



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Επιδόσεις της Ελληνικής Βιομηχανίας το 2022 και Προκλήσεις για το τρέχον έτος

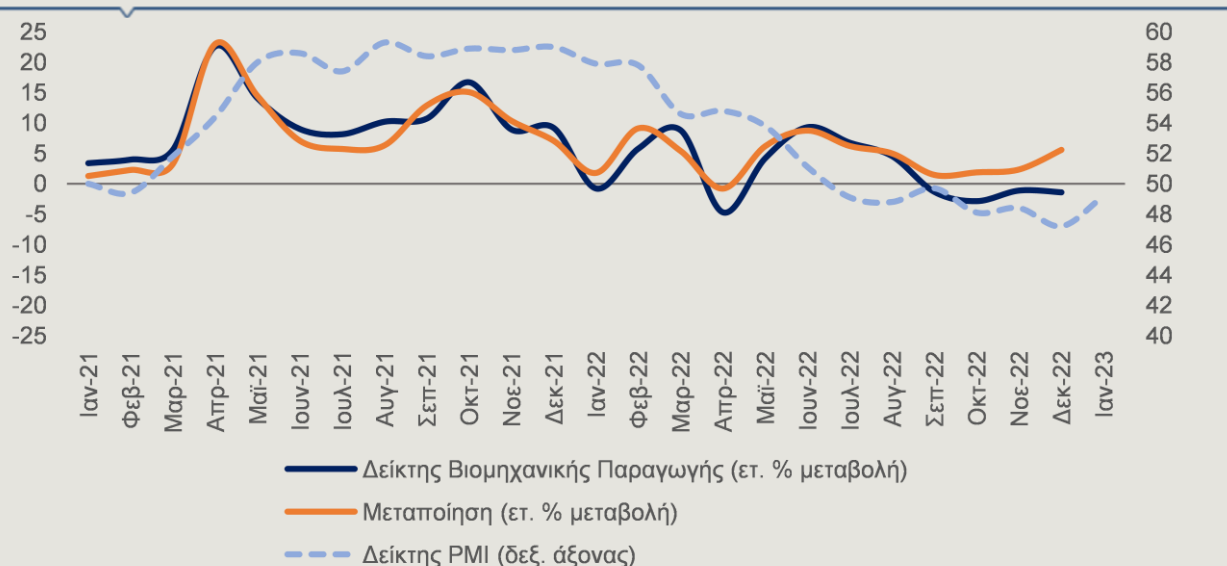
Η ελληνική βιομηχανία επέδειξε αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα το 2022, διατηρώντας την ανοδική της πορεία, παρά το δυσμενές διεθνές περιβάλλον, όπως αυτό διαμορφώθηκε από το υψηλό ενεργειακό κόστος και το κόστος των πρώτων υλών, τις διαταράξεις των εφοδιαστικών αλυσίδων και τη γεωπολιτική αβεβαιότητα. Το συμπέρασμα αυτό εξάγεται, καθώς:

- ο γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής, ο οποίος εκφράζει τον όγκο παραγωγής¹ (προστιθέμενη αξία του κόστους των συντελεστών παραγωγής σε σταθερές τιμές), αυξήθηκε κατά 2,3% το 2022 (2021: 10,1%),
- ο γενικός Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία, στόχος του οποίου είναι η μέτρηση της δραστηριότητας της βιομηχανίας σε όρους αξίας² (πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών), αυξήθηκε κατά 33,1% (2021: 25,6%),
- οι απασχολούμενοι στη βιομηχανία ξεπέρασαν το μισό εκατομμύριο, το τρίτο τρίμηνο του 2022, για πρώτη φορά από τα τέλη του 2010, ενώ αυξήθηκαν κατά 5% σε ετήσια βάση,
- οι βιομηχανικές εξαγωγές αυξήθηκαν κατά Ευρώ 14,1 δισ. το 2022 (ή 39,7%), αντιπροσωπεύοντας το 96% της αύξησης των συνολικών εξαγωγών της χώρας μας, οι οποίες διαμορφώθηκαν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα.

Μεταξύ των παραγόντων που συνέβαλαν στις θετικές επιδόσεις της ελληνικής βιομηχανίας το 2022 ήταν αφενός η δημοσιονομική στήριξη, συνολικού ύψους Ευρώ 4,8 δισ. (Κρατικός Προϋπολογισμός 2023), καθώς μέρος του πρόσθετου ενεργειακού κόστους των επιχειρήσεων κατά το προηγούμενο έτος απορροφήθηκε από τις κρατικές επιδοτήσεις στην κατανάλωση ηλεκτρικού ρεύματος και φυσικού αερίου, και αφετέρου η

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η εξέλιξη της παραγωγής στη βιομηχανία και τη μεταποίηση και των προσδοκιών των υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index, PMI)





συνετή προσαρμογή του μισθολογικού κόστους έναντι των πληθωριστικών πιέσεων, με τους ονομαστικούς μισθούς³ στη βιομηχανία να έχουν αυξηθεί κατά 4,8% σε ετήσια βάση, το πρώτο εννεάμηνο του 2022.

Οι προκλήσεις που εκτιμάται ότι θα αντιμετωπίσει η ελληνική βιομηχανία κατά το τρέχον έτος είναι σημαντικές και προέρχονται, κυρίως, από το εξωτερικό περιβάλλον. Η μεγάλη αποκλιμάκωση των τιμών του φυσικού αερίου, που έχει καταγραφεί τους τελευταίους μήνες, είναι αναμφίβολα ιδιαίτερα θετική εξέλιξη και συνδέεται, μεταξύ άλλων, με τις κοινές δράσεις σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) για την απεξάρτηση από τις εισαγωγές φυσικού αερίου από την Ρωσία. Η αβεβαιότητα, ωστόσο, που απορρέει από τις γεωπολιτικές εξελίξεις παραμένει, καθώς το ενεργειακό κόστος εξακολουθεί να βρίσκεται σε σχετικά υψηλά επίπεδα. Ως εκ τούτου, η διατήρηση της δημοσιονομικής στήριξης της κάθε χώρας προς τις βιομηχανικές επιχειρήσεις εξακολουθεί να θεωρείται ένας σημαντικός παράγοντας για την αντιμετώπιση των συνεπειών της ενεργειακής κρίσης και τη διασφάλιση της ανταγωνιστικότητάς τους στο διεθνές περιβάλλον.

Επιπλέον, σύμφωνα με τις προβλέψεις διαφόρων διεθνών οργανισμών (π.χ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης), ο ρυθμός μεγέθυνσης τόσο της ελληνικής, όσο και της ευρωπαϊκής οικονομίας αναμένεται να επιβραδυνθεί το 2023, καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις διαβρώνουν το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών, πλήττοντας την ιδιωτική κατανάλωση και, κατά συνέπεια, τις εξαγωγές αγαθών των βιομηχανικών επιχειρήσεων. Σύμφωνα με τον Κρατικό Προϋπολογισμό για το 2023, ωστόσο, οι εξαγωγές αγαθών, σε σταθερές τιμές, αναμένεται να αυξηθούν για δέκατο τέταρτο συνεχόμενο έτος το 2023, κατά 2,1%.

Τέλος, σημαντικός παράγοντας που αναμένεται να επηρεάσει την πορεία της ελληνικής αλλά και της ευρωπαϊκής βιομηχανίας, κατά το τρέχον έτος και ενδεχομένως και τα επόμενα χρόνια, είναι ο νόμος για τη Μείωση του Πληθωρισμού (Inflation Reduction Act - IRA), ο οποίος υπογράφηκε τον Αύγουστο του 2022 στις ΗΠΑ. Ο εν λόγω νόμος προβλέπει μέτρα συνολικού ύψους 369 δισ. δολαρίων (χρηματοδοτήσεις και φορολογικά κίνητρα) για επενδύσεις σε «καθαρές» μορφές ενέργειας και αφορά επιχειρήσεις αλλά και νοικοκυριά, παρέχοντας ισχυρά κίνητρα για υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων στις ΗΠΑ έναντι τρίτων χωρών. Μολονότι πρωταρχικός στόχος του IRA πιθανότατα είναι ο επαναπατρισμός επιχειρήσεων από την Κίνα, η Ευρώπη βρίσκεται αντιμέτωπη με τον κίνδυνο μετανάστευσης επιχειρήσεων από την επικράτειά της προς τις ΗΠΑ. Η ΕΕ σκοπεύει να χαλαρώσει τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων, προκειμένου να επιταχυνθεί η ενεργειακή μετάβαση και να αποφευχθεί η φυγή ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, ενώ υπό εξέταση τελεί η προοπτική χρηματοδότησης σε επίπεδο ΕΕ. Επιπρόσθετα, προς αυτή την κατεύθυνση, η ΕΕ παρουσίασε στις αρχές Φεβρουαρίου ένα νέο σχέδιο για την ευρωπαϊκή βιομηχανία (*“Green Deal Industrial Plan”, European Commission, 1.2.2023*), με σκοπό την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητάς της, την ενσωμάτωση τεχνολογιών μηδενικών εκπομπών αερίου και τη μετάβαση προς την κλιματική ουδετερότητα. Το σχέδιο συμπληρώνει προηγούμενες πρωτοβουλίες όπως το REPowerEU (μείωση της κατανάλωσης φυσικού αερίου και της εξάρτησης από το ρωσικό φυσικό αέριο) και προβλέπει την απλούστευση του ρυθμιστικού περιβάλλοντος, την επιτάχυνση των διαδικασιών αναφορικά με τη χρηματοδότηση, την ανάπτυξη δεξιοτήτων και την διευκόλυνση του εμπορίου.

Βιομηχανική παραγωγή, μεταποίηση και απασχόληση

Η άνοδος του γενικού Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής το περασμένο έτος αποδίδεται εξ ολοκλήρου στην

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Ετήσια (%) μεταβολή της παραγωγής επιλεγμένων κλάδων της μεταποίησης το 2022



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

αύξηση της μεταποίησης κατά 4,4%, η οποία αντιπροσωπεύει το 72,6% του γενικού δείκτη, καθώς μείωση κατέγραψαν οι υπόλοιποι τομείς της βιομηχανίας, ήτοι τα ορυχεία-λατομεία (-7,8%), η παροχή ηλεκτρικού ρεύματος (-3,7%) και η παροχή νερού (-2,2%). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του 2022 μέχρι τον Αύγουστο, η πορεία του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής συμβάδιζε με αυτή του δείκτη μεταποίησης, ενώ, από τον Σεπτέμβριο και μετά, ο πρώτος καταγράφει αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής και ο δεύτερος συνεχίζει να αυξάνεται (Γράφημα 1). Αξίζει να αναφερθεί η αύξηση της παραγωγής στη μεταποίηση κατά 5,6% σε ετήσια βάση τον Δεκέμβριο. Επιπρόσθετα, θετική ένδειξη για τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο είναι η άνοδος του πρόδρομου δείκτη των υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers' Index, PMI), από τις 47,2 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2022, στις 49,2 μονάδες τον Ιανουάριο του 2023, βρισκόμενος ελαφρώς κάτω από τις 50 μονάδες που είναι το όριο μεταξύ επέκτασης και συρρίκνωσης. Αναφορικά με τις κύριες ομάδες βιομηχανικών κλάδων, τα διαρκή καταναλωτικά αγαθά σημείωσαν τη μεγαλύτερη άνοδο το 2022 (22,9%), ακολουθούν τα μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά (5,9%), τα κεφαλαιουχικά αγαθά (5,5%) και τα ενδιάμεσα αγαθά (2%), ενώ αρνητική ετήσια μεταβολή καταγράφηκε στην ενέργεια (-2,5%).

Η πλειονότητα των επιμέρους κλάδων της μεταποίησης κατέγραψε αύξηση της παραγωγής το 2022, με την υψηλότερη να έχει καταγραφεί στην παραγωγή ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων (Γράφημα 2). Το τελευταίο συνδέεται, σε κάποιο βαθμό, με την εκτεταμένη χρήση ηλεκτρονικών μέσων μετά το ξέσπασμα της πανδημίας, ιδιαίτερα για επαγγελματικούς και εκπαιδευτικούς σκοπούς. Επιπρόσθετα, διψήφια ποσοστά ανόδου σημείωσαν οι κλάδοι επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων και εξοπλισμού (16,8%), κατασκευή μηχανημάτων (11,8%) και φαρμακευτικά προϊόντα (11,2%). Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ (*Εξέλιξη Κύκλου Εργασιών των Επιχειρήσεων, Δεκέμβριος, Δ' Τρίμηνο 2022, Ετήσια Στοιχεία 2022*), ο κύκλος εργασιών των επιχειρήσεων στη μεταποίηση αυξήθηκε κατά 39,1% το 2022 (2021: 25,9%), η οποία είναι μια από τις μεγαλύτερες αυξήσεις μεταξύ των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας.

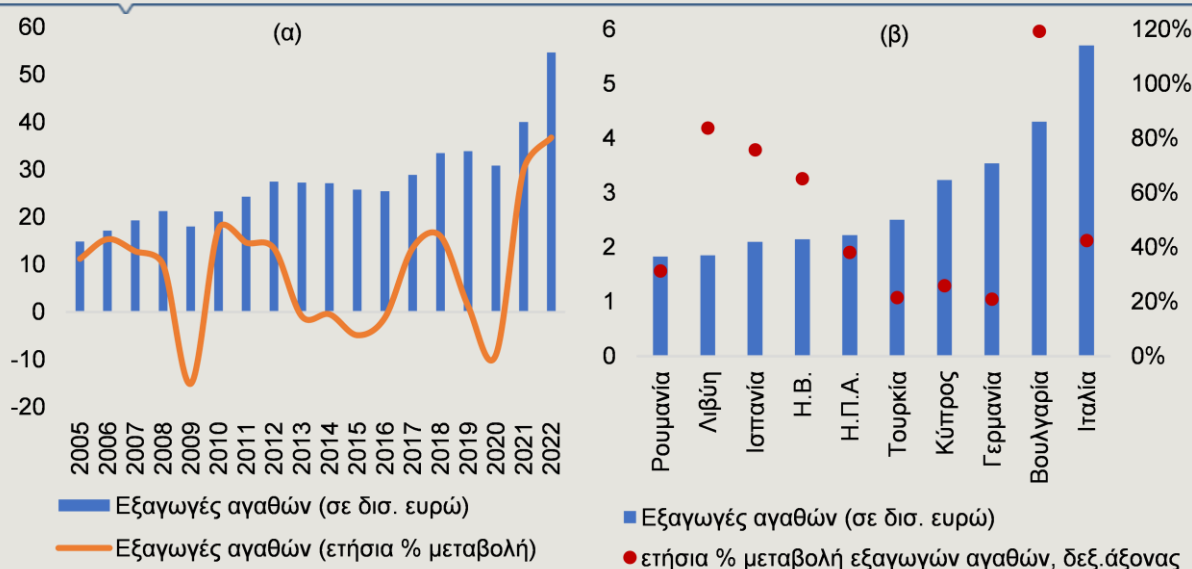
Αναφορικά με την απασχόληση, σύμφωνα με τα τριμηνιαία στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, οι απασχολούμενοι στη βιομηχανία ανήλθαν σε περίπου 502 χιλιάδες, το τρίτο τρίμηνο του 2022, με το 82% εξ αυτών (413 χιλιάδες) να απασχολούνται στη μεταποίηση. Σημειώνεται ότι οι απασχολούμενοι στη βιομηχανία και τη μεταποίηση ανήλθαν στα υψηλότερα επίπεδα από το τέταρτο τρίμηνο του 2010 και το πρώτο τρίμηνο του 2011, αντίστοιχα. Επιπλέον, οι απασχολούμενοι στη βιομηχανία αντιπροσωπεύουν το 11,9% του συνόλου των απασχολούμενων, με το εν λόγω ποσοστό να διατηρείται σχετικά σταθερό από το τέταρτο τρίμηνο του 2021.

Εξαγωγές αγαθών το 2022

Οι εξαγωγές αγαθών κινήθηκαν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα το 2022, καθώς διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 54,7 δισ., σημειώνοντας αύξηση κατά 36,7% σε σύγκριση με το 2021 (Γράφημα 3α). Οι βιομηχανικές εξαγωγές ανήλθαν σε Ευρώ 49,6 δισ. (90,7% επί του συνόλου), με τις εξαγωγές της μεταποίησης να ανέρχονται σε Ευρώ 46,1 δισ. Επιπλέον, οι εξαγωγές αγαθών εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 35,2 δισ. το 2022, καταγράφοντας ετήσια αύξηση κατά 21,4%. Επιπρόσθετα, παρά τις σημαντικές προκλήσεις που κλήθηκαν να διαχειριστούν κατά τη διάρκεια του έτους, οι ελληνικές επιχειρήσεις κατόρθωσαν να ενισχύσουν την εξαγωγική τους δραστηριότητα προς όλες τις κύριες χώρες προορισμού των

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Διαχρονική εξέλιξη εξαγωγών αγαθών και οι κυριότερες χώρες προορισμού των εξαγωγών για το 2022



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



ελληνικών προϊόντων (Γράφημα 3β). Οι εξαγωγές προς κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης ανήλθαν συνολικά σε Ευρώ 30,1 δισ. το 2022 (+40%), ενώ προς τρίτες χώρες διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 24,5 δισ. (+32,9%).

Αναφορικά με τις εξαγωγές ανά κατηγορία προϊόντος, όλες κατέγραψαν θετικό ρυθμό μεταβολής το 2022, με τις μεγαλύτερες αυξήσεις να έχουν σημειωθεί στις κατηγορίες ορυκτά καύσιμα και λιπαντικά (78,7%), λάδια και λίπη ζωικής ή φυτικής προέλευσης (43,4%), βιομηχανικά είδη (29,2%), μηχανήματα (28,2%) και ποτά και καπνός (24,5%). Οι μικρότερες αυξήσεις εξαγωγών σημειώθηκαν στις πρώτες ύλες εξαιρουμένων των καυσίμων (2,8%) και στα χημικά προϊόντα (6,7%).



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2017	2018	2019	2020	2021	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,1	1,7	1,9	-9,0	8,4	
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,5	1,7	1,9	-7,7	5,8	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,1	-3,5	2,1	2,6	2,2	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	8,5	-4,3	-2,2	1,1	20,0	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,5	9,1	4,9	-21,5	24,1	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,4	8,1	2,9	-7,3	17,7	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	1,1	0,6	0,3	-1,2	1,2	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	21,5	19,3	17,3	16,3	14,7	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,8	4,4	4,0	-6,9	-4,9	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	179,5	186,4	180,6	206,3	194,5	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2021	2022			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q1	Q2	Q3		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	10,5	7,2	0,9	2,1	2,3 (Ιαν.-Νοε. 22)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	13,5	4,5	9,4	52,1 (Ιαν. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	45,9	13,8	-11,2	12,7	-8,0 (Ιαν.-Οκτ. 22)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	9,0	5,6	4,6	4,2	4,4 (Ιαν.-Δεκ. 22)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	56,2	56,8	53,2	49,2	49,2 (Ιαν. 23)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	106,5	113,5	105,6	102,9	104,9 (Ιαν. 23)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	106,3	116,9	108,0	99,6	107,4 (Ιαν. 23)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-35,4	-43,6	-53,0	-53,6	-41,4 (Ιαν. 23)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	1,4	1,6	4,5	6,0	6,3 (Δεκ. 22)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	3,7	3,3	9,7	12,3	11,8 (Δεκ. 22)	
Νοικοκυριά	-2,4	-2,1	-2,1	-2,2	-2,5 (Δεκ. 22)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,3	0,4	0,7	0,8	1,2 (Δεκ. 22)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-2,9	-3,0	-3,1	-3,6 (Δεκ. 22)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	1,2	7,4	11,2	11,7	7,0 (Ιαν. 23)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,6	9,8	10,1	11,2	11,2 (Γ' τρίμ. 22)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	14,7	13,1	12,6	12,2	11,6 (Δεκ. 22)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	8,4	8,0	7,7	2,8	2,8 (Γ' τρίμ. 22)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	5,8	13,7	8,9	6,2	6,2 (Γ' τρίμ. 22)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,2	-0,9	-1,3	-2,9	-2,9 (Γ' τρίμ. 22)	
Επενδύσεις	20,0	13,2	9,8	7,7	7,7 (Γ' τρίμ. 22)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	24,1	10,0	18,8	0,9	0,9 (Γ' τρίμ. 22)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	17,7	17,4	14,5	5,2	5,2 (Γ' τρίμ. 22)	

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

Οι παγκόσμιες αβεβαιότητες αλλάζουν ταχύτατα το ενεργειακό μίγμα της Ευρώπης

Η αντίδραση της Ευρώπης στην εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία το 2022 ήταν να περιορισθούν στο ελάχιστο δυνατό οι εισαγωγές φυσικού αερίου από την Ρωσία και, παράλληλα, να επιταχυνθεί η μετάβαση στην «καθαρή» ηλεκτρική ενέργεια, δηλαδή στην παραγωγή της μέσω της αιολικής και της ηλιακής ενέργειας. Στόχος της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ε.Ε.) είναι η ταχεία μείωση της ζήτησης φυσικού αερίου και ταυτόχρονα η σταδιακή κατάργηση του άνθρακα.

Το 2022, η ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας στην Ε.Ε μειώθηκε κατά 3,0%, σε ετήσια βάση, μετά από μια αύξηση το 2021 κατά 4,5%, αφού η ζήτηση ανέκαμψε μετά από την πανδημία το 2020. Σχεδόν όλες οι χώρες της Ε.Ε. παρουσίασαν πτώση ή αμετάβλητη ζήτηση το 2022. Στο Γράφημα 4, απεικονίζεται η ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας σε επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες. Η Γαλλία (-4,3%), η Ολλανδία (-4,3%) και η Ελλάδα (-4,1%) κατέγραψαν αισθητή μείωση της ζήτησης το 2022, ενώ ακολούθησαν η Ισπανία (-2,4%), η Ιταλία (-2,3%) και η Γερμανία (-1,3%). Αντίθετα, η Πορτογαλία ήταν ανάμεσα στις χώρες που κατέγραψαν αύξηση κατά 3,7%. Η πτώση της ζήτησης οφειλόταν κυρίως στις ήπιες καιρικές συνθήκες αλλά και στις υψηλές τιμές της ηλεκτρικής ενέργειας.

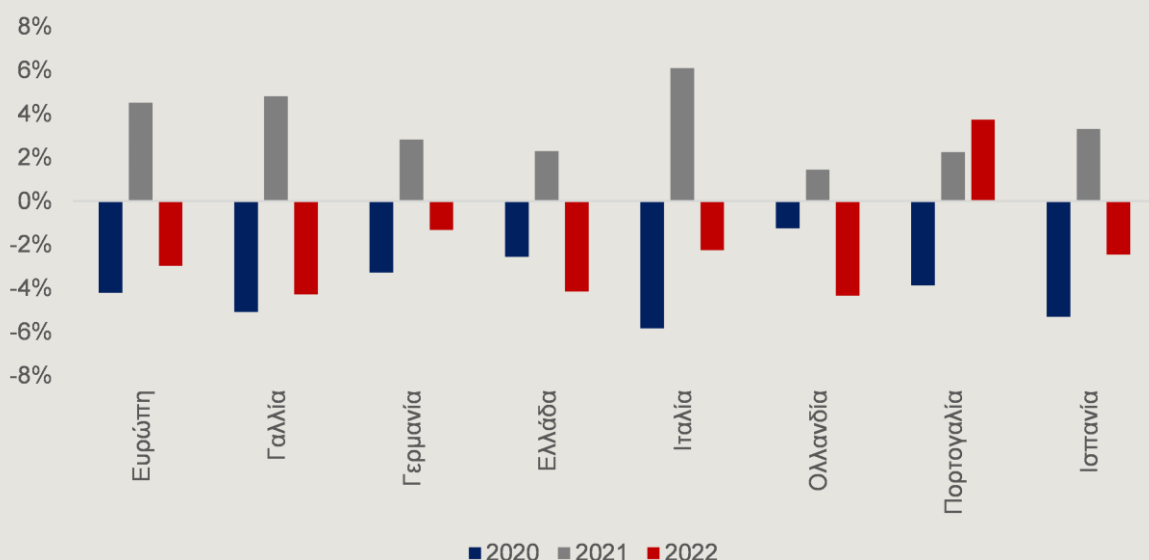
Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη (European Electricity Review 2023, Ιανουάριος 2023), η αύξηση της παραγωγής αιολικής και ηλιακής ενέργειας, καθώς και η πτώση της ζήτησης ηλεκτρικής ενέργειας λειτούργησαν αντισταθμιστικά σε μια πολύ εντονότερη επιστροφή στον άνθρακα το 2022. Ουσιαστικά, η χρήση του άνθρακα για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας το 2022 παρέμεινε κάτω από τα επίπεδα του 2018.

Το 2023, αναμένεται να ανακάμψει η παραγωγή υδρογονανθράκων, να αυξηθεί η παραγωγή πυρηνικής ενέργειας στην Γαλλία, όπως και να επιταχυνθεί η παραγωγή αιολικής και ηλιακής ενέργειας, ενώ η ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας πιθανότατα θα συνεχίσει να μειώνεται τους επόμενους μήνες. Το 2023, στην Ευρώπη προβλέπεται μια σημαντική πτώση των ορυκτών καυσίμων (άνθρακας, φυσικό αέριο) για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας.

Ειδικά για το φυσικό αέριο, ο τρόπος μείωσης της ζήτησης θα καθορίσει τα αποθέματα για τον χειμώνα 2023-2024, σύμφωνα με μελέτη της δεξαμενής σκέψης Bruegel (Preparing for the next winter: Europe's gas outlook for 2023, February 2023). Θετικό είναι το γεγονός ότι, μέχρι στιγμής, οι μεγάλες μειώσεις στη ζήτηση βιομηχανικού αερίου στην Ευρώπη δεν συνοδεύτηκαν από μεγάλες μειώσεις της βιομηχανικής παραγωγής, γεγονός που υποδηλώνει ότι υπήρξαν καλές επιλογές υποκατάστασης. Ωστόσο, ελάχιστα εξοικονομήθηκε φυσικό αέριο στον τομέα της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας πέρυσι, λόγω της αδύναμης πυρηνικής και υδροηλεκτρικής παραγωγής. Επιπλέον, τα νοικοκυριά μείωσαν τη ζήτηση φυσικού αερίου, εν μέρει λόγω

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Η ποσοστιαία μεταβολή (%) της ζήτησης ηλεκτρικής ενέργειας σε επιλεγμένες χώρες της ΕΕ



Πηγή: Ember

των ηπιότερων κλιματικών συνθηκών, ενώ και η εκτεταμένη χρήση αντλιών θερμότητας το 2022 υποδηλώνει την έναρξη μιας δομικής μετατόπισης από τη ζήτηση φυσικού αερίου σε άλλες επιλογές θέρμανσης.

Ένα από τα μεγάλα ζητούμενα των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης είναι η επίτευξη του στόχου για κλιματική ουδετερότητα έως το 2050. Για να επιτευχθεί αυτό επιβάλλεται αντικατάσταση των ορυκτών καυσίμων από καθαρότερες μορφές ενέργειας, καθώς και η ενεργειακή της ασφάλεια. Τα τελευταία χρόνια, παρατηρείται μια στροφή των χωρών της Ευρώπης προς τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, οι οποίες αποτελούν τη φιλικότερη μορφή ενέργειας προς το περιβάλλον και μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την παραγωγή ενέργειας εντός της Ε.Ε., ενώ συμβάλλουν καθοριστικά στη μείωση της εξάρτησης από τις εισαγωγές ενέργειας.

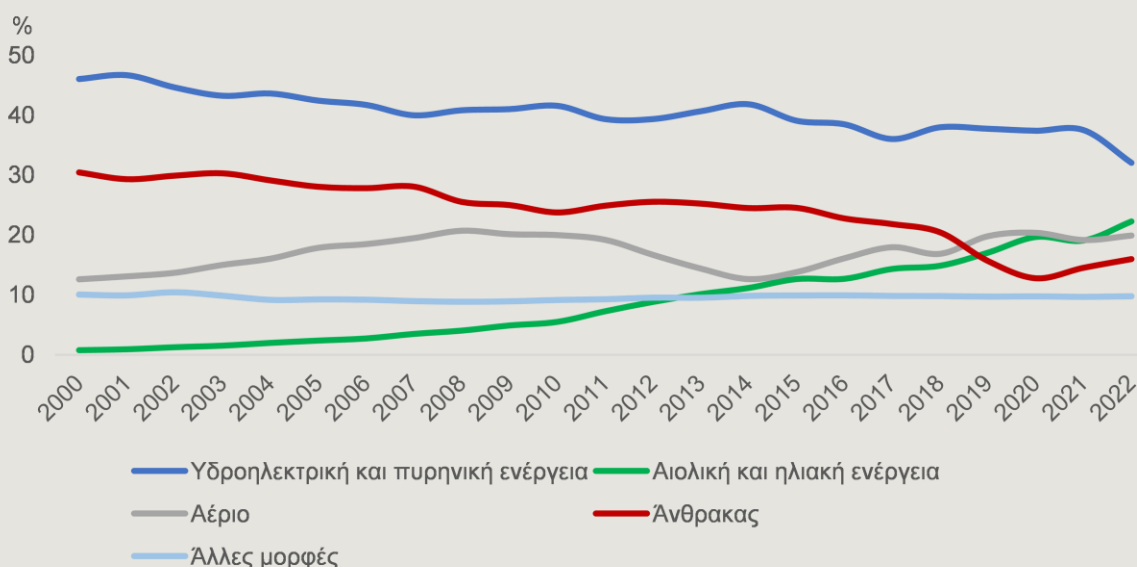
Μάλιστα, οι πρόσφατες εξελίξεις, με την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, οδήγησαν τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να επιταχύνουν την ενεργειακή μετάβαση της Ευρώπης, με στόχο να εξασφαλιστεί αρχικώς ο ενεργειακός της εφοδιασμός με φυσικό αέριο και να γίνει άμεσα η μετάβασή της σε καθαρότερες μορφές ενέργειας. Για το 2022 η Ευρώπη κατάφερε η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας μέσω της αιολικής και της ηλιακής ενέργειας (22%) να ξεπερνάει για πρώτη φορά την παραγωγή από το ορυκτό αέριο (20%) και να παραμένει πάνω από την ηλεκτρική ενέργεια που παράγεται από άνθρακα (16%) (Γράφημα 5). Ωστόσο, η περαιτέρω απομάκρυνση από τα ορυκτά καύσιμα ανεστάλη, εξαιτίας τόσο της ενεργειακής εξάρτησης από τη Ρωσία, όσο και της ραγδαίας μείωσης της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας μέσω υδροηλεκτρικών και πυρηνικών μονάδων. Μάλιστα, τόσο η παρατεταμένη ξηρασία που παρατηρήθηκε το 2022, όσο και οι εκτεταμένες διακοπές των πυρηνικών αντιδραστήρων στην Γαλλία, κυρίως εξαιτίας τεχνικών ζητημάτων, έχουν θέσει υπό πίεση υδροηλεκτρικούς σταθμούς και πυρηνικά εργοστάσια στην Ευρώπη.

Τα τελευταία χρόνια, η ηλεκτροπαραγωγή από ηλιακή και αιολική ενέργεια αναπτύσσεται με εντυπωσιακούς ρυθμούς στην Ευρώπη. Ειδικότερα, η ηλιακή παραγωγή σημείωσε ετήσια αύξηση 24% το 2022, ενώ αντίστοιχα η αιολική παραγωγή αυξήθηκε κατά 8,6%. Τα στοιχεία άλλωστε επιβεβαιώνουν την ενεργειακή μετάβαση της Ευρώπης, επενδύοντας σε ένα βιώσιμο ενεργειακό μέλλον. Βέβαια, η διαδικασία για τη μετάβαση της Ε.Ε. σε μια οικονομία μηδενικών εκπομπών (Net Zero) είναι χρονοβόρα και ενέχει κόστος, ενώ οι προκλήσεις που αναδύονται στην ευρωπαϊκή βιομηχανική πολιτική, εξαιτίας κυρίως των γεωπολιτικών εξελίξεων, είναι σημαντικές (βλ. Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων Alpha Bank, [31.1.2023](#)). Η νέα βιομηχανική πολιτική που κατέθεσε τις προηγούμενες μέρες η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ως απάντηση στο νόμο των ΗΠΑ για τη μείωση του πληθωρισμού (IRA), στοχεύει στη διευκόλυνση και επιτάχυνση των διαδικασιών για κρατικές ενισχύσεις και φοροελαφρύνσεις, ενώ δίνει τη δυνατότητα στις κυβερνήσεις να αντιστοιχούν άμεσα πράσινες επιδοτήσεις που προσφέρονται από τις ΗΠΑ.

Προς αυτήν την κατεύθυνση, άλλωστε, κινείται και ο μηχανισμός ανάκαμψης και ανθεκτικότητας, με το μεγαλύτερο μέρος των κονδυλίων να κατευθύνονται σε δράσεις που σχετίζονται με το κλίμα. Τέλος, για το 2023 αναμένεται να συνεχιστεί η αύξηση της ηλεκτροπαραγωγής από ηλιακή και αιολική ενέργεια, ενώ η παραγωγή από ορυκτά καύσιμα θα μειωθεί, αφού τόσο η πυρηνική όσο και η υδροηλεκτρική αναμένεται να ανακάμψουν δυναμικά, εξαιτίας των εξομαλύνσεων στην εφοδιαστική αλυσίδα αλλά και των καιρικών συνθηκών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Η διαχρονική εξέλιξη των κυριότερων πηγών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στην Ευρώπη



Πηγή: Ember

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Η αγορά αναμένει περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων από τις κεντρικές τράπεζες

- Οι αποδόσεις των ομολόγων και το δολάριο σημειώνουν άνοδο, καθώς τα δημοσιευμένα στοιχεία για την οικονομία των ΗΠΑ τροφοδοτούν την επανεκτίμηση για την πορεία των επιτοκίων
- Ο σύνθετος δείκτης PMI στις ΗΠΑ που καλύπτει τη μεταποίηση και τις υπηρεσίες διαμορφώθηκε στο 50,2 τον Φεβρουάριο, από 46,8 τον Ιανουάριο, καταγράφοντας υψηλό οκτώ μηνών
- Σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η ΖτΕ θα αποφύγει την ύφεση

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ► Δημοσιεύθηκαν τα πρακτικά της τελευταίας συνεδρίασης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (FED). Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής επιβεβαίωσαν την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, αλλά διατύπωσαν την άποψη ότι δεν είναι αρκετή για να αποφευχθούν μελλοντικές αυξήσεις των επιτοκίων. Χαρακτηριστικά αναφέρθηκε ότι ο πληθωρισμός παραμένει σταθερά άνω του στόχου (2%), με την αγορά εργασίας να παρουσιάζει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα.

Σύμφωνα, με τα τελευταία δημοσιοποιημένα στοιχεία που ανακοινώθηκαν από το υπουργείο εργασίας, οι νέες εβδομαδιαίες αιτήσεις για επιδόματα ανεργίας ανήλθαν σε 192.000, έναντι 194.000 αιτήσεων την προηγούμενη εβδομάδα και των εκτιμήσεων για 200.000 αιτήσεις. Επιπρόσθετα, η οικονομία των ΗΠΑ αναπτύχθηκε με ρυθμό 2,7% σε ετήσια βάση, το τέταρτο τρίμηνο του 2022, χαμηλότερα από τις εκτιμήσεις για ανάπτυξη 2,9% (Γράφημα 6α).

Τέλος, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ έχουν αυξηθεί σημαντικά, φθάνοντας στα υψηλότερα επίπεδα από τον περασμένο Νοέμβριο (Γράφημα 6β).

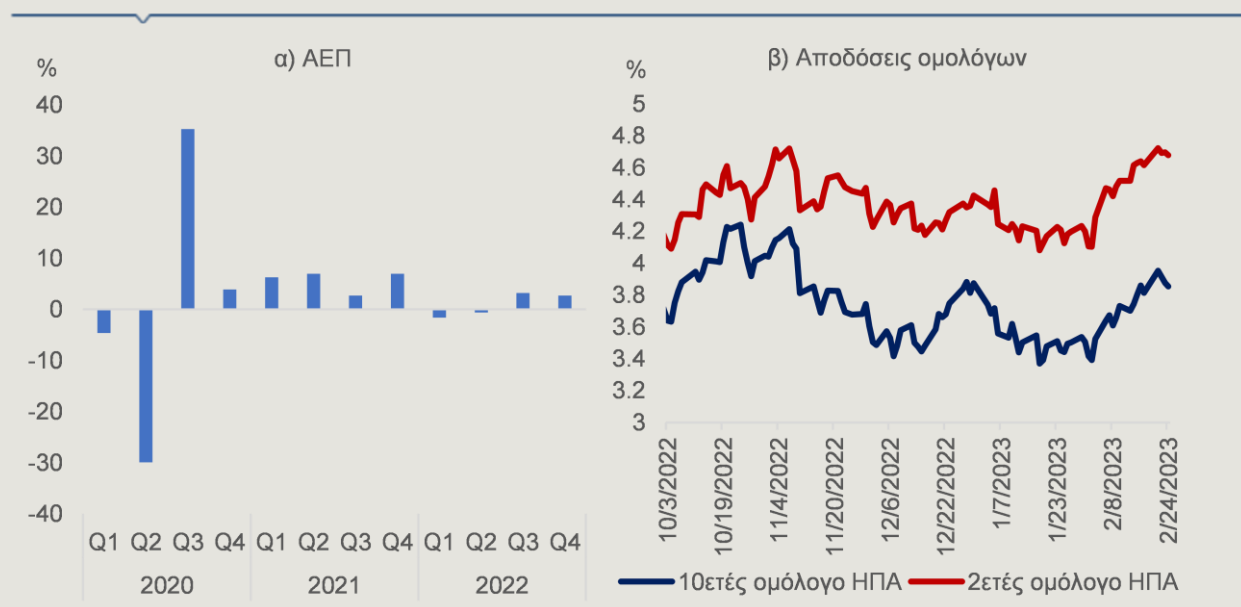
ΖτΕ ► Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις, η ευρωπαϊκή οικονομία αναμένεται να αποφύγει την ύφεση το 2023. Ο πληθωρισμός δείχνει σημάδια αποκλιμάκωσης στη ΖτΕ, αφού διαμορφώθηκε σε 8,6%, σε ετήσια βάση, τον Ιανουάριο, σύμφωνα με τα οριστικά στοιχεία της Eurostat. Ο δομικός πληθωρισμός, που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων, διαμορφώθηκε στο 5,3% έναντι 5,2% στην αρχική μέτρηση.

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Οι ανακοινώσεις για τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ στις ΗΠΑ, για το τέταρτο τρίμηνο του 2022
- Οι τελικές μετρήσεις για τον πληθωρισμό και τον δομικό πληθωρισμό Ιανουαρίου στη ΖτΕ
- Οι αρχικές μετρήσεις του δείκτη μεταποίησης PMI, για τον Φεβρουάριο, στη ΖτΕ, τις ΗΠΑ και το Ην. Βασίλειο

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Η διαχρονική εξέλιξη του ΑΕΠ και η απόδοση των ομολόγων στις ΗΠΑ



Πηγές:
Bloomberg,
Bureau of
Economic
Analysis

Διεθνής Οικονομία ► Νέα μείωση κατέγραψε ο πληθωρισμός στο Ην. Βασίλειο, αφού διαμορφώθηκε στο 10,1%, τον Ιανουάριο, σε ετήσια βάση, από 10,5% τον προηγούμενο μήνα. Αναμφίβολα, ο πληθωρισμός παραμένει σε πολύ υψηλά επίπεδα, ωστόσο η τρίτη διαδοχική μείωση αποτελεί μια θετική είδηση και εκλαμβάνεται ως ένδειξη αποκλιμάκωσης. Η κεντρική τράπεζα της Κίνας αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια δανείων ενός έτους (3,65%) και πέντε ετών (4,3%), μια κίνηση που προμηνύει ότι η κινεζική οικονομία ανακάμπτει δυναμικά. Τέλος, ο πληθωρισμός στην Ιαπωνία, για τον Ιανουάριο, διαμορφώθηκε στο 4,3%, σε ετήσια βάση, που αποτελεί και υψηλό 40 ετών.

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 24 Ιανουαρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 7.365 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 134.349 συμβόλαια από 126.984 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7).

Η νευρικήτητα στην αγορά, καθώς και οι ενδείξεις ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ θα προχωρήσει σε περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων ευνοούν το δολάριο. Μετά τις τελευταίες συνεδριάσεις των κεντρικών τραπεζών, η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου έχει υποχωρήσει. Στις 24 Φεβρουαρίου, το ευρώ έναντι του δολαρίου διαμορφώθηκε στο 1,0583 €/€, σημειώνοντας πτώση κατά 3,6%, από τις αρχές Φεβρουαρίου. Αντίθετα, σταθεροποιητικές τάσεις παρουσίασε η συναλλαγματική ισοτιμία της βρετανικής λίρας έναντι του δολαρίου, στις 24 Φεβρουαρίου, στο 1,2013 £/€.

Ανοδος των αποδόσεων καταγράφεται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 3,87%, στις 24 Φεβρουαρίου, ενώ το 2ετές κινείται ακόμα υψηλότερα στο 4,69%. Στη ΖτΕ παρατηρούνται αυξητικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, καθώς οι αγορές έχουν προεξοφλήσει την άνοδο των επιτοκίων από την ΕΚΤ, στην επόμενη συνεδρίαση του Μαρτίου. Χαρακτηριστικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,43% (Πίνακας 3), στις 24 Φεβρουαρίου, συμπαρασύροντας ανοδικά τις αποδόσεις και των άλλων χωρών της ΖτΕ. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) παραμένει υψηλή, στις 185 μονάδες βάσης (μ.β.), ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου βρίσκεται ακόμα υψηλότερα στις 187 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Δείκτης PMI μεταποίησης της S&P, Φεβρουαρίου (1 Μαρ.)
- Εβδομαδιαίες αιτήσεις για επιδόματα ανεργίας, Φεβρουαρίου (2 Μαρ.)

ΖτΕ:

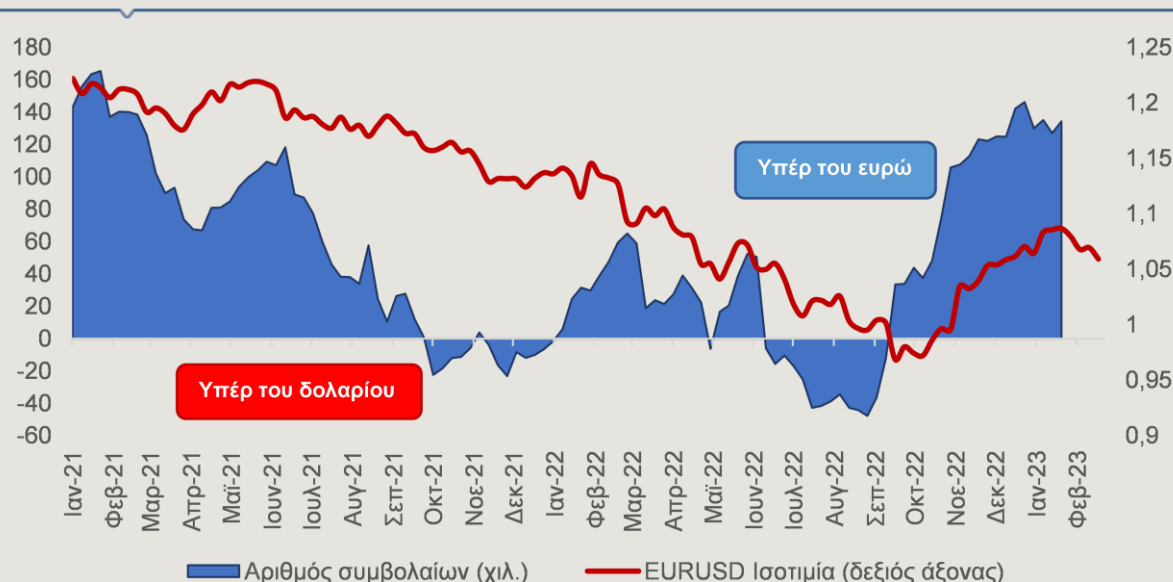
- Εμπορικό Ισοζύγιο ΖτΕ, Δεκεμβρίου (28 Φεβ.)
- Εκτιμήσεις για το ΑΕΠ δ' τριμήνου, Γαλλία (28 Φεβ.)
- Δείκτης PMI μεταποίησης της S&P Φεβρουαρίου, Γερμανία (1 Μαρ.)

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Δείκτης PMI μεταποίησης Φεβρουαρίου, Κίνα (1 Μαρ.)
- Δείκτης Τιμών Κατοικιών Nationwide Φεβρουαρίου, Ην. Βασίλειο (1 Μαρ.)

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές και συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου



Πηγές: CFTC, IMM, Bloomberg



Οι Αγορές σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

Αγορά Συναλλάγματος				
	24-Φεβ-23	7 μέρες πριν	1 χρόνο πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0583	1,0695	1,1192	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8810	0,8885	0,8367	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2013	1,2037	1,3380	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9908	0,9886	1,0360	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	142,7650	143,2700	129,2900	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	134,8990	134,1500	115,5300	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,5595	1,5546	1,5626	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4356	1,4408	1,4344	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,3435	7,3395	7,0453	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	19,9899	20,1149	15,8127	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	104,6370	103,8620	97,1370	

Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	24-Φεβ-23	7 μέρες πριν	1 χρόνο πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (%)		24-Φεβ-23	7 μέρες πριν	1 χρόνο πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	4.693	4.617	1.580	1.65%	Γερμανίας	2.434	2.435	0.166	
10ετές ΗΠΑ	3.871	3.815	1.963	1.48%	Ολλανδίας	2.773	2.755	0.411	34
2ετές Ην. Βασιλείου	3.817	3.735	1.242	2.20%	Γαλλίας	2.903	2.896	0.659	47
10ετές Ην. Βασιλείου	3.537	3.508	1.444	0.84%	Ισπανίας	3.388	3.396	1.175	95
2ετές Ιαπωνίας	-0.040	-0.049	-0.035	-18.37%	Πορτογαλίας	3.296	3.306	1.062	86
10ετές Ιαπωνίας	0.496	0.495	0.189	0.20%	Ιταλίας	4.307	4.288	1.811	187
2ετές Καναδά	4.195	4.149	1.522	1.12%	Ελλάδας	4.286	4.262	2.555	185
10ετές Καναδά	3.331	3.286	1.915	1.39%	Κύπρος	3.955	4.040	1.674	152

Πηγή:
Bloomberg



¹ Ο Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής (ΔΒΠ) χρησιμοποιεί ως έτος βάσης το 2015 (2015=100) και καλύπτει τους τομείς ορυχεία και λατομεία, μεταποίηση και παροχή ηλεκτρικού ρεύματος και νερού. Σκοπός του ΔΒΠ είναι η σύγκριση του μεγέθους (όγκου) της εκάστοτε τρέχουσας μηνιαίας παραγωγής στους ανωτέρω κλάδους, με την αντίστοιχη παραγωγή μιας δεδομένης σταθερής περιόδου, η οποία λαμβάνεται ως βάση. Ο Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής δείχνει την εξέλιξη της προστιθέμενης αξίας κόστους των συντελεστών παραγωγής σε σταθερές τιμές. Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

² Ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία είναι βραχυχρόνιος δείκτης, ο οποίος καταρτίζεται μηνιαίως, χρησιμοποιώντας ως έτος βάσης το 2015 (2015=100). Πρόκειται για δείκτη του οικονομικού κύκλου της επιχείρησης και δείχνει τη μηνιαία εξέλιξη της αγοράς αγαθών και υπηρεσιών στη βιομηχανία. Ο στόχος του δείκτη αυτού είναι η μέτρηση της δραστηριότητας της βιομηχανίας στην αγορά σε όρους αξίας. Ο κύκλος εργασιών περιλαμβάνει τα συνολικά ποσά που έχει τιμολογήσει η επιχείρηση στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς και τα οποία αντιστοιχούν σε πωλήσεις αγαθών ή υπηρεσιών που παρασχέθηκαν σε τρίτους. Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

³ Δείκτης Μισθών και ημερομισθίων για τον τομέα της βιομηχανίας, στοιχεία Eurostat (χωρίς εποχική και ημερολογιακή διόρθωση).

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Senior Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Senior Economist
eleni.marinopoulou@alpha.gr

Φώτιος Μητρόπουλος
Research Economist
fotios.mitropoulos@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Research Economist
gerasimos.mouzakis@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