεων στην Ιταλία και την Γαλλία, θα συνδιαμορφώσουν την πορεία της ευρωπαϊκής οικονομίας. Στο παρόν Δελτίο, θα εστιάσουμε στα προβλήματα που αντιμετωπίζει η γερμανική βιομηχανία, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα το ΑΕΠ της να υστερεί σε σύγκριση με τα προ της πανδημίας επίπεδα και στις προοπτικές της για το 2022. Επιπλέον, θα παρουσιάσουμε τις προτεραιότητες της οικονομικής πολιτικής της νέας κυβέρνησης.

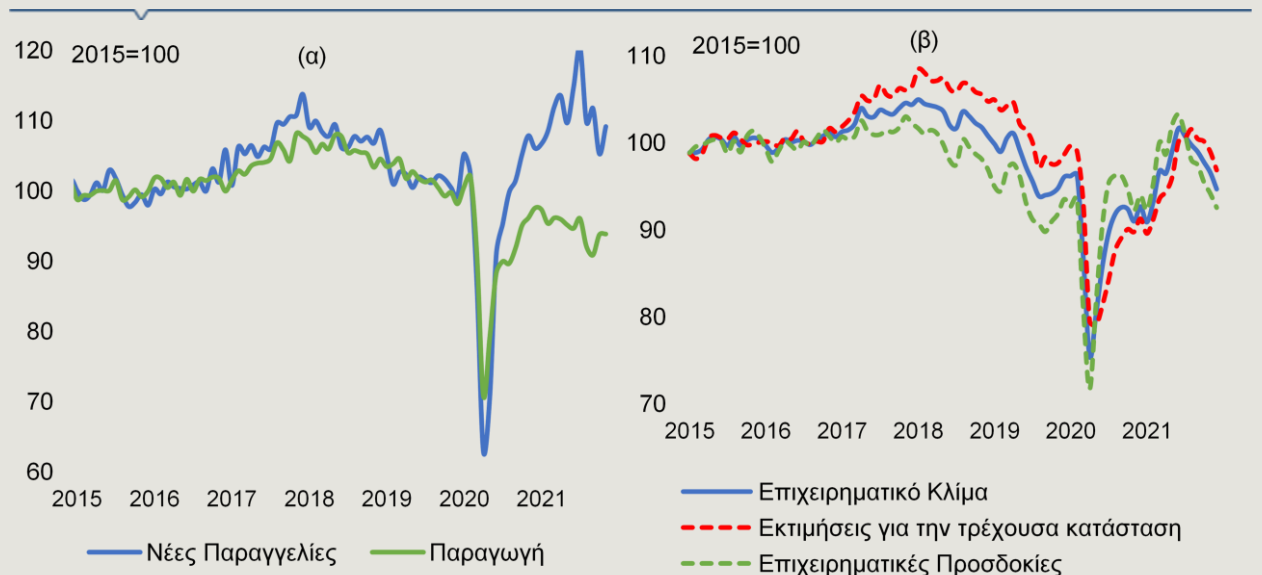
### Βιομηχανική παραγωγή και εφοδιαστικές αλυσίδες

Οι εφοδιαστικές αλυσίδες έχουν ιδιαίτερη βαρύτητα για τη γερμανική βιομηχανική παραγωγή, καθώς, λόγω του έντονου εξαγωγικού της προσανατολισμού, είναι πιο εκτεθειμένη σε διαταραχές που προκαλούνται σε αυτές. Παρά τους ισχυρούς ρυθμούς μεγέθυνσης που κατέγραψε η γερμανική οικονομία, το δεύτερο και το τρίτο τρίμηνο του 2021 (10% και 2,6% σε ετήσια βάση, αντίστοιχα), οι ελλείψεις σε ενδιάμεσα αγαθά και οι υψηλότερες τιμές των εμπορευμάτων επηρέασαν τη βιομηχανική παραγωγή και κατά συνέπεια το ΑΕΠ. Αναφέρεται, χαρακτηριστικά, ότι η βιομηχανική παραγωγή βρίσκεται σε καθοδική πορεία από τον Μάιο του 2021, ενώ, τον Νοέμβριο, κατέγραψε αρνητικό ρυθμό ετήσιας μεταβολής (-2,4%), για τρίτο διαδοχικό μήνα. Δεδομένης της αύξησης της ζήτησης, οι εξελίξεις αυτές δημιουργούν ανισορροπία στην αγορά (υπερβάλλουσα ζήτηση). Τουτό είναι ιδιαίτερα έντονο στη μεταποίηση, όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 5α. Όπως παρατηρείται, μετά τη μεγάλη πτώση που κατέγραψε τους πρώτους μήνες της πανδημίας, ο δείκτης νέων παραγγελιών ανέκαμψε γρήγορα, υπερβαίνοντας τα προ της πανδημίας επίπεδα και παρά τη σχετική κάμψη που παρουσιάζει τους τελευταίους μήνες. Αντίθετα, η παραγωγή έχει ανακάμψει με πολύ μικρότερη ένταση, υστερώντας σε σύγκριση με τις επιδόσεις του 2019. Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση της γερμανικής αυτοκινητοβιομηχανίας, η οποία πλήττεται λόγω της έλλειψης ημιαγωγών. Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ (*World Economic Outlook, December 2021*), το πρώτο εννεάμηνο του 2021, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2019, η παραγωγή αυτοκινήτων έχει μειωθεί κατά 30% (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 12.1.2022](#)). Τα προβλήματα αναμένεται να διατηρηθούν βραχυπρόθεσμα, όπως υποδηλώνει η πτωτική πορεία του δείκτη επιχειρηματικού κλίματος Ifo, ο οποίος συνιστά έναν από τους σημαντικότερους πρόδρομους δείκτες οικονομικής δραστηριότητας (βλ. [Σημείωση](#)).

Ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος ακολούθησε πτωτική πορεία, καθ' όλη τη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του 2021, ενώ παρόμοια εικόνα είχαν τόσο οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα επιχειρηματική κατάσταση, όσο και οι επιχειρηματικές προσδοκίες (Γράφημα 5β). Εξάλλου, σύμφωνα με έρευνα που πραγματοποίησε το Ινστιτούτο Ifo, τον περασμένο Οκτώβριο, οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στη μεταποίηση εκτιμούσαν ότι τα προβλήματα από την πλευρά της προσφοράς θα διατηρηθούν για οκτώ μήνες ακόμα, προσδοκώντας συνεπώς βελτίωση από το δεύτερο εξάμηνο του 2022. Παρόμοια είναι η εκτίμηση της Bundesbank, η οποία αναφέρει ότι τα προβλήματα της προσφοράς θα έχουν επιλυθεί μέχρι το τέλος του έτους (*Monthly Report December 2021*). Η εξάλειψη της υπερβάλλουσας ζήτησης και η αύξηση των εξαγωγών και των επενδύσεων, σε συνδυασμό με την περαιτέρω ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης, από

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Η μεταποιητική παραγωγή της Γερμανίας και οι προοπτικές ανάκαμψής της



Πηγή: Federal Statistical Office, Ifo Institute

**Σημείωση:**

Ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος Ifo βασίζεται σε μηνιαία έρευνα που πραγματοποιείται σε 9.000 επιχειρήσεις οι οποίες δραστηριοποιούνται σε μεταποίηση, υπηρεσίες, εμπόριο και κατασκευές. Οι επιχειρήσεις παρέχουν τις εκτιμήσεις τους για την τρέχουσα επιχειρηματική κατάσταση και τις προσδοκίες για τους επόμενους έξι μήνες.



το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, αναμένεται να επιταχύνουν τον ρυθμό μεγέθυνσης της γερμανικής οικονομίας.

### Βασικά στοιχεία του οικονομικού προγράμματος

Σύμφωνα με τις επίσημες εξαγγελίες, η νέα κυβέρνηση συνασπισμού θα επικεντρωθεί στην προστασία του κλίματος και τις σημαντικές φορολογικές ελαφρύνσεις για τις «πράσινες» και «ψηφιακές επενδύσεις». Οι φιλόδοξοι στόχοι που έχουν τεθεί έχουν χρονικό ορίζοντα υλοποίησης μέχρι το 2030 και περιλαμβάνουν την κατάργηση της χρήσης του άνθρακα, ενώ το 80% της ηλεκτρικής ενέργειας θα πρέπει να προέρχεται από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και το 50% της θέρμανσης θα πρέπει να είναι κλιματικά ουδέτερο. Η ενίσχυση των επενδύσεων σε υποδομές θα επιταχύνει την ενεργειακή μετάβαση και την ψηφιοποίηση της οικονομίας. Προς αυτήν την κατεύθυνση, ώθηση αναμένεται να δώσουν και οι επιχορηγήσεις του Next Generation EU.

Στο πεδίο της δημοσιονομικής πολιτικής, η νέα κυβέρνηση έχει εξαγγείλει αύξηση του κατώτατου μισθού σε Ευρώ 12 ανά ώρα και διατήρηση των συντάξεων στα τρέχοντα επίπεδα. Επίσης, έχει δεσμευθεί για τη δημιουργία περισσότερων θέσεων εργασίας, ώστε να αντισταθμιστούν πιθανές απώλειες θέσεων, λόγω του ψηφιακού μετασχηματισμού της οικονομίας. Ο στόχος αυτός μπορεί να επιτευχθεί μέσω της εφαρμογής συγκεκριμένων πολιτικών, όπως η κατάρτιση, που θα διευκόλυνε τη μετάβαση σε θέσεις εργασίας υψηλότερης ζήτησης (*Deutsche Bank, Outlook 2022: New realities, December 2021*). Επιπλέον, ο κυβερνητικός συνασπισμός προτίθεται να θεσπίσει μέτρα προκειμένου να προσελκύσει εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό από τρίτες χώρες, ενώ στοχεύει στην κατασκευή 400 χιλιάδων νέων διαμερισμάτων κάθε χρόνο, εκ των οποίων οι 100 χιλιάδες θα είναι με κρατική χρηματοδότηση. Όσον αφορά στους υφιστάμενους δημοσιονομικούς κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι οποίοι κατά κοινή ομολογία θεωρούνται παρωχημένοι, εκτιμάται ότι η νέα κυβέρνηση θα είναι πιο ευέλικτη έναντι της μεταρρύθμισής τους, παρά το γεγονός, ότι ο νέος Υπουργός Οικονομικών είναι υπέρμαχος της τήρησης αυστηρής δημοσιονομικής πειθαρχίας.

Συμπερασματικά, η οικονομική πολιτική του νέου κυβερνητικού συνασπισμού αναμένεται να οδηγήσει σε αύξηση των δαπανών και, σε μικρότερο βαθμό, σε μείωση των εσόδων (*Bundesbank, Monthly Report December 2021*). Το κόστος μετάβασης (transition cost) στην «πράσινη οικονομία» αναμένεται υψηλό, γεγονός που ενδεχομένως να οδηγήσει σε αύξηση του δημόσιου χρέους και σε δημοσιονομικά ελλείμματα. Επιπλέον, κίνδυνοι για τη δυναμική της ανάπτυξης της γερμανικής οικονομίας ελλοχεύουν, σε ενδεχόμενη αργή αποκατάσταση των διαταραχών των εφοδιαστικών αλυσίδων, ενώ αστάθμητος παράγοντας -για την εξαρτώμενη σε σημαντικό βαθμό από το ρωσικό φυσικό αέριο γερμανική οικονομία- είναι οι γεωπολιτικές εντάσεις μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας.

## 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, διαμορφώθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 11 Ιανουαρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 7.559 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 6.005 συμβόλαια από -1.554 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τέταρτη διαδοχική εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται.

**Ευρώ (EUR/USD) ►** Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 17 Ιανουαρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1426 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, κέρδη έναντι του δολαρίου (0,5%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 10,5%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Ανοδικά κινείται το ευρώ, έχοντας βρεθεί την περασμένη εβδομάδα στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων δύο μηνών έναντι του δολαρίου. Η δημοσιοποίηση των στοιχείων για τον πληθωρισμό Δεκεμβρίου στις ΗΠΑ επιβεβαίωσε τις εκτιμήσεις για σημαντική αύξηση, καθώς ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε 7% σε ετήσια βάση, η οποία είναι η μεγαλύτερη άνοδος από το 1982. Σύμφωνα με δηλώσεις αξιωματούχου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ, οι πιθανότητες να πραγματοποιηθούν πάνω από τρεις αυξήσεις

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

 Πηγή:  
 CFTC, IMM

επιτοκίων εντός του 2022 αυξάνονται, σε περίπτωση που ο πληθωρισμός κινηθεί υψηλότερα. Ωστόσο, η πρώτη αύξηση δεν αναμένεται να πραγματοποιηθεί στην επόμενη συνεδρίαση (26 Ιανουαρίου). Το ενδιαφέρον για την τρέχουσα εβδομάδα στρέφεται στην ομιλία της επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Τράπεζας, στις 21 Ιανουαρίου, σε πάνελ που διοργανώνεται από το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0437 φράγκων (17.1.2022). Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει κέρδη 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 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 724,5 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 14 Ιανουαρίου, από 724,6 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 7 Ιανουαρίου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Η στερλίνα, στις 17 Ιανουαρίου, εμφάνιζε μεικτή εικόνα, καταγράφοντας απώλειες έναντι του ευρώ (0,8353 GBP/EUR), αλλά κέρδη έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3680 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 0,7% έναντι του ευρώ και κατά 1,1% έναντι του δολαρίου.

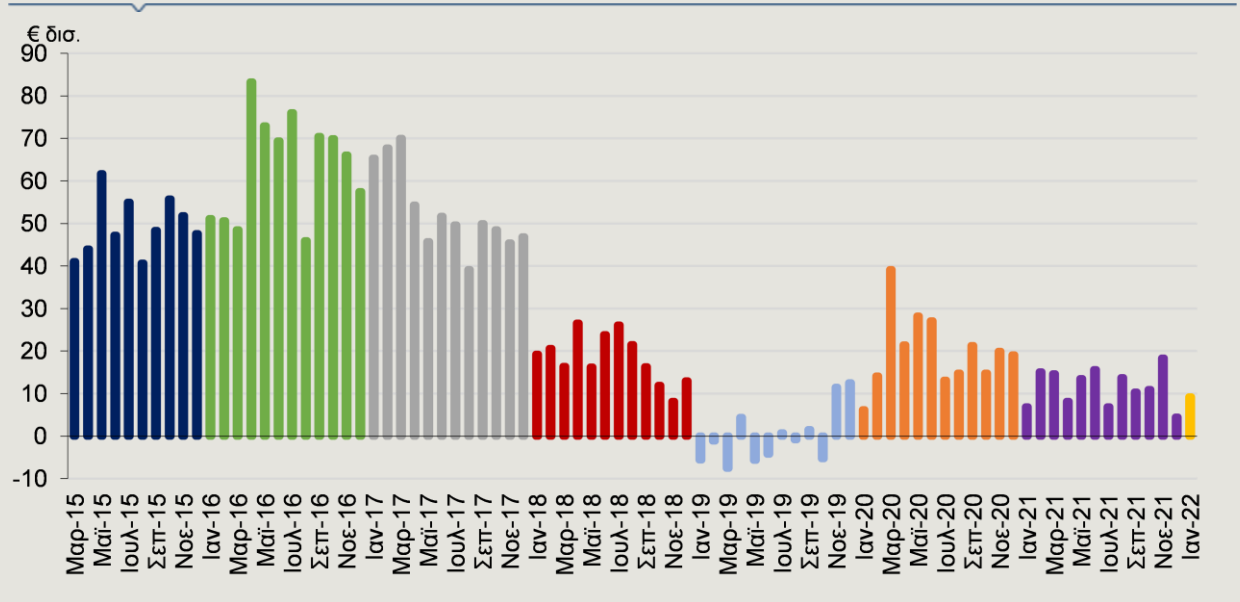
Στα υψηλότερα επίπεδα από τα τέλη Οκτωβρίου του 2021 βρέθηκε, στις 13 Ιανουαρίου, η στερλίνα έναντι του δολαρίου (1,3749 δολάρια), καθώς οι προσδοκίες για αύξηση των επιτοκίων από την Τράπεζα της Αγγλίας στην επόμενη συνεδρίαση (3 Φεβρουαρίου) διαμορφώνουν ευνοϊκό περιβάλλον για αυτήν. Παράλληλα, η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας στο Ηνωμένο Βασίλειο συνεχίζεται, καθώς το ΑΕΠ Νοεμβρίου αυξήθηκε κατά 0,9% σε μηνιαία βάση έναντι εκτιμήσεων για αύξηση κατά 0,4%, βάσει έρευνας του Bloomberg. Το ενδιαφέρον για την τρέχουσα εβδομάδα επικεντρώνεται στην ανακοίνωση των στοιχείων για την αγορά εργασίας και τον πληθωρισμό του Δεκεμβρίου.

## 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 14 Ιανουαρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,496 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 254 εκατ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 8 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 2,314 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 14,3 δισ., στο πλαίσιο του Έκτακτου Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού, λόγω της

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Κεντρική  
Τράπεζα, Alpha  
Bank

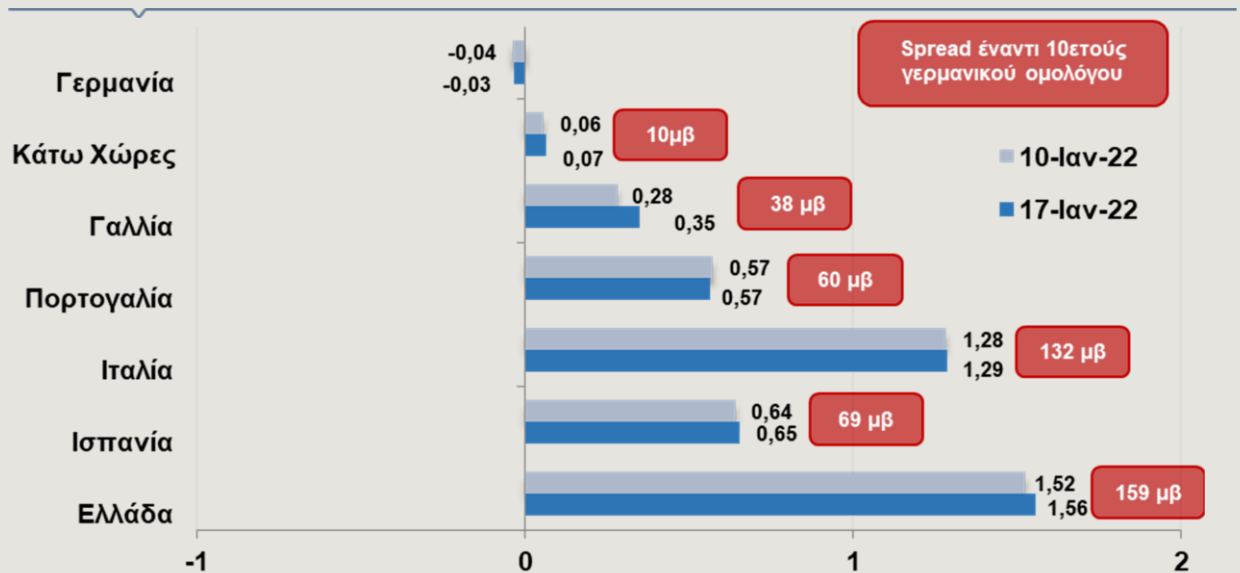
πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περίπου στα Ευρώ 1,604 τρις.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, στις 17 Ιανουαρίου, μεταξύ 1,49% και 1,56%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 0,57%, της Ιταλίας 1,29% και της Ισπανίας 0,65% (Γράφημα 8). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 159 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 60 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 132 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), διαμορφωνόταν στο -0,03%, στις 17 Ιανουαρίου.

Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ υπερέβη το 1,78%, την περασμένη εβδομάδα, καταγράφοντας την υψηλότερη απόδοση των τελευταίων δύο ετών. Οι συνεχώς αυξανόμενες πληθωριστικές πιέσεις στις ΗΠΑ ωθούν υψηλότερα τις ομολογιακές αποδόσεις, συμπαρασύροντας προς τα πάνω και τις ομολογιακές αποδόσεις των κρατών-μελών της ΖΤΕ, στην οποία ο πληθωρισμός επίσης καταγράφει ιστορικά υψηλές επιδόσεις. Στον απόηχο της αύξησης του πληθωρισμού σε 5% σε ετήσια βάση, τον Δεκέμβριο (αρχική μέτρηση Eurostat), η επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας διαβεβαίωσε ότι θα ληφθεί όποιο μέτρο κριθεί αναγκαίο προκειμένου να διασφαλισθεί η επίτευξη του στόχου για πληθωρισμό στο 2%, μεσοπρόθεσμα.

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   | -9,0  |                   |
| Ιδιωτική Κατανάλωση                                  | -0,5  | 1,9   | 2,3   | 1,9   | -7,9  |                   |
| Δημόσια Κατανάλωση                                   | -0,2  | -0,1  | -4,2  | 1,2   | 2,6   |                   |
| Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου              | 2,3   | 8,1   | -6,6  | -4,6  | -0,3  |                   |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                          | -0,4  | 8,5   | 9,1   | 4,8   | -21,5 |                   |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                         | 2,2   | 7,4   | 8,0   | 3,0   | -7,6  |                   |
| Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους) | -0,8  | 1,1   | 0,6   | 0,3   | -1,2  |                   |
| Ανεργία (% , μέσο έτους)                             | 23,5  | 21,5  | 19,3  | 17,3  | 16,3  |                   |
| Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *    | 3,3   | 3,8   | 4,4   | 4,0   | -7,1  |                   |
| Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)                     | 180,5 | 179,5 | 186,4 | 180,7 | 206,3 |                   |
| Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)                    | -1,7  | -1,9  | -2,9  | -1,5  | -6,6  |                   |

| Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας                                  | 2020  | 2021  |       |       | Τελευταία διαθέσιμη περίοδος | Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές) |
|--|-------|-------|-------|-------|------------------------------|---|
|  |       | Q1    | Q2    | Q3    |                              |   |
| <b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>            |       |       |       |       |                              |   |
| Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)                  | -1,3  | 0,3   | 20,9  | 8,9   | 9,3 (Ιαν.-Οκτ. 21)           |   |
| Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων                           | -26,6 | -5,3  | 93,9  | 4,4   | 22,5 (Ιαν.-Δεκ. 21)          |   |
| Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)                | 5,9   | 20,9  | 83,9  | 14,5  | 52,5 (Ιαν.-Σεπτ. 21)         |   |
| Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση                               | -1,5  | 2,6   | 14,6  | 7,8   | 9,0 (Ιαν.-Νοε. 21)           |   |
| <b>Δείκτες Προσδοκιών</b>                                      |       |       |       |       |                              |   |
| Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI                   | 46,6  | 50,4  | 57,0  | 58,4  | 59,0 (Δεκ. 21)               |   |
| Δείκτης Οικονομικού Κλίματος                                   | 96,4  | 93,2  | 105,1 | 111,3 | 110,3 (Δεκ. 21)              |   |
| Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία                     | 93,9  | 98,2  | 105,0 | 111,3 | 109,1 (Δεκ. 21)              |   |
| Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης                             | -31,2 | -43,0 | -27,5 | -35,4 | -43,2 (Δεκ. 21)              |   |
| <b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b> |       |       |       |       |                              |   |
| Ιδιωτικός Τομέας   | 3,5   | 2,9   | 2,3   | 0,8   | 1,1 (Νοε. 21)                |   |
| Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)                            | 10,0  | 8,7   | 6,2   | 2,8   | 3,2 (Νοε. 21)                |   |
| - Βιομηχανία   | 8,1   | 5,4   | 2,1   | -0,3  | 1,2 (Νοε. 21)                |   |
| - Κατασκευές   | -0,1  | -0,7  | 1,5   | 2,0   | 1,3 (Νοε. 21)                |   |
| - Τουρισμός  | 14,8  | 16,7  | 16,5  | 11,1  | 8,1 (Νοε. 21)                |   |
| Νοικοκυριά   | -2,5  | -2,7  | -2,5  | -2,6  | -2,3 (Νοε. 21)               |   |
| - Καταναλωτικά Δάνεια  | -2,2  | -2,8  | -1,7  | -1,8  | -0,7 (Νοε. 21)               |   |
| - Στεγαστικά Δάνεια  | -2,7  | -2,8  | -2,8  | -2,9  | -2,9 (Νοε. 21)               |   |
| <b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>                                |       |       |       |       |                              |   |
| Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)               | -1,2  | -1,6  | 0,3   | 1,8   | 5,1 (Δεκ. 21)                |   |
| Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)                   | 4,5   | 4,3   | 6,2   | 7,9   | 7,9 (Γ' τρίμ. 21)            |   |
| Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)                      | 16,3  | 16,5  | 16,0  | 13,6  | 13,3 (Οκτ. 21)               |   |
| <b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>            | -9,0  | -1,9  | 16,6  | 13,4  | 13,4 (Γ' τρίμ. 21)           |   |
| Ιδιωτική Κατανάλωση  | -7,9  | -4,5  | 13,1  | 8,6   | 8,6 (Γ' τρίμ. 21)            |   |
| Δημόσια Κατανάλωση   | 2,6   | 5,0   | 5,6   | 5,7   | 5,7 (Γ' τρίμ. 21)            |   |
| Επενδύσεις   | -0,3  | 13,1  | 17,7  | 18,1  | 18,1 (Γ' τρίμ. 21)           |   |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                                    | -21,5 | -0,8  | 26,3  | 48,6  | 48,6 (Γ' τρίμ. 21)           |   |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                                   | -7,6  | -3,4  | 23,7  | 21,7  | 21,7 (Γ' 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