



Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

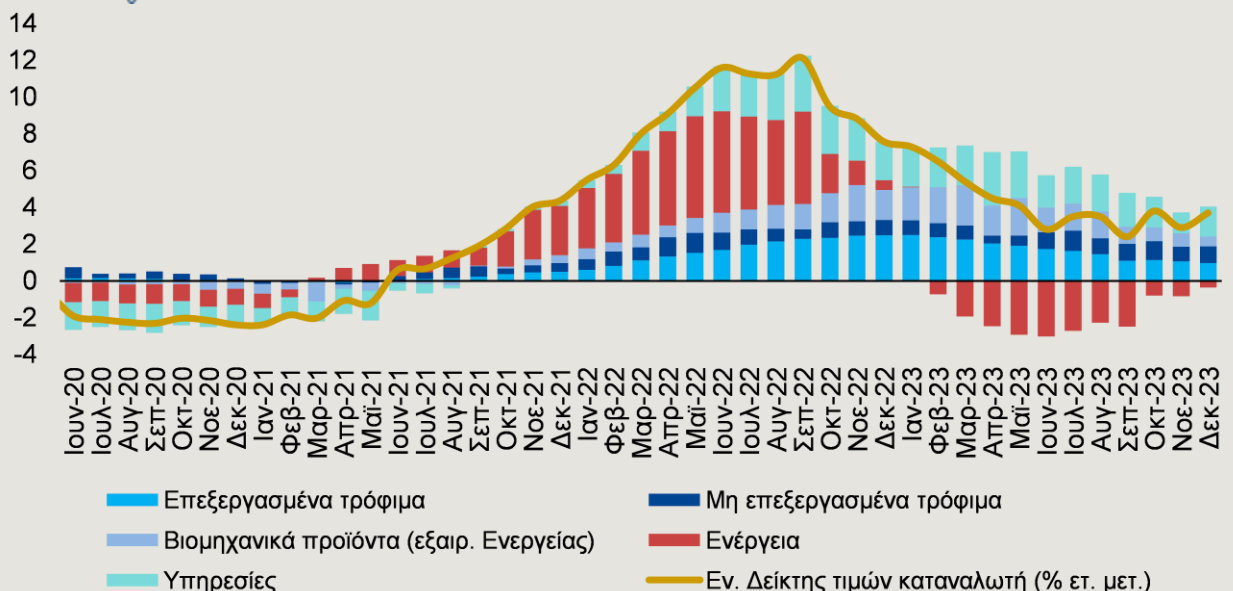
Εξέλιξη Πληθωρισμού σε Αγαθά και Υπηρεσίες, Επιχειρηματικές Προσδοκίες, Γεωπολιτικές Αβεβαιότητες

Ο πληθωρισμός, με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), διαμορφώθηκε σε 4,2% κατά μέσο όρο το 2023, σημαντικά χαμηλότερα τόσο σε σύγκριση με τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους (ΕΕ-27: 6,4%, Ευρωζώνη: 5,4%), όσο και με το υψηλό ποσοστό του 2022 (9,3%). Ωστόσο, τους τελευταίους τρεις μήνες του 2023 ο ΕνΔΤΚ ακολούθησε εκ νέου ανοδική τροχιά, με αποτέλεσμα να υπερβεί τα αντίστοιχα επίπεδα που καταγράφηκαν στην Ευρώπη (Γράφημα 2α). Η επιβράδυνση του πληθωρισμού κατά τη διάρκεια του περασμένου έτους αλλά και η επιτάχυνσή του το τελευταίο τρίμηνο του 2023, αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στην εξέλιξη των τιμών της ενέργειας, οι οποίες κατέγραψαν πτώση ύψους 13,4% κατά μέσο όρο πέρυσι, με τον ρυθμό μείωσης να επιβραδύνεται σημαντικά τους τελευταίους μήνες του έτους. Επιπρόσθετα, οι τιμές σε ορισμένες κατηγορίες όπως στα τρόφιμα -και μάλιστα σε βασικά είδη όπως τα γαλακτοκομικά και το ελαιόλαδο- αλλά και στις υπηρεσίες συνεχίζουν να αυξάνονται με υψηλούς ρυθμούς, διατηρώντας τον πληθωρισμό σε υψηλά επίπεδα (Δεκέμβριος 2023: 3,7%). Από την άλλη πλευρά, οι επιχειρηματικές προσδοκίες για την εξέλιξη του επιπέδου των τιμών έχουν εισέλθει σε καθοδική τροχιά το τελευταίο τρίμηνο, τόσο στη βιομηχανία όσο και στο λιανικό εμπόριο, ενώ στον τομέα των υπηρεσιών παρουσιάζουν σχετική ακαμψία.

Σύμφωνα με τις διαθέσιμες προβλέψεις¹, το επίπεδο των τιμών αναμένεται να παραμείνει σε ανοδική τροχιά και φέτος, με τον ρυθμό αύξησης του ΕνΔΤΚ να βαίνει μειούμενος, καθώς εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί μεταξύ 2,6%-3%. Όπως αναφέρει, ωστόσο, σε πρόσφατη έκθεσή του για την Ελλάδα το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο², οι κίνδυνοι σε ό,τι αφορά στην εξέλιξη του πληθωρισμού είναι αυξημένοι και κατά βάση σχετίζονται με τις γεωπολιτικές εξελίξεις, δηλαδή τους πολέμους στην Ουκρανία και τη Μέση Ανατολή. Στις αβεβαιότητες προστέθηκε πρόσφατα και η ένταση που επικρατεί στην Ερυθρά Θάλασσα, η κλιμάκωση της οποίας δύναται

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η επίπτωση της αποκλιμάκωσης των τιμών της ενέργειας στον πληθωρισμό



Πηγή: Eurostat

να πυροδοτήσει περαιτέρω διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες, ανοδικές πιέσεις στο μεταφορικό κόστος και ως εκ τούτου και στο γενικό επίπεδο τιμών, μέσω της μετακύλισης αυτών στις τιμές άλλων κατηγοριών αγαθών και υπηρεσιών.

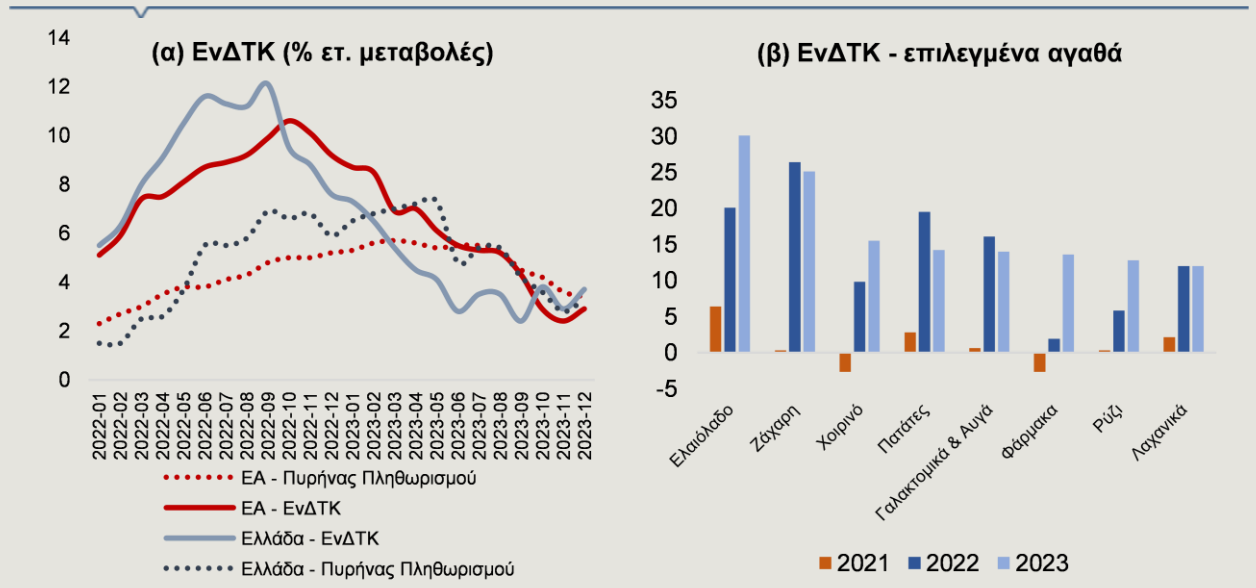
Η εξέλιξη των τιμών ανά κατηγορία και οι μεγαλύτερες μεταβολές ανά προϊόν το 2023

Καθ' όλη τη διάρκεια του 2023 οι τιμές της ενέργειας είχαν αρνητική συνεισφορά στον ΕνΔΤΚ (Γράφημα 1), γεγονός το οποίο αποδίδεται στις επιδράσεις βάσης (base effects), καθώς από τον Οκτώβριο του 2021 και ιδιαίτερα το 2022, στον απόηχο της ρωσικής εισβολής στην Ουκρανία και της επακόλουθης ενεργειακής κρίσης στην Ευρώπη, οι τιμές της ενέργειας αυξήθηκαν ραγδαία. Ωστόσο, όπως απεικονίζεται στο γράφημα, από το τέταρτο τρίμηνο του 2023 υπάρχει εξασθένηση των επιδράσεων βάσης στις τιμές της ενέργειας και κατ' επέκταση περιορισμός της αρνητικής συνεισφοράς τους στον ΕνΔΤΚ. Επομένως, η περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αναμένεται να προκύψει, κατά κύριο λόγο, ως αποτέλεσμα των μεταβολών στις υπόλοιπες συνιστώσες του ΕνΔΤΚ. Τα επεξεργασμένα τρόφιμα και τα βιομηχανικά προϊόντα (εκτός της ενέργειας) είναι δύο κατηγορίες η συμβολή των οποίων στον πληθωρισμό άρχισε να αυξάνεται σημαντικά εντός του 2022, ενώ υποχώρησε τους τελευταίους μήνες του 2023. Τα μη επεξεργασμένα τρόφιμα, τα οποία αποτελούν μία κατηγορία με υψηλή μεταβλητότητα λόγω των αστάθμητων παραγόντων που επηρεάζουν τις τιμές τους (π.χ. καιρικές συνθήκες, φυσικές καταστροφές), διατηρούν από τις αρχές του 2022 μία σχετικά σταθερή θετική συνεισφορά στη διαμόρφωση του ΕνΔΤΚ. Αξίζει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι σύμφωνα με τη νέα τροπολογία του Υπουργείου Ανάπτυξης³, τίθενται σε εφαρμογή στο επόμενο χρονικό διάστημα τέσσερα μέτρα για την αντιμετώπιση της ακρίβειας που στοχεύουν στη διόρθωση δομικών στρεβλώσεων στην αγορά⁴ αλλά και σε χαμηλότερες τιμές σε βασικά είδη, όπως απορρυπαντικά, καθαριστικά, καλλυντικά αλλά και είδη για τη φροντίδα των βρεφών.

Σε ό,τι αφορά στις τιμές ανά προϊόν, το 2023 παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση κυρίως στα τρόφιμα, όπως το ελαιόλαδο (+30,1%), η ζάχαρη (+25,1%), το χοιρινό κρέας (+15,5%), οι πατάτες (+14,2%), τα γαλακτοκομικά προϊόντα και τα αυγά (+14%), το ρύζι (+12,8%), τα λαχανικά (+12%) αλλά και στα φάρμακα (+13,6%). Σημειώνεται ότι οι συγκεκριμένες μεταβολές ακολουθούν τις επίσης μεγάλες αυξήσεις που καταγράφηκαν το 2022. Για παράδειγμα, το 2022 η αύξηση στην τιμή του ελαιόλαδου προσέγγισε το 20%, στη ζάχαρη το 26%, στο χοιρινό κρέας το 9,8%, στις πατάτες το 19,5%, στα γαλακτοκομικά προϊόντα και τα αυγά το 16,1%, ενώ στα φάρμακα και το ρύζι η αύξηση ανήλθε σε 1,9% και 5,8%, αντίστοιχα (Γράφημα 2β). Από την άλλη πλευρά, η σημαντική αποκλιμάκωση των τιμών της ενέργειας το 2023, οφείλεται κυρίως στο φυσικό αέριο, που ήταν το προϊόν του οποίου η τιμή κατέγραψε τη μεγαλύτερη πτώση. Συγκεκριμένα, σημειώθηκε μείωση στην τιμή του φυσικού αερίου κατά 49% το 2023 (από +127% το 2022), ενώ αντίθετα παρατηρήθηκε αύξηση στις τιμές των στερεών καυσίμων κατά 21,2% (από +11% το 2022) και στην τιμή του υγραερίου -αν και με ηπιότερο ρυθμό σε σχέση με το προηγούμενο έτος- κατά 7,6% (από +11,4%, το 2022). Επιπλέον, σημαντική μείωση καταγράφηκε και στις τιμές ηλεκτρισμού κατά 15% (από +43,1%, το 2022) και του πετρελαίου θέρμανσης και κίνησης κατά 11,8% και 9,4% αντίστοιχα (από +45,1% και +36,9%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Πληθωρισμός σε Ελλάδα – Ευρωζώνη (α) και εξέλιξη των τιμών επιλεγμένων αγαθών, την τελευταία τριετία, στην Ελλάδα (β)



Πηγή: Eurostat

Σημείωση:

Πυρήνας πληθωρισμού: Πρόκειται για το συνολικό δείκτη εξαιρουμένης της ενέργειας και της κατηγορίας τρόφιμα-ποτά-καπνός (Eurostat: Overall index excluding energy, food, alcohol and tobacco)



Εξαιρώντας τις δύο ανωτέρω κατηγορίες, δηλαδή την ενέργεια και τα τρόφιμα -συμπεριλαμβανομένων των ποτών και του καπνού- η άνοδος του επιπέδου των τιμών, δηλαδή ο πυρήνας του πληθωρισμού, αν και ήταν υψηλότερος από τον αντίστοιχο δείκτη της Ευρωζώνης το πρώτο μισό του 2023, επιβραδύνθηκε στη συνέχεια και ιδιαίτερα το τελευταίο τρίμηνο. Το 2023 ο πυρήνας του πληθωρισμού διαμορφώθηκε σε 5,3% στην Ελλάδα έναντι 5% στην Ευρωζώνη, ενώ το τέταρτο τρίμηνο αποκλιμακώθηκε σε 3,2% και 3,7%, αντίστοιχα (Γράφημα 2α).

Τέλος, οι τιμές των υπηρεσιών αποτέλεσαν το 2023 σημαντικό παράγοντα των πληθωριστικών πιέσεων, με σχεδόν το ήμισυ της αύξησης του ΕνΔΤΚ να αποδίδεται στην άνοδό τους (συνεισφορά 2 ποσοστιαίες μονάδες στο 4,2%). Πιο συγκεκριμένα, αυξήθηκαν κατά 4,5%, το 2023, ενώ το ίδιο ποσοστό παρατηρήθηκε και το 2022. Αναλυτικότερα, σύμφωνα με τα πρόσφατα δεδομένα της Eurostat, το 2023 καταγράφηκε σημαντική αύξηση στις υπηρεσίες που αφορούν στην αναψυχή και την προσωπική φροντίδα κατά 6,4% (συνεισφορά 1,2 ποσοστιαία μονάδα), στα πακέτα διακοπών και την παροχή καταλύματος κατά 7,8% (συνεισφορά 0,4 ποσοστιαίες μονάδες) και στις μεταφορές κατά 5,4% (συνεισφορά 0,3 ποσοστιαίες μονάδες). Οι εν λόγω υπηρεσίες σχετίζονται άμεσα και με τον τουρισμό, γεγονός που ερμηνεύει τη σημαντική αύξηση που κατέγραψαν οι τιμές τους και το 2022, ως απόρροια της άρσης των απαγορεύσεων που είχαν επιβληθεί εξαιτίας της πανδημίας.

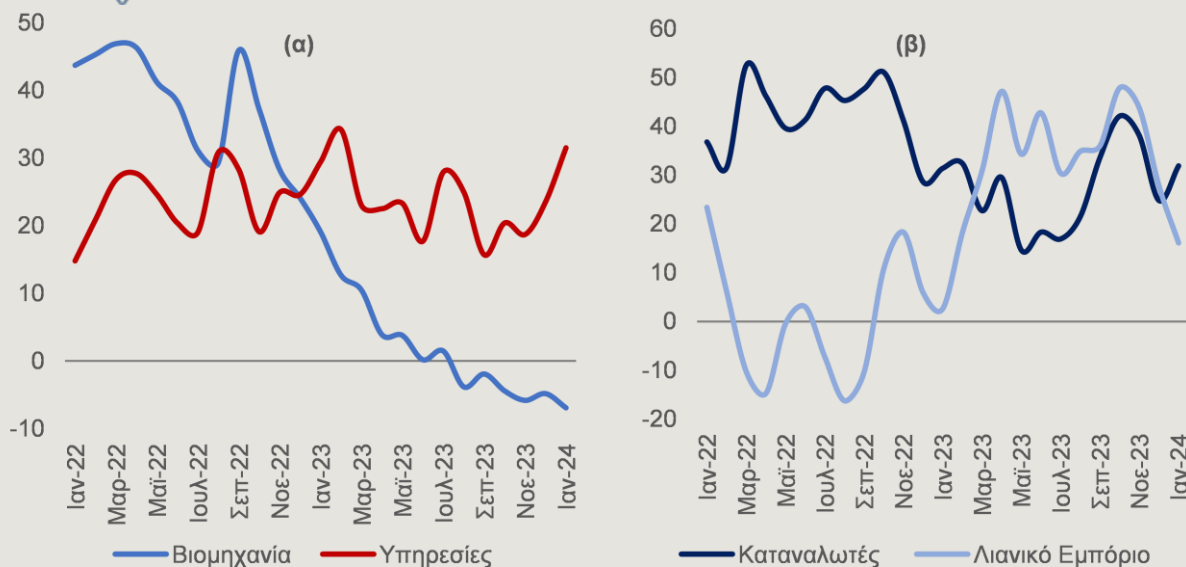
Επιχειρηματικές προσδοκίες και προβλέψεις καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών

Παράλληλα, οι επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία για την εξέλιξη των τιμών πώλησης, τους επόμενους δώδεκα μήνες, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3α, καταγράφουν έντονα πτωτική τάση και πέρασαν σε αρνητικό έδαφος από τον Αύγουστο του 2023 και μετά, για πρώτη φορά από τον Σεπτέμβριο του 2020. Το τελευταίο συνάδει με την εξέλιξη του δείκτη τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία, ο οποίος μειώθηκε κατά 13% σε ετήσια βάση το πρώτο ενδεκάμηνο του 2023, αντισταθμίζοντας μερικώς την άνοδο που είχε καταγραφεί το 2022 (+28%). Η πτώση του εν λόγω δείκτη προήλθε πρωτίστως από τη μείωση των τιμών εισαγωγών των προϊόντων ενέργειας.

Επιπρόσθετα, οι προσδοκίες για την εξέλιξη των τιμών το επόμενο τρίμηνο στις υπηρεσίες, αν και παρουσιάζουν σημαντική διακύμανση, κινούνται ανοδικά τους τελευταίους τρεις μήνες. Ωστόσο, έχουν αποκλιμακωθεί σε σύγκριση με τις 34,2 μονάδες του Φεβρουαρίου του 2023, που ήταν η υψηλότερη τιμή που έχει καταγραφεί ιστορικά (από τον Μάιο του 2003), καθώς διαμορφώθηκαν σε 31,5 μονάδες τον Ιανουάριο. Σε ό,τι αφορά στις προβλέψεις των καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών το επόμενο δωδεκάμηνο, οι οποίες μειώθηκαν σημαντικά από τον Οκτώβριο του 2022 (51,1 μονάδες) μέχρι και τον Ιούλιο του 2023, καταγράφουν εκ νέου ανοδική τάση από το περυσινό φθινόπωρο, γεγονός που πιθανά συνδέεται, μεταξύ άλλων παραγόντων, με τις φυσικές καταστροφές στην περιφέρεια της Θεσσαλίας και τις εκτεταμένες καταστροφές σε μονάδες αγροτικής και κτηνοτροφικής παραγωγής. Τέλος, οι επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο, οι οποίες κατέγραψαν έντονα ανοδική τάση το 2023, μειώθηκαν κατακόρυφα τους τελευταίους τρεις μήνες, στις 16,1 μονάδες τον Ιανουάριο, από 47,9 μονάδες τον Οκτώβριο του 2023 (Γράφημα 3β).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Επιχειρηματικές προσδοκίες και προβλέψεις καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών τους επόμενους μήνες



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2018	2019	2020	2021	2022	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,7	1,9	-9,3	8,4	5,6	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,7	1,8	-7,4	5,8	7,4	
Δημόσια Κατανάλωση	-3,5	2,4	3,0	1,8	2,1	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-4,3	-2,2	2,0	19,3	11,7	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	9,1	4,9	-21,5	24,2	6,2	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,1	2,9	-7,3	17,9	7,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	0,6	0,3	-1,2	1,2	9,6	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	19,3	17,3	16,3	14,7	12,4	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	4,3	3,9	-6,7	-4,5	0,1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	186,4	180,6	207,0	195,0	172,6	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	-10,3	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2022	2023			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q1	Q2	Q3		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,9	-1,1	-3,5	-2,3	-2,3 (Ιαν.-Οκτ. 23)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6,7	23,6	6,1	13,4	16,7 (Ιαν.-Δεκ. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,2	25,2	8,3	20,8	19,6 (Ιαν.-Οκτ. 23)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,6	8,3	2,4	0,5	4,0 (Ιαν.-Νοε. 23)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	51,2	51,9	52,2	51,3 (Δεκ. 23)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	104,8	106,6	108,3	109,8	107,2 (Ιαν. 24)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105,5	109,4	107,5	103,8	94,1 (Δεκ. 23)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-43,3	-36,7	-36,3	-46,3 (Ιαν. 24)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	6,3	5,2	2,8	2,1	3,6 (Δεκ. 23)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,8	10,7	5,8	4,7	5,9 (Δεκ. 23)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,7	-2,3	-2,0 (Δεκ. 23)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	1,3	2,1	1,6	2,6	3,4 (Δεκ. 23)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,7	-3,7	-3,9	-3,7	-3,6 (Δεκ. 23)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	9,6	5,9	2,5	2,3	3,5 (Δεκ. 23)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	11,9	15,3	14,5	11,9	11,9 (Γ' τρίμ. 23)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	12,4	11,4	11,3	10,6	9,4 (Νοε. 23)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	5,6	1,9	2,6	2,1	2,1 (Γ' τρίμ. 23)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	7,4	1,1	1,7	0,9	0,9 (Γ' τρίμ. 23)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,1	2,9	1,2	-0,7	-0,7 (Γ' τρίμ. 23)	
Επενδύσεις	11,7	8,2	9,2	4,9	4,9 (Γ' τρίμ. 23)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,2	6,7	-0,5	1,0	1,0 (Γ' τρίμ. 23)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,2	3,3	-0,6	2,9	2,9 (Γ' τρίμ. 23)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, ΙΟΒΕ, S&P Global

Είναι η Ινδική Οικονομία ο Νέος Καταλύτης της Παγκόσμιας Οικονομικής Μεγέθυνσης; Γεωπολιτική, Δημογραφία και Παραγωγικό Μοντέλο

Η Ινδία αποτελεί την πέμπτη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου και, παράλληλα, την ταχύτερα αναπτυσσόμενη οικονομία των μελών του G20 (Γράφημα 4). Η αναπτυξιακή δυναμική της οικονομίας στηρίζεται στις μεταρρυθμίσεις των τελευταίων εννέα ετών, οι οποίες έθεσαν τα θεμέλια, ώστε η οικονομία να διατηρήσει έναν υγιή ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, τα επόμενα χρόνια. Σήμερα, η χώρα έχει βελτιωμένες υποδομές στον τομέα των μεταφορών, ισχυρότερο χρηματοπιστωτικό τομέα, μεγάλα συναλλαγματικά αποθέματα, απλούστερο φορολογικό σύστημα και λιγότερη διαφθορά. Όλοι οι ανωτέρω παράγοντες μπορούν να στηρίξουν την αύξηση των επιχειρηματικών επενδύσεων. Παράλληλα, η ραγδαία αύξηση του πληθυσμού της χώρας, ο οποίος ξεπέρασε εκείνον της Κίνας, το 2023, διεύρυνε σημαντικά την καταναλωτική βάση και σε συνδυασμό με την επίσημη κυβερνητική πολιτική που είναι υπέρ της επιχειρηματικής δραστηριότητας, έχουν προσελκύσει το ενδιαφέρον επενδυτών και επιχειρήσεων, παγκοσμίως.

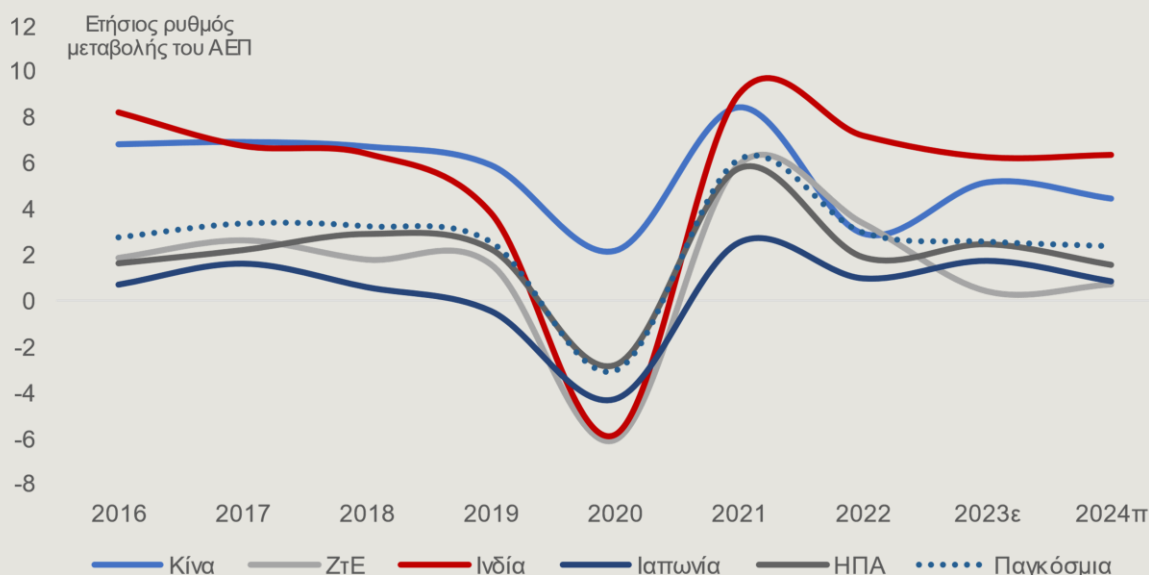
Τομείς, όπως η «πράσινη» ενέργεια και οι υποδομές παρουσιάζουν ισχυρές επενδυτικές δυνατότητες, ενώ και οι κλάδοι της τεχνολογίας και των υπηρεσιών αναμένεται να αναπτυχθούν ταχέως, αφού πολλές εταιρείες σε όλο τον κόσμο αναζητούν ελκυστικούς επενδυτικούς προορισμούς, ειδικά για την ανάπτυξη της τεχνητής νοημοσύνης (“Narendra Modi’s illiberalism may imperil India’s economic progress”, Economist, Ιανουάριος του 2024). Παράλληλα, η βιομηχανία, και ειδικά ο κλάδος της μεταποίησης που επιδεικνύει την ισχυρότερη εξαγωγική δραστηριότητα και συνδέεται ολοένα και περισσότερο με τις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού, προσφέρει μια σειρά επενδυτικών ευκαιριών μεγάλης κλίμακας. Επίσης, η Ινδία έχει ανακοινώσει ότι στοχεύει να επιτύχει μηδενικές εκπομπές έως το 2070, καθώς η μετάβαση στην πράσινη ενέργεια αποτελεί μία μεγάλη επενδυτική ευκαιρία, αλλά θα χρειαστεί χρόνος.

Η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ινδίας έχει προβλέψει ότι η ινδική οικονομία θα αναπτυχθεί με ρυθμό 7,3%, το 2024 (πάνω από την εκτίμηση της Παγκόσμιας Τράπεζας που είναι 6,4%), από 7,2%, το 2023, ενώ το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 8,7%, τον Δεκέμβριο του 2023 (Centre for Monitoring Indian Economy). Εκτιμάται ότι οι επενδύσεις θα αποτελέσουν τον κύριο μοχλό ανάπτυξης, το 2024. Όμως, με την παγκόσμια ανάπτυξη να παραμένει αδύναμη και τις γεωπολιτικές εντάσεις να διατηρούνται, ο εξωτερικός τομέας, δηλαδή οι καθαρές εξαγωγές, θα συμβάλλουν αρνητικά στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ. Παράλληλα, οι πληθωριστικές πιέσεις παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, ενώ παρατηρείται μία άνοδος τους τελευταίους μήνες, κυρίως εξαιτίας των ανατιμήσεων στον κλάδο των τροφίμων (Γράφημα 5α).

Η Ινδία διαθέτει ορισμένα χαρακτηριστικά, που ομοιάζουν με εκείνα που αρκετά χρόνια πριν

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Αναπτυξιακές προοπτικές επιλεγμένων οικονομιών



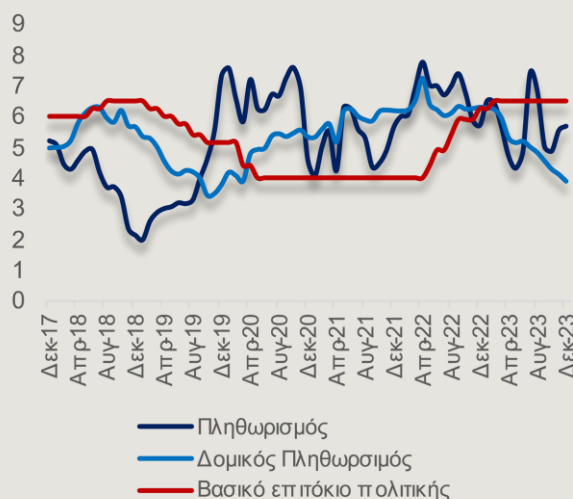
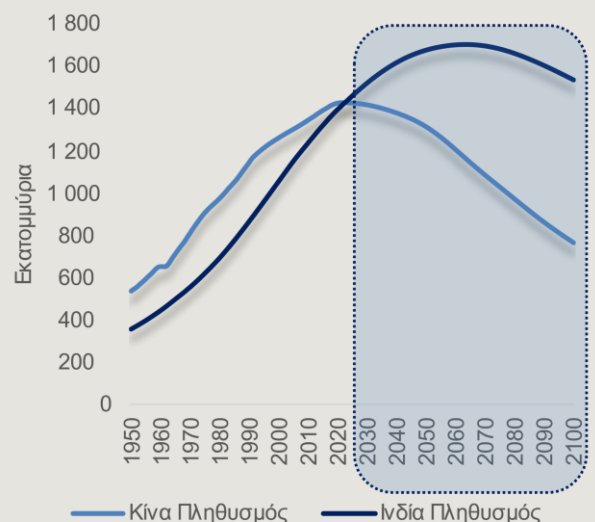
Πηγή: World Bank

τροφοδότησαν την άνοδο της Κίνας στη θέση της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας στον κόσμο, συμπεριλαμβανομένων ενός πολυπληθούς, νεανικού (μέσος όρος πληθυσμού 28 ετών) και, κυρίως, χαμηλού κόστους εργατικού δυναμικού, καθώς και ενός ελκυστικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

Επιπλέον, η Ινδία φαίνεται ότι μπορεί να επωφεληθεί από τις γεωπολιτικές εξελίξεις των τελευταίων ετών, αφού οι Ηνωμένες Πολιτείες και άλλες δυτικές χώρες μειώνουν την υπερβολική τους εξάρτηση από την Κίνα, μετατοπίζοντας μέρος των αλυσίδων εφοδιασμού τους. Για παράδειγμα, η Apple άνοιξε τα πρώτα της καταστήματα λιανικής στην Ινδία το περασμένο έτος (“Apple’s India crop gets a boost in 2023, produces ₹1 lakh crore iPhones”, The Economic Times, Ιανουάριος του 2024), ενώ η Tesla φέρεται να είναι έτοιμη να επενδύσει έως και 3 δισ. δολάρια για τη δημιουργία ενός εργοστασίου ηλεκτρικών οχημάτων στην Ινδία (“Tesla makes big plans for India: May set up factory, make new car for developing nations”, Hindustan Times, Ιανουάριος του 2024). Αξίζει να αναφερθεί, ότι η Ινδία έχει αρχίσει να προσελκύει τους αμερικανικούς επιχειρηματικούς κολοσσούς κατασκευής ημιαγωγών (chips), όπως η Micron και η AMD. Αναμφίβολα, οι μεταρρυθμίσεις και τα προγράμματα επιχορηγήσεων για προσέλκυση ξένων επιχειρήσεων αποτελούν σημαντικούς παράγοντες της ραγδαίας αύξησης της κεφαλαιοποίησης της χρηματιστηριακής αγοράς της Ινδίας (4η παγκοσμίως), το τελευταίο διάστημα.

Όμως, το ερώτημα που προκύπτει είναι, κατά πόσον η παγκόσμια ανάπτυξη μπορεί να βασιστεί στην Ινδία, ως η επόμενη ισχυρή κινητήρια δύναμη, και, ως εκ τούτου, να ωφεληθεί, όπως ωφελήθηκε, στο πρόσφατο παρελθόν, από την κινεζική οικονομία; Αυτό το σενάριο, πιθανότατα, είναι ιδιαίτερα αισιόδοξο και ορισμένοι παράγοντες που συνηγορούν σε αυτό είναι οι εξής:

- Παρά το γεγονός ότι η Ινδία είναι η ταχύτερα αναπτυσσόμενη χώρα του G20 και ο ρυθμός ανάπτυξής της υπερβαίνει τον αντίστοιχο της Κίνας, η συνεισφορά της οικονομίας της στο παγκόσμιο ΑΕΠ το 2023 (3,6%) εξακολουθεί να υπολείπεται σημαντικά από την αντίστοιχη της Κίνας (18,4%). Βέβαια, σύμφωνα με τη Goldman Sachs (“How India could rise to the world’s second – biggest economy”, Ιούλιος του 2023), η Ινδία εκτιμάται ότι θα είναι η δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία παγκοσμίως, μέχρι το 2070.
- Το δίκτυο δημόσιων υποδομών της χώρας, αν και έχει βελτιωθεί, εξακολουθεί να χρήζει σημαντικής αναβάθμισης και αυτό θεωρείται ζωτικής σημασίας για την προσέλκυση επενδύσεων, ιδιαίτερα όσον αφορά στους κλάδους της μεταποίησης και της υψηλής τεχνολογίας. Επιπλέον, συγκρίνοντας τις δύο χώρες, τα τεράστια έργα υποδομής της Κίνας χρηματοδοτήθηκαν από την Κυβέρνηση, ενώ η Ινδία βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα. Όμως, η Ινδία πιθανότατα θα δυσκολευτεί να ενισχύσει ουσιαστικά τις δημόσιες επενδύσεις σε υποδομές, δεδομένου ότι το δημόσιο χρέος της βρίσκεται, ήδη, στο υψηλό επίπεδο του 85% του ΑΕΠ.
- Η Κίνα αναπτύχθηκε με μεγάλη ταχύτητα, τις τρεις τελευταίες δεκαετίες, τροφοδοτώντας την τεράστια παγκόσμια ζήτηση. Η οικονομία της είναι από τους μεγαλύτερους καταναλωτές βιομηχανικών εμπορευμάτων και κεφαλαιουχικών αγαθών στον κόσμο και αυτό είναι αποτέλεσμα όχι μόνο του μεγέθους της αλλά και του παραγωγικού της μοντέλου, το οποίο βασίζεται κυρίως στις επενδύσεις στον μεταποιητικό κλάδο και τις κατασκευές. Αντίθετα, η Ινδία στράφηκε προς μία αναπτυξιακή πορεία με

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Πληθωριστικές πιέσεις στην Ινδία και πληθυσμιακή εξέλιξη Κίνας και Ινδίας
(α) Πληθωριστικές πιέσεις και επιτόκιο πολιτικής, ετήσια μεταβολή %

(β) Πληθυσμιακή εξέλιξη Κίνας και Ινδίας


Πηγή:
Bloomberg,
United Nations



γνώμονα τις υπηρεσίες, όπου οι επενδύσεις έντασης κεφαλαίου είναι χαμηλότερες. Σύμφωνα με στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας (2022), ο μεταποιητικός κλάδος της Ινδίας αντιπροσωπεύει μόνο το 13% του ΑΕΠ της, σε σύγκριση με το 28% της Κίνας. Επίσης, η Κίνα εισάγει κεφαλαιουχικά αγαθά τεράστιας αξίας, περίπου 800 δισ. δολάρια ετησίως, κυρίως από την Ευρώπη, τις ΗΠΑ, την Ιαπωνία και την Κορέα, συμβάλλοντας σημαντικά στην αύξηση του παγκόσμιου εμπορίου. Αντίθετα, οι αντίστοιχες ετήσιες εισαγωγές κεφαλαιουχικών αγαθών της Ινδίας είναι περίπου 150 δισ. δολάρια (“Can India replace China as the new engine of global growth?”, Financial Services, Ιανουάριος του 2024). Συνεπώς, προκειμένου να αυξηθεί ουσιαστικά η ζήτηση βιομηχανικών εμπορευμάτων της Ινδίας, η χώρα θα πρέπει πρώτα να αλλάξει πορεία και να υιοθετήσει παρόμοιο μοντέλο ανάπτυξης με αυτό της Κίνας, κάτι που θα χρειαστεί αρκετά χρόνια για να συμβεί.

Συνοψίζοντας, η ινδική οικονομία, προς το παρόν, δεν φαίνεται να μπορεί να διαδραματίσει τον ρόλο της κινεζικής οικονομίας όσον αφορά στη συνεισφορά της στην παγκόσμια ανάπτυξη. Στην Ινδία, τα ευνοϊκά δημογραφικά στοιχεία (η πολυπληθέστερη χώρα παγκοσμίως, το 2023), με εκτιμήσεις για περαιτέρω μεγέθυνση, τα επόμενα έτη (Γράφημα 5β), αναμένεται να ενισχύσουν τη δυναμική ανάπτυξή της, τα επόμενα χρόνια. Ο αυξανόμενος πληθυσμός της Ινδίας αποτελεί σαφώς μία ευκαιρία, ωστόσο η πρόκληση είναι η παραγωγική χρήση του εργατικού δυναμικού, με την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό και την ενσωμάτωση περισσότερων γυναικών. Αυτό σημαίνει, ότι πρέπει να δημιουργηθούν οι ευκαιρίες για την απορρόφηση του εργατικού δυναμικού, την κατάρτιση και αναβάθμιση των δεξιοτήτων του και την αύξηση της παραγωγικότητας. Η προσέλκυση επενδύσεων θα αποτελέσει το μεγάλο στοίχημα των επόμενων ετών για την ινδική οικονομία, ενώ οι γεωπολιτικές εξελίξεις, καθώς και οι εκλογές, τόσο στην Ινδία όσο και σε άλλες χώρες, θα διαδραματίσουν ρόλο στις αναπτυξιακές της προοπτικές.

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Εν αναμονή των συνεδριάσεων των κεντρικών τραπεζών για την επιτοκιακή πολιτική

- Η ΕΚΤ και η Fed διατήρησαν αμετάβλητα τα επιτόκια νομισματικής πολιτικής
- Η οικονομία των ΗΠΑ παραμένει ανθεκτική, επιτυγχάνοντας ανάπτυξη κατά 3,3% σε ετήσια βάση, το 8' τρίμηνο του 2023
- Το Ινστιτούτο Οικονομικών Ερευνών Ifo αναθεώρησε επί τα χείρω τις προβλέψεις του για τη γερμανική οικονομία, το 2024, στο 0,7% σε ετήσια βάση.

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ► Η οικονομία των ΗΠΑ επέδειξε αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα, το 2023, παρά τις αρχικές εκτιμήσεις για ύφεση. Σύμφωνα με τα αρχικά στοιχεία που δημοσιεύτηκαν, τις προηγούμενες μέρες, η αμερικανική οικονομία ενισχύθηκε κατά 3,3% σε ετησιοποιημένη βάση, το τελευταίο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, από 4,9%, το τρίτο τρίμηνο (Γράφημα 6α). Στο σύνολο του 2023, η οικονομία πέτυχε ανάπτυξη 2,5%, ενώ ο δείκτης τιμών για τις δαπάνες προσωπικής κατανάλωσης (PCE), που παρακολουθεί η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), αυξήθηκε κατά 2,2%. Επιπλέον, ανακοινώθηκαν τα νέα στοιχεία για την αγορά εργασίας, με τις αρχικές αιτήσεις για επιδόματα ανεργίας να αυξάνονται κατά 25 χιλ., στις 214 χιλ., την εβδομάδα που έληξε στις 20 Ιανουαρίου, σε σύγκριση με την προηγούμενη. Τέλος, η Fed αποφάσισε στη συνεδρίασή της να διατηρήσει για τέταρτη διαδοχική σειρά αμετάβλητο τα βασικά της επιτόκια, στο εύρος 5,25% - 5,50%, που αποτελεί υψηλό 23 ετών. Στη συνέντευξη που ακολούθησε ο πρόεδρος της Fed, κ. Jerome Powell, προειδοποίησε ότι δεν υπάρχει βιασύνη για μείωση των επιτοκίων, αν και οι κίνδυνοι για τον πληθωρισμό έχουν μετριαστεί.

ΖΤΕ ► Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε αμετάβλητα τα τρία βασικά της επιτόκια, κατά την τελευταία της συνεδρίαση, επιβεβαιώνοντας έτσι τις εκτιμήσεις της αγοράς. Στη συνέντευξη τύπου που ακολούθησε, η πρόεδρος της ΕΚΤ, κ. Christine Lagarde, ανέφερε ότι είναι πρόωρη η συζήτηση για μειώσεις επιτοκίων, ενώ κατέστησε σαφές ότι τα επιτόκια βρίσκονται στα κατάλληλα επίπεδα, ώστε να έχουν σημαντική συμβολή στην επαναφορά του πληθωρισμού στον στόχο του 2%. Τέλος, αναφέρθηκε στους ανοδικούς κινδύνους για τον πληθωρισμό και, κυρίως, στις γεωπολιτικές εντάσεις που θα μπορούσαν να αυξήσουν τις τιμές της ενέργειας, στους μισθούς και στα περιθώρια κέρδους.

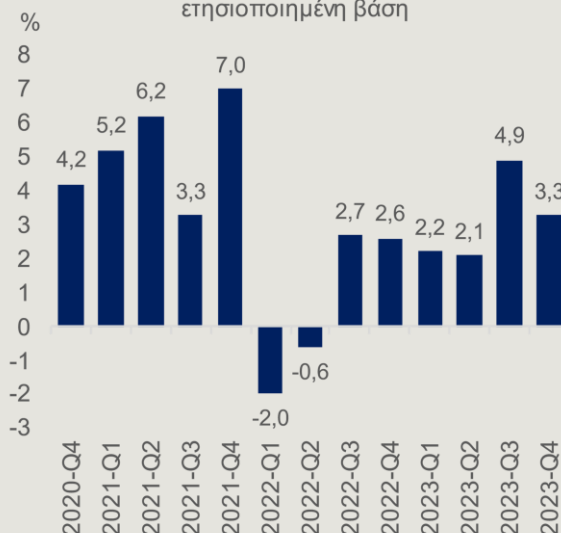
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Συνεδριάσεις της Fed και της ΕΚΤ για τη νομισματική πολιτική, όπου διατηρήθηκαν αμετάβλητα τα επιτόκια
- Τα νέα στοιχεία για την αγορά εργασίας των ΗΠΑ
- Ανθεκτική η οικονομία των ΗΠΑ, με ρυθμό μεγέθυνσης 3,3%, το 8' τρίμηνο
- Το οικονομικό συνέδριο στο Νταβός

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Ρυθμός ανάπτυξης ΗΠΑ και οι πληθωριστικές πιέσεις στο Ην. Βασίλειο

(α) Οικονομική μεγέθυνση ΗΠΑ, ετησιοποιημένη βάση



(β) Πληθωριστικές πιέσεις Ην. Βασιλείου, σε ετήσια βάση



Πηγή: Bureau of Economic Analysis, ONS



Διεθνής Οικονομία ► Εν αναμονή της συνεδρίασης της Κεντρικής Τράπεζας του Ην. Βασιλείου (BoE), με τις αγορές να προεξοφλούν διατήρηση του βασικού επιτοκίου στα επίπεδα του 5,25%, ενώ ο πληθωρισμός αυξήθηκε, τον Δεκέμβριο, στο 4% σε ετήσια βάση, από 3,9%, τον προηγούμενο μήνα (Γράφημα 6β). Ο δομικός πληθωρισμός, που εξαιρεί τις ευμετάβλητες τιμές της ενέργειας και των τροφίμων, αυξήθηκε, τον Δεκέμβριο, κατά 5,1% σε ετήσια βάση, παραμένοντας έτσι σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα. Οι επίμονες πληθωριστικές πιέσεις στο Ην. Βασίλειο, που δύνανται να διαταραχθούν από τις επιπτώσεις στο παγκόσμιο εμπόριο, εξαιτίας των εντάσεων στην Ερυθρά Θάλασσα, θα διαδραματίσουν καθοριστικό ρόλο στην απόφαση της BoE. Επιπλέον, στην Κίνα, τα αναθεωρημένα στοιχεία για επίτευξη ανάπτυξης κατά 5,2%, το 2023, που ξεπέρασε οριακά τον στόχο του 5%, οδήγησαν πολλούς διεθνείς οργανισμούς να αναθεωρήσουν τις προβλέψεις τους επί τα βελτίω για την Κίνα, το 2024. Βέβαια, οι ανησυχίες παραμένουν, ειδικότερα στην αγορά ακινήτων, ενώ η κατανάλωση επιβραδύνεται και η υψηλή ανεργία στους νέους παραμένει.

Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και οι αγορές ομολόγων

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 26 Ιανουαρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 15.768 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 88.324 συμβόλαια, από 104.092 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7).

Καθοδικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, την 1^η Φεβρουαρίου, να βρίσκεται στο 1,079 €/€ (Πίνακας 2), και το δολάριο να ενισχύεται μετά τις δηλώσεις του προέδρου της Fed, για πιθανότητα καθυστέρησης του καθοδικού κύκλου των επιτοκίων. Επιπλέον, ο δείκτης δολαρίου DXY, που μετρά το αμερικανικό νόμισμα έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων, παρέμεινε σε επίπεδα άνω του 103 (103,76), με το δολάριο να επηρεάζεται, επιπροσθέτως, θετικά από τις γεωπολιτικές εντάσεις στην Ερυθρά Θάλασσα.

Ελαφρώς ανοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 3,94%, την 1^η Φεβρουαρίου, μετά τη συνεδρίαση της Fed, ενώ το 2ετές κινείται υψηλότερα στο 4,21%. Ομοίως, στη ΖτΕ, παρατηρούνται ανοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, ως αποτέλεσμα της συνεδρίασης της ΕΚΤ. Χαρακτηριστικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,18% (Πίνακας 3), την 1^η Φεβρουαρίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 104 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 156 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Ποσοστό ανεργίας, Ιανουαρίου (2 Φεβρουαρίου)
- Εμπορικό ισοζύγιο, Δεκεμβρίου (7 Φεβρουαρίου)

ΖτΕ:

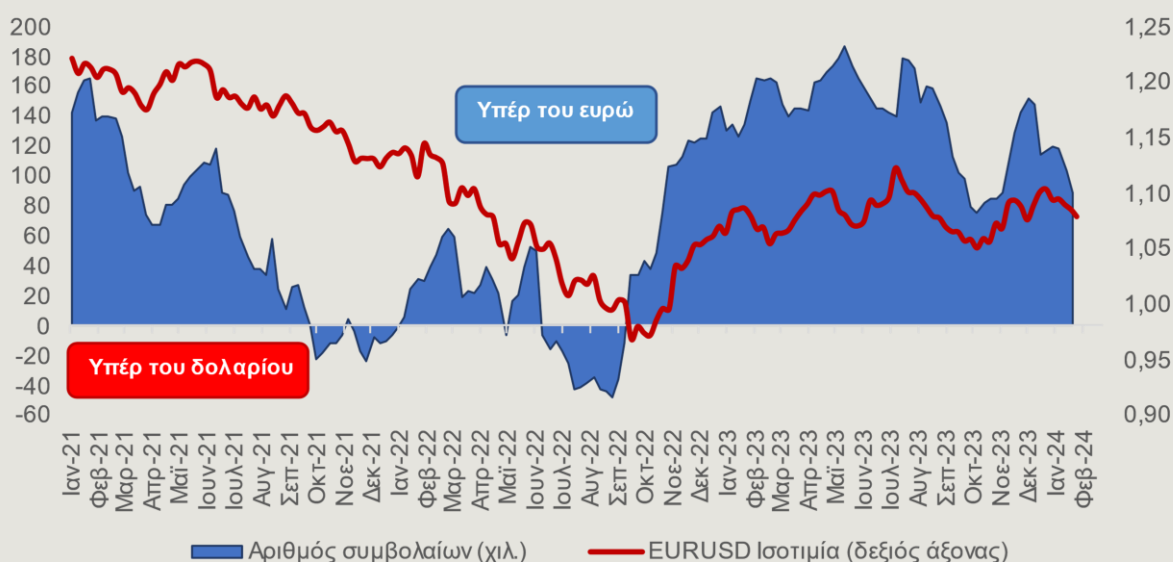
- Αρχική εκτίμηση πληθωρισμού ΖτΕ, Ιανουαρίου (1 Φεβρουαρίου)
- Εμπορικό ισοζύγιο Γερμανίας, Δεκεμβρίου (5 Φεβρουαρίου)

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Συνεδρίαση BoE για τα επιτόκια, Ην. Βασίλειο (1 Φεβρουαρίου)

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές και Συναλλαγματική Ισοτιμία ευρώ/δολαρίου



Πηγές: CFTC, IMM, Bloomberg

Αγορές σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

Αγορά Συναλλάγματος				
	1-Φεβ-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0789	1,0846	1,0990	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8529	0,8535	0,8881	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2650	1,2708	1,2376	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9309	0,9405	0,9983	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	158,3107	160,1500	141,7000	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	146,7305	147,6600	128,9800	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,6543	1,6473	1,5400	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4515	1,4615	1,4606	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,7500	7,7694	7,3600	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	32,8447	32,8966	20,6748	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	103,7650	103,5740	101,2170	

 Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	1-Φεβ-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης)		1-Φεβ-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	4,215	4,293	4,106	-7,84	Γερμανίας	2,176	2,287	2,280	
10ετές ΗΠΑ	3,941	4,118	3,417	-17,79	Ολλανδίας	2,449	2,561	2,550	27
2ετές Ην. Βασιλείου	4,254	4,355	3,384	-10,13	Γαλλίας	2,677	2,777	2,748	50
10ετές Ην. Βασιλείου	3,818	3,977	3,301	-15,90	Ισπανίας	3,103	3,190	3,274	93
2ετές Ιαπωνίας	0,074	0,054	-0,031	2,00	Πορτογαλίας	2,973	3,094	3,178	80
10ετές Ιαπωνίας	0,684	0,732	0,479	-4,80	Ιταλίας	3,738	3,817	4,284	156
2ετές Καναδά	3,965	4,003	3,668	-3,80	Ελλάδας	3,215	3,259	4,274	104
10ετές Καναδά	3,318	3,475	2,856	-15,69	Κύπρος	3,097	3,194	3,849	92

 Πηγή:
Bloomberg



¹ Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Autumn 2023) και ο ΟΟΣΑ (Economic Outlook, November 2023) προβλέπουν πως ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) το 2024 θα διαμορφωθεί σε 2,8%, η Τράπεζα της Ελλάδος σε 3% (Νομισματική Πολιτική Ενδιάμεση Έκθεση, Δεκέμβριος 2023), ενώ το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών (Κρατικός Προϋπολογισμός 2024) σε 2,6%.

² IMF Country Report No. 24/23, January 2024.

³ ΝΟΜΟΣ ΥΠ'ΑΡΙΘΜ. 5082 ΦΕΚ Α 9/19.1.2024

⁴ Δήλωση Υπουργού Ανάπτυξης Κώστα Σκρέκα, Βουλή των Ελλήνων, 18 Ιανουαρίου 2024.

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr
Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Expert Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Expert Economist
eleni.marinopoulou@alpha.gr

Φώτιος Μητρόπουλος
Research Economist
fotios.mitropoulos@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Research Economist
gerasimos.mouzakis@alpha.gr

Χρήστος Χρυσανθακόπουλος
Research Economist
christos.chrysanthakopoulos@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 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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του