



Ελληνική Οικονομία

Η παραγωγή του κλάδου της μεταποιήσεως τους πρώτους μήνες του 2018 συνεχίζει να παρουσιάζει αξιόλογες επιδόσεις τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρωζώνη συμβάλλοντας σημαντικά στην οικονομική και εξαγωγική δραστηριότητα, όπως συνέβη και το περυσινό έτος.

Ελληνική Μεταποίηση: Παραγωγή και Προσδοκίες

Η μεταποιητική παραγωγή αυξήθηκε στην Ελλάδα κατά 3,3% σε ετήσια βάση στο δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2018. Σημειώνεται ότι το 2017, η μεταποιητική παραγωγή σημείωσε άνοδο κατά 3,3%, ενώ κατέγραψε θετικό ρυθμό μεταβολής σε όλους σχεδόν τους μήνες του έτους. Αντίστοιχη εικόνα παρουσίασε και η μεταποιητική παραγωγή στην Ευρωζώνη, η οποία αυξήθηκε με ικανοποιητικό ρυθμό (2017: +2,5%), αν και ελαφρά χαμηλότερο έναντι της Ελλάδος.

Η ανοδική τάση της μεταποιήσεως συνάδει με τη βελτίωση των εκτιμήσεων για τις μελλοντικές συνθήκες στον κλάδο, όπως καταγράφονται με βάση τον Δείκτη Υπεύθυνων Στελεχών για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index_PMI). Συγκεκριμένα, στην Ελλάδα, ο Δείκτης διατηρείται σε επίπεδο άνω των 50 μονάδων (το οποίο συνιστά σημείο αναφοράς άνω του οποίου εκτιμάται ότι θα υπάρξει ανάπτυξη του κλάδου) από τον Ιούνιο του 2017 (Γράφημα 1). Ειδικότερα τον Μάρτιο του 2018, ο δείκτης PMI ανήλθε στις 55 μονάδες, ελαφρά χαμηλότερος έναντι του Φεβρουαρίου (56,1), παραμένοντας ωστόσο, σε επίπεδο αρκετά υψηλότερο του ορίου των 50 μονάδων το οποίο προοιωνίζεται υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξεως της μεταποιητικής παραγωγής στο επόμενο διάστημα. Πολύ θετική εξέλιξη συνιστά η άνοδος του υπο-δείκτη της απασχολήσεως σε νέο ιστορικά υψηλό επίπεδο τον Μάρτιο του 2018, σηματοδοτώντας περαιτέρω ενίσχυση της απασχολήσεως του κλάδου και συνεπώς μείωση του

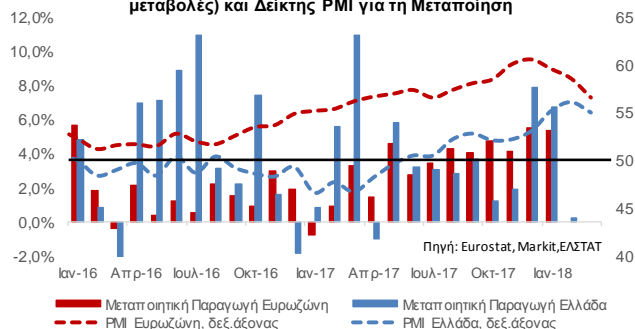
ποσοστού ανεργίας στο σύνολο της οικονομίας. Στην Ευρωζώνη, ο δείκτης PMI αν και ακολουθεί πτωτική πορεία μετά τον Δεκέμβριο του 2017, κυμαίνεται επίσης άνω των 50 μονάδων και ευρίσκεται σε επίπεδο υψηλότερο από τον αντίστοιχο δείκτη της Ελλάδος.

Συμβολή της μεταποιήσεως στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία: Απασχόληση και Παραγωγικότητα

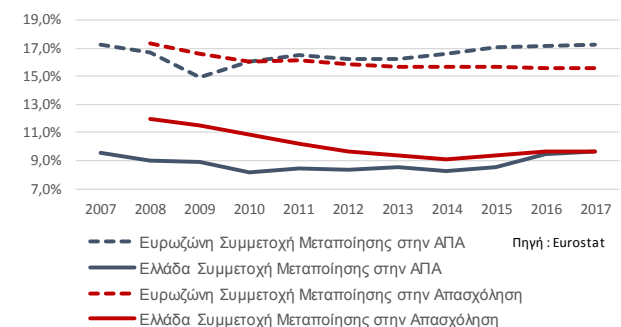
Στο Γράφημα 2, παρουσιάζεται η εξέλιξη του μεριδίου της μεταποιήσεως στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (ΑΠΑ) και στην απασχόληση στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη. Στην Ελλάδα, τα ανωτέρω ποσοστά αυξήθηκαν σταδιακά την τελευταία τριετία και το 2017 ανήλθαν στο 9,6% και το 9,7% αντιστοίχως. Παράλληλα στην Ευρωζώνη, τα μερίδια της μεταποιήσεως στην ΑΠΑ (17,3%) και την απασχόληση (15,6%) διαμορφώθηκαν σε πολύ υψηλότερα επίπεδα, σε σχέση με τα αντίστοιχα της Ελλάδος, αν και μετά το 2015 δεν παρουσίασαν αξιοσημείωτη μεταβολή.

Επιπροσθέτως, η ενίσχυση της παραγωγής στη μεταποίηση, την τελευταία τριετία, δεν αντανakλάται μόνο στην αύξηση της απασχολήσεως στον κλάδο, αλλά συνδέεται σε μεγάλο βαθμό και με τη σημαντική βελτίωση της παραγωγικότητας. Το 2016, ο δείκτης παραγωγικότητας εργασίας στη μεταποίηση προσέγγισε το επίπεδο του 2007 (Γράφημα 3), μετά την σημαντική υποχώρησή του κατά την διάρκεια της οικονομικής υφέσεως. Ωστόσο, στην Ελλάδα ο δείκτης παραγωγικότητας της εργασίας στη μεταποίηση υπολείπεται σημαντικά έναντι τόσο του δείκτη της Ευρωζώνης όσο και των επιλεγμένων οικονομιών (εξαιρουμένης της Κύπρου) που παρουσιάζονται στο γράφημα. Η επιτάχυνση στην εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων, ιδιαίτερα εκείνων που στοχεύουν στην ενίσχυση κλάδων παραγωγής διεθνών εμπορεύσιμων προϊόντων, όπως η μεταποίηση, οι οποίοι συμβάλλουν στην αύξηση της εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας, αποτελεί

Γράφημα 1. Εξέλιξη Μεταποιητικής Παραγωγής (% ετήσιες μεταβολές) και Δείκτης PMI για τη Μεταποίηση

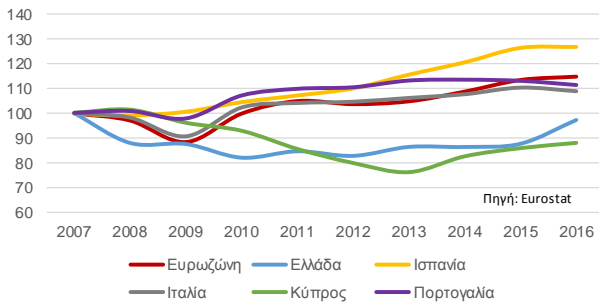


Γράφημα 2. Μεριδίο της Μεταποιήσεως στην Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία και στην Απασχόληση, Ελλάδα και Ευρωζώνη



καταλύτη για την επίτευξη υψηλών ρυθμών οικονομικής αναπτύξεως.

Γράφημα 3. Δείκτης Παραγωγικότητας της Εργασίας στη Μεταποίηση (2007=100)

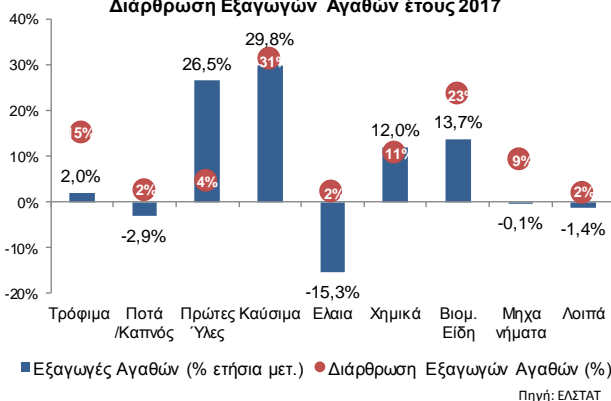


Εξαγωγική δραστηριότητα

Η αύξηση της μεταποιητικής παραγωγής, αντικατοπτρίστηκε επίσης στην άνοδο των εξαγωγών αγαθών τόσο το 2017 όσο και το πρώτο δίμηνο του 2018. Συγκεκριμένα, το 2017, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών αγαθών διαμορφώθηκε σε 13,2%, έναντι μείωσης κατά 1,4% το 2016. Επιπλέον, στο πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 16,5%, σε ετήσια βάση (βλ. αναλυτικότερα οικονομική συγκυρία, διεθνές εμπόριο αγαθών).

Η ενίσχυση των εξαγωγών αγαθών το 2017 αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στη σημαντική αύξηση των εξαγωγών καυσίμων και λιπαντικών, κατά 29,8%, η οποία οφείλεται στην υψηλότερη τιμή του αργού πετρελαίου το 2017 σε σχέση με το 2016 και στην αυξημένη ζήτηση για καύσιμα από το εξωτερικό εξαιτίας των δυσμενών καιρικών συνθηκών που επικράτησαν τους πρώτους μήνες του περασμένου έτους. Σημειώνεται ότι οι εξαγωγές καυσίμων αποτελούν το 31% των συνολικών εξαγωγών αγαθών.

Γράφημα 4. Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή και Διάρθρωση Εξαγωγών Αγαθών έτους 2017



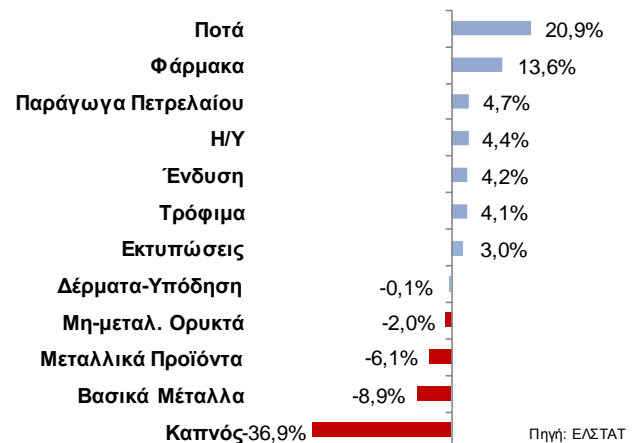
Σύμφωνα με την ανάλυση του εξωτερικού εμπορίου ανά προϊόν της ΕΛΣΤΑΤ, αύξηση εξαγωγών το 2017, εκτός των πετρελαιοειδών, παρουσίασαν οι εξαγωγές βιομηχανικών ειδών, κατά 13,7%, με σημαντικό μερίδιο στο σύνολο των εξαγωγών 23,0%, ενώ ακολουθούν τα χημικά προϊόντα (+12,0%) με μερίδιο στις εξαγωγές αγαθών 11% (Γράφημα 4).

Επιπλέον, σημαντικό είναι και το μερίδιο στις εξαγωγές αγαθών του ευρύτερου κλάδου των τροφίμων (20%, συμπεριλαμβάνονται τρόφιμα, ποτά, καπνός, έλαια). Τέλος, οι εξαγωγές σε πρώτες ύλες αν και παρουσίασαν σημαντικό ρυθμό μεταβολής +26,5%, έχουν μικρό μερίδιο στο σύνολο των εξαγωγών της τάξεως του 4%.

Οικονομική Συγκυρία

Ανάλυση Βιομηχανικής Παραγωγής ανά Κλάδο: Τον Φεβρουάριο του 2018, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής, παρουσίασε μείωση σε ετήσια βάση για δεύτερο συνεχή μήνα, κατά 2,0%, έναντι μεγάλης αύξησης κατά 10,5% τον Φεβρουάριο του 2017. Η μείωση οφείλεται, στην υποχώρηση της παραγωγής σε όλους τους τομείς πλην της μεταποίησης. Ειδικότερα, μειώθηκε η παραγωγή ορυχείων-λατομείων (-12,7%), παροχής νερού (-4,0%) και ηλεκτρισμού (-6,1%), ενώ αντίθετα, μικρή άνοδο παρουσίασε η μεταποιητική παραγωγή κατά 0,2%.

Γράφημα 5. Ετήσια % Μεταβολή Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, Ιαν.- Φεβ. 2018



Στο δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2018, η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε κατά 1,6%, έναντι μεγάλης αύξησης κατά 8,8% το αντίστοιχο διάστημα του 2017. Η μεταποιητική παραγωγή αυξήθηκε κατά 3,3% στο δίμηνο του 2018, από αύξηση κατά 3,5% το δίμηνο του 2017. Ειδικότερα, στο δίμηνο του 2018, από τους 24 κλάδους της μεταποίησης συνολικά, οι 17 παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του δείκτη παραγωγής και έξι από αυτούς κυμαίνονται σε επίπεδο άνω του έτους βάσης 2010, ήτοι άνω των 100 μονάδων. Οι πιο σημαντικοί, με βάση τη στάθμισή τους στον δείκτη της μεταποίησης, οι οποίοι παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής στο δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του 2018 ήταν οι κλάδοι των τροφίμων (αύξηση: +4,1%), των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα (+4,7%), των ποτών (+20,9) και των φαρμακευτικών προϊόντων (+13,6%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής παρουσίασαν οι κλάδοι των βασικών μετάλλων, καπνού, κατασκευής μεταλλικών προϊόντων, κ.α. (Γράφημα 5).

Διεθνές Εμπόριο Αγαθών:

Εμπορικό Ισοζύγιο

Την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2018, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου συρρικνώθηκε κατά €0,68 δισ., δηλαδή κατά 15,5%, έναντι πολύ μεγάλης αύξησης κατά 51,3% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017. Τούτο προέκυψε από τη μεγάλη αύξηση των συνολικών εξαγωγών (+16,5%), ενώ οι εισαγωγές αυξήθηκαν μόλις κατά 0,2%. Σημειώνεται ότι και το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς τα καύσιμα υπεχώρησε κατά 22,6% ή κατά €0,8 δισ. στο δίμηνο του 2018, έναντι αύξησης κατά 45,7% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017.

1. Συνολικές Εξαγωγές

Στο δίμηνο του 2018, οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 16,5% σε ετήσια βάση, έναντι επίσης σημαντικής αύξησης κατά 17,2% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017. Βασική αιτία είναι η σημαντική αύξηση, κατά 16,1%, των εξαγωγών των πετρελαιοειδών κατά το πρώτο δίμηνο του έτους, σε ετήσια βάση. Ενθαρρυντική ήταν επίσης η αύξηση των εξαγωγών εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών κατά 16,6%, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 2,8% το δίμηνο του 2017. Αναφορικά με την κατεύθυνση των εξαγωγών αυτών, οι εξαγωγές προς την Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν κατά 17,7% στο δίμηνο του 2018, σε ετήσια βάση, ενώ οι εξαγωγές προς τις τρίτες χώρες αυξήθηκαν κατά 14,2%. Σημειώνεται ότι το 70,5% των εξαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων απορροφήθηκε από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το υπόλοιπο 29,5% από τις τρίτες χώρες.

2. Συνολικές Εισαγωγές

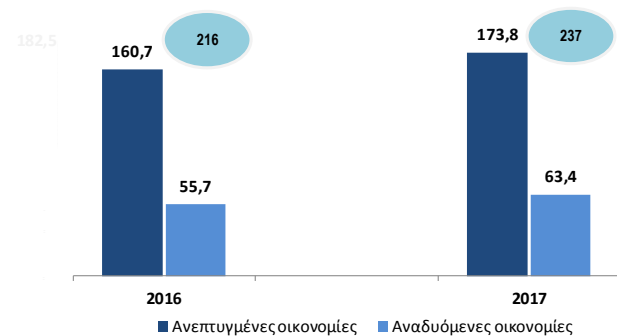
Στο δίμηνο του 2018, οι συνολικές εισαγωγές αυξήθηκαν πολύ περιορισμένα κατά μόλις 0,2%, έναντι μεγάλης αύξησης κατά 32,4% το αντίστοιχο διάστημα του 2017. Σημειώνεται ότι οι εισαγωγές καυσίμων, που περιλαμβάνουν κυρίως το αργό πετρέλαιο, σημείωσαν στο δίμηνο του 2018 αύξηση κατά 18,4%, έναντι πολύ μεγάλης αύξησης κατά 75,7% το δίμηνο του 2017. Οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα μειώθηκαν κατά 5,3% σε ετήσια βάση έναντι μεγάλης αύξησης κατά 23,1% στο δίμηνο του 2017

Παγκόσμια Οικονομία

Μολονότι, η αύξηση του παγκόσμιου χρέους έχει επιβραδυνθεί τα τελευταία χρόνια, σύμφωνα με το Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Ινστιτούτο (The Institute of International Finance- IIF), το παγκόσμιο χρέος (ιδιωτικό και δημόσιο) το 2017 σε απόλυτα μεγέθη κατέγραψε νέο ιστορικά υψηλό (Γράφημα 6), αγγίζοντας τα \$237 τρισ., με αποτέλεσμα να καταγράψει αύξηση 9,6% ήτοι \$21 τρισ. από το τέλος του 2016. Επιπροσθέτως, τόσο οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, όσο και ο χρηματοπιστωτικός τομέας, συνεχίζουν να αυξάνουν

σημαντικά τα επίπεδα χρέους τους (μεταβολή εντός του 2017: \$6,5 τρισ. και \$5,5 τρισ. αντίστοιχα). Επισημαίνεται, ότι στην αύξηση της αξίας του χρέους σημαντικό ρόλο έχουν διαδραματίσει τα ελκυστικά επιτόκια που διατηρούνται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα διεθνώς. Εκφράζοντας, το παγκόσμιο χρέος ως ποσοστό του παγκόσμιου ΑΕΠ, διαπιστώνεται η μείωσή του για πέμπτο συνεχόμενο τρίμηνο. Θετική εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι η ισχυρή αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ έχει συμβάλει στη μείωση του συνολικού παγκόσμιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ. Ειδικότερα, ο συγκεκριμένος λόγος διαμορφώθηκε το 4^ο τρίμηνο του 2017 λίγο κάτω από το 318%, ήτοι 3% χαμηλότερα από το ιστορικά υψηλό (321%) που είχε καταγράψει στο 3^ο τρίμηνο του 2016.

Γράφημα 6. Κατανομή παγκόσμιου χρέους (δημόσιου & ιδιωτικού) τρισ. δολ. ΗΠΑ



Πηγή: IIF, BIS, Haver

Επιπροσθέτως, παρά την καταγραφείσα άνοδο του παγκόσμιου χρέους το 2017, θα πρέπει να τονισθεί ότι ο ρυθμός αύξησής του στην περίοδο 2012-2017 περιορίστηκε στα \$25 τρισ. από \$46 τρισ. που ήταν στην περίοδο 2007-2012. Η κυκλική ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και οι ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης βοήθησαν να βελτιωθούν ελαφρώς οι δείκτες χρέους, ενώ η εξασθένιση του δολαρίου ΗΠΑ μετρίασε τις ανησυχίες για τη βιωσιμότητα του χρέους, ιδιαίτερα των αναδυόμενων οικονομιών.

Αναλυτικότερα, σημαντική άνοδο του χρέους σημειώθηκε στην Αργεντινή, στη Νιγηρία, στην Τουρκία και στην Κίνα. Το χρέος της Κίνας επιβραδύνθηκε σημαντικά το 2017, ωστόσο η πτώση του ποσοστού χρέους ως προς το ΑΕΠ των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (περίπου 6 ποσοστιαίες μονάδες σε 160% του ΑΕΠ), αντισταθμίστηκε σε μεγάλο βαθμό από την αύξηση του χρέους των νοικοκυριών (3,1 ποσοστιαίες μονάδες) και του χρηματοπιστωτικού τομέα (3,2 ποσοστιαίες μονάδες). Η αύξηση του συνολικού χρέους στην Τουρκία προήλθε κυρίως από τον χρηματοπιστωτικό τομέα (κατά 2,2 ποσοστιαίες μονάδες φθάνοντας στο 27% του ΑΕΠ), καθώς υπήρξε μεγάλη εξάρτηση από εξωτερικό δανεισμό, η οποία είχε ως αποτέλεσμα να ωθήσει το δείκτη δανείων προς καταθέσεις του τραπεζικού συστήματος στο ιστορικά υψηλό επίπεδο του 120%. Με την ταχέως αυξανόμενη ανάγκη εξωτερικού δανεισμού, η αύξηση χρέους στην Αργεντινή ήταν ταχύτερη από ότι σε άλλες χώρες.

Αξιοσημείωτο γεγονός αποτελεί η μείωση του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ στις ανεπτυγμένες οικονομίες το 2017 (π.χ. Ιρλανδία, Δανία και Ολλανδία) με εξαίρεση τη Γαλλία και την Ελβετία. Ειδικότερα, στη Γαλλία με τους δείκτες καταναλωτικής εμπιστοσύνης και επιχειρηματικού κλίματος να διαμορφώνονται στα υψηλότερα επίπεδα μετά την κρίση, το χρέος των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων άγγιξε το ιστορικά υψηλό του 59% και του 134% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονισθεί ότι με δεδομένη τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος και τη μείωση των απαιτήσεων για τα καταναλωτικά δάνεια, το χρέος των νοικοκυριών προς το ΑΕΠ σε παγκόσμιο επίπεδο, αυξήθηκε για ενδέκατο συνεχόμενο τρίμηνο το 4ο τρίμηνο του 2017. Η άνοδος ήταν εντονότερη στις ανεπτυγμένες οικονομίες, ιδίως στην Ευρώπη και τον Καναδά, ενώ στις αναδυόμενες οικονομίες η Κίνα, η Κορέα, η Χιλή και η Αργεντινή είχαν τις μεγαλύτερες αυξήσεις.

Σύμφωνα με το IIF, στις ΗΠΑ το χρέος των μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών διαμορφώθηκε το 2017 περί τα \$14,5 τρισ. (72% του ΑΕΠ), ήτοι περίπου \$4 τρισ. υψηλότερα από το επίπεδο του 2007, με τις μικρές επιχειρήσεις να εμφανίζονται οικονομικά ευάλωτες.

Σε ένα περιβάλλον ανοδικών επιτοκίων, ένα ισχυρό δολάριο αποτελεί κίνδυνο οικονομικής αποσταθεροποίησης για ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες που είναι εκτεθειμένες σε μεγάλο βαθμό σε εξωτερικό δανεισμό (Τουρκία, Πολωνία, Αργεντινή). Εκτιμάται ότι το 2017 στις αναδυόμενες οικονομίες εκδόθηκαν ομόλογα σε ξένο νόμισμα, συνολικού ύψους \$800 δισ. Το 2018-19 αποτελεί έτος αποπληρωμής σημαντικών ομολογιακών εκδόσεων για αρκετές αναδυόμενες οικονομίες. Υπολογίζεται ότι μέχρι τα τέλη του 2019 θα πρέπει να αποπληρωθούν άνω των \$2,9 τρισ. ομολογιακά και κοινοπρακτικά δάνεια εκ των οποίων το 27% αφορά δάνεια σε δολάριο ΗΠΑ. Μεταξύ των χωρών που αντιμετωπίζουν σχετικά μεγάλη επιβάρυνση από τις επερχόμενες εξοφλήσεις ομολογιακών εκδόσεων σε δολάριο ΗΠΑ το 2018-19 περιλαμβάνονται η Κίνα, η Ρωσία, η Κορέα, η Ινδία και η Βραζιλία.

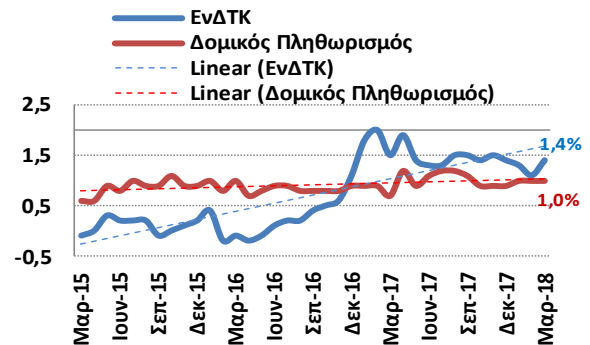
Σημειώνεται ότι ενώ ορισμένες χώρες έχουν εισέρθει σε διαδικασία απομόχλευσης, κάποιες άλλες έχουν συσσωρεύσει πολύ υψηλά επίπεδα χρέους, γεγονός που μπορεί να επιδράσει αρνητικά στην αναπτυξιακή τους διαδικασία και ενδεχομένως να διαταράξει τη χρηματοπιστωτική τους σταθερότητα.

▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με εκτίμηση της Eurostat, ο πληθωρισμός το Μάρτιο αυξήθηκε στο 1,4% σε ετήσια βάση, έναντι 1,1% το Φεβρουάριο (Γράφημα 7), κυρίως εξαιτίας της εκτίναξης του ρυθμού αύξησης της τιμής των τροφίμων-ποτών-καπνού, στο 2,2% από 1,0% το Φεβρουάριο. Επιπροσθέτως, εν μέρει εξαιτίας του Καθολικού Πάσχα, ανοδικά κινήθηκε ο ρυθμός αύξησης των τιμών των υπηρεσιών, ο οποίος αντανάκλα τη δυναμική της εγχώριας ζήτησης. Αναλυτικότερα, το Μάρτιο ανήλθε στο 1,5%, έναντι 1,3% το Φεβρουάριο, καταγράφοντας το υψηλότερο ποσοστό από το Σεπτέμβριο του 2017. Ωστόσο, ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) παρέμεινε αμετάβλητος, για τρίτο συνεχόμενο μήνα, στο 1,0%.

Γράφημα 7. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: Eurostat

Ποσοστό ανεργίας

Το ποσοστό της ανεργίας, το Φεβρουάριο, μειώθηκε στο 8,5% (Πίνακας 1), ήτοι το χαμηλότερο ποσοστό από το Δεκέμβριο του 2008, ενώ **το ποσοστό της ανεργίας των νέων κάτω των 25 ετών** έχει μειωθεί στο 17,7%, από 19,4%, έναν χρόνο πριν. Σε σχέση με το Φεβρουάριο του 2017, **ο αριθμός των ανέργων** στη ΖΤΕ έχει μειωθεί κατά 1,43 εκατ. άτομα.

Πίνακας 1. Ποσοστό ανεργίας σε επιλεγμένα κράτη-μέλη της ΖΤΕ

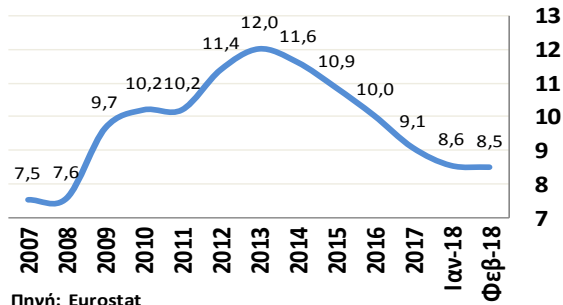
%	μηνιαία μεταβολή	2018			2017			
		Φεβρ.	Ιαν.	Δεκ.	Νοέμ.	Οκτ.	Σεπτ.	Αύγ.
ΖΤΕ	-0,1	8,5	8,6	8,6	8,7	8,8	8,9	9,0
Γερμανία	0,0	3,5	3,5	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7
Γαλλία	-0,1	8,9	9,0	9,0	9,0	9,2	9,4	9,6
Ιταλία	-0,2	11,0	11,1	10,9	11,1	11,1	11,1	11,2
Ισπανία	-0,1	16,1	16,2	16,4	16,6	16,7	16,7	16,8
Ολλανδία	-0,1	4,1	4,2	4,4	4,4	4,5	4,7	4,7
Πορτογαλία	-0,1	7,8	7,9	8,0	8,1	8,4	8,5	8,8
Ιρλανδία	-0,1	6,1	6,2	6,3	6,4	6,3	6,1	6,1
Αυστρία	-0,1	5,2	5,3	5,4	5,5	5,4	5,4	5,5

Πηγή: Eurostat

Το ποσοστό ανεργίας ακολουθεί πτωτική πορεία από τον Μάρτιο του 2013, όταν ανερχόταν στο 12,0%, ως αποτέλεσμα της υιοθέτησης μη συμβατικών μέτρων ποσοτικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ, προκειμένου να ενισχυθούν οι πληθωριστικές πιέσεις και να στηριχθεί η ανάπτυξη. Ωστόσο, δεν έχει επανέλθει ακόμη στα

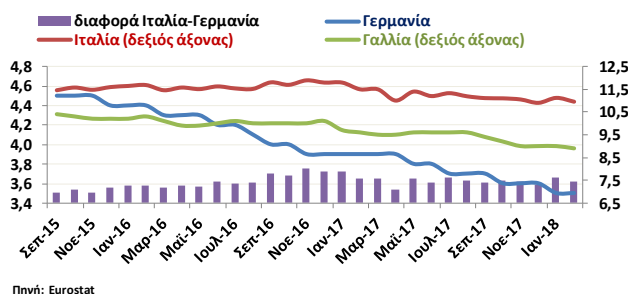
προ κρίσης ποσοστά, όπως φαίνεται στο Γράφημα 8. Το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε στο 9,1% το 2017, ενώ σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της ΕΚΤ (8.3.2018), θα συνεχίσει να αποκλιμακώνεται, φθάνοντας το 7,3% έως το 2020.

Γράφημα 8. Ποσοστό της ανεργίας (2007-2017: στοιχεία τέλος έτους)



Παρά την αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας στη ΖτΕ, εξακολουθούν οι σημαντικές διαφορές ανάμεσα στα ποσοστά των επιμέρους κρατών-μελών. Είναι χαρακτηριστικό ότι, το Φεβρουάριο, το ποσοστό της ανεργίας στη Γερμανία βρίσκεται σε ιστορικό χαμηλό (3,5%), ενώ στην Ισπανία απαντάται στο υψηλό 16,1% και στην Ελλάδα στο 20,8% (στοιχεία Δεκεμβρίου). Όπως φαίνεται στο Γράφημα 9, η αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας στη Γερμανία είναι αξιοσημείωτη δεδομένου ότι βρισκόταν ήδη σε πολύ χαμηλό επίπεδο αλλά και συγκρινόμενη με το ποσοστό της ανεργίας άλλων κρατών-μελών.

Γράφημα 9. Ποσοστό ανεργίας των τριών μεγαλύτερων οικονομιών της ΖτΕ

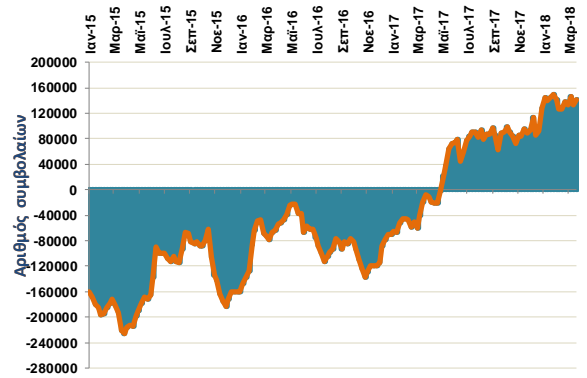


Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** στο ευρώ (Γράφημα 10) την εβδομάδα που έληξε στις 3 Απριλίου μειώθηκαν κατά 6.683 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 134.381 συμβόλαια από 141.064 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 20 Μαρτίου.

Γράφημα 10. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Ευρώ/Δολάριο (EUR) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 10 Απριλίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,2330 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους κέρδη 2,8%, έναντι του δολαρίου. Σημειώνεται, ότι το ευρώ κινείται υψηλότερα κατά 19,2% από το χαμηλό των τελευταίων 14 ετών (\$1,0342) που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017.

Θετικά επέδρασε στο ευρώ η δήλωση του προέδρου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, Mario Draghi, ότι η υποχώρηση των χρηματιστηριακών τιμών που έχει καταγραφεί από τις αρχές του έτους δεν έχει σημαντική επίπτωση στο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον της Ευρωζώνης, υποδηλώνοντας ότι οι υπεύθυνοι για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής δεν ανησυχούν για την πρόσφατη μεταβλητότητα των αγορών.

Ωστόσο, ενισχύεται η δυναμική του δολαρίου, μετά την υπόσχεση του Προέδρου της Κίνας Xi Jinping να μειώσει τους δασμούς στις εισαγωγές αυτοκινήτων και σε ορισμένα εισαγόμενα προϊόντα, χαμηλώνοντας εμμέσως τους τόνους στην εμπορική αντιπαράθεση μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ. Οι δηλώσεις του Προέδρου της Κίνας, βελτιώνουν το διεθνές επενδυτικό κλίμα, καθώς επαναφέρουν στο προσκήνιο τη διάθεση ανάληψης υψηλότερου επενδυτικού κίνδυνου. Αξίζει όμως να σημειωθεί ότι αυξάνεται ο γεωπολιτικός κίνδυνος, μετά τις δηλώσεις του πρόεδρου των ΗΠΑ για ταχεία αντίδραση στην πιθανολογούμενη χρήση χημικών όπλων στη Συρία, η οποία δεν αποκλείει το ενδεχόμενο στρατιωτικής δράσης.

Στις ΗΠΑ, τα προσφάτως δημοσιευθέντα στοιχεία της αγοράς εργασίας του περασμένου μήνα, επιβεβαιώνουν τη δυναμική της οικονομίας και κατά συνέπεια διατηρούν υψηλή την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων της Ομοσπονδιακής Τραπέζης (Fed). Ειδικότερα, υπό τις σημερινές συνθήκες (10.4.2018) η πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στις 13 Ιουνίου από τη Fed κατά 0,25%, όπως προσδιορίζεται από τα προθεσμιακά συμβόλαια, διαμορφώνεται στο 78,3%.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1783 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ έχει ενισχυθεί έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 0,8%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, υποχώρησε στα 574,85 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 6 Απριλίου έναντι 575,42 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρις και τις 30 Μαρτίου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 10 Απριλίου κατέγραφε απώλειες έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,4158 USD/GBP) και κέρδη έναντι του ευρώ (0,8707 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 4,4% έναντι του δολαρίου και κατά 13,8% έναντι του ευρώ. Αντιθέτως, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 2,0% έναντι του ευρώ και 4,2% έναντι του δολαρίου. Η στερλίνα εκτιμάται ότι θα ενισχυθεί σε βραχυχρόνιο ορίζοντα μετά τις δηλώσεις του Ian McCafferty, μέλους της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της Τραπέζης της Αγγλίας (BoE) ότι δεν θα πρέπει να καθυστερήσει η άνοδος των επιτοκίων, μετά την παρατηρηθείσα έντονη ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας. Η BoE αύξησε τα επιτόκια για πρώτη φορά μετά από μια δεκαετία τον περασμένο Νοέμβριο. Ωστόσο, η άνοδος των τιμών των κατοικιών το πρώτο τρίμηνο του έτους κατά 2,7% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης 1,8% του προηγούμενου τριμήνου, ενισχύει την πιθανότητα μιας δεύτερης επιτοκιακής αύξησης το Μάιο από τη BoE.

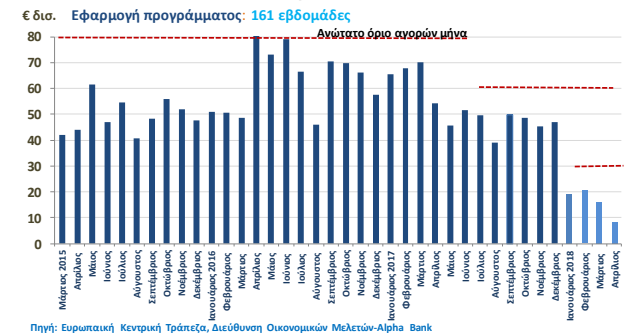
Σημειώνεται ότι υπό τις σημερινές συνθήκες (10.4.2018), η πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στις 10 Μαΐου 2018 κατά 0,25%, όπως προσδιορίζεται από τα προθεσμιακά συμβόλαια, διαμορφώνεται στο 78,3% από 77,2% που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 10 Απριλίου στα 18,9 bps από 19,3 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

▼
Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ)

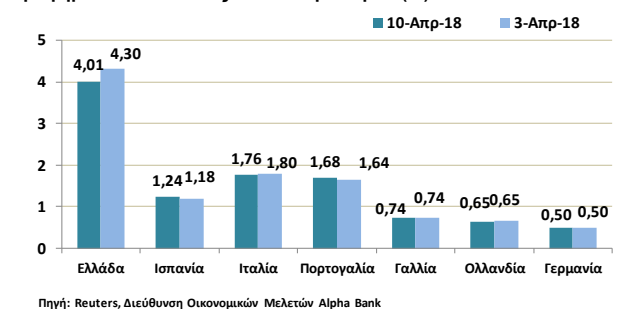
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (Γράφημα 11) την εβδομάδα μέχρι τις 6 Απριλίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €1.954 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €12,1 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 522 εκατ. και Asset-backed securities αξίας € 158 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €807 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα € 150 δισ.

Γράφημα 11. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 10 Απριλίου μεταξύ 97,90-98,06 ήτοι απόδοση 3,99%-4,01%.

Γράφημα 12. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 352 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διατηρήθηκε στο 0,50% (γράφημα 12). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 10 Απριλίου κατέγραφε απόδοση 1,68%, της Ισπανίας 1,24% και της Ιταλίας 1,76%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε σε εβδομαδιαία βάση στις 119 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 127 μ.β. (Πίνακας 2). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,82% στις 10 Απριλίου 2018.

Πίνακας 2. Διαφορά αποδόσεων 10ετών ομολόγων της ΖτΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

	10-Απρ-18	3-Απρ-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	352	380	-29
Ισπανία	74	68	6
Ιταλία	127	130	-3
Πορτογαλία	119	113	6
Γαλλία	24	24	0
Ολλανδία	15	15	0

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσης

Νοτιοανατολική Ευρώπη

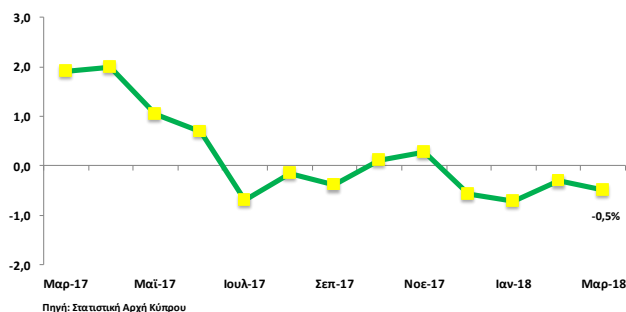
Κύπρος

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε, για τέταρτο κατά σειρά μήνα, σε αρνητικό επίπεδο και υποχώρησε στο -0,5% τον Μάρτιο από -0,3% τον Φεβρουάριο (Γράφημα 13). Στο πρώτο τρίμηνο του 2018, ο πληθωρισμός ήταν, σε μέσο επίπεδο, -0,5%.

Τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των ειδών ένδυσης και υπόδησης, καθώς και των τροφίμων και των μη αλκοολούχων ποτών, ενώ την εντονότερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές των μεταφορών και της εκπαίδευσης.

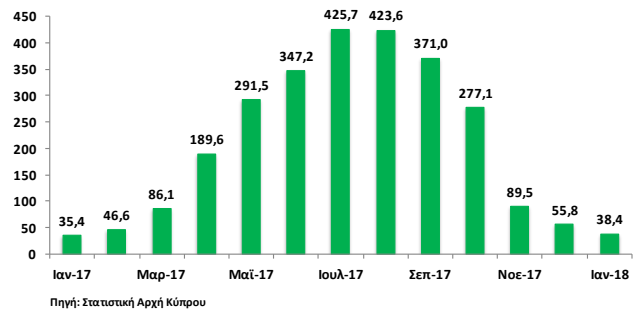
Γράφημα 13. Πληθωρισμός



Τουριστικές εισπράξεις

Οι τουριστικές εισπράξεις ανήλθαν σε €38,4 εκατ. τον Ιανουάριο από €35,4 εκατ. τον Ιανουάριο του 2017, έχοντας αυξηθεί κατά 8,5%, σε ετήσια βάση (Γράφημα 14). Επίσης αύξηση σημείωσαν τον Ιανουάριο οι αφίξεις τουριστών κατά 21,2%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να ανέλθουν σε 75.867 άτομα από 62.611 άτομα τον Ιανουάριο του 2017. Αντιθέτως, μειωμένες ήταν τον Ιανουάριο τόσο οι εισπράξεις ανά ημέρα στα €56,28 από €60,16 τον Ιανουάριο του 2017, όσο και οι εισπράξεις ανά άτομο στα €506,49 από €565,48 τον Ιανουάριο του 2017.

Γράφημα 14. Τουριστικές εισπράξεις (εκατ. ευρώ)

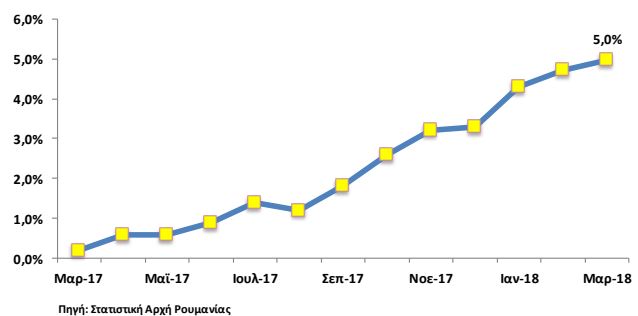


Ρουμανία

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός συνέχισε να αυξάνεται τον Μάρτιο, για έβδομο κατά σειρά μήνα και ανήλθε στο 5,0%, το υψηλότερο επίπεδο από τον Ιούνιο του 2013, από 4,7% τον Φεβρουάριο (Γράφημα 15). Στο πρώτο τρίμηνο του 2018, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο, σε 4,7%, πολύ υψηλότερα από το ανώτατο επίπεδο του στόχου της ΤτΡουμανίας (1,5%-3,5%). Η άνοδος του πληθωρισμού προήλθε από τις υψηλότερες τιμές των νωπών φρούτων και λαχανικών.

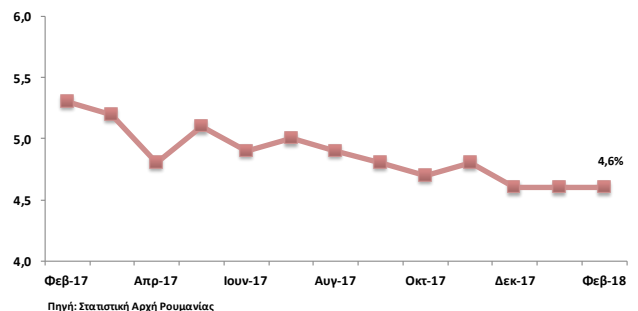
Γράφημα 15. Πληθωρισμός



Ποσοστό της ανεργίας

Το ποσοστό της ανεργίας παρέμεινε στο 4,6% τον Φεβρουάριο, για τρίτο συνεχή μήνα, το οποίο αποτελεί ιστορικά χαμηλό επίπεδο (Γράφημα 16). Παράλληλα, υποχώρηση παρουσίασε ο αριθμός των ανέργων σε 419.000 άτομα τον Φεβρουάριο από 424.000 άτομα τον Ιανουάριο.

Γράφημα 16. Ποσοστό της ανεργίας



Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

Ετήσια στοιχεία	2013	2014	2015	2016	2017
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-3,2	0,8	-0,3	-0,3	1,4
Ιδιωτική Κατανάλωση	-2,7	0,8	-0,5	0,1	0,1
Δημόσια Κατανάλωση	-5,5	-1,2	1,1	-1,4	-1,2
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-8,3	-4,4	-0,2	1,5	9,7
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,6	7,7	2,9	-1,9	6,9
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-3,4	7,7	0,4	1,3	7,5
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-0,9	-1,3	-1,7	-0,8	1,1
Ανεργία (% , μέσο έτους)	27,5	26,5	24,9	23,5	21,5
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) ⁽¹⁾	1,7	0,3	0,6	3,5	-
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	177,4	179,0	176,8	180,8	184,9
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,0	-1,6	-0,2	-1,1	-0,8

⁽¹⁾ Με βάση τον ορισμό του οικονομικού προγράμματος προσαρμογής της Ελλάδας

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2017	2017			2017/2018
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,4	2,4	1,1	-0,5	1,5 (Ιαν. 2018)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,1	3,4	35,8	25,1	38,7 (Φεβ. 2018)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	19,4	32,0	5,7	-	19,4 (Ιαν.-Δεκ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,3	2,6	2,3	2,6	3,3 (δύμηνο 2018)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	49,4	51,8	52,5	55,0 (Μαρ. 2018)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	94,0	99,3	99,5	99,8 (Μαρ. 2018)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,0	91,1	93,9	95,1	102,6 (Μαρ. 2018)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-70,0	-57,0	-52,7	-52,8 (Μαρ. 2018)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-1,3	-0,8	-0,8	-1,0 (Φεβ. 2018)
Επιχειρήσεις	0,4	-0,3	0,4	0,4	0,2 (Φεβ. 2018)
- Βιομηχανία	-1,4	-4,7	-3,9	-1,4	-1,5 (Φεβ. 2018)
- Κατασκευές	-1,5	-3,0	-1,4	-1,5	-1,6 (Φεβ. 2018)
- Τουρισμός	1,1	1,7	1,7	1,1	0,6 (Φεβ. 2018)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,5	-2,2	-2,3	-2,4 (Φεβ. 2018)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,7 (Φεβ. 2018)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,2	-2,9	-3,0	-3,0 (Φεβ. 2018)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	1,3	1,0	0,8	0,1 (Φεβ. 2018)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	-0,3 (δ' τρίμηνο)
Ανεργία (% , μέσος περιόδου)	21,5	21,6	20,9	20,9	20,8 (Δεκ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,4	1,5	1,4	1,9	1,9 (δ' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,1	0,8	-0,2	-1,0	-1,0 (δ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-1,2	-2,1	-1,1	2,1	2,1 (δ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,7	1,8	-6,5	28,9	28,9 (δ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,9	9,7	7,6	5,3	5,3 (δ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,5	4,8	9,5	4,9	4,9 (δ' τρίμηνο)

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

Το παρόν δελτίο έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής. 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. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαράγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.