



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

#### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

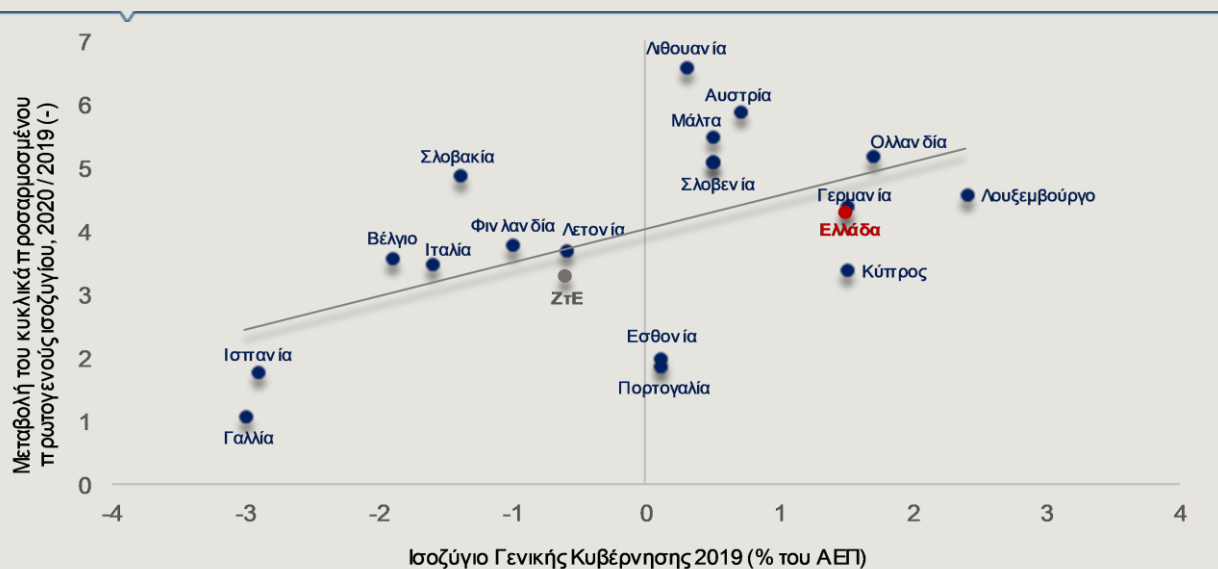
### Το Μίγμα της Δημοσιονομικής Επέκτασης: Η σημασία του για τη στήριξη των επιχειρήσεων και των θέσεων απασχόλησης

Παρά το γεγονός ότι η ύφεση της ελληνικής οικονομίας το 2020 εκτιμάται ότι θα είναι υψηλότερη του ευρωπαϊκού μέσου όρου, σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (-10% το ΑΕΠ στην Ελλάδα, έναντι -6,8% στην Ευρωζώνη, EC Winter Forecast 2021), η αύξηση του ποσοστού της ανεργίας στην Ελλάδα ήταν μεταξύ των ηπιότερων στην Ευρωπαϊκή Ένωση (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 29.01.2021](#)). Οι παράγοντες που εξηγούν αυτό το φαινόμενο είναι δύο.

*Πρώτον*, η δυνατότητα της χώρας να ασκήσει μια ισχυρή, επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, αμέσως μετά την εκχώρηση από την Ευρωπαϊκή Ένωση σημαντικού βαθμού ελαστικότητας στα μέλη της, ως προς την τήρηση των δημοσιονομικών κανόνων. Ο δημοσιονομικός αυτός χώρος δημιουργήθηκε αφενός, διότι η Ελλάδα ξεκίνησε τη δημοσιονομική χαλάρωση από μια ιδιαίτερα πλεονεκτική θέση. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, η μεταβολή του κυκλικά προσαρμοσμένου (ως προς τη φάση του οικονομικού κύκλου) πρωτογενούς αποτελέσματος -που ουσιαστικά είναι ένα μέτρο της έντασης της δημοσιονομικής επέκτασης- ήταν τόσο πιο μεγάλη το 2020, όσο πιο συντηρητική ήταν η δημοσιονομική διαχείριση το 2019. Η σχέση αυτή απεικονίζεται με τη θετικά κεκλιμένη γραμμή παλινδρόμησης. Αφετέρου, το υψηλό ταμειακό απόθεμα, σε συνδυασμό με τη μεγάλη βελτίωση της εμπιστοσύνης του επενδυτικού κοινού στην ελληνική οικονομία και τη συμμετοχή της Ελλάδας στο πρόγραμμα αγοράς ομολόγων της ΕΚΤ, οδήγησαν σε σημαντική υποχώρηση

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ο βαθμός δημοσιονομικής χαλάρωσης των χωρών της Ευρωζώνης το 2020, σε σχέση με τη δημοσιονομική διαχείριση το 2019



Πηγή:  
Προβλέψεις της  
Ευρωπαϊκής  
Επιτροπής,  
Φθινόπωρο  
2020

#### Σημειώσεις:

- Το κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές ισοζύγιο υπολογίζεται ως ποσοστό του δυνητικού προϊόντος. Ο κάθετος άξονας του γραφήματος έχει αντιστραφεί (αντίθετο πρόσημο), ώστε να δείχνει ότι η μεγαλύτερη (αρνητική) μεταβολή του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς ισοζυγίου, σημαίνει μεγαλύτερη δημοσιονομική χαλάρωση.
- Το Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης 2019 ως ποσοστό του ΑΕΠ, είναι υπολογισμένο με βάση τη μεθοδολογία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών (ESA).

του κόστους δανεισμού της ελληνικής κυβέρνησης και σε βελτίωση των δυνατοτήτων, για άντληση από τις διεθνείς αγορές των αναγκαίων κεφαλαίων, για τη στήριξη της ρευστότητας των επιχειρήσεων και των θέσεων απασχόλησης.

Δεύτερον, η εφαρμογή από την ελληνική κυβέρνηση του κατάλληλου μίγματος δημοσιονομικής πολιτικής, για τη στήριξη της αγοράς εργασίας, με έμφαση στις παρεμβάσεις από την πλευρά των δαπανών και των εσόδων του Προϋπολογισμού που διασφαλίζουν τις θέσεις εργασίας στους κλάδους που επλήγησαν από την πανδημία. Η μεγαλύτερη έμφαση που δόθηκε στην εν λόγω κατηγορία μέτρων είχε, μεν, ως αποτέλεσμα, τη -συγκριτικά- μεγαλύτερη, άμεση, επιβάρυνση του κρατικού προϋπολογισμού (έναντι π.χ. της Ιταλίας, ή της Γερμανίας, όπου τα έκτακτα μέτρα αφορούσαν σε μεγάλο βαθμό την παροχή εγγυήσεων), αποτελεί, δε, μια πιο στοχευμένη πολιτική στήριξης της απασχόλησης, καθώς τα μέτρα που υιοθέτησε η ελληνική κυβέρνηση, για την αντιμετώπιση των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας, είχαν ως προϋπόθεση τη διατήρηση των θέσεων εργασίας, ή συνοδεύονταν από ρήτρα απαγόρευσης απολύσεων. Ενδεικτικά, αναφέρεται η διεθνής μελέτη που επισημαίνει τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομικής πολιτικής, “How to protect jobs during Covid-19: Lessons from the Greek experience”, Gordon Betcherman, Mauro Testaverde, 18.11.2020. Σύμφωνα με τη μελέτη, το αποτέλεσμα ήταν η Ελλάδα να σημειώσει σχετικά καλύτερη επίδοση σε σύγκριση με άλλες χώρες παγκοσμίως, καταγράφοντας μόνο οριακή μείωση της απασχόλησης και ήπια αύξηση του ποσοστού της ανεργίας, στο τρίτο τρίμηνο του 2020, σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2020.

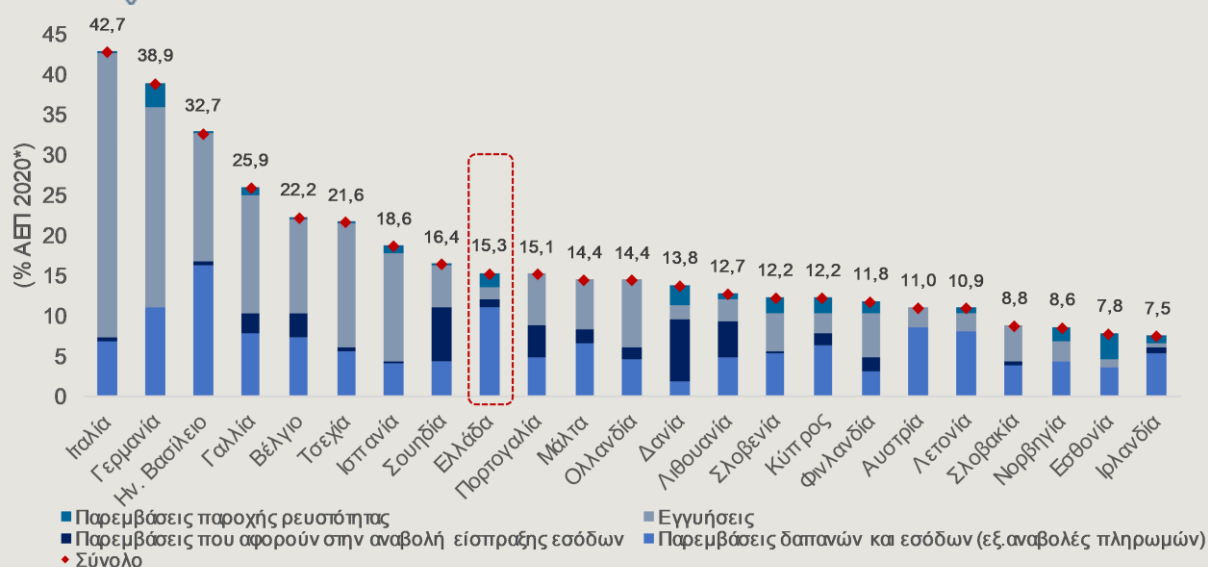
Στο Γράφημα 2, απεικονίζονται τα δημοσιονομικά μέτρα που υιοθετήθηκαν για την αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας Covid-19, σε επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες. Τα εν λόγω μέτρα παρουσιάζονται συνολικά, ως ποσοστό του ΑΕΠ 2020 (εκτιμήσεις) αλλά και αναλυτικά (βλ. τις παρακάτω κατηγορίες). Σημειώνεται ότι πρόκειται για εκτιμήσεις τέλους Δεκεμβρίου 2020, ενώ η περίοδος εφαρμογής των έκτακτων μέτρων ενδέχεται να εκτείνεται, κατά περίπτωση και μετά το 2021. Ειδικά για την Ελλάδα, απεικονίζονται οι παρεμβάσεις για τη διετία 2020-2021, όπως έχουν συμπεριληφθεί στον Προϋπολογισμό 2021. Αξίζει, ωστόσο, να σημειωθεί ότι, σύμφωνα με τις πρόσφατες ανακοινώσεις του Υπουργείου Οικονομικών, το συνολικό κόστος των μέτρων, για την αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας, υπολογίζεται σε Ευρώ 2,4 δισ., σε μηνιαία βάση και συνολικά σε Ευρώ 5,9 δισ., για το πρώτο τρίμηνο του 2021, ποσό που υπερβαίνει τις εκτιμήσεις του Προϋπολογισμού 2021.

Πιο αναλυτικά, τα έκτακτα μέτρα που υιοθέτησαν τα κράτη σε παγκόσμιο επίπεδο, μέχρι το τέλος του 2020, για την αντιμετώπιση των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας, διακρίνονται στις ακόλουθες κατηγορίες:

- Στις **παρεμβάσεις δαπανών και εσόδων**, οι οποίες επηρεάζουν με άμεσο τρόπο τον κρατικό προϋπολογισμό και οδηγούν σε υψηλότερα δημοσιονομικά ελλείμματα. Αυτές περιλαμβάνουν

## ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Παρεμβάσεις για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας Covid-19, σε επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες (% ΑΕΠ 2020)



Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), Υπολογισμοί Alpha Bank Research

## Σημειώσεις:

- Τα στοιχεία για τις χώρες εκτός της Ελλάδας έχουν αντληθεί από την πρόσφατη αναφορά του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου “IMF Fiscal Monitor Update, Ιανουάριος 2021”. Διευκρινίζεται ότι πρόκειται για εκτιμήσεις τέλους Δεκεμβρίου 2020. Η περίοδος εφαρμογής των μέτρων ενδέχεται να εκτείνεται έως και μετά το 2021, κατά περίπτωση. Ο παρονομαστής, δηλαδή οι εκτιμήσεις για τα ΑΕΠ του 2020(\*) βασίζονται στην αναφορά του ΔΝΤ “World Economic Outlook Update”, Ιανουάριος 2021.
- Για την Ελλάδα οι υπολογισμοί βασίζονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2021 και στις εκτιμήσεις του ΔΝΤ για το ΑΕΠ του 2020 (Country Report No. 20/308, November 2020)

πρόσθετες δαπάνες π.χ. για την υγεία, επιδόματα ανεργίας, επιδοτήσεις μισθών και ασφαλιστικών εισφορών, εκπτώσεις φόρων, ή άλλες φορολογικές ελαφρύνσεις.

- Στις **αναβολές πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων και εισφορών κοινωνικής ασφάλισης**. Οι εν λόγω διευκολύνσεις στοχεύουν στη διασφάλιση ρευστότητας για τις επιχειρήσεις και τους φορολογούμενους βραχυπρόθεσμα και επηρεάζουν προσωρινά το έλλειμμα. Το κράτος, ωστόσο, θα εισπράξει τα οφειλόμενα σε μεταγενέστερο χρόνο.
- Στις **παρεμβάσεις που αφορούν σε παροχή ρευστότητας** προς τις επιχειρήσεις, οι οποίες δραστηριοποιούνται σε κλάδους που πλήττονται από την πανδημία (π.χ. δάνεια, έκτακτες εισφορές ιδίων κεφαλαίων, αγορά περιουσιακών στοιχείων κ.λπ.). Τα εν λόγω μέτρα ενδέχεται, κατά περίπτωση, να επηρεάσουν τον κρατικό προϋπολογισμό.
- Στην **παροχή εγγυήσεων**, οι οποίες δεν επηρεάζουν τα ελλείμματα στο εγγύς μέλλον, αλλά εκθέτουν την κυβέρνηση σε μεσοπρόθεσμους ή/και μακροπρόθεσμους δημοσιονομικούς κινδύνους, σε περίπτωση μη αποπληρωμής των χρεών από πλευράς των οφειλετών.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, τα συνολικά μέτρα που έθεσε σε εφαρμογή η ελληνική κυβέρνηση, ως ποσοστό του εκτιμώμενου ΑΕΠ του 2020 (15,3%), υπερβαίνουν ελαφρώς τη διάμεση τιμή για τις επιλεγμένες χώρες (14,4%). Παράλληλα, υπολείπονται σημαντικά των προγραμμάτων στήριξης των μεγάλων οικονομικών της Ευρώπης, όπως της Ιταλίας, της Γερμανίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και της Γαλλίας. Αξίζει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι η σύνθεση του προγράμματος μέτρων της Ελλάδας διαφοροποιείται σημαντικά, καθώς η αναλογία των παρεμβάσεων δαπανών και εσόδων είναι συγκριτικά υψηλότερη. Συγκεκριμένα, υπερβαίνει το 70% των συνολικών μέτρων, αναλογία που παρατηρείται και σε άλλες τρεις χώρες (Αυστρία, Ιρλανδία, Λετονία).

Τα παραπάνω στοιχεία φαίνεται να επιβεβαιώνουν τη μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα των πολιτικών προστασίας των θέσεων εργασίας, έναντι των πολιτικών προστασίας του εισοδήματος (που εφάρμοσαν π.χ. οι ΗΠΑ και ο Καναδάς) για τους εργαζόμενους που έχασαν τη δουλειά τους, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι απαιτείται προσοχή στην ερμηνεία αυτών των τάσεων, εξαιτίας των μεθόδων υπολογισμού των στοιχείων απασχόλησης και ανεργίας, κατά τη διάρκεια της πανδημίας, αφού, για παράδειγμα, στην Ελλάδα, τα άτομα που τίθενται σε αναστολή σύμβασης εξακολουθούν να θεωρούνται απασχολούμενοι, εφόσον η διάρκεια της αναστολής είναι μικρότερη από 3 μήνες, ή εάν λαμβάνουν περισσότερο από το 50% των αποδοχών τους. Αντίστοιχες ρυθμίσεις ισχύουν και στις λοιπές ευρωπαϊκές χώρες (με βάση τις κατευθύνσεις της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας-Eurostat).

Η δημοσιονομική πολιτική διατήρησης των θέσεων εργασίας, την οποία υιοθέτησε η πλειονότητα των ευρωπαϊκών χωρών, προσφέρει το σημαντικό πλεονέκτημα ότι οι επιχειρήσεις που επλήγησαν από την πανδημία και προτίθενται να «προετοιμαστούν» για την επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας, μετά την άρση των περιοριστικών μέτρων, δεν θα χρειαστεί να αναζητήσουν νέους εργαζόμενους. Από την άλλη πλευρά, η πολιτική στήριξης των εισοδημάτων που εφάρμοσαν οι ΗΠΑ και ο Καναδάς, για παράδειγμα, έχει ορισμένα πλεονεκτήματα στο μακρύ χρονικό ορίζοντα, καθώς δημιουργεί κίνητρα για μεγαλύτερη κινητικότητα των εργαζομένων, από επιχειρήσεις και τομείς που ενδέχεται να μην είναι πλέον βιώσιμοι, προς εκείνους με καλύτερες μακροπρόθεσμες προοπτικές (ΟΟΣΑ 2020). Δεδομένης της ενσωμάτωσης νέων τεχνολογιών, σε σύντομο χρονικό διάστημα, κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης, οι πολιτικές στήριξης της απασχόλησης οφείλουν όχι μόνο να προσφέρουν «βραχυπρόθεσμη θωράκιση», αλλά και να παρέχουν δυνατότητες επανακατάρτισης (reskilling), ιδιαίτερα αν αυξηθεί περαιτέρω ο βαθμός αυτοματοποίησης (ψηφιακός μετασχηματισμός της εργασίας). Καθώς η πανδημία επιταχύνει τις τεχνολογικές και διαρθρωτικές αλλαγές, οι άνεργοι και οι ευάλωτοι εργαζόμενοι θα πρέπει να επανακαταρτίζονται και να αναβαθμίζουν τις δεξιότητές τους (upskilling) για τα νέα επαγγέλματα που θα δημιουργηθούν στην αγορά εργασίας.

Συμπερασματικά, η κρατική χρηματοδότηση, για την προστασία των θέσεων εργασίας, αναμένεται να καταργηθεί, εντός του τρέχοντος έτους, παράλληλα με την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας και την υλοποίηση των προγραμμάτων εμβολιασμού του πληθυσμού. Τότε οι χώρες, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα, θα πρέπει να είναι προετοιμασμένες να αναδιανείμουν τη χρηματοδότηση σε προγράμματα που αφενός, βελτιώνουν τις δυνατότητες εύρεσης εργασίας και αφετέρου, προσφέρουν σχετική κατάρτιση για τις νέες θέσεις εργασίας που θα προκύψουν.

## Αγορά Εργασίας

Με βάση τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε, τον Νοέμβριο 2020, κατά 0,7%, ή 27,2 χιλ. άτομα, σε ετήσια βάση, ενώ ο αριθμός των ανέργων διαμορφώθηκε στις 753,5 χιλ., σημειώνοντας μείωση (-3,6%), σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους (Γράφημα 3). Ως εκ τούτου, το ποσοστό της ανεργίας μειώθηκε κατά 0,2 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.), σε μηνιαία βάση και διαμορφώθηκε σε 16,2%, ενώ, σε ετήσια βάση, μειώθηκε κατά 0,4 π.μ. Σημειώνεται ότι το ποσοστό της ανεργίας του Οκτωβρίου αναθεωρήθηκε προς τα κάτω και διαμορφώθηκε σε 16,4%. Αξίζει να σημειωθεί ότι, σύμφωνα με τις διευκρινίσεις του Δελτίου Τύπου της ΕΛΣΤΑΤ, οι εργαζόμενοι που τέθηκαν σε αναστολή σύμβασης εργασίας εξακολουθούν να θεωρούνται απασχολούμενοι, αν η διάρκεια της αναστολής είναι μικρότερη από 3 μήνες, ή αν λαμβάνουν περισσότερο από το 50% των αποδοχών τους.

Επιπρόσθετα, ο οικονομικά μη ενεργός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 23,4 χιλ. άτομα (Γράφημα 3), ή 0,7%, σε σύγκριση με τον Νοέμβριο 2019 και κατά 38 χιλ. άτομα, ή 1,2%, σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα.

Όσον αφορά στα επιμέρους χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας, ως προς την ηλικία, το φύλο και τη γεωγραφική διάρθρωση, αυτά έχουν ως ακολούθως:

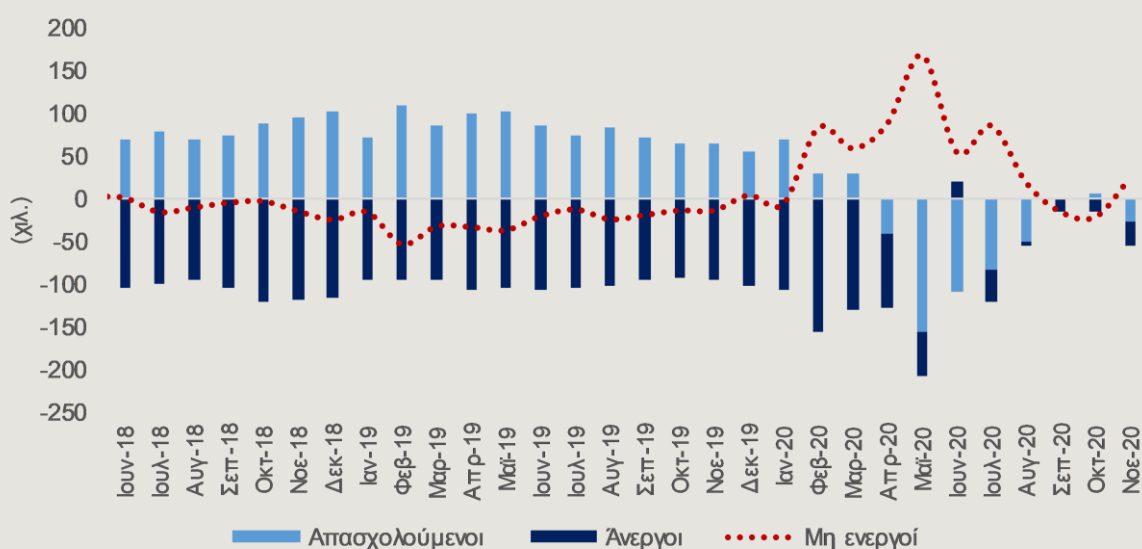
Λαμβάνοντας υπόψη την ηλικία, σημειώνεται ότι αύξηση, σε ετήσια βάση, κατέγραψε το ποσοστό της ανεργίας στην ηλικιακή ομάδα 25-34 ετών, το οποίο διαμορφώθηκε σε 24% (+1,6 π.μ.). Αντίθετα, πτώση σημειώθηκε, σε σύγκριση με τον Νοέμβριο 2019, στα ποσοστά της ανεργίας των λοιπών ηλικιακών ομάδων, με τη μεγαλύτερη να έχει καταγραφεί στους νέους 15-24 ετών (-1,4 π.μ.). Το εν λόγω ποσοστό, μάλιστα, παραμένει το υψηλότερο σε σύγκριση με τα ποσοστά της ανεργίας των υπόλοιπων ηλικιακών ομάδων (34%).

Η ανεργία των ανδρών μειώθηκε, τον Νοέμβριο, κατά 0,5 π.μ., ενώ η ανεργία των γυναικών μειώθηκε ελαφρώς ηπιότερα (-0,3 π.μ.), παραμένοντας σε αρκετά υψηλότερο επίπεδο από το ποσοστό της ανεργίας στους άνδρες. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας των ανδρών διαμορφώθηκε σε 13,2%, ενώ το ποσοστό της ανεργίας των γυναικών ανήλθε σε 20%.

Αναφορικά με τη γεωγραφική διάρθρωση κατά αποκεντρωμένη διοίκηση, το υψηλότερο ποσοστό της ανεργίας καταγράφηκε, τον Νοέμβριο, στην περιφέρεια Ηπείρου-Δυτικής Μακεδονίας, καθώς διαμορφώθηκε σε 19,5%, μειωμένο ωστόσο κατά 1,4 π.μ., σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα. Αντίθετα, το χαμηλότερο ποσοστό της ανεργίας σημειώθηκε στην Αττική (14,1%), καταγράφοντας αύξηση, σε μηνιαία βάση, ύψους 0,3 π.μ. Στις υπόλοιπες αποκεντρωμένες διοικήσεις, τα ποσοστά της ανεργίας διαμορφώθηκαν ως εξής: Νησιά Αιγαίου 17,8%, Μακεδονία-Θράκη 17,4%, Θεσσαλία-Στερεά Ελλάδα 17,1%, Πελοπόννησος-Δυτική Ελλάδα-Νησιά Ιονίου 16,7% και Κρήτη 15%.

### ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Ετήσια Μεταβολή του Αριθμού Απασχολούμενων, Ανέργων και Οικονομικά Μη Ενεργού Πληθυσμού



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία του πληροφοριακού συστήματος Εργάνη (Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων), τον Ιανουάριο 2021, το ισοζύγιο ρών μισθωτής απασχόλησης ήταν θετικό και ίσο με 2.338 θέσεις εργασίας, έναντι αρνητικού ισοζυγίου 17.318 θέσεων εργασίας, τον Ιανουάριο του προηγούμενου έτους. Αξίζει να σημειωθεί ότι ήταν η πρώτη φορά μετά το 2014, που το ισοζύγιο θέσεων εργασίας για τον μήνα Ιανουάριο παρουσιάστηκε θετικό (+6.397 θέσεις εργασίας, τον Ιανουάριο 2014).

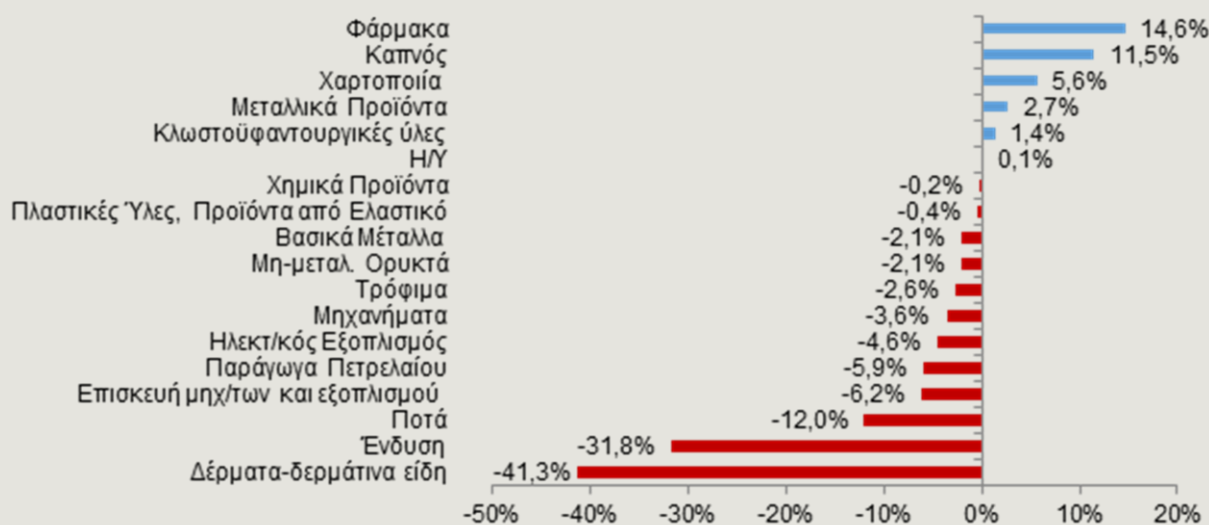
## Βιομηχανική Παραγωγή

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το 2020, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής μειώθηκε κατά 2,1%, σε ετήσια βάση, έναντι ηπιότερης μείωσης κατά 0,7%, το 2019. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στη μείωση της παραγωγής που καταγράφηκε στη μεταποίηση (-1,6%), στην παροχή ηλεκτρικού ρεύματος και στα ορυχεία-λατομεία (-4,2% και στις δύο κατηγορίες). Αντίθετα, αύξηση της παραγωγής σημειώθηκε στην παροχή νερού (+0,9%).

Αναλυτικότερα στη μεταποίηση (Γράφημα 4), το 2020, οι 16 από τους 24 κλάδους παρουσίασαν μείωση της παραγωγής τους. Οι πιο σημαντικοί εξ αυτών, με βάση τη στάθμισή τους στο δείκτη της μεταποίησης, ήταν οι κλάδοι των δερμάτων και δερμάτινων ειδών (-41,3%), της ένδυσης (-31,8%), της ποτοποιίας (-12%), της επισκευής και εγκατάστασης μηχανημάτων και εξοπλισμού (-6,2%), των παραγώγων πετρελαίου (-5,9%), του ηλεκτρολογικού εξοπλισμού (-4,6%), των μηχανημάτων (-3,6%), των τροφίμων (-2,6%), των μη μεταλλικών ορυκτών (-2,1%), των βασικών μετάλλων (-2,1%), των πλαστικών υλών και προϊόντων από ελαστικό (-0,4%) και των χημικών προϊόντων (-0,2%). Αντίθετα, αύξηση της παραγωγής τους παρουσίασαν οι κλάδοι των φαρμακευτικών προϊόντων (+14,6%), των προϊόντων καπνού (+11,5%), της χαρτοποιίας (+5,6%), των μεταλλικών προϊόντων (+2,7%), των κλωστοϋφαντουργικών υλών (+1,4%) και των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων (+0,1%).

### ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Ετήσια Μεταβολή του Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, 2020



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

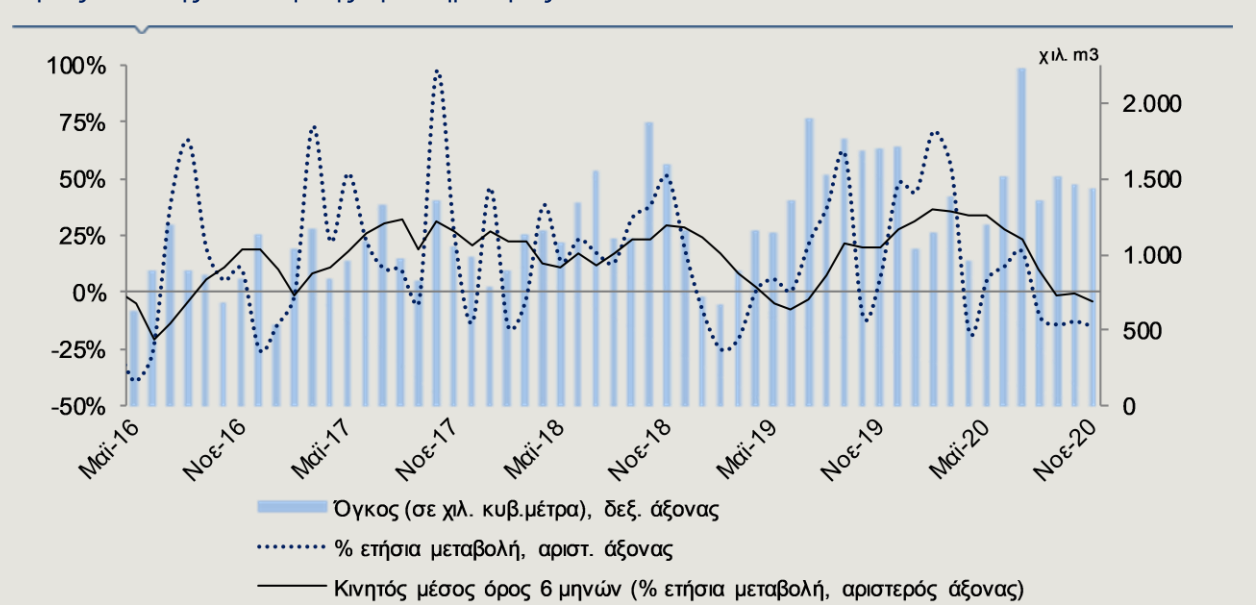
## Οικοδομική Δραστηριότητα: Άδειες Οικοδομών και Επιχειρηματικές Προσδοκίες

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2020, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα στη χώρα αυξήθηκε, συγκριτικά με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, κατά 9,8%, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 8,1%, με βάση την επιφάνεια (σε χιλ. τετραγωνικά μέτρα) και κατά 4,9%, με βάση τον όγκο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (σε χιλ. κυβικά μέτρα). Ωστόσο, τον Νοέμβριο 2020, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα μειώθηκε κατά 12,8%, σε σύγκριση με τον Νοέμβριο 2019, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 15,6%, με βάση την επιφάνεια και κατά 15,3%, με βάση τον όγκο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (Γράφημα 5).

Αναλυτικότερα, τους πρώτους έντεκα μήνες του 2020, εκδόθηκαν 16.916 άδειες οικοδομής, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε 3.571 χιλ. τετραγωνικά μέτρα και σε 15.247 χιλ. κυβικά μέτρα. Από τις 13 Περιφέρειες της

χώρας, οι 8 σημείωσαν θετική ετήσια μεταβολή, κατά το πρώτο ενδεκάμηνο του 2020, σε ετήσια βάση, σε όρους όγκου ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, αύξηση καταγράφηκε στις Περιφέρειες της Στερεάς Ελλάδας (+63,3%), της Ηπείρου (+24%), της Πελοποννήσου (+15%), της Κεντρικής Μακεδονίας (+12%), της Δυτικής Ελλάδας (+10,6%), της Θεσσαλίας (+6,7%), των Ιόνιων Νήσων (+6,6%) και της Αττικής (+4,9%). Αντίθετα, ετήσια μείωση κατέγραψαν οι Περιφέρειες της Δυτικής Μακεδονίας (-26,9%), του Νοτίου Αιγαίου (-21,3%), της Κρήτης (-18,1%), της Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης (-10,2%) και του Βορείου Αιγαίου (-9,3%). Επιπλέον, το 45% των νέων οικοδομικών αδειών εκδόθηκαν στις Περιφέρειες Αττικής (3.506), Κεντρικής Μακεδονίας (2.443) και Νοτίου Αιγαίου (1.667).

Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία της DG-ECFIN και του IOBE, τον Ιανουάριο 2021, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις ιδιωτικές κατασκευές σημείωσε έντονη αύξηση της τάξης των 23,9 μονάδων, σε μηνιαία βάση και διαμορφώθηκε στις 102,2 μονάδες, ενώ σημείωσε αύξηση 9,8 μονάδων, σε ετήσια βάση (Ιανουάριος 2020: 92,4 μονάδες). Από τις επιμέρους συνιστώσες του δείκτη, οι προβλέψεις για το επίπεδο των προγραμματισμένων εργασιών του κλάδου σημείωσαν έντονη άνοδο και διαμορφώθηκαν στις -17 μονάδες, από -75 μονάδες, τον προηγούμενο μήνα. Αντίθετα, οι προβλέψεις για την απασχόληση του κλάδου υποχώρησαν στις 2 μονάδες, τον Ιανουάριο 2021, από 17 μονάδες, τον Δεκέμβριο 2020.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 5**
**Όγκος Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας**


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

**ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**
**Πετρέλαιο: Πού οφείλεται η απότομη άνοδος της τιμής του;**

Η τιμή του αργού πετρελαίου Brent συνέχισε, στους πρώτους μήνες του 2021, την ανοδική της πορεία, η οποία ξεκίνησε στα τέλη του περασμένου Οκτωβρίου, με αποτέλεσμα, τον Φεβρουάριο, να κατορθώσει να ξεπεράσει τα 60 δολάρια ανά βαρέλι, για πρώτη φορά μετά την έναρξη της πανδημίας Covid-19, στις αρχές του περασμένου έτους. Συγκεκριμένα, η τιμή του αργού πετρελαίου άγγιξε μέχρι και τα 61,69 δολάρια ανά βαρέλι, με αποτέλεσμα να σημειώσει, από την αρχή του έτους αύξηση άνω του 18%, ενώ, από τις αρχές του περασμένου Νοεμβρίου, η άνοδος ξεπερνά το 60%. Παράλληλη πορεία ακολούθησε και η τιμή του αργού πετρελαίου West Texas Intermediate (WTI) που αποτελεί τιμή αναφοράς για τις ΗΠΑ, χωρίς, ωστόσο, να επιτύχει ανάλογη αύξηση. Ειδικότερα, η τιμή του αργού πετρελαίου WTI σημείωσε άνοδο μέχρι και το επίπεδο των 58,91 δολαρίων ανά βαρέλι, επιτυγχάνοντας υψηλό 12 μηνών (Γράφημα 6). Σημειώνεται ότι η τιμή του συγκεκριμένου τύπου πετρελαίου ανέκαμψε στη διάρκεια του 2020 από το χαμηλό επίπεδο που είχε υποχωρήσει, τον περασμένο Απρίλιο, εξαιτίας της έλλειψης αποθηκευτικών χώρων, καθώς η εξάπλωση της νόσου του κορωνοϊού είχε αρχίσει να περιορίζει σε σημαντικό βαθμό τη ζήτηση. Ανάχωμα στην κατάρρευση των τιμών του πετρελαίου αποτέλεσε η απόφαση των κρατών-μελών του ΟΠΕΚ, της Ρωσίας και άλλων παραγωγών πετρελαίου να μειώσουν την παραγωγή πετρελαίου κατά 10 εκατ. βαρέλια ημερησίως, τον Μάιο και τον Ιούνιο 2020, με στόχο τη σταθεροποίηση των διεθνών τιμών.

## Ο αιφνιδιασμός της εθελοντικής μείωσης της παραγωγής από τη Σαουδική Αραβία

Η Σαουδική Αραβία εξέπληξε την αγορά πετρελαίου, στις αρχές Ιανουαρίου 2021, όταν, μετά από σειρά έντονων διαπραγματεύσεων με τη Ρωσία και άλλους παραγωγούς πετρελαίου, ανακοίνωσε ότι θα μειώσει εθελοντικά, τους μήνες Φεβρουάριο και Μάρτιο, την ημερήσια παραγωγή της κατά ένα εκατ. βαρέλια. Αντίθετα, η πλειονότητα των παραγωγών της διευρυμένης ομάδας παραγωγών πετρελαίου (OPEC+) αποφάσισε να διατηρήσει τα τρέχοντα επίπεδα παραγωγής, με εξαίρεση την Ρωσία και το Καζακστάν που ανακοίνωσαν οριακή αύξηση της παραγωγής τους κατά 75.000 βαρέλια ημερησίως τόσο το Φεβρουάριο, όσο και τον Μάρτιο. Η απόφαση της Σαουδικής Αραβίας, παρότι εστιάζει στην ανάγκη οικονομικής ανακούφισης των κρατών-μελών της ομάδας OPEC+ που έχουν πληγεί από την πανδημική κρίση, ενδεχομένως να υποδηλώνει την επιθυμία για επιστροφή στο ρόλο του βασικού παραγωγού για τον καθορισμό της τιμής, τον οποίο διατηρούσε στη δεκαετία του 1980. Σε αυτό το σενάριο, οι υπόλοιπες χώρες της ομάδας OPEC+ θα αυξάνουν ή θα διατηρούν σταθερούς τους ημερήσιους ρυθμούς παραγωγής πετρελαίου, ενώ η Σαουδική Αραβία θα μειώνει την παραγωγή της, προκειμένου να διατηρήσει ένα κατώτατο όριο στις τιμές του πετρελαίου.

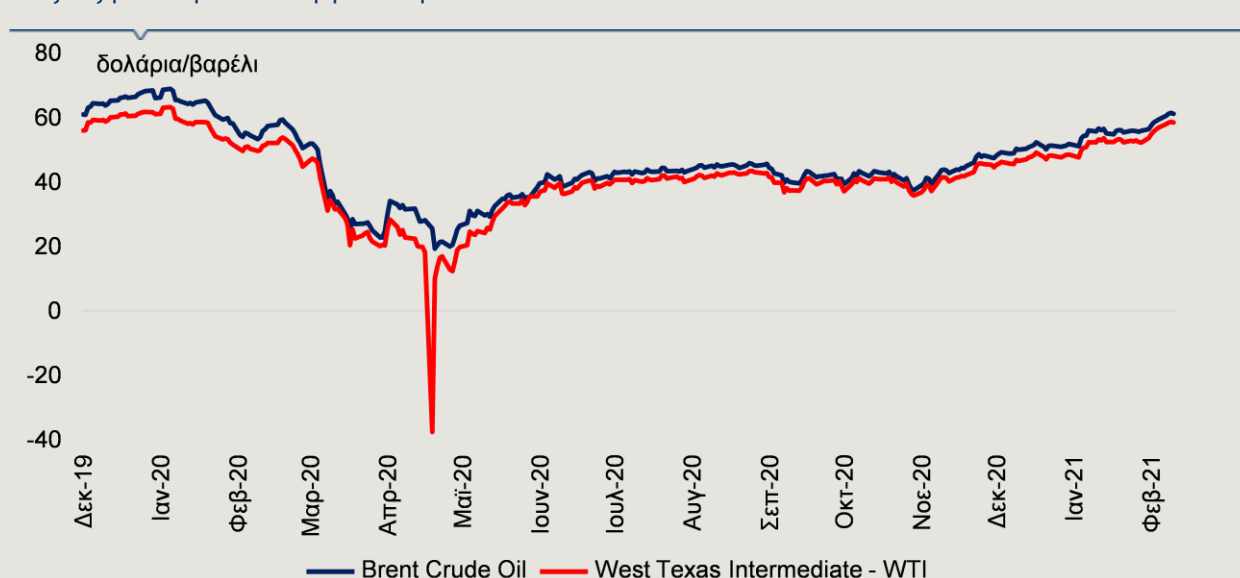
Η κίνηση της Σαουδικής Αραβίας για εθελοντική μείωση της παραγωγής της επέδρασε θετικά στην αγορά πετρελαίου, καθώς οι τιμές ανήλθαν στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων 12 μηνών, ενώ, παράλληλα, περιορίστηκαν μερικώς οι ανησυχίες για επανεμφάνιση της χαμηλής ζήτησης εξαιτίας των επιδημικών εξάρσεων της νόσου του κορωνοϊού και των αυστηρών περιοριστικών μέτρων που εφαρμόζονται σε πολλές εθνικές οικονομίες. Λαμβάνοντας υπόψη τη μείωση της παραγωγής από την Σαουδική Αραβία, η συνολική περικοπή της παραγωγής της ομάδας OPEC+ θα διαμορφωθεί, τον Φεβρουάριο, σε 8,125 εκατ. βαρέλια ημερησίως και σε 8,05 εκατ. βαρέλια, τον Μάρτιο, με αποτέλεσμα η ομάδα OPEC+ να μειώσει την ημερήσια παραγωγή της κατά 925.000 βαρέλια, τον Φεβρουάριο και κατά 850.000 βαρέλια, τον Μάρτιο, σε σχέση με τους ρυθμούς παραγωγής του Ιανουαρίου.

### Ποιοι άλλοι παράγοντες ώθησαν υψηλότερα τις τιμές;

Η άνοδος των τιμών του πετρελαίου, η οποία άρχισε να καταγράφεται έντονα τις τελευταίες εβδομάδες, αποδίδεται, κυρίως, στις προσδοκίες για την παγκόσμια ζήτηση. Η αυξημένη πιθανότητα να εγκριθεί στις ΗΠΑ ένα δεύτερο δημοσιονομικό πακέτο ύψους 1,9 δισ. δολαρίων, με στόχο την οικονομική ανακούφιση των πληγέντων από την πανδημική κρίση και την τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας, σε συνδυασμό με την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας στην Κίνα (ΑΕΠ 2020: +2,3%), αύξησαν τις ελπίδες των συμμετεχόντων στις αγορές για υψηλότερους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης το 2021. Άλλωστε, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τον Ιανουάριο, αναθεώρησε την πρόβλεψη για το παγκόσμιο ΑΕΠ του 2021 σε 5,5%, από 5,2%, καθώς η ισχυρή ανάκαμψη στη μεταποιητική δραστηριότητα και οι αναπτυξιακές προσδοκίες για τις Ηνωμένες Πολιτείες εκτιμάται ότι θα αντισταθμίσουν τις όποιες βραχυπρόθεσμες αδυναμίες. Παράλληλα, η επιβράδυνση του αριθμού των νέων κρουσμάτων της νόσου του κορωνοϊού στην Κίνα μείωσε, μερικώς, τις ανησυχίες για το ενδεχόμενο περιορισμού της ζήτησης πετρελαίου.

Στην άνοδο των τιμών συνέβαλε, επίσης, το γεγονός ότι ο νέος Πρόεδρος των ΗΠΑ σχεδιάζει να ενισχύσει τους περιορισμούς στο Ιράν για τη χρήση πυρηνικών όπλων και να μην άρει άμεσα τις ισχύουσες κυρώσεις.

Η εξέλιξη των τιμών του αργού πετρελαίου τύπου Brent και του West Texas Intermediate - WTI



ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Πηγή:  
Bloomberg

Επιπρόσθετα, θετική είναι η επίδραση από την αύξηση της κατανάλωσης καυσίμων. Παρότι η ζήτηση για καύσιμα από τις αεροπορικές εταιρείες έχει καταγράψει δραματική πτώση, καθώς οι περιορισμοί των ταξιδιών παραμένουν σε ισχύ, η ζήτηση έχει αυξηθεί σε άλλους τομείς, όπως του ηλεκτρονικού εμπορίου, όπου η αύξηση του όγκου συναλλαγών έχει προκαλέσει αύξηση της ζήτησης για μεταφορικά μέσα και, κατά συνέπεια, της ζήτησης καυσίμων.

### **Μπορούν οι τιμές να διατηρηθούν σε υψηλά επίπεδα;**

Η αγορά πετρελαίου παραμένει εύθραυστη, καθώς τα μέτρα για τον περιορισμό της εξάπλωσης της νόσου του κορωνοϊού, με τις μεταδοτικές του μεταλλάξεις, επηρεάζουν, σε σημαντικό βαθμό, τη βραχυπρόθεσμη ανάκαμψη της παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου. Οι προβλέψεις για την πορεία των τιμών του πετρελαίου αποτελούν συνάρτηση της ζήτησης, η οποία εξαρτάται, σε σημαντικό βαθμό, από την πρόοδο των εμβολιασμών κατά του κορωνοϊού και τη χαλάρωση των ταξιδιωτικών περιορισμών στις μεγάλες οικονομίες. Στην Ευρώπη, οι αυστηροί περιορισμοί στην κινητικότητα και η αργή διάθεση των εμβολίων κατά του κορωνοϊού μεταθέτουν την αναμενόμενη οικονομική ανάκαμψη και, κατά συνέπεια, την άνοδο της ζήτησης για το δεύτερο εξάμηνο του τρέχοντος έτους.

Σύμφωνα με την πρόσφατη έκθεση Oil Market Report - February 2021 του Διεθνούς Οργανισμού Ενέργειας (IEA), η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου αναμένεται ότι θα αυξηθεί κατά 5,4 εκατ. βαρέλια ημερησίως, το 2021 και θα ανέλθει στα 96,4 εκατ. βαρέλια ημερησίως, καλύπτοντας περίπου το 60% του όγκου που χάθηκε εξαιτίας της πανδημίας, το 2020. Ειδικότερα, όσον αφορά στη ζήτηση του πετρελαίου για το πρώτο τρίμηνο του 2021, ο IEA αναμένει ότι θα μειωθεί κατά 1 εκατ. βαρέλια ημερησίως, από τα ήδη χαμηλά επίπεδα του τετάρτου τριμήνου του 2020, αν και οι ευνοϊκές οικονομικές προοπτικές, στο δεύτερο εξάμηνο του έτους, αναμένεται ότι θα ενισχύσουν τη ζήτηση.

Ωστόσο, η άνοδος των τιμών του πετρελαίου, ενδεχομένως, να ωθήσει τους παραγωγούς σχιστολιθικού πετρελαίου στις ΗΠΑ να αυξήσουν την παραγωγή τους, με αποτέλεσμα η ενίσχυση της προσφοράς να λειτουργήσει περιοριστικά στην άνοδο των διεθνών τιμών. Μολονότι η πρόσφατη άνοδος των τιμών μπορεί να προκαλεί αισιοδοξία στις εταιρείες παραγωγής σχιστολιθικού πετρελαίου, οι τελευταίες δεν είναι έτοιμες για αύξηση της παραγωγής τους, σε σημαντικό βαθμό. Άλλωστε, το 2020, 46 εταιρείες έρευνας και παραγωγής στη Βόρεια Αμερική κήρυξαν πτώχευση, (Energy Bankruptcy Reports and Surveys, Haynes και Boone), ενώ άλλες συγχωνεύτηκαν προκειμένου να μειώσουν το χρέος τους. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι η παραγωγή πετρελαίου στις ΗΠΑ έφτασε στα 13 εκατ. βαρέλια ημερησίως, στα τέλη του 2019, ενώ σήμερα είναι περίπου στα 11 εκατ. βαρέλια την ημέρα. Σύμφωνα με το Διεθνή Οργανισμό Ενέργειας (IEA), αναμένεται ότι η προσφορά αργού πετρελαίου στις ΗΠΑ θα διατηρηθεί σε γενικές γραμμές σταθερή, το 2021. περί τα 11,2 εκατ. βαρέλια ημερησίως.

---

## **ΗΠΑ**

### **Αγορά Εργασίας**

Το ποσοστό της ανεργίας (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία) υποχώρησε, τον Ιανουάριο, στο 6,3% (10,1 εκατ. άνεργοι), από 6,7%, τον Δεκέμβριο 2020. Η επίδοση του Ιανουαρίου ήταν υψηλότερη από τις εκτιμήσεις της αγοράς, ωστόσο, το ποσοστό της ανεργίας ήταν κατά 2,8 ποσοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο (4,3 εκατ. περισσότεροι άνεργοι) από αυτό του Ιανουαρίου 2020. Αξίζει να σημειωθεί ότι, στο διάστημα Σεπτεμβρίου 2019-Φεβρουαρίου 2020, το ποσοστό της ανεργίας κυμαινόταν στο εύρος 3,5%-3,6% (τα χαμηλότερα ποσοστά των τελευταίων 50 ετών), ενώ, από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, εμφανίζει έντονη μεταβλητότητα. Είναι ενδεικτικό ότι, τον Απρίλιο 2020, το ποσοστό της ανεργίας ανήλθε στο 14,8%, το οποίο αποτελεί το υψηλότερο ποσοστό που έχει καταγραφεί στα χρονικά της έρευνας (από τον Ιανουάριο 1948), ενώ έκτοτε βαίνει μειούμενο.

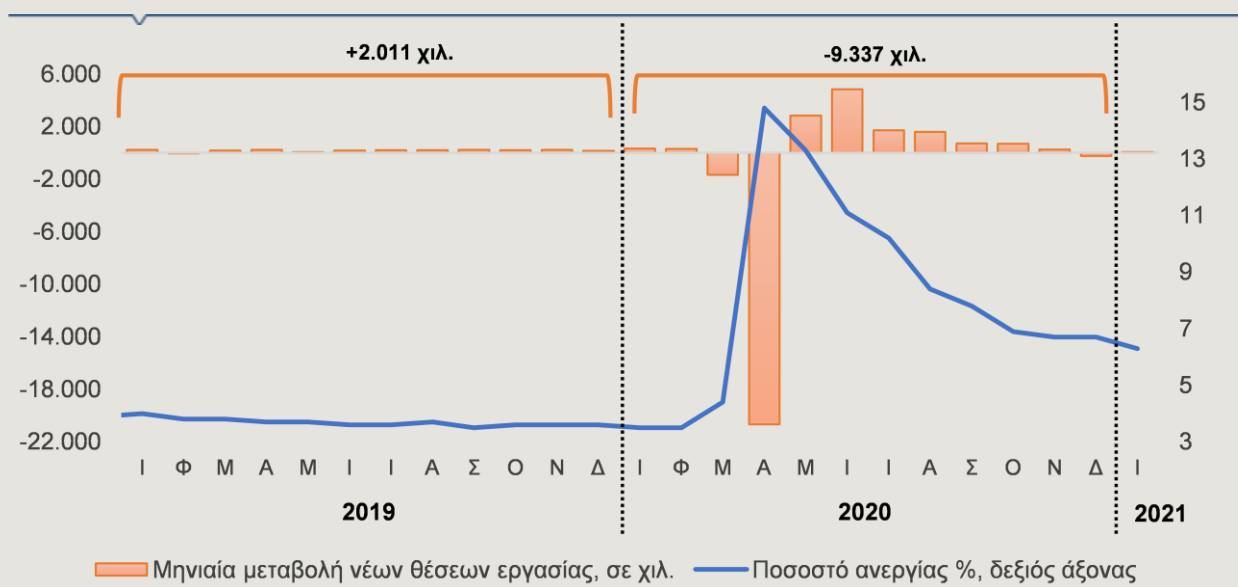
Όσον αφορά στα επιμέρους χαρακτηριστικά, το ποσοστό της ανεργίας, στους νέους, ηλικίας 16-19 ετών, υποχώρησε στο 14,8%, τον Ιανουάριο, από 16%, τον Δεκέμβριο 2020, ενώ, στους άνδρες και στις γυναίκες, άνω των 20 ετών, υποχώρησε σε 6%, από 6,4% και 6,3%, αντίστοιχα, τον προηγούμενο μήνα. Σημειώνεται ότι οι μακροχρόνια άνεργοι (άνω των 27 εβδομάδων), αντιπροσωπεύουν το 39,5% του συνόλου των ανέργων. Αναφορικά με το επίπεδο εκπαίδευσης, το χαμηλότερο ποσοστό της ανεργίας εξακολουθεί να σημειώνεται στους κατόχους πανεπιστημιακού τίτλου, αν και αυξήθηκε τον Ιανουάριο σε 4%, από 3,8%, τον Δεκέμβριο 2020, ενώ το υψηλότερο στους μη έχοντες απολυτήριο λυκείου (9,1%, έναντι 9,8%, τον Δεκέμβριο 2020). Επιπλέον, τον Ιανουάριο, προστέθηκαν περίπου 49 χιλ. θέσεις απασχόλησης στην οικονομία των ΗΠΑ, έναντι μείωσης 227 χιλ. θέσεων, τον Δεκέμβριο 2020 (αναθεωρημένη μέτρηση). Στην κατηγορία των επαγγελματικών και επιχειρηματικών υπηρεσιών καταγράφηκε η μεγαλύτερη αύξηση θέσεων απασχόλησης (97 χιλ.). Αντίθετα, οι μεγαλύτερες απώλειες σημειώθηκαν στην παροχή υπηρεσιών αναψυχής και φιλοξενίας



(61 χιλ.), έναντι πολύ μεγαλύτερης μείωσης τον Δεκέμβριο 2020 (536 χιλ.). Αξίζει να επισημανθεί ότι η συγκεκριμένη κατηγορία έχει πληγεί περισσότερο από κάθε άλλη από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, καθώς, από τον Φεβρουάριο 2020, οι θέσεις απασχόλησης έχουν μειωθεί κατά 3,9 εκατ. (22,9%). Σημειώνεται ότι, το δίμηνο Μαρτίου-Απριλίου 2020, υπήρξε ραγδαία μείωση κατά 22,4 εκατ. θέσεις απασχόλησης στην οικονομία των ΗΠΑ, εκ των οποίων 12,6 εκατ. θέσεις απασχόλησης ανακτήθηκαν τους επτά επόμενους μήνες. Συνολικά, το 2020, υπήρξε συρρίκνωση της απασχόλησης κατά 9,3 εκατ. θέσεις, έναντι αύξησης κατά 2 εκατ. θέσεις, το 2019 (Γράφημα 7). Επιπλέον, τον Ιανουάριο, το 23,2% των εργαζομένων δήλωσε ότι εργάστηκε από απόσταση (τηλεργασία), λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού, έναντι 23,7%, τον Δεκέμβριο 2020, ενώ περίπου το 84% των εργαζομένων απασχολούνταν με καθεστώς πλήρους απασχόλησης και το 16% με καθεστώς μερικής απασχόλησης.

Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (ήτοι ο λόγος των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού, ηλικίας 16 ετών και άνω) μειώθηκε, οριακά, τον Ιανουάριο, σε 61,4%, από 61,5%, τον Δεκέμβριο 2020. Επισημαίνεται ότι, τον Απρίλιο 2020, το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό είχε υποχωρήσει σε 60,2%, το οποίο ήταν το χαμηλότερο ποσοστό από τον Ιανουάριο 1973.

Οι μέσες ωριαίες αποδοχές από εργασία διαμορφώθηκαν, τον Ιανουάριο, σε 29,96 δολάρια, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 5,4%, σε ετήσια βάση και κατά 0,2%, σε μηνιαία βάση, έναντι ετήσιας ανόδου, τον Δεκέμβριο 2020, επίσης κατά 5,4% και μηνιαίας ανόδου κατά 1%. Τις υψηλότερες μέσες ωριαίες αποδοχές προσφέρουν οι εταιρείες πληροφορικής (44,62 δολάρια) και οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας (44,23 δολάρια).

**ΓΡΑΦΗΜΑ 7**
**ΗΠΑ: Εξέλιξη Νέων Θέσεων Εργασίας και Ποσοστού της Ανεργίας, εποχικά διορθωμένα στοιχεία**

 Πηγή:  
Bloomberg

## Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

### Πρόγραμμα αγοράς ομολόγων λόγω πανδημίας από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)

Με το ξέσπασμα της υγειονομικής κρίσης που προκλήθηκε από τον κορωνοϊό, η ΕΚΤ εφάρμοσε μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, με στόχο να στηρίξει τόσο τις εθνικές οικονομίες των κρατών-μελών της Ζώνης του Ευρώ, όσο και το τραπεζικό σύστημα, μέσω της χρηματοδότησης των εμπορικών τραπεζών, με ιδιαίτερα ευνοϊκούς όρους. Στις 18 Μαρτίου 2020, η ΕΚΤ, έχοντας να αντιμετωπίσει ένα αβέβαιο περιβάλλον με σημαντικές επιπτώσεις σε κοινωνικό και οικονομικό επίπεδο, μέσω του Διοικητικού της Συμβουλίου, ανακοίνωσε την εφαρμογή ενός έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), συνολικού ύψους Ευρώ 750 δισ. Ωστόσο, το συγκεκριμένο πρόγραμμα ενισχύθηκε, στις 4 Ιουνίου 2020, με το ποσό των Ευρώ 600 δισ. και στις 10 Δεκεμβρίου 2020, με Ευρώ 500 δισ., με αποτέλεσμα η συνολική βοήθεια να ανέλθει στα Ευρώ 1,85 τρισ., ενώ, παράλληλα, παρατάθηκε η διάρκειά του, από το τέλος Δεκεμβρίου 2020 που ήταν αρχικά σχεδιασμένο, έως, τουλάχιστον, το τέλος Μαρτίου 2022. Το πρόγραμμα PEPP έχει προσωρινό χαρακτήρα και θα διαρκέσει έως ότου η ΕΚΤ αξιολογήσει ότι η κρίση του κορωνοϊού έχει τελειώσει, ενώ, σε συνδυασμό με το υφιστάμενο πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων (Asset Purchase Programme-APP), παρέχει ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης για την πραγματική οικονομία, εν μέσω μιας περιόδου αυξημένης αβεβαιότητας.

Τα βασικά πλεονεκτήματα του προγράμματος PEPP είναι:

**Πρώτον**, έχει γενικό χαρακτήρα, καθώς αφορά όλα τα κράτη-μέλη της Ζώνης του Ευρώ και ιδιαίτερα εκείνα που έχουν πληγεί εντονότερα από την πανδημία Covid-19, ενώ από μόνο του μπορεί να προκαλέσει μια θετική διαταραχή στην οικονομία.

**Δεύτερον**, η χρονική του διάρκεια είναι συνυφασμένη με την πορεία εξέλιξης της πανδημίας Covid-19 και, κατά συνέπεια, δεν υπάρχει περίπτωση να εγκαταλειφθεί πρόωρα.

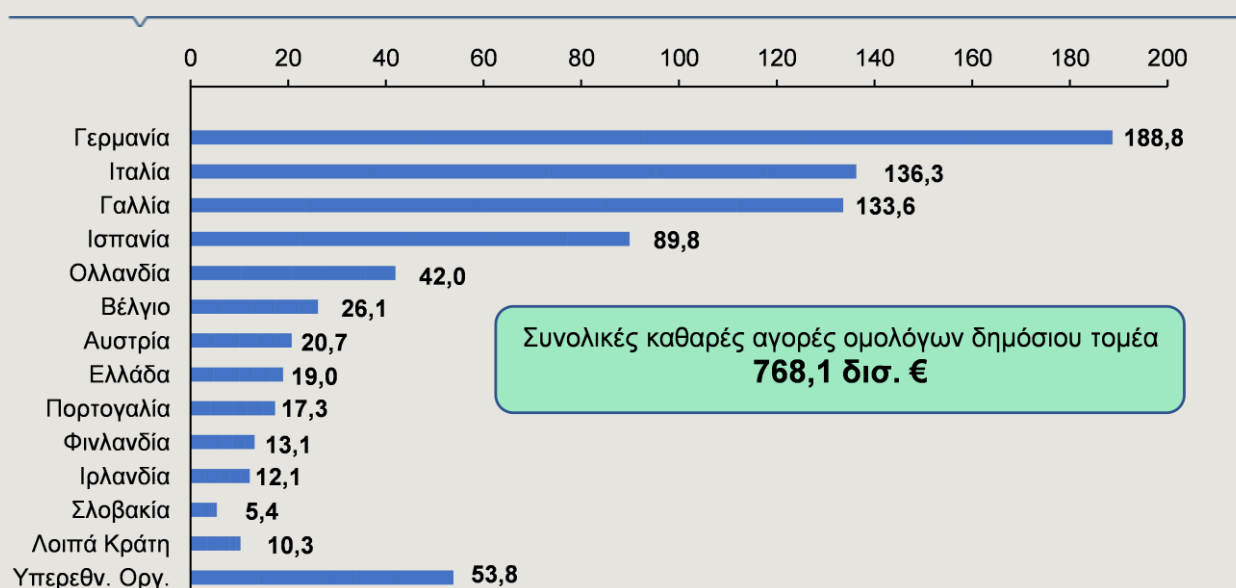
**Τρίτον**, επιτρέπει στις νομισματικές αρχές να μπορούν να παρέμβουν σε όλο το τμήμα της καμπύλης των αποδόσεων (yield curve) των κρατικών ομολογιακών εκδόσεων, με αποτέλεσμα να αποφεύγονται ενδεχόμενες στρεβλώσεις στην τιμολόγηση νέων εκδόσεων.

**Τέταρτον**, οι αγορές των τίτλων πραγματοποιούνται με ευέλικτο τρόπο, ενώ η ΕΚΤ είναι σε θέση να αυξήσει το ύψος τους και να προσαρμόσει τη σύνθεσή τους.

Με βάση τα στοιχεία που δημοσιοποίησε η ΕΚΤ, οι καθαρές αγορές ομολόγων, στα πλαίσια του προγράμματος PEPP, στα τέλη Ιανουαρίου, διαμορφώθηκαν σε περίπου Ευρώ 810,2 δισ., εκ των οποίων Ευρώ 768,1 δισ. αφορούν καθαρές αγορές ομολόγων του δημόσιου τομέα. Αναφορικά με τα κράτη-μέλη, η ΕΚΤ έχει αγοράσει Ευρώ 188,8 δισ. γερμανικού χρέους (Γράφημα 8), ενώ ιδιαίτερης αναφοράς χρήζουν οι αγορές ιταλικού χρέους που ανέρχονται σε Ευρώ 136,3 δισ., καθώς πρόκειται για ένα κράτος που επλήγη σφοδρά, κατά το πρώτο «κύμα» εξάπλωσης της πανδημίας. Αξίζει να επισημανθεί ότι, με τις αγορές ομολόγων, μέσω του προγράμματος PEPP, η ΕΚΤ έχει επιτύχει να «συγκρατήσει» τις αποδόσεις τους, επιτρέποντας στα κράτη-μέλη να χρηματοδοτήσουν τα δημοσιονομικά πακέτα στήριξης των εθνικών τους οικονομιών με ιδιαίτερα χαμηλό κόστος.

## ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP): Αγορές ομολόγων λόγω πανδημίας από την ΕΚΤ



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Κεντρική  
Τράπεζα

## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

### Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 9 Φεβρουαρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 3.219 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 140.222 συμβόλαια, από 137.003 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 26 Ιανουαρίου.

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

 Πηγή:  
CFTC, IMM

**Ευρώ (EUR/USD)** ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 12 Φεβρουαρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,2120 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (0,8%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 17,2%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Μικρά κέρδη καταγράφει το δολάριο έναντι του ευρώ, έχοντας, ωστόσο, υποχωρήσει σε εβδομαδιαία βάση. Το ενδιαφέρον των συμμετεχόντων στις αγορές στράφηκε στις δηλώσεις του επικεφαλής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed) για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ. Όπως τόνισε ο Jerome Powell, παρά το ότι τα επίσημα στοιχεία έδειξαν ότι το ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε, τον Ιανουάριο, στο 6,3%, το πραγματικό ποσοστό της ανεργίας είναι μεγαλύτερο, προσεγγίζοντας το 10%. Η απόκλιση αυτή αποδίδεται στο ότι, από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, αρκετοί άνεργοι μετακινήθηκαν, για διάφορους λόγους, στον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό, με αποτέλεσμα το πραγματικό ποσοστό της ανεργίας να υποεκτιμάται. Επιπλέον, σημείωσε ότι, παρά την ανάκαμψη που έχει επιτευχθεί, η αγορά εργασίας απέχει πολύ από το να χαρακτηριστεί ισχυρή, καθώς εξακολουθεί να επιβαρύνεται από τις δυσμενείς επιπτώσεις της πανδημίας Covid-19 στην οικονομική δραστηριότητα. Παράλληλα, επανέλαβε τη δέσμευση της Fed για διατήρηση της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής, η οποία, ωστόσο, χρειάζεται και την περαιτέρω δημοσιονομική στήριξη, προκειμένου να επανέλθει η αγορά εργασίας στα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,08036 φράγκων (12.2.2021). Από την αρχή του έτους, το ευρώ σημειώνει οριακές απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 0,1%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου. Το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB μειώθηκε οριακά στα 704,26 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 12 Φεβρουαρίου, από 704,29 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 5 Φεβρουαρίου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Η στερλίνα, στις 12 Φεβρουαρίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, καταγράφοντας κέρδη τόσο έναντι του ευρώ (0,87495 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3850 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 2,1% έναντι του ευρώ και κατά 1,3% έναντι του δολαρίου.

Ενισχύεται η στερλίνα έναντι των δύο νομισμάτων, στον απόηχο της ανακοίνωσης των στοιχείων για το ΑΕΠ στο Ηνωμένο Βασίλειο. Σύμφωνα με την αρχική εκτίμηση, το τέταρτο τρίμηνο του 2020, το ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 7,8%, σε ετήσια βάση, αλλά αυξήθηκε κατά 1%, σε τριμηνιαία βάση. Οι επιδόσεις ήταν ανώτερες από τις εκτιμήσεις της αγοράς, αν και, στο σύνολο του 2020, το Ηνωμένο Βασίλειο βίωσε μια πρωτόγνωρη ύφεση. Συγκεκριμένα, το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 9,9%, επιβεβαιώνοντας την Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας, η οποία είχε προβλέψει ότι, το 2020, το Ηνωμένο Βασίλειο θα καταγράψει τη μεγαλύτερη ύφεση

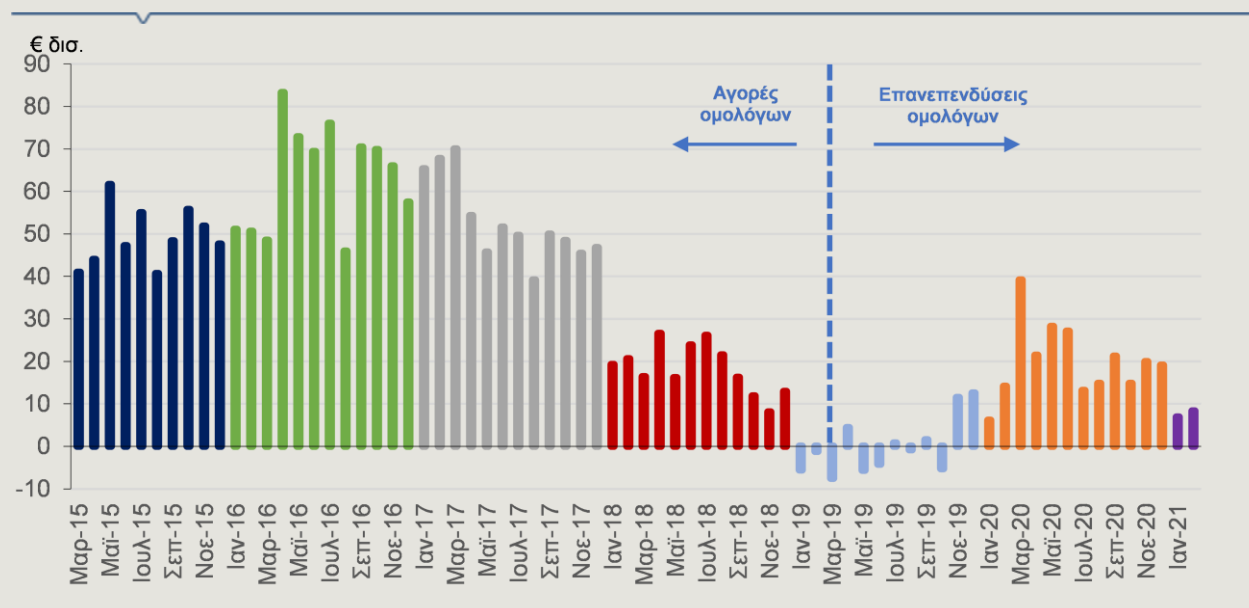
των τελευταίων 300 ετών. Επιπλέον, η μείωση του ΑΕΠ αναμένεται να είναι μια από τις υψηλότερες μεταξύ των μεγάλων οικονομιών του πλανήτη. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι παρά τα δυσμενή μακροοικονομικά μεγέθη του 2020, το περιβάλλον για τη στερλίνα διατηρείται θετικό. Η επίτευξη εμπορικής συμφωνίας μεταξύ του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στα τέλη του περασμένου έτους, σε συνδυασμό με τον ταχύτερο ρυθμό εμβολιασμού του πληθυσμού, σε σύγκριση με τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, έχουν οδηγήσει σε ανατίμηση της στερλίνας έναντι των δύο νομισμάτων, από τις αρχές του 2021. Είναι χαρακτηριστικό ότι, στις 10 Φεβρουαρίου, η στερλίνα προσέγγισε τα 1,3866 δολάρια, ήτοι το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 3 περίπου ετών για το βρετανικό νόμισμα.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 10) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 12 Φεβρουαρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,364 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 291 εκατ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 4 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,7 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 17,1 δισ., στο πλαίσιο του νέου Έκτακτου Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού, λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περί τα Ευρώ 837,4 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

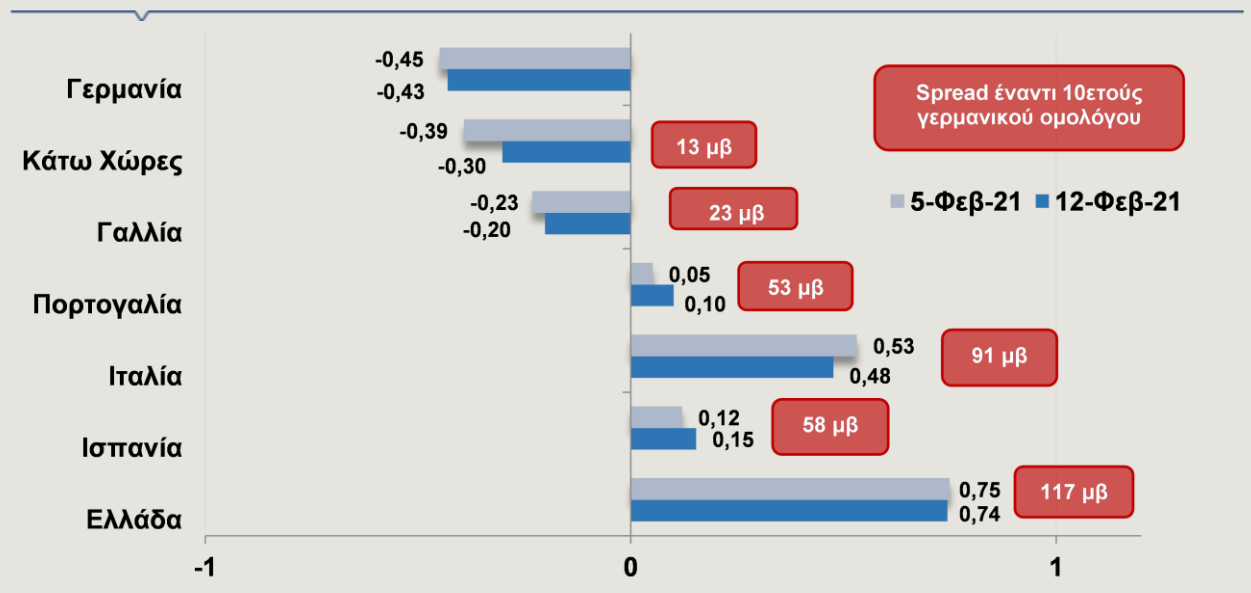
Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, στις 12 Φεβρουαρίου, μεταξύ 0,69% και 0,75%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 117 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,43% (Γράφημα 11). Η Ισπανία, στις 9 Φεβρουαρίου, προέβη σε έκδοση ομολόγου διάρκειας 50 ετών, αντλώντας Ευρώ 5 δισ. Η έκδοση κρίθηκε ιδιαίτερα επιτυχημένη, καθώς η ζήτηση ανήλθε σε Ευρώ 65 δισ. Από τις αρχές του έτους, σε ανάλογης διάρκειας εκδόσεις έχουν προχωρήσει το Βέλγιο και η Γαλλία, ενώ η Σλοβενία εξέδωσε, τον Ιανουάριο, ομόλογο διάρκειας 60 ετών. Οι αγορές στοιχείων ενεργητικού που πραγματοποιεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), από τον περασμένο Μάρτιο, στο πλαίσιο του PEPP, έχουν οδηγήσει τις ομολογιακές αποδόσεις πολλών κρατών-μελών της Ζώνης του Ευρώ σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Κατά συνέπεια, οι εθνικές κυβερνήσεις σπεύδουν να εκμεταλλευτούν την ιδιαίτερα ευνοϊκή συγκυρία, προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τα δημοσιονομικά πακέτα στήριξης των οικονομιών τους, εκδίδοντας χρέος μακροπρόθεσμης διάρκειας, «κλειδώνοντας» το χαμηλό κόστος δανεισμού. Οι συμμετέχοντες στις αγορές εκτιμούν ότι θα ακολουθήσουν και άλλα κράτη-μέλη σε ανάλογης διάρκειας ομολογιακές εκδόσεις. Η Ιταλία έχει ισχυρές πιθανότητες να προβεί άμεσα σε έξοδο στις αγορές, καθώς η απόδοση του ιταλικού δεκαετούς ομολόγου κινείται κάτω από το 0,5%, σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, ενώ η πολιτική κρίση που είχε ξεσπάσει

το προηγούμενο διάστημα έλαβε τέλος, ύστερα από την ανάληψη της πρωθυπουργίας από τον πρώην πρόεδρο της ΕΚΤ, Mario Draghi.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 12 Φεβρουαρίου, κατέγραφε απόδοση 0,10%, της Ισπανίας 0,15% και της Ιταλίας 0,48%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού αυξήθηκε στις 53 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου μειώθηκε στις 91 μ.β. Τέλος, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,21%, στις 12 Φεβρουαρίου.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 11**
**Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου**


Πηγή:  
Bloomberg,  
Alpha Bank

## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2015	2016	2017	2018	2019	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-0,4	-0,5	1,3	1,6	1,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,3	-0,5	1,9	2,3	1,9	
Δημόσια Κατανάλωση	1,6	-0,2	-0,1	-4,2	1,2	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	0,2	2,3	8,1	-6,6	-4,6	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	5,0	-0,4	8,5	9,1	4,8	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,9	2,2	7,4	8,0	3,0	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-1,7	-0,8	1,1	0,6	0,3	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	24,9	23,5	21,5	19,3	17,3	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,6	3,6	4,0	4,5	4,4	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	177,0	180,8	179,2	186,2	180,5	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,8	-1,8	-1,9	-2,9	-1,5	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2019	2020				Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	0,6	3,8	-7,4	-0,1	-0,6 (Ιαν.-Νοε.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	13,2	-12,4	-54,2	-14,3	-31,0 (Ιαν. '21)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	9,8	55,7	0,3	-1,7	4,9 (Ιαν.-Νοε.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	0,9	1,5	-7,4	-1,6	-1,6 (Ιαν.-Νοε.)	
<b>Δείκτες Προσοδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,2	51,0	40,0	49,3	50,0 (Ιαν. '21)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	110,7	91,8	90,8	90,7 (Ιαν. '21)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσοδοκιών στη Βιομηχανία	103,6	108,6	87,6	86,9	94,9 (Ιαν. '21)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-19,8	-10,4	-31,1	-34,9	-43,2 (Ιαν. '21)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
Ιδιωτικός Τομέας	-0,6	0,1	0,4	2,4	3,4 (Δεκ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	1,7	3,4	3,8	8,3	9,9 (Δεκ.)	
- Βιομηχανία	0,4	4,5	6,5	9,5	8,1 (Δεκ.)	
- Κατασκευές	-4,4	-3,7	-4,0	-4,7	-0,1 (Δεκ.)	
- Τουρισμός	3,8	3,7	1,9	11,7	14,8 (Δεκ.)	
Νοικοκυριά	-2,9	-2,9	-2,7	-2,5	-2,7 (Δεκ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-1,6	-1,7	-1,7	-1,6	-2,2 (Δεκ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,4	-3,4	-3,0	-2,8	-3,0 (Δεκ.)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,3	0,4	-1,4	-1,9	-2,0 (Ιαν. '21)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,2	6,5	4,1	3,2	3,2 (Γ' τρίμ.)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	17,3	15,9	17,0	16,7	16,2 (Νοε.)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>	1,9	0,4	-14,2	-11,7	-11,7 (Γ' τρίμ.)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,9	0,2	-12	1	1 (Γ' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	1,2	1,4	-2,7	4,4	4,4 (Γ' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-4,6	-3,2	4,6	0,3	0,3 (Γ' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,8	1,6	-33,1	-44,9	-44,9 (Γ' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,0	0,6	-12,9	-6,4	-6,4 (Γ' τρίμ.)	

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

\* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιανδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιανδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του