



## Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

# ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Διαθέσιμο εισόδημα, Πληθωρισμός και Προσδοκίες Καταναλωτών

Παρά το γεγονός ότι το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών ανέκαμψε σε τρέχουσες τιμές την τελευταία τριετία, ο υψηλός πληθωρισμός το 2022 εξαιτίας της ενεργειακής κρίσης διάβρωσε την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών. Η εξέλιξη αυτή αποτυπώνεται και στις εκτιμήσεις<sup>1</sup> των νοικοκυριών για την τρέχουσα οικονομική τους κατάσταση, οι οποίες, καταγράφουν καθοδική τροχιά από τον Μάρτιο του 2022 (Γράφημα 3α). Το πρώτο εννεάμηνο του 2023, ωστόσο, το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα αυξήθηκε με υψηλότερο ρυθμό σε σύγκριση με τον πληθωρισμό, αντισταθμίζοντας μέρος των απωλειών (Γράφημα 3β).

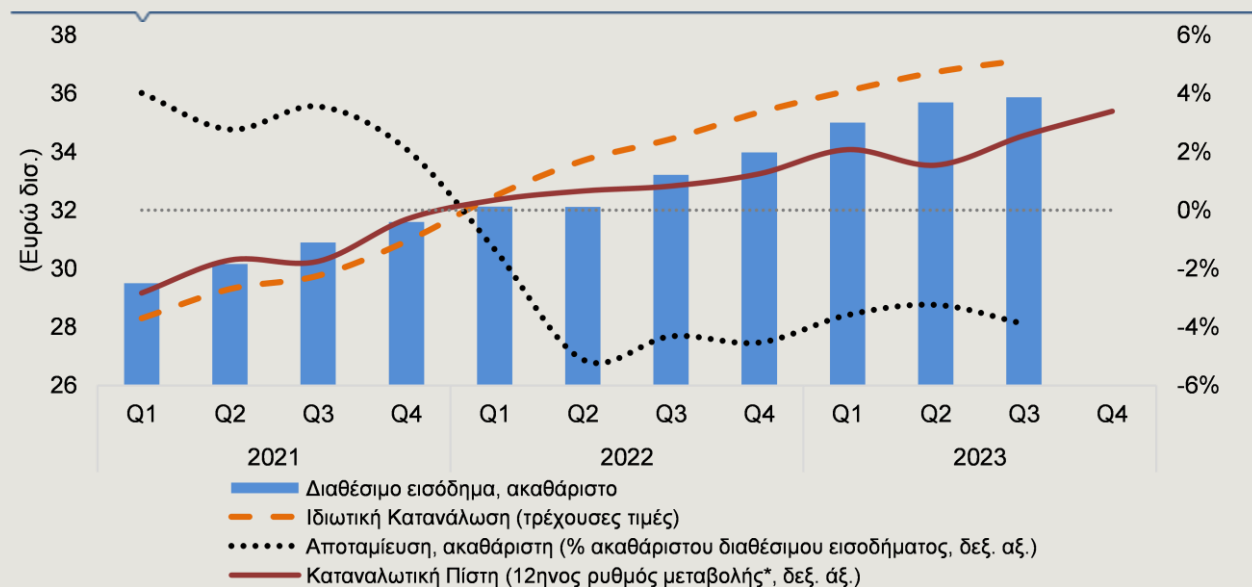
Το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών εκτιμάται ότι θα ενισχυθεί περαιτέρω στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, ως αποτέλεσμα μιας σειράς ευνοϊκών παραγόντων, όπως:

- η περαιτέρω πτώση του ποσοστού της ανεργίας, το οποίο διαμορφώθηκε τον Δεκέμβριο του 2023 σε 9,2% και είναι το χαμηλότερο που έχει καταγραφεί από τον Μάιο του 2009,
- τα μέτρα ενίσχυσης των εισοδημάτων που περιλαμβάνει ο Προϋπολογισμός 2024 συνολικού ύψους Ευρώ 2,5 δισ., αλλά και
- οι επενδύσεις που αναμένεται να υλοποιηθούν στο πλαίσιο της απορρόφησης των πόρων από το Ταμείο Ανάκαμψης.

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με ανάλυση που περιλαμβάνει η Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού για το 2024, οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις που έχουν τεθεί σε ισχύ εκτιμάται ότι θα αυξήσουν το μέσο ετήσιο ισοδύναμο διαθέσιμο εισόδημα<sup>2</sup> φέτος, κατά 1,4%.

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα, ιδιωτική κατανάλωση, ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών (κινητοί μέσοι όροι 4 τριμήνων) και καταναλωτική πίστη



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,  
Τράπεζα της  
Ελλάδος

#### Σημείωση\*:

Οι δωδεκάμηνοι ρυθμοί προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινομήσεις (Τράπεζα της Ελλάδος).



Σημαντικοί κίνδυνοι σε αυτό το βασικό σενάριο εξέλιξης του διαθέσιμου εισοδήματος των ελληνικών νοικοκυριών σχετίζονται αφενός με την υποτονική οικονομική μεγέθυνση στην Ευρωπαϊκή Ένωση που ενδέχεται να επιβραδύνει το ρυθμό δημιουργίας εισοδημάτων από τουριστικές ή άλλες υπηρεσίες και αφετέρου με τις γεωπολιτικές αναταράξεις στην Ερυθρά Θάλασσα που δύνανται να αναζωπυρώσουν τον πληθωρισμό μέσω του κόστους μεταφορών (βλέπε [Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων Alpha Bank της 1.2.2024](#)).

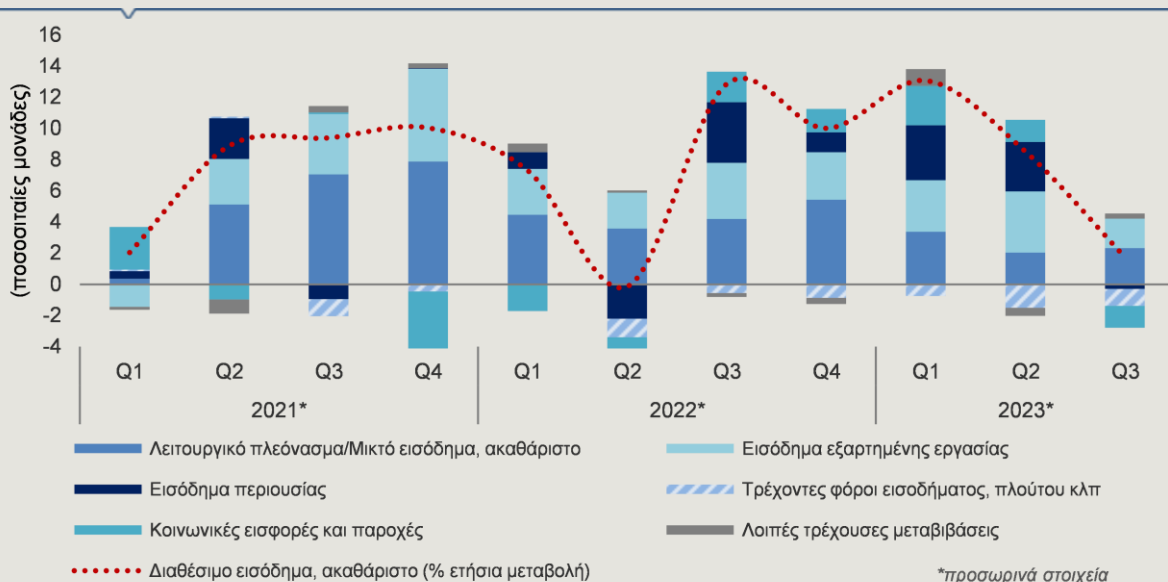
Στο Γράφημα 1, απεικονίζεται η εξέλιξη του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος, της ιδιωτικής κατανάλωσης -σε τρέχουσες τιμές- καθώς και της αποταμίευσης των νοικοκυριών, σε κινητούς μέσους όρους τεσσάρων τριμήνων, προκειμένου να εξαλειφθεί η εποχικότητα που παρουσιάζουν τα εν λόγω μεγέθη. Όπως παρατηρείται στο γράφημα, το διαθέσιμο εισόδημα κινείται ανοδικά την τελευταία διετία σε ονομαστικούς όρους. Συγκεκριμένα, αυξήθηκε κατά 7,6% το 2022 και κατά 7,4% το πρώτο εννεάμηνο του 2023, σε ετήσια βάση. Η αύξηση αυτή, όπως ήταν αναμενόμενο, οδήγησε σε παράλληλη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης σε τρέχουσες τιμές, κατά 14,3% το 2022 και κατά 6,9% το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου πέρυσι σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2022. Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης επομένως υπερέβη την προηγούμενη διετία την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Τούτο συνεπάγεται ότι τα νοικοκυριά ενίσχυσαν τη ροπή για κατανάλωση μέσω χρήσης μικρού μέρους των συσσωρευμένων αποταμιεύσεων στην περίοδο της πανδημίας. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα, η μέση ροπή προς αποταμίευση να περάσει εκ νέου σε αρνητικό έδαφος (μπλε διακεκομμένη γραμμή στο γράφημα).

Επιπρόσθετα ανοδικά κινείται και η καταναλωτική πίστη, με τον δωδεκάμηνο ρυθμό μεταβολής της να έχει περάσει σε θετικό έδαφος από τον Μάρτιο του 2022 και να επιταχύνεται την περυσινή χρονιά, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί τον Δεκέμβριο σε 3,4%. Υπενθυμίζεται ότι κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης η ακαθάριστη αποταμίευση ήταν θετική, αρχικά λόγω της σημαντικής πτώσης της κατανάλωσης και εν συνεχεία της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος, αντανακλώντας αφενός την “αναγκαστική” αποταμίευση (οι καταναλωτές δεν μπορούσαν να δαπανήσουν εξαιτίας των μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας) και αφετέρου την “προληπτική” αποταμίευση (οι καταναλωτές αποταμίευαν, λόγω της αβεβαιότητας για την απασχόληση και τα μελλοντικά εισοδήματα). Σημειώνεται μάλιστα, ότι σύμφωνα με σχετική έρευνα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας<sup>3</sup>, το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει ότι αποταμιεύει για προληπτικούς λόγους, είναι υψηλότερο στην Ελλάδα σε σύγκριση με την Ευρωζώνη<sup>4</sup>.

Είναι σημαντικό, επιπροσθέτως, να διερευνηθεί η χρηματοοικονομική σύνθεση της αύξησης του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος (Γράφημα 2). Οι επιμέρους συνιστώσες από την πλευρά των εσόδων (πηγές) είναι το εισόδημα από εξαρτημένη μισθωτή εργασία, το λειτουργικό πλεόνασμα/μικτό εισόδημα (το οποίο περιλαμβάνει τα κέρδη των ατομικών επιχειρήσεων, τις αμοιβές των αυτοαπασχολούμενων κ.λπ.), οι κοινωνικές παροχές εκτός από τις κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος (συντάξεις και κοινωνικά επιδόματα) και το εισόδημα περιουσίας (κινητής και ακίνητης). Από την πλευρά των υποχρεώσεων των νοικοκυριών, οι βασικοί παράγοντες που συνθέτουν το διαθέσιμο εισόδημα είναι οι κοινωνικές εισφορές (οι οποίες αφαιρούνται από τις κοινωνικές μεταβιβάσεις και προκύπτουν οι καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις) και οι άμεσοι φόροι.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Συνιστώσες του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος



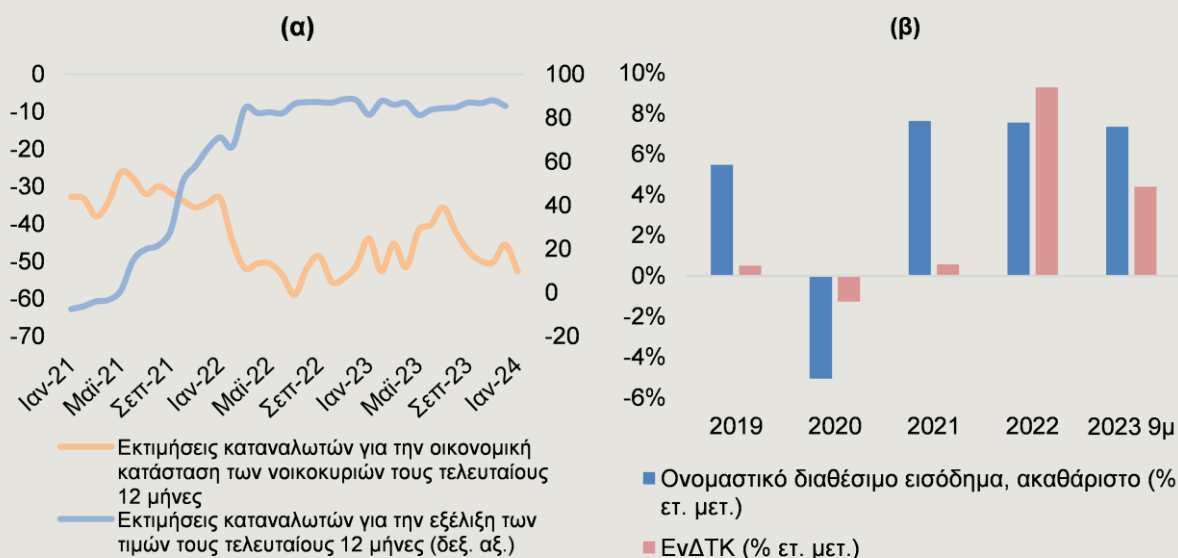
Η άνοδος του διαθέσιμου εισοδήματος τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2023, προήλθε πρωτίστως από το εισόδημα εξαρτημένης εργασίας και δευτερευόντως από το λειτουργικό πλεόνασμα/μικτό εισόδημα των αυτοαπασχολούμενων και των ατομικών επιχειρήσεων. Το εισόδημα περιουσίας και οι καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις επίσης συνεισέφεραν θετικά στην άνοδο του διαθέσιμου εισοδήματος στο πρώτο και δεύτερο τρίμηνο πέρυσι, ενώ η συμβολή τους ήταν αρνητική στο τρίτο τρίμηνο. Ειδικά σε ό,τι αφορά στις καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις, η αρνητική συνεισφορά τους το τρίτο τρίμηνο προήλθε από την αύξηση των κοινωνικών εισφορών κατά 7,7%. Επιπρόσθετα, η άνοδος του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών περιορίστηκε μερικώς, όπως ήταν αναμενόμενο, από την αρνητική συμβολή των άμεσων φόρων, η οποία, μάλιστα, ήταν υψηλότερη το πρώτο εννεάμηνο του 2023, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2022. Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι η άνοδος των τελευταίων δύο κατηγοριών, δηλαδή των κοινωνικών εισφορών και των φόρων, συναρτάται με την άνοδο των εισοδημάτων των νοικοκυριών.

Παρά την άνοδο του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος, σύμφωνα με τη μηνιαία έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι εκτιμήσεις των καταναλωτών για την τρέχουσα οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών επιδεινώθηκε την τελευταία διετία και ειδικά μετά το ξέσπασμα του πολέμου στην Ουκρανία, δηλαδή από τον Φεβρουάριο του 2022 και μετά (Γράφημα 3α). Το ισοζύγιο των απαντήσεων διατηρήθηκε μέχρι και τον περασμένο Απρίλιο στις -51 μονάδες κατά μέσο όρο, και παρά την πρόσκαιρη βελτίωση που κατέγραψε τους καλοκαιρινούς μήνες σταδιακά επανήλθε τον Ιανουάριο στις -52,7 μονάδες. Αντίθετα, όπως παρατηρείται στο γράφημα, οι εκτιμήσεις των καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών αυξήθηκαν έντονα τον Μάρτιο του 2022 και παραμένουν σε γενικές γραμμές σταθερές (κατά μέσο όρο στις 85 μονάδες).

Οι εκτιμήσεις των καταναλωτών αφενός για την εξέλιξη των τιμών και αφετέρου για την τρέχουσα οικονομική τους κατάσταση, αντανακλούν την διαφορά των ρυθμών μεταβολής μεταξύ του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος και του πληθωρισμού και επομένως την επίπτωση του δεύτερου στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Πιο αναλυτικά, το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα κατέγραψε πτώση το 2020 εξαιτίας της πανδημίας και των μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας που τέθηκαν σε εφαρμογή, η οποία υπερέβη την αντίστοιχη μείωση του ΕνΔΤΚ (-5,1%, έναντι -1,3%). Στη συνέχεια, το 2021, το διαθέσιμο εισόδημα ανέκαμψε με σημαντικά υψηλότερο ρυθμό σε σχέση με τον ΕνΔΤΚ (7,6% έναντι 0,6%), το οποίο αποδίδεται, σε μεγάλο βαθμό, στις επιδράσεις βάσης (base effects), καθώς η οικονομική δραστηριότητα άρχισε σταδιακά να ομαλοποιείται. Ωστόσο, παρά το γεγονός πως και το 2022 το διαθέσιμο εισόδημα κατέγραψε εξίσου σημαντική αύξηση (7,6%), ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο υψηλό επίπεδο του 9,3%, διαβρώνοντας το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Το πρώτο εννεάμηνο του 2023 οι απώλειες σε πραγματικούς όρους αντισταθμίστηκαν μερικώς, καθώς ο ρυθμός ανόδου του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος ήταν σημαντικά υψηλότερος από τον ρυθμό αύξησης του ΕνΔΤΚ (7,4% έναντι 4,4%) (Γράφημα 3β).

**ΓΡΑΦΗΜΑ 3**

Εκτιμήσεις καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών και της τρέχουσας οικονομικής τους κατάστασης (α), πληθωρισμός και ρυθμός μεταβολής του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών (β)



## 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		
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,9	-1,1	-3,5	-2,3	-2,6 (Ιαν.-Νοε. 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)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	51,2	51,9	52,2	54,7 (Ιαν. 24)	
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	101,0 (Ιαν. 24)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-43,3	-36,7	-36,3	-46,3 (Ιαν. 24)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
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)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
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	11,1	10,5	9,2 (Δεκ. 23)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>	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



## Μακροοικονομικές Επιδόσεις και Προεδρικές Εκλογές στις ΗΠΑ

Ιστορικά, υπήρξαν προεκλογικές εκστρατείες στις ΗΠΑ, οι οποίες επικεντρώθηκαν στη δυσaréσκεια των Αμερικανών για τον πληθωρισμό και την ανεργία, όπως ενδεικτικά, το 1980 με τη νίκη του Ronald Reagan επί του Jimmy Carter και το 1992 με τη νίκη του Bill Clinton επί του George Bush. Το επίκεντρο των επιτυχημένων εκστρατειών των νικητών, και στις δύο περιπτώσεις, ήταν τα εύστοχα συνθήματά τους έναντι των αντιπάλων τους, τα οποία εστίασαν στον αυξανόμενο «Δείκτη Εξαθλίωσης» (Misery Index)<sup>5</sup>, της περιόδου που προηγήθηκε των συγκεκριμένων εκλογών. Η σύνδεση του Δείκτη Εξαθλίωσης με τον πολιτικό κύκλο, αποτελεί προϊόν έρευνας, η οποία στηρίζεται στη μελέτη της συμπεριφοράς των ψηφοφόρων (“Politics and Business Cycles in Industrial Democracies”, Alesina, A. 1989), υποθέτοντας ότι οι συντηρητικές κυβερνήσεις δίδουν μεγαλύτερη έμφαση στην καταπολέμηση του πληθωρισμού, ενώ αντίθετα οι δημοκρατικές κυβερνήσεις αποσκοπούν στον περιορισμό της ανεργίας.

Στο Γράφημα 4, απεικονίζεται ο εν λόγω δείκτης στις ΗΠΑ. Συνιστά ένα μέτρο οικονομικής ευημερίας των πολιτών και, ουσιαστικά, υπολογίζεται από το άθροισμα του ονομαστικού πληθωρισμού και του ποσοστού ανεργίας. Όμως, τα μακροοικονομικά μεγέθη, δεν αποτελούν τους μοναδικούς δείκτες για τον σχηματισμό της γνώμης, περί της κατάστασης της οικονομίας, και επομένως, δεν αποτελούν βαρόμετρο των επιλογών των ψηφοφόρων. Πράγματι, από τις 19 μεταπολεμικές προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ, μόνο οι 9 συνδέονται με τον Δείκτη Εξαθλίωσης υπέρ τους (Dwight Eisenhower 1956, Lyndon Johnson 1964, Ronald Reagan 1980 και 1984, George H. W. Bush 1988, Bill Clinton 1992 και 1996, George W. Bush 2004, Barack Obama 2008), σύμφωνα με άρθρο του Jackson Hole Economics (“It’s More Than the Economy Stupid!”, Ιανουάριος 2024).

Η παραπάνω διαπίστωση, αποτελεί πολύτιμο μήνυμα προς τους σχεδιαστές της εκλογικής εκστρατείας του σημερινού Προέδρου των ΗΠΑ, οι οποίοι πιθανότατα εκτιμούν, ότι τον Νοέμβριο του 2024 οι εκλογείς θα ανταμείψουν τους Δημοκρατικούς για την «ομαλή προσγείωση» της οικονομίας, παρά τον ανοδικό επιτοκιακό κύκλο για την αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων (Γράφημα 5α) και την πρόσφατη πτώση του Δείκτη Εξαθλίωσης. Ωστόσο, υπάρχουν και άλλα οικονομικά ζητήματα στην τρέχουσα προεκλογική εκστρατεία, τα οποία θα ληφθούν σοβαρά υπόψη από το εκλογικό σώμα.

- Πρώτον, το γεγονός ότι οι νομισματικές συνθήκες παραμένουν αυστηρές. Ο πληθωρισμός μειώθηκε με μεγαλύτερη ταχύτητα το προηγούμενο έτος, σε σχέση με τα επιτόκια δανεισμού. Επομένως, σε πραγματικούς όρους, τα επιτόκια, όπως αυτά των στεγαστικών δανείων, των καταναλωτικών δανείων, των πιστωτικών καρτών, της ανακυκλούμενης πίστωσης, των φοιτητικών δανείων κ.α. είναι σήμερα υψηλότερα από οποιαδήποτε άλλη στιγμή την περασμένη δεκαετία.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 4**
**Δείκτης Εξαθλίωσης (Misery Index) για την οικονομία των ΗΠΑ**


Πηγή: Federal Reserve Bank of St. Louis

Το γεγονός αυτό, επηρεάζει αρνητικά το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών, αλλά και ορισμένους δείκτες καθυστερήσεων στις επιμέρους κατηγορίες δανείων.

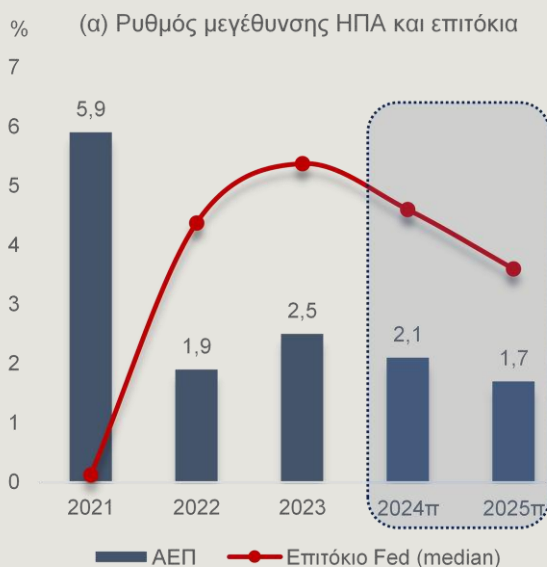
- Δεύτερον, η καταναλωτική δαπάνη στις ΗΠΑ πιθανότατα θα επιβραδυνθεί, καθώς σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη (“Have US Households Depleted All the Excess Savings They Accumulated during the Pandemic?”, Federal Reserve, Νοέμβριος 2023), σχεδόν όλες οι εισοδηματικές κατηγορίες έχουν δαπανήσει τις πλεονάζουσες αποταμιεύσεις τους από την πανδημία, με εξαίρεση εκείνους που ανήκουν στο υψηλότερο εισοδηματικό κλιμάκιο.

Προφανώς, στο αποτέλεσμα των αμερικανικών εκλογών, στον παρελθόν, διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο και άλλοι παράγοντες όπως, η εξωτερική πολιτική, τα γεωπολιτικά γεγονότα, οι ενεργειακές κρίσεις και η πανδημία, που αύξησαν σημαντικά τον βαθμό αβεβαιότητας στην οικονομία και την κοινωνία γενικότερα. Σήμερα, σε αυτούς τους παράγοντες έρχονται να προστεθούν και λιγότερο μετρήσιμοι παράγοντες, που δεν αποτυπώνονται εύκολα στις στατιστικές, ωστόσο, είναι επίσης σημαντικοί, όπως η κλιματική αλλαγή, η ραγδαία τεχνολογική εξέλιξη και η ταχεία εξάπλωση της Τεχνητής Νοημοσύνης (AI), οι γεωπολιτικές εντάσεις και ο κοινωνικός αποκλεισμός. Ειδικότερα, η Τεχνητή Νοημοσύνη αναμένεται να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην εκλογική διαδικασία, μέσω της δημιουργίας ψευδών εικόνων και βίντεο (“The impact of generative AI in a global election year”, Brooking Institute, Ιανουάριος 2024), που μπορεί να επηρεάσουν το εκλογικό σώμα.

Επιπροσθέτως, οι γεωπολιτικές εξελίξεις αναμένεται να λάβουν καθοριστικό ρόλο στην εκλογική διαδικασία. Ο Πρόεδρος Biden, στο πεδίο της εξωτερικής πολιτικής επιδιώκει συμμαχίες στην Ευρώπη και την Ασία, ενώ απομακρύνεται από την Κίνα και την Ρωσία. Επιδιώκει περισσότερους φόρους για τους πλούσιους, περισσότερες θέσεις εργασίας για τη μεσαία τάξη και περισσότερες επιδοτήσεις για την κλιματική μετάβαση. Αντίθετα, ο πρώην πρόεδρος Trump θέλει να απεμπλακεί από τις αμερικανικές δεσμεύσεις για την άμυνα της Ευρώπης, να αποσυνδεθεί από την Κίνα και να περιορίσει τη μετανάστευση. Επιπλέον, θα ήθελε να μειώσει πάλι τους φόρους (ειδικά για τις εταιρείες), να αυξήσει εκ νέου τους δασμούς και να παράσχει φορολογικές ελαφρύνσεις για την παραγωγή πετρελαίου, φυσικού αερίου και άνθρακα.

Άρα, οι επόμενες εκλογές δεν θα κριθούν, αυστηρά και μόνο, από τα μακροοικονομικά μεγέθη, αλλά και από άλλους γεωπολιτικούς και κοινωνικούς παράγοντες. Το αποτέλεσμα των εκλογών δεν είναι εύκολα προβλέψιμο, ωστόσο ορισμένες μελλοντικές εξελίξεις, με βάση τις εξαγγελίες των υποψηφίων είναι πιο εύκολο να προβλεφθούν (“US election will test economic, political and institutional resilience”, OMFIF, Ιανουάριος 2024).

Πρώτον, θα υπάρξει περισσότερη αντιπαράθεση με την Κίνα, ενώ και οι εμπορικές σχέσεις με την Ευρώπη θα βρεθούν στο μικροσκόπιο. Ο πρώην πρόεδρος Trump, ήδη, έχει προτείνει την απαγόρευση ορισμένων εισαγωγών (συμπεριλαμβανομένου του χάλυβα, των ηλεκτρονικών και των φαρμακευτικών προϊόντων) εντός τεσσάρων ετών, ενώ προτείνει δασμούς 10% σε όλες τις εισαγωγές. Από την άλλη, ο Πρόεδρος Biden, διατηρεί τους εμπορικούς περιορισμούς και τις φορολογικές ελαφρύνσεις, που πιστεύει ότι θα προστατεύ-

**ΓΡΑΦΗΜΑ 5**
**Ρυθμός μεγέθυνσης - επιτοκιακή πολιτική ΗΠΑ και αντεστραμμένη καμπύλη αποδόσεων ομολόγων**


Πηγές: IMF, FED, FRED



σουν τις αμερικανικές θέσεις εργασίας και προειδοποιεί για περισσότερες κυρώσεις αναφορικά με τις απειλές του Πεκίνου προς την Ταϊβάν.

*Δεύτερον*, το μεταναστευτικό και οι αυστηρότεροι έλεγχοι στα σύνορα θα συνεχίσουν να λαμβάνουν μέρος στον δημόσιο διάλογο, παρά την επίλυση της τρέχουσας συνοριακής και ανθρωπιστικής κρίσης. Τα τελευταία έτη, ο Πρόεδρος Biden προσπάθησε να κρατήσει ανοιχτή την είσοδο για πρόσφυγες από το Αφγανιστάν, την Ουκρανία και τη Βενεζουέλα, όμως η πρόθεση και των δύο υποψηφίων είναι ο έλεγχος των συνόρων, εξέλιξη που μπορεί να έχει μακροπρόθεσμες επιπτώσεις στο εργατικό δυναμικό της χώρας, αν λάβουμε υπόψη και το δημογραφικό πρόβλημα, με τα χαμηλά ποσοστά γεννήσεων.

*Τρίτον*, το δημόσιο χρέος αναμένεται να αυξηθεί ακόμη περισσότερο, ενώ κανένας υποψήφιος δεν έχει στο επίκεντρο των προτάσεών του τη μεταρρύθμιση του συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης και Υγείας (Medicare). Είτε μειωθούν οι φόροι, όπως υπόσχεται ο Trump, είτε αυξηθούν οι δημόσιες δαπάνες σε ορισμένους τομείς που εντοπίζει ο Biden ότι χρήζουν μεγαλύτερης κρατικής στήριξης, οι ΗΠΑ θα δανειστούν περισσότερο. Αυτό, ίσως, έχει κάποια επίπτωση και στον βαθμό αποτελεσματικότητας της νομισματικής πολιτικής.

Συνοψίζοντας, η τρέχουσα αμερικανική διοίκηση πέτυχε, μεν, την «ομαλή προσγείωση», όμως δεν υπάρχουν περιθώρια εφησυχασμού. Άλλωστε, η αντεστραμμένη καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων των ΗΠΑ τους τελευταίους δεκαοκτώ μήνες (Γράφημα 5β), που αποτελεί έναν δείκτη πρόβλεψης της ύφεσης, κρούει τον κώδωνα του κινδύνου.

## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

### Πρόωρη η συζήτηση για μείωση των επιτοκίων, παρά τα ενθαρρυντικά στοιχεία για ταχεία αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στη ΖτΕ και τις ΗΠΑ

- Η παγκόσμια οικονομία αποδείχθηκε ανθεκτική, επιτυγχάνοντας ανάπτυξη 3,1%, σύμφωνα με την τελευταία έκθεση του ΟΟΣΑ
- Ανώτατοι αξιωματούχοι της Fed και της ΕΚΤ, συνιστούν υπομονή για μειώσεις των επιτοκίων
- Αυξήθηκαν οι νέες θέσεις εργασία στις ΗΠΑ, τον Ιανουάριο

### Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

**ΗΠΑ** ► Σύμφωνα με την αναθεωρημένη έκθεση του ΟΟΣΑ, η οικονομία των ΗΠΑ παρουσίασε ανάπτυξη 2,5% το 2023, διαδραματίζοντας σημαντικό ρόλο στην ανοδική αναθεώρηση των προβλέψεων για την παγκόσμια οικονομία. Οι πληθωριστικές πιέσεις φαίνεται να εξασθενούν, όμως οι ιθύνοντες χάραξης της νομισματικής πολιτικής αναμένουν τα αναθεωρημένα στοιχεία για την οικονομία, πριν τη λήψη αποφάσεων. Σε πρόσφατη συνέντευξη, που ακολούθησε τη συνεδρίαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (FED), ο πρόεδρος της, κ. Jerome Powell, ανέφερε ότι θα κινηθούν προσεκτικά, όσον αφορά τις μειώσεις των επιτοκίων και πιθανότατα με πιο αργό ρυθμό σε σχέση με αυτόν που εκτιμούν οι αγορές. Προς την ίδια κατεύθυνση, αξιωματούχοι της Fed δήλωσαν ότι η περικοπή των επιτοκίων θα επέλθει από την κεντρική τράπεζα, όταν θα είναι απολύτως σίγουρη ότι ο πληθωρισμός βρίσκεται πλησίον του στόχου του 2%. Επιπλέον, ανακοινώθηκαν τα νέα στοιχεία της αγοράς εργασίας, παρουσιάζοντας αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα. Τον Ιανουάριο, δημιουργήθηκαν 353 χιλ. νέες θέσεις εργασίας, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 20 χιλ. θέσεων, σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Γράφημα 6α).

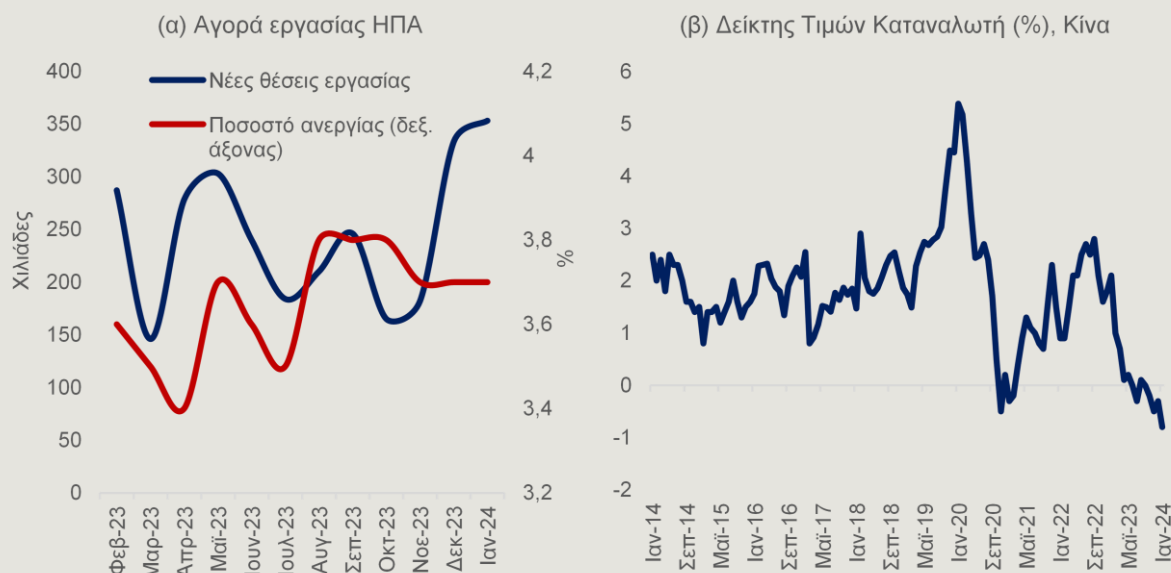
**ΖτΕ** ► Υπομονή συνέστησε το μέλος του Εκτελεστικού Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για τις μειώσεις των επιτοκίων. Μάλιστα, ανέφερε ότι η ΕΚΤ βρίσκεται εν αναμονή, των αναθεωρημένων στοιχείων για τον πληθωρισμό και τις μισθολογικές αυξήσεις. Τέλος, επανέλαβε την άποψη ότι το τελευταίο μίλι μπορεί να είναι το πιο δύσκολο, αφού ο πληθωρισμός μπορεί να αυξηθεί, εκ νέου, στο μέλλον. Προς αυτήν την κατεύθυνση, άλλωστε, υποχώρησαν για τρίτο συνεχόμενο μήνα οι πληθωριστικές προσδοκίες για το επόμενο 12μηνο στη ΖτΕ, τον Δεκέμβριο, στο 3,2% από 3,5% τον προηγούμενο μήνα.

#### ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Αναθεωρημένες προβλέψεις για την παγκόσμια οικονομία από τον ΟΟΣΑ
- Τα νέα στοιχεία για την αγορά εργασίας των ΗΠΑ
- Υποχώρηση των πληθωριστικών προσδοκιών ενός έτους στη ΖτΕ
- Υποχώρηση του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή στην Κίνα, τον Ιανουάριο

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 6

#### Αγορά εργασίας ΗΠΑ και οι αποπληθωριστικές πιέσεις στην Κίνα



Πηγή: Bureau of Labor Statistics, Bloomberg





**Διεθνής Οικονομία** ▶ Στην τελευταία συνεδρίαση της Κεντρικής Τράπεζας του Ην. Βασιλείου (BoE), αποφασίστηκε η διατήρηση του βασικού επιτοκίου στο τρέχον επίπεδο του 5,25%. Στο ανακοινωθέν, που ακολούθησε τη συνεδρίαση, διατυπώθηκε ότι η νομισματική πολιτική θα παραμείνει περιοριστική, έως ότου ο πληθωρισμός επιστρέψει στο, στόχο του 2%. Βέβαια, οι διαδοχικές αυξήσεις του βασικού επιτοκίου οδήγησαν την οικονομία σε αναιμική ανάπτυξη το 2023 (0,3%), με ύφεση το δεύτερο εξάμηνο του έτους, ενώ αναμένεται ανάπτυξη μόλις 0,9% το 2024, σύμφωνα με πρόσφατες εκτιμήσεις (NIESR). Επιπλέον, στην Κίνα, ο δείκτης τιμών καταναλωτή υποχώρησε, για τέταρτο διαδοχικό μήνα, κατά 0,8%, σε ετήσια βάση, τον Ιανουάριο (Γράφημα 6β), με την οικονομία να δυσκολεύεται να ανακάμψει στη μετά πανδημική περίοδο, με την αγορά ακινήτων να συνεχίζει να αποτελεί τον μεγάλο ασθενή. Τέλος, η Κεντρική Τράπεζα της Αυστραλίας (RBA) διατήρησε αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο, στο 4,35%, στέλλοντας, ωστόσο, μήνυμα στις αγορές ότι θα καθυστερήσει η μείωση των επιτοκίων, ενώ δεν θα πρέπει να αποκλειστεί περαιτέρω αύξηση.

## 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 2 Φεβρουαρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 447 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 88.771 συμβόλαια, από 88.324 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7).

Ελαφρώς ανοδικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 8 Φεβρουαρίου, να βρίσκεται στο 1,077 €/€ (Πίνακας 2), μετά το χαμηλό (1,0723 €/€) περίπου τριών μηνών, που σημειώθηκε στις 6 Φεβρουαρίου. Επιπλέον, ο δείκτης δολαρίου DXY, που μετρά το αμερικανικό νόμισμα, έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων, παρέμεινε σε επίπεδα άνω του 104 (104,07), με το δολάριο να ενισχύεται, λόγω της ανθεκτικότητας της οικονομίας των ΗΠΑ.

Σταθεροποιητικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, μετά την ανοδική πορεία των αποδόσεων των αμερικανικών ομολόγων, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 4,12%, στις 8 Φεβρουαρίου, ενώ το 2ετές κινείται υψηλότερα στο 4,42%. Στη ΖτΕ, παρατηρούνται ελαφρώς ανοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, με την αγορά να βρίσκεται σε στάση αναμονής. Χαρακτηριστικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,31% (Πίνακας 3), στις 8 Φεβρουαρίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 114 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 157 μ.β.

### ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

#### ΗΠΑ:

- Πληθωρισμός, Ιανουαρίου (13 Φεβρουαρίου)
- Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής, Ιανουαρίου (15 Φεβρουαρίου)

#### ΖτΕ:

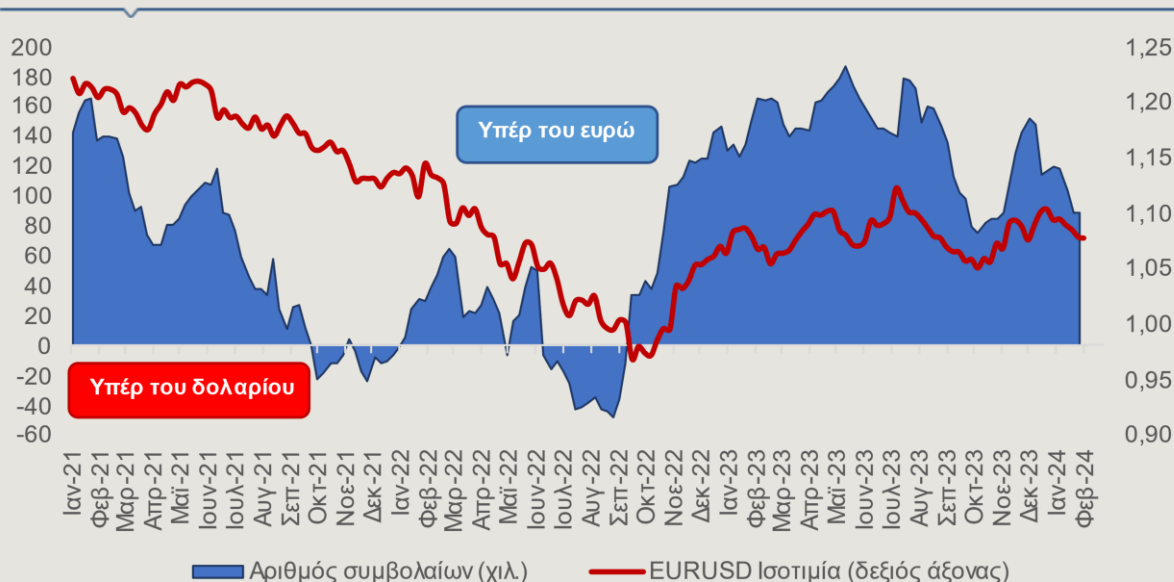
- Αρχική εκτίμηση ΑΕΠ ΖτΕ, δ' τρίμηνο (14 Φεβρουαρίου)
- Εμπορικό ισοζύγιο ΖτΕ, Δεκεμβρίου (15 Φεβρουαρίου)

#### ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Πληθωρισμός Ιανουαρίου, Ην. Βασίλειο (14 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				
	8-Φεβ-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0774	1,0872	1,0712	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8533	0,8531	0,8875	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2627	1,2744	1,2072	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9411	0,9326	0,9867	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	160,3665	159,2100	140,7700	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	148,8380	146,4300	131,4000	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,6549	1,6542	1,5467	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4507	1,4553	1,4404	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,7552	7,8032	7,2894	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	33,0564	33,0534	20,1746	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	104,0760	103,0480	103,4090	

Πηγή:  
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

## Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	8-Φεβ-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης)		8-Φεβ-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	4,423	4,202	4,421	22,02	Γερμανίας	2,312	2,144	2,357	
10ετές ΗΠΑ	4,119	3,880	3,610	23,90	Ολλανδίας	2,649	2,422	2,675	34
2ετές Ην. Βασιλείου	4,464	4,198	3,414	26,53	Γαλλίας	2,821	2,654	2,812	51
10ετές Ην. Βασιλείου	3,992	3,741	3,309	25,08	Ισπανίας	3,233	3,078	3,296	92
2ετές Ιαπωνίας	0,086	0,074	-0,041	1,20	Πορτογαλίας	3,105	2,948	3,195	79
10ετές Ιαπωνίας	0,694	0,684	0,480	1,00	Ιταλίας	3,880	3,715	4,224	157
2ετές Καναδά	4,128	3,935	3,907	19,33	Ελλάδας	3,449	3,198	4,196	114
10ετές Καναδά	3,475	3,264	3,013	21,07	Κύπρος	3,206	3,060	3,868	89

Πηγή:  
Bloomberg

<sup>1</sup> European Commission, Business and consumer survey results - 30 January 2024.

<sup>2</sup> Το ισοδύναμο εισόδημα υπολογίζεται με τη χρήση των κλιμακίων ισοδυναμίας του ΟΟΣΑ που αποδίδουν συντελεστή βαρύτητας 1 στον πρώτο ενήλικα, 0,5 στους άλλους ενήλικες του νοικοκυριού και 0,3 στα παιδιά έως 14 ετών (Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2024, Νοέμβριος 2023).

<sup>3</sup> European Central Bank, Household Finance and Consumption Survey (HFCS) database.

<sup>4</sup> Πηγή: International Monetary Fund, “Household Savings in Selected Southern European Countries Evidence from Cross-Country Micro-Level Data”, Kamil Dybczak, Shiqing Hua, Mariusz Jarmuzek, Ruifeng Zhang, and Yipei Zhang, WP/23/150. Τα στοιχεία της έρευνας αφορούν σε τρεις περιόδους: (i) 2009-2011, (ii) 2013-2014 και (iii) 2014-2018.

<sup>5</sup> Ο δείκτης εξαθλίωσης (Misery Index) δημιουργήθηκε από τον οικονομολόγο Arthur Okun, στα τέλη της δεκαετίας του 1970 και αποτελεί έναν δείκτη της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας χώρας.

## Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος  
Chief Economist  
[panayotis.kapopoulos@alpha.gr](mailto:panayotis.kapopoulos@alpha.gr)

### Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου  
Expert Economist  
[eirini.adamopoulou@alpha.gr](mailto:eirini.adamopoulou@alpha.gr)

Ελένη Μαρινοπούλου  
Expert Economist  
[eleni.marinopoulou@alpha.gr](mailto:eleni.marinopoulou@alpha.gr)

Φώτιος Μητρόπουλος  
Research Economist  
[fotios.mitropoulos@alpha.gr](mailto:fotios.mitropoulos@alpha.gr)

Γεράσιμος Μουζάκης  
Research Economist  
[gerasimos.mouzakis@alpha.gr](mailto:gerasimos.mouzakis@alpha.gr)

Χρήστος Χρυσανθακόπουλος  
Research Economist  
[christos.chrysanthakopoulos@alpha.gr](mailto: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.