



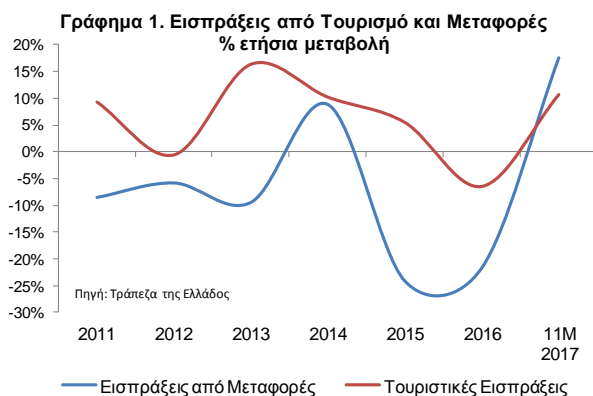
## Ελληνική Οικονομία

Το απούτωμα του ευνοϊκού διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος είναι ήδη ορατό στην εξέλιξη της ελληνικής οικονομίας και ειδικότερα στην πορεία των εισπράξεων από τον τουρισμό, στην εξαγωγική δυναμική της ελληνικής μεταποίησης και στη σταδιακή αποκλιμάκωση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων. Η τελευταία διευκολύνει την προσπάθεια σταδιακής επιστροφής του Δημοσίου στις αγορές για άντληση ρευστότητας. Η πορεία αυτή επιβεβαιώθηκε από τη μεγάλη επιτυχία με την οποία ολοκληρώθηκε η ομολογιακή έκδοση της Alpha Bank ύψους €500 εκατ. πενταετούς διάρκειας και αποδόσεως 2,75%, η οποία διαφοροποίησε περαιτέρω τη χρηματοδοτική της βάση και περιόρισε σημαντικά την εξάρτησή της από τον Έκτακτο Μηχανισμό Ρευστότητας της Τραπέζης της Ελλάδος. Η μεγάλη ανταπόκριση των επενδυτών στην έκδοση, η οποία καλύφθηκε σε ποσοστό 93% από διεθνείς θεσμικούς επενδυτές, ισχυροποιεί περαιτέρω την παρουσία της Τραπέζης στις διεθνείς αγορές. Ο βαθμός αξιοποίησής αυτού του ευνοϊκού περιβάλλοντος, ωστόσο, θα προσδιορισθεί από τη διαμόρφωση των συνθηκών εξόδου από το τρίτο πρόγραμμα προσαρμογής, παράλληλα με την τέταρτη αξιολόγηση, και κυρίως από την ομαλή επιστροφή του ελληνικού Δημοσίου στις διεθνείς χρηματοοικονομικές αγορές για την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του.

Τα βασικά στοιχεία αυτής της προετοιμασίας είναι:

(α) ο σχεδιασμός της εξόδου από το πρόγραμμα υπό το φως της πρόσφατης εμπειρίας χωρών, όπως η Κύπρος και η Πορτογαλία, λαμβάνοντας ωστόσο υπόψη την ιδιαιτερότητα της Ελλάδος ως προς το ύψος του δημοσίου χρέους,

(β) η δημιουργία ενός αποθέματος ρευστών διαθεσίμων (cash buffer) που θα διευκολύνει την πρόσβαση στις αγορές την επόμενη διετία στηρίζοντας το αξιόχρεο της χώρας,



(γ) η εξειδίκευση και εφαρμογή των μέτρων ελαφρύνσεως του χρέους στην κατεύθυνση της αποφάσεως του Eurogroup τον Ιούνιο του 2017, ώστε οι εκθέσεις βιωσιμότητάς του (τόσο από το ΔΝΤ όσο και την ΕΕ) να σχεδιάζονται με ρεαλιστικές υποθέσεις και παραμέτρους έτσι ώστε να ενισχύουν την εμπιστοσύνη του διεθνούς επενδυτικού κοινού, και τέλος,

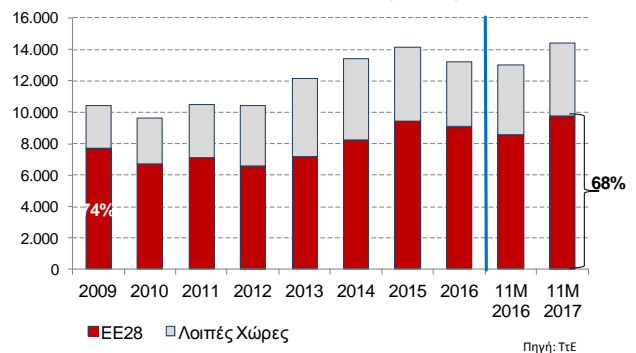
(δ) η πλήρης και ταχεία υλοποίηση των ιδιωτικοποιήσεων που περιλαμβάνει το τρίτο πρόγραμμα προσαρμογής, ώστε να διασφαλισθεί η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων και παράλληλα να ενισχυθούν οι άμεσες ξένες επενδύσεις, η αναπτυξιακή δυναμική και κατά συνέπεια η ικανότητα εξυπηρέτησής του χρέους.

Στο παρόν δελτίο επιχειρούμε να παρουσιάσουμε τη θετική επίδραση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος στην ελληνική οικονομία και να αναλύσουμε τις προϋποθέσεις αξιοποίησής της, στον μεσοχρόνιο ορίζοντα.

## A. Η Θετική Επίδραση από το Ευνοϊκό Διεθνές Περιβάλλον

Με βάση τις πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (φθινόπωρο 2017), ο ρυθμός μεγεθύνσεως του ΑΕΠ το 2018 στην Ευρωπαϊκή Ένωση αναμένεται στο 2,1%, δηλαδή 0,2 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερα της προηγούμενης προβλέψεως (Άνοιξη 2017). Επίσης, το παγκόσμιο εμπόριο προβλέπεται να αυξηθεί κατά 4,1% το 2018 (προηγούμενη πρόβλεψη Ευρωπαϊκής Επιτροπής Άνοιξη 2017: +3,8%), ενώ σύμφωνα με τον Παγκόσμιο Οργανισμό Τουρισμού, το 2018 οι αφίξεις τουριστών στην Ευρώπη αναμένεται να αυξηθούν κατά 3,5%-4,5%.

**Γράφημα 2. Διάρθρωση Εισπράξεων από τον Τουρισμό από την ΕΕ28 και Λοιπές Χώρες, σε € εκατ.**



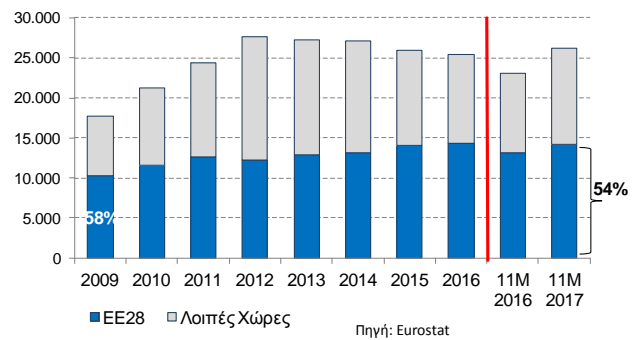
Η θετική επίδραση του εξωτερικού περιβάλλοντος, δηλαδή της ενισχύσεως του διεθνούς εμπορίου και της οικονομικής μεγεθύνσεως της Ευρώπης στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, αποτυπώνονται εν μέρει στις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2017, το Ισοζύγιο των Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) βελτιώθηκε περαιτέρω καθώς κατέγραψε μικρότερο έλλειμμα ύψους €0,2 δισ., έναντι ελλείμματος €0,9 δισ. στο αντίστοιχο διάστημα του 2016. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται, μεταξύ άλλων, στη σημαντική βελτίωση των εξαγωγών κυρίως των υπηρεσιών αλλά και των αγαθών.

Ειδικότερα, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο των υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 14,7%, σε ετήσια βάση, στο διάστημα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2017, έναντι σημαντικής μειώσεως κατά 11,1% στο αντίστοιχο διάστημα του 2016. Η θετική αυτή εξέλιξη προκύπτει, ως αποτέλεσμα της ενισχύσεως των εισπράξεων τόσο από μεταφορές (αφορά κυρίως θαλάσσιες μεταφορές) όσο και από τον τουρισμό καθώς και τις λοιπές υπηρεσίες. Ειδικότερα, οι εισπράξεις από μεταφορές αυξήθηκαν κατά 17,6%, σε ετήσια βάση, το ενδεκάμηνο του 2017 έναντι μειώσεως κατά 23,9% στο ενδεκάμηνο του 2016, ενώ οι ταξιδιωτικές εισπράξεις, σημείωσαν αύξηση κατά 10,7%, σε ετήσια βάση, από πτώση 6,6% στην αντίστοιχη περίοδο του 2016 (Γράφημα 1).

Επιπλέον, διαπιστώνεται ότι, το μεγαλύτερο μέρος των τουριστικών εισπράξεων προέρχεται από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Γράφημα 2). Συγκεκριμένα, την περίοδο 2015-11Μ2017, το 68% των εισπράξεων από τις τουριστικές υπηρεσίες προέρχεται από αλλοδαπούς επισκέπτες που διαμένουν σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το ενδεκάμηνο του 2017 οι ταξιδιωτικές εισπράξεις από κατοίκους των χωρών της ΕΕ28 αυξήθηκαν κατά €1,2 δισ. σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2016.

Παράλληλα, οι εξαγωγές αγαθών συνεχίζουν να αυξάνονται με υψηλό ρυθμό, κατά 14,0% σε ετήσια βάση, στο διάστημα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2017, έναντι πτώσεως κατά 2,0% το αντίστοιχο διάστημα του 2016. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν οι αυξημένες τιμές πετρελαίου σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο αλλά και το γεγονός ότι οι εξαγωγές αγαθών, εξαιρουμένων των καυσίμων, αυξήθηκαν επίσης ικανοποιητικά κατά 9,4% σε ετήσια βάση, στο ενδεκάμηνο του 2017.

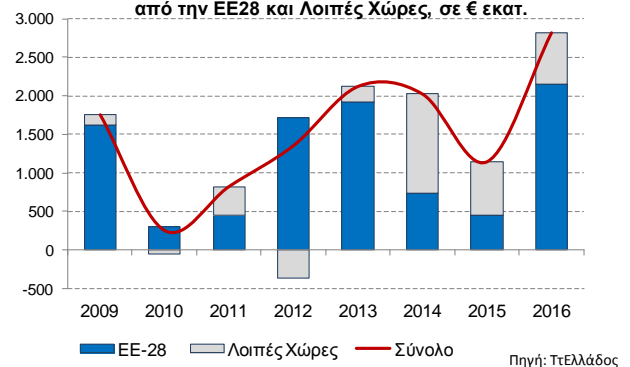
Γράφημα 3. Διάρθρωση Ελληνικών Εξαγωγών Αγαθών προς την ΕΕ28 και Λοιπές Χώρες, σε € εκατ.



Όπως φαίνεται στο Γράφημα 3, το μεγαλύτερο μέρος των Ελληνικών εξαγωγών αγαθών κατευθύνεται στην Ευρώπη. Ειδικά την περίοδο 2015-11Μ 2017 το 54,6% κατά μέσο όρο των εξαγωγών αγαθών προορίζονται σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το ενδεκάμηνο του 2017, οι εξαγωγές προς τις χώρες της ΕΕ28 αυξήθηκαν κατά €1 δισ. σε σχέση με το ίδιο διάστημα του 2016.

Τέλος, όσον αφορά στην εξέλιξη των καθαρών ξένων άμεσων επενδύσεων, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 4, σημειώνεται η σημαντική άνοδος το 2016 σε σχέση με το 2015, τόσο στις συνολικές καθαρές ξένες άμεσες επενδύσεις, όσο και ειδικά σε αυτές που προέρχονται από τις χώρες της ΕΕ-28. Η τάση ενισχύσεως των καθαρών ξένων άμεσων επενδύσεων συνεχίστηκε το 2017, καθώς στο ενδεκάμηνο του 2017, ανήλθαν στα € 3,3 δισ., από € 2,5 δισ. στο αντίστοιχο διάστημα του 2016.

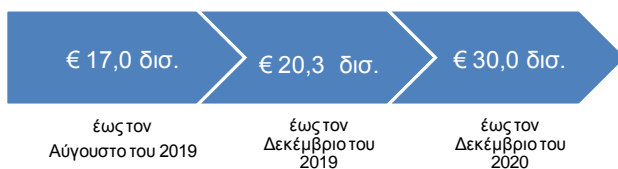
Γράφημα 4. Καθαρές Ξένες Άμεσες Επενδύσεις από την ΕΕ28 και Λοιπές Χώρες, σε € εκατ.



## Β. Σχεδιασμός της επιστροφής στις χρηματοοικονομικές αγορές: Η σημασία του αποθέματος ρευστών διαθεσίμων, της ρυθμίσεως του χρέους και των ιδιωτικοποιήσεων

Καθώς πλησιάζουμε στην ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος προσαρμογής, είναι απαραίτητο να δημιουργηθεί ένα απόθεμα ρευστών διαθεσίμων (cash buffer) προκειμένου να διευκολυνθεί η έξοδος της Ελλάδος στις διεθνείς αγορές ενισχύοντας την εμπιστοσύνη των επενδυτών. Με βάση τις εκτιμήσεις του ESM στην έκθεση για την τρίτη αξιολόγηση της ελληνικής οικονομίας, ένα απόθεμα ύψους €17 δισ. είναι αρκετό για να καλύψει τις χρηματοδοτικές ανάγκες της χώρας από το τέλος του προγράμματος (Αύγουστος 2018) και για διάστημα ενός έτους και €30 δισ. περίπου έως το τέλος του 2020 (Γράφημα 5).

Γράφημα 5. Απόθεμα Ρευστών Διαθεσίμων (cash buffer) για την Κάλυψη των Χρηματοδοτικών Αναγκών του Ελληνικού Δημοσίου μετά το Τέλος του Τρέχοντος Προγράμματος



Πηγή: Εκτιμήσεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής

Η πρόοδος στον τομέα των αποκρατικοποιήσεων, αλλά και τα αναμενόμενα έσοδα από SMP και ANFA (κέρδη EKT και κεντρικών τραπεζών της Ευρωζώνης από την αγορά ελληνικών ομολόγων) εκτιμάται ότι θα ενισχύσουν το αποθεματικό κεφάλαιο, ελαχιστοποιώντας συνεπώς μια εκ νέου ενίσχυση της αβεβαιότητας που θα προέλθει από την ανησυχία για το αν η χώρα μπορεί να καλύψει τις χρηματοδοτικές της ανάγκες. Συνεπώς, όσο μεγαλύτερο είναι το κεφαλαιακό απόθεμα, τόσο ομαλότερη η έξοδος της χώρας στις αγορές και ως εκ τούτου, η ενίσχυση των αναπτυξιακών της προοπτικών.

Επιπλέον, η εξειδίκευση των μέτρων για το χρέος και η εφαρμογή τους μετά το τέλος του προγράμματος θα προσδώσει ακόμη μεγαλύτερη αξιοπιστία στο εγχείρημα της εξόδου στις διεθνείς αγορές για τη χρηματοδότηση των αναγκών του ελληνικού Δημοσίου, αφού το επενδυτικό κοινό θα γνωρίζει με σαφήνεια ότι η χώρα δύναται να εξυπηρετήσει τις χρηματοδοτικές της ανάγκες.

Τέλος, ο σχεδιασμός της εξόδου περιλαμβάνει την πλήρη εφαρμογή του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, οι κυριότερες εκ των οποίων παρουσιάζονται στον Πίνακα 1. Η ταχεία υλοποίηση τους είναι απαραίτητη, πρώτον, διότι τα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις συμβάλλουν στην αποκλιμάκωση του δημοσίου χρέους, και δεύτερον, διότι τα σχετικά επενδυτικά σχέδια θα προσελκύσουν

άμεσες ξένες επενδύσεις ενισχύοντας την ανάπτυξη της χώρας και συμπιέζοντας ακόμη περισσότερο το λόγο χρέους προς ΑΕΠ, βελτιώνοντας κατά συνέπεια τις επενδυτικές προσδοκίες.

Πίνακας 1. Οι Σημαντικότερες Ιδιωτικοποιήσεις και η Πρόοδος τους	
Ιδιωτικοποιήσεις	Τρέχουσα κατάσταση
Διαχ/στές Εθνικού Συστήματος Φυσικού Αερίου (ΔΕΣΦΑ)	Η υποβολή των δεσμευτικών προσφορών αναμένεται στις 16 Φεβρουαρίου 2018. Σύμφωνα με το συμπληρωματικό μνημόνιο του Ιουλίου 2017 η συναλλαγή θα έπρεπε να είχε ολοκληρωθεί στο τέλος του 2017.
Αυτοκινητόδρομος «Εγνατία»	Η ιδιωτικοποίηση του αυτοκινητόδρομου χαρακτηρίζεται από καθυστερήσεις αν και έχουν γίνει σημαντικά βήματα τις τελευταίες εβδομάδες.
Η Ανάπλαση του «Ελληνικού»	Το προσχέδιο του Προεδρικού Διατάγματος σχετικά με την έγκριση του Σχεδίου Ολοκληρωμένης Ανάπτυξης (ΣΟΑ) κατατέθηκε στο Συμβούλιο της Επικρατείας στις 29 Δεκεμβρίου του 2017. Η έκδοση του Προεδρικού Διατάγματος είναι καθοριστική για την εφαρμογή του σχεδίου ανάπλασης της περιοχής.
Λιμάνι Θεσσαλονίκης	Στις 20 Νοεμβρίου 2017 το ΤΑΙΠΕΔ έλαβε την εντολή από το Ελεγκτικό Συνέδριο να προχωρήσει στην εκτέλεση της συναλλαγής και τη μεταβίβαση των μετοχών στους δικαιούχους.
Διεθνές Αεροδρόμιο Αθηνών	Στις 30.05.2017 το Διοικητικό Συμβούλιο του ΤΑΙΠΕΔ ενέκρινε την παράταση της σύμβασης παραχώρησης του αεροδρομίου και αναμένεται η απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ανταγωνισμού για την οικονομική εκκαθάριση της συναλλαγής.

Πηγή: European Commission, Third Review Compliance Report, January 2018

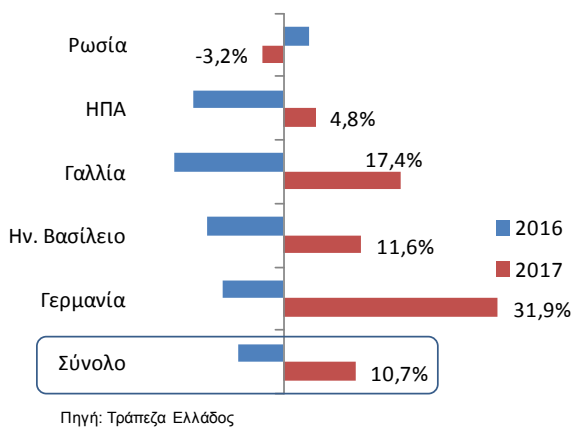
## Οικονομική Συγκυρία

### Εξέλιξη Ταξιδιωτικών Εισπράξεων και Αφίξεων ανά Χώρα Προελεύσεως στο 11μηνο 2017:

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης Ελλάδος, αναφορικά με την εξέλιξη των ταξιδιωτικών εισπράξεων στο ενδεκάμηνο του 2017, αυτές αυξήθηκαν κατά 10,7% σε ετήσια βάση, έναντι αρνητικής μεταβολής κατά 6,6% στο ενδεκάμηνο του 2016. Σημειώνεται ότι την υψηλότερη ετήσια αύξηση ανά χώρα προέλευσης, παρουσίασαν οι εισπράξεις από ξένους επισκέπτες από χώρες εντός της Ζώνης του Ευρώ, κατά 20,9% από μείωση κατά 4,7% στο ενδεκάμηνο του 2016.

Ειδικότερα, η αύξηση των εισπράξεων από Γερμανούς επισκέπτες διαμορφώθηκε σε 31,9% στο ενδεκάμηνο έναντι σημαντικής υποχώρησης κατά 9,1% την αντίστοιχη περίοδο του 2016 (Γράφημα 6). Σημαντική αύξηση επίσης παρουσίασαν οι εισπράξεις από Γάλλους ταξιδιώτες κατά 17,4% στο ενδεκάμηνο του τρέχοντος έτους, από μείωση κατά 16,3% στο ενδεκάμηνο του 2016. Αντίθετα μείωση παρουσίασαν στο ενδεκάμηνο οι εισπράξεις από Ρώσους επισκέπτες κατά 3,2%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 3,9%, την ίδια περίοδο του 2016.

Γράφημα 6. Εξέλιξη Τουριστικών Εισπράξεων ανά Χώρα Προέλευσης 11Μ 2017 (ετήσια % μετ.)



Επίσης, όσον αφορά στις **αφίξεις** σε όρους ενδεκαμήνου 2017, παρουσίασαν αύξηση κατά 9,9%, σε ετήσια βάση, και ανήλθαν σε 26,6 εκατομμύρια επισκέπτες έναντι 24,2 εκατομμυρίων στο ενδεκάμηνο 2016. Από την ανάλυση των στοιχείων ανά χώρα προέλευσης των ξένων επισκεπτών επισημαίνεται η σημαντική αύξηση των επισκεπτών από τη Γερμανία κατά 18,3%, σε ετήσια βάση, από μικρότερη αύξηση κατά 11,5% στο ενδεκάμηνο του 2016. Επίσης παρατηρήθηκε ανάκαμψη των τουριστών από την Γαλλία, ο αριθμός των οποίων αυξήθηκε κατά 8,2%, έναντι μεγάλης πτώσης κατά 13,5% στην αντίστοιχη περίοδο του 2016.

Τέλος, ανάκαμψη παρουσίασε και ο αριθμός των επισκεπτών εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά 13,6% την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2017 σε ετήσια βάση, από μεγάλη πτώση κατά 11,8% την ίδια περίοδο του 2016. Ειδικότερα, οι αφίξεις από τις ΗΠΑ παρουσίασαν αύξηση κατά 11% στο ενδεκάμηνο του τρέχοντος έτους από μόλις 3,4% στο ενδεκάμηνο του 2016.

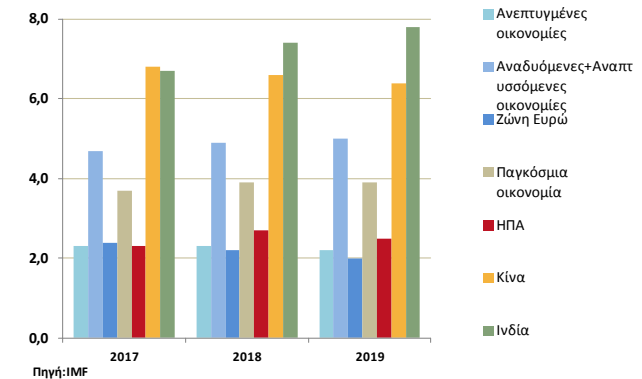
## Παγκόσμια Οικονομία

Αισιόδοξο εμφανίζεται το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, στην προσφάτως δημοσιευθείσα έκθεση του, World Economic Outlook. Όπως επισημαίνει το ΔΝΤ, ενισχύεται η δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας, ωστόσο προειδοποιεί τους πολιτικούς ηγέτες, ότι θα πρέπει να είναι προσεκτικοί στη χάραξη της οικονομικής πολιτικής, καθώς η παρούσα οικονομική δυναμική αποτελεί απόρροια μιας σειράς παραγόντων που δε θα διαρκέσουν για μακρό χρονικό διάστημα. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση μπορεί να αποτελεί παρελθόν, αλλά χωρίς άμεση δράση για την άρση των διαρθρωτικών εμποδίων στην ανάπτυξη και την οικοδόμηση πολιτικών που θα τονώσουν την ανθεκτικότητα της παγκόσμιας οικονομίας, η

επόμενη κρίση θα έρθει νωρίτερα και η αντιμετώπιση της θα είναι δυσκολότερη.

Συγκεκριμένα, το ΔΝΤ αναθεώρησε τις προβλέψεις του για την παγκόσμια ανάπτυξη στο 3,9% (Γράφημα 7) για το τρέχον έτος και το 2019, ήτοι μεγαλύτερες και στις δύο περιπτώσεις κατά 0,2 ποσοστιαίες μονάδες από την προηγούμενη μέτρηση του και από τον εκτιμώμενο ρυθμό ανάπτυξης του 2017 (3,7%).

Γράφημα7 . Προβλέψεις ΑΕΠ (%) ΔΝΤ – World Economic Outlook



Το ΔΝΤ θεωρεί ότι κάθε κυβέρνηση θα πρέπει να απαντήσει σε τρία βασικά ερωτήματα. Πρώτον, πώς θα μπορέσει να αυξήσει μακροπρόθεσμα την οικονομική αποδοτικότητα και τα επίπεδα παραγωγής; Δεύτερον, πώς θα μπορέσει να ενισχύσει την ανθεκτικότητα της οικονομίας, μειώνοντας ταυτόχρονα την πιθανότητα η σημερινή ανάκαμψη να ακολουθηθεί από μια απότομη επιβράδυνση ή σε μια νέα κρίση; Τρίτον, πώς θα διασφαλισθεί η ύπαρξη των απαραίτητων εργαλείων πολιτικής για την αντιμετώπιση της επόμενης κρίσης;

Σύμφωνα με το ΔΝΤ, η σημειωθείσα ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας δεν αποτελεί τυχαίο γεγονός. Είναι μια διαδικασία η οποία ξεκίνησε περί τα μέσα του 2016 και επετεύχθη κυρίως λόγω του διευκολυντικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής που ακολούθησαν πολλές Κεντρικές Τράπεζες, συμβάλλοντας εμμέσως στην τόνωση του επενδυτικού κλίματος στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Αξίζει να σημειωθεί, ότι η νομισματική πολιτική για μακρό χρονικό διάστημα τον επεκτατικό της χαρακτήρα διατηρεί στις μεγαλύτερες οικονομίες, ενώ παράλληλα υποστηρίζει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Άλλωστε η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) στη διαδικασία ανόδου των επιτοκίων της, ήταν πολύ προσεκτική στην επιλογή του χρονικού σημείου έναρξης της νέας νομισματικής της πολιτικής. Σε παράλληλη πορεία βρίσκεται και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) η οποία έχει αρχίσει να μειώνει τις αγορές περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης, το οποίο έχει διαδραματίσει κομβικό ρόλο στην αναζωογόνηση της



οικονομικής δραστηριότητας στη Ζώνη του Ευρώ, επισημαίνοντας ωστόσο στην επενδυτική κοινότητα, ότι οι αυξήσεις των επιτοκίων δεν αποτελούν άμεση προτεραιότητα.

Στην έκθεση του ΔΝΤ επισημαίνεται, ότι η συστατική δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες έχει αρχίσει να περιορίζεται τα τελευταία χρόνια. Ωστόσο, ο διεθνής Οργανισμός τονίζει ότι στις ΗΠΑ, η δημοσιονομική πολιτική σύντομα θα αποκτήσει διασταλτικό χαρακτήρα, επιφέροντας πολλαπλές παρενέργειες στην παγκόσμια οικονομία. Το ΔΝΤ διαπιστώνει ότι το διεθνές εμπόριο αυξάνεται ταχύτερα από το παγκόσμιο εισόδημα, λόγω των παγκόσμιων επενδύσεων παρασύροντας ανοδικά τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων, επ' ωφελεία των οικονομιών που εξαρτώνται από τις εξαγωγές βασικών εμπορευμάτων. Οι οικονομίες τείνουν προς την πλήρη απασχόληση, ωστόσο οι πληθωριστικές πιέσεις παραμένουν περιορισμένες, καθώς η ονομαστική αύξηση των μισθών είναι υποτονική. Οι οικονομικές συνθήκες είναι σχετικά καλές, με τις χρηματιστηριακές αγορές να κινούνται ανοδικά, το μακροπρόθεσμο δημόσιο κόστος δανεισμού να είναι χαμηλό, τα spreads των επιχειρήσεων να είναι συμπιεσμένα και οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες να δανείζονται με ελκυστικούς όρους.

Σε Ευρώπη και Ασία καταγράφεται επιτάχυνση του ΑΕΠ, με βελτιωμένες επιδόσεις στις ΗΠΑ, τον Καναδά και σε ορισμένες μεγάλες αναδυόμενες οικονομίες, όπως η Βραζιλία, η Ρωσία και η Τουρκία. Η πρόσφατη αλλαγή της φορολογικής νομοθεσίας στις ΗΠΑ θα συμβάλει αισθητά στην οικονομική ανάπτυξη των ΗΠΑ τα επόμενα χρόνια, κυρίως λόγω των επενδυτικών κινήτρων που προσφέρει. Η ενίσχυση της ανάπτυξης θα έχει βραχυπρόθεσμες θετικές επιπτώσεις και στους εμπορικούς εταίρους των ΗΠΑ, αλλά ενδεχομένως να διευρύνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ, να ενισχύσει το δολάριο και να επηρεάσει τις διεθνείς επενδυτικές ροές.

Ωστόσο το ΔΝΤ, προειδοποιεί ότι η ανάκαμψη αντιμετωπίζει μεσοπρόθεσμα κινδύνους που πιθανότατα θα ενταθούν. Οι προηγμένες οικονομίες, παραδείγματος χάριν, ηγούνται της ανάκαμψης, αλλά μόλις εξαλειφθεί το παραγωγικό τους κενό (output gap), θα επιστρέψουν σε ρυθμούς ανάπτυξης, χαμηλότερα από τα προ κρίσης επίπεδα. Επιπροσθέτως, οι δημογραφικές αλλαγές και η μικρότερη αύξηση της παραγωγικότητας, αποτελούν προκλήσεις που απαιτούν σημαντικές επενδύσεις σε ανθρώπινο δυναμικό και έρευνα. Η Κίνα μειώνει τα δημοσιονομικά κίνητρα και σύμφωνα με τις προθέσεις των τοπικών αρχών, θα περιορισθεί η πιστωτική επέκταση για να ενισχυθεί το χρηματοοικονομικό σύστημα. Στις ΗΠΑ, όποια και αν είναι η επίπτωση που θα έχει η μείωση της φορολογίας στην οικονομία, θα αποπληρωθεί μερικώς αργότερα με τη μορφή χαμηλότερης

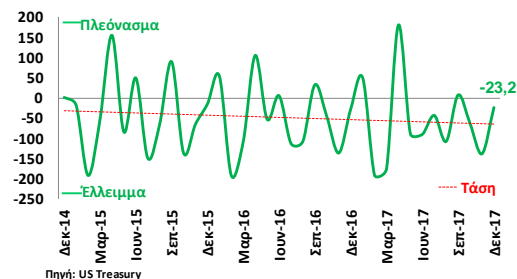
ανάπτυξης, καθώς θα λήξουν τα προσωρινά κίνητρα για επενδύσεις και το χρέος θα αρχίσει να γίνεται επιβαρυντικό με την πάροδο του χρόνου. Επίσης, το ΔΝΤ σημειώνει, ότι μια απότομη άνοδος των επιτοκίων από τα σημερινά επίπεδα, θα προκαλέσει αύξηση του κόστους χρηματοδότησης σε παγκόσμιο επίπεδο και θα ωθήσει τις αγορές να επανεκτιμήσουν την βιωσιμότητα του χρέους για ορισμένες περιπτώσεις.

## ▼ ΗΠΑ

### Προϋπολογισμός

Ο Ομοσπονδιακός Προϋπολογισμός παρουσίασε αισθητή μείωση του ελλείμματος, από \$138,5 δισ. το Νοέμβριο σε \$23,2 δισ. το Δεκέμβριο (Γράφημα 8). Ωστόσο, το έλλειμμα βρίσκεται σε παραπλήσιο επίπεδο, συγκρινόμενο με το Δεκέμβριο του 2016 (\$27,4 δισ.). Στο πρώτο τρίμηνο του δημοσιονομικού έτους 2018 (Οκτώβριος 2017-Δεκέμβριος 2017), το έλλειμμα παρουσιάζει αύξηση κατά 7,2% σε ετήσια βάση, καθώς η αύξηση των δαπανών έχει υπερκεράσει την αύξηση των εσόδων.

Γράφημα 8. Ισοζύγιο Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού (δισ. \$)



Στις 22.1.2018, υπεγράφη, από την Γερουσία και την Βουλή των Αντιπροσώπων, ο νόμος ο οποίος επιτρέπει την χρηματοδότηση του ομοσπονδιακού κράτους έως τις 8 Φεβρουαρίου, με αποτέλεσμα να επαναλειτουργήσουν από τις 23 Ιανουαρίου οι υπηρεσίες που βρισκόταν σε αναστολή. Υπενθυμίζεται ότι, στις 19.1.2018 απορρίφθηκε από την Γερουσία η πρόταση των Ρεπουμπλικανών για παράταση κατά ένα μήνα της λειτουργίας του ομοσπονδιακού κράτους, με αποτέλεσμα να ανασταλούν λειτουργίες αυτού που δεν κρίνονται απαραίτητες και να τεθούν σε υποχρεωτική αργία οι υπάλληλοί τους. Παραδείγματα των λειτουργιών που αναστέλλονται συμπεριλαμβάνουν κάποιες λειτουργίες του Λευκού Οίκου, η πρόσβαση στα αξιοθέατα και τις βιβλιοθήκες της πρωτεύουσας, οι υπηρεσίες καθαριότητας της πρωτεύουσας, ενώ τίθεται σε υποχρεωτική αργία το πολιτικό προσωπικό του Υπουργείου Αμύνης. Από την αναστολή των λειτουργιών εξαιρούνται οι υπηρεσίες που κρίνονται αναγκαίες για την ασφάλεια και την προστασία των ΗΠΑ. Η τελευταία φορά που αναστάλησαν λειτουργίες του ομοσπονδιακού

κράτους ήταν τον Οκτώβριο του 2013, επί 16 ημέρες, και αφορούσε περίπου 830 χιλ. λειτουργούς.

**Βιομηχανική παραγωγή**

Η βιομηχανική παραγωγή, το Δεκέμβριο, αυξήθηκε κατά 0,9% σε μηνιαία και κατά 3,6% σε ετήσια βάση (Γράφημα 9). Σε ετήσια βάση, πρόκειται για την τρίτη συνεχόμενη αύξηση και εν μέρει οφείλεται στην αποκατάσταση των ζημιών που προκάλεσαν οι τυφώνες Χάρβεϊ και Ίρμα στα τέλη του Αυγούστου 2017.

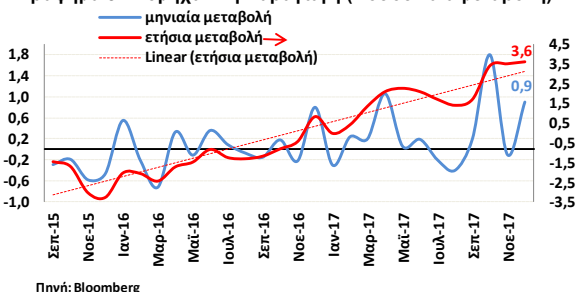
Η ζήτηση για βιομηχανικά προϊόντα διατηρείται σε ικανοποιητικό επίπεδο στηριζόμενη:

α) Στη σθεναρή ιδιωτική κατανάλωση η οποία, στο εννεάμηνο του 2017, αυξήθηκε κατά 2,5% σε ετήσια βάση.

β) Στις ενισχυμένες επιχειρηματικές προσδοκίες. Είναι ενδεικτικό ότι, το 2017, το μέσο επίπεδο του ενοποιημένου δείκτη PMI Markit ανήλθε στις 54,3 μονάδες (2016: 52,4 μονάδες) και του δείκτη PMI Markit για τη μεταποίηση - η οποία συνιστά περί το 75% της βιομηχανικής παραγωγής και του 12% του ΑΕΠ - ανήλθε στις 53,6 μονάδες (2016: 52,2 μονάδες). Οι ανωτέρω δείκτες διαμορφώνονται υψηλότερα των 50 μονάδων που σηματοδοτούν ανάκαμψη της οικονομίας και του κλάδου, αντίστοιχα.

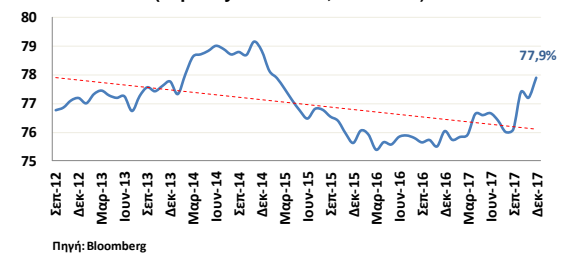
γ) Στην ενισχυμένη ζήτηση από την αλλοδαπή, με τις εξαγωγές, στο εννεάμηνο του 2017, να έχουν αυξηθεί κατά 4,3% σε ετήσια βάση.

Γράφημα 9. Βιομηχανική Παραγωγή (ποσοστιαία μεταβολή)



Επιπροσθέτως, τα επιμέρους στοιχεία για τη βιομηχανική παραγωγή καταγράφουν μείωση του λόγου αποθεμάτων προς πωλήσεις στο χαμηλότερο επίπεδο της τριετίας, γεγονός που προοιωνίζεται αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής στους προσεχείς μήνες προκειμένου να αποκατασταθούν τα αποθέματα. Τέλος, το Δεκέμβριο, ενθαρρυντική εξέλιξη αποτελεί η αύξηση του **βαθμού αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού** στο υψηλότερο ποσοστό από το Φεβρουάριο του 2015, στο 77,9% (Γράφημα 10).

Γράφημα 10. Βαθμός Αξιοποίησης Εργοστασιακού Δυναμικού (capacity utilization, ποσοστό)



**Γερμανία**

**Δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW)**

Ο δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW) για την ανάπτυξη της οικονομίας της Γερμανίας τους επόμενους έξι μήνες, τον Ιανουάριο αυξήθηκε στις 20,4 μονάδες (Δεκέμβριος: 17,4 μονάδες). Επιπροσθέτως, οι επενδυτικές προσδοκίες για την τρέχουσα συγκυρία στη Γερμανία ανήλθε στο υψηλότερο επίπεδο από κατασκευής του δείκτη (Δεκέμβριος 1991), στις 95,2 μονάδες, υπερβαίνοντας κατά πολύ τις προσδοκίες των αναλυτών για αύξηση του δείκτη στις 89,8 μονάδες. Σημειώνεται ότι η μέγιστη τιμή που δύναται να λάβει ο δείκτης είναι οι 100 μονάδες.

Η ενίσχυση των ανωτέρω δεικτών στηρίζεται στα εξαιρετικά θετικά μακροοικονομικά μεγέθη όπως:

α) Η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ περί το 2,5% σε ετήσια βάση. Πρόκειται για τον ταχύτερο ρυθμό από το 2011, με την ιδιωτική κατανάλωση να αυξάνεται κατά 2,0%, αποτελώντας την κινητήρια δύναμη της ανάπτυξης. Σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνας του ZEW, η ιδιωτική κατανάλωση θα εξακολουθήσει να ωθεί προς τα πάνω την οικονομική δραστηριότητα κατά το πρώτο εξάμηνο του 2018.

β) Οι εξαγωγές συνέχισαν να αυξάνονται το 2017, κατά 4,7% σε ετήσια βάση. Είναι χαρακτηριστικό ότι, το 2016 και 2017, το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο διεθνώς, ενώ ως ποσοστό του ΑΕΠ ευρίσκεται περί το 7,9% το 2017. Οι καθαρές εξαγωγές αναμένεται να διατηρήσουν την δυναμική τους, δεδομένης της ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας εν γένει και των σημαντικών εμπορικών εταίρων της Γερμανίας ειδικότερα, όπως της ΖΤΕ, των ΗΠΑ και της Κίνας.

γ) Το ιστορικά χαμηλό ποσοστό της ανεργίας από την επανένωση της Γερμανίας, στο 3,4% το 2017. Το χαμηλό ποσοστό της ανεργίας και οι διεκδικήσεις της πλειονότητας των συνδικάτων για αισθητή αύξηση των μισθών, αναμένονται να οδηγήσουν σε ενίσχυση του ρυθμού αύξησης των μισθών το 2018. Σημειώνεται ότι, το 2017, οι καθαρές μηνιαίες απολαβές από εργασία αυξήθηκαν κατά 2,4% το 2017.

δ) Η δημιουργία πλεονάσματος της γενικής κυβέρνησης και η περαιτέρω μείωση του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2017 (τρίτο τρίμηνο: 65,1%), η οποία αυξάνει τον δημοσιονομικό χώρο.

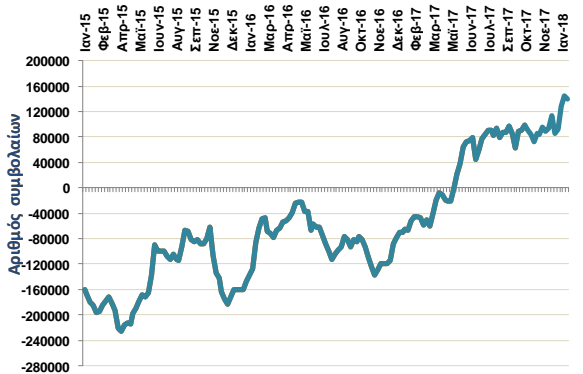
Είναι ενδεικτικό ότι, ο Προϋπολογισμός προβλέπει, το 2019, οι δημόσιες επενδύσεις να είναι αυξημένες κατά 11,7% σε σχέση με το 2016.

## 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 11) την εβδομάδα που

Γράφημα 11. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC,IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

έληξε στις 16 Ιανουαρίου μειώθηκαν κατά 5.201 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 139.490 συμβόλαια από 144.691 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 19 Δεκεμβρίου.

**Ευρώ (EUR)** ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 22 Ιανουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,2246 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους κέρδη 2,1%, έναντι του δολαρίου. Σημειώνεται, ότι το ευρώ κινείται υψηλότερα κατά 18,4% από το χαμηλό των τελευταίων 14 ετών (\$1,0342) που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017.

Η αδυναμία του δολαρίου, ενισχύθηκε μετά την ανακοίνωση διακοπής λειτουργίας από τα μεσάνυχτα της περασμένης Παρασκευής, της ομοσπονδιακής κυβέρνησης των ΗΠΑ, καθώς Δημοκρατικοί και Ρεπουμπλικάνοι δεν κατάφεραν να συμφωνήσουν στη χρηματοδότηση των κυβερνητικών υπηρεσιών.

Θετικά επιδρά στο ευρώ, η εκτίμηση των επενδυτών ότι η ΕΚΤ θα διατηρήσει την ισχύουσα νομισματική της πολιτική της συνεδρίαση του Διοικητικού της Συμβουλίου της 25<sup>ης</sup> Ιανουαρίου. Η ΕΚΤ εκτιμάται ότι δε θα σηματοδοτήσει οποιαδήποτε αλλαγή στη νομισματική πολιτική της, καθώς ο πληθωρισμός παραμένει πολύ κάτω από το βασικό της στόχο. Τα πρόσφατα οικονομικά δεδομένα στη Ζώνη του Ευρώ

επιβεβαιώνουν την ενίσχυση της οικονομικής ανάπτυξης και οι πολιτικές εξελίξεις στη Γερμανία βελτιώνουν το επιχειρηματικό κλίμα με αποτέλεσμα να συνδράμουν στην ενίσχυση του ευρώ. Αν εξέλειπε η προοπτική ανόδου των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ εκτιμάται, ότι η ενίσχυση του ευρώ θα ήταν εντονότερη. Υπό τις παρούσες οικονομικές συνθήκες, η αγορά υπολογίζει την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στις 21 Μαρτίου 2018 κατά 0,25% στο 88,2%.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ, εμφανίζεται οριακά εξασθενημένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1773 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ ενισχύεται έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 0,7%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, ανήλθε στα 574,65 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 19 Ιανουαρίου, έναντι 573,81 δισ. φράγκα που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 5 Ιανουαρίου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Θετική η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 22 Ιανουαρίου κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3907 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8816 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23<sup>ης</sup> Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 6,1% έναντι του δολαρίου και κατά 15,0% έναντι του ευρώ. Αντιθέτως, η στερλίνα καταγράφει από την αρχή του έτους κέρδη 0,8% έναντι του ευρώ και 2,9% έναντι του δολαρίου.

Εκτιμάται ότι, η στερλίνα θα σταθεροποιηθεί στη περιοχή των 1,40 δολαρίων, καθώς οι επενδυτές θα θελήσουν να αποκομίσουν κέρδη από τη συνεχή άνοδο των τελευταίων πέντε εβδομάδων. Άλλωστε διαπραγματεύεται στα υψηλότερα επίπεδα μετά από το δημοψήφισμα (Ιούνιος 2016) για την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Πολλοί επενδυτές εκτιμούν ότι το Ηνωμένο Βασίλειο θα εξασφαλίσει μια ευνοϊκή συμφωνία με την ΕΕ και ότι η οικονομία θα βελτιωθεί το 2018 επωφελομένη του ευνοϊκού οικονομικού κλίματος που επικρατεί παγκοσμίως.

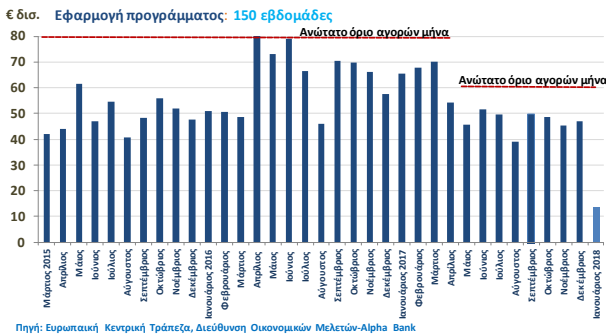
Ωστόσο η ισοτιμία της στερλίνας με το ευρώ δεν αξιολογείται ως ικανοποιητική, αφού η στερλίνα εξακολουθεί να διαπραγματεύεται πολύ χαμηλότερα από τα επίπεδα πριν από το δημοψήφισμα του Ιουνίου 2016. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας,

διαμορφωνόταν στις 22 Ιανουαρίου στα 17,3 bps από 17,9 bps που ήταν πριν από μια εβδομάδα.

**Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπεζής (ΕΚΤ)**

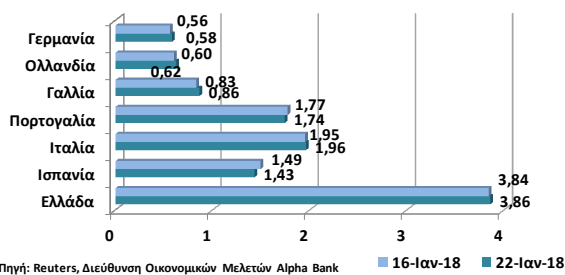
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 12) την εβδομάδα μέχρι τις 19 Ιανουαρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €1.902 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €12,7 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας €2.463 εκατ. και πωλήσεις Asset-backed securities αξίας €3 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €1.340 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα €135 δισ.

Γράφημα 12. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 22 Ιανουαρίου μεταξύ 99,13-99,54 ήτοι απόδοση 3,80%-3,86%.

Γράφημα 13. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων



Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε οριακά στις 328 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο 0,58% (γράφημα 13). Το

10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 22 Ιανουαρίου κατέγραφε απόδοση 1,74%, της Ισπανίας 1,43% και της Ιταλίας 1,96%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 116 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 138 μ.β. (Πίνακας 2). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,67% στις 22 Ιανουαρίου 2017.

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

	22-Ιαν-18	16-Ιαν-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	328	327	1
Ισπανία	85	93	-8
Ιταλία	138	139	-1
Πορτογαλία	116	121	-5
Γαλλία	28	27	1
Ολλανδία	4	3	1

Πηγή: Reuters \*μβ=μονάδες βάσης

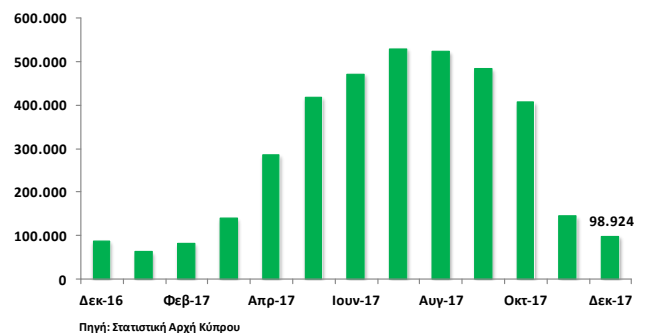
**Νοτιοανατολική Ευρώπη**

**Κύπρος**

**Τουριστικές αφίξεις**

Οι τουριστικές αφίξεις αυξήθηκαν κατά 12,5%, σε ετήσια βάση, τον Δεκέμβριο, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στα 98.924 άτομα από 87.927 άτομα τον Δεκέμβριο του 2016 (Γράφημα 14). Στο σύνολο του 2017, οι αφίξεις τουριστών ήταν αυξημένες κατά 14,6%, σε ετήσια βάση και ανήλθαν στα 3.652.073 άτομα από 3.186.531 άτομα το 2016. Τόσο τον Δεκέμβριο όσο και στο σύνολο του 2017, τη σημαντικότερη συμβολή στην αύξηση των συνολικών τουριστικών αφίξεων είχαν οι αφίξεις από το Ισραήλ και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Γράφημα 14. Τουριστικές αφίξεις (άτομα)





**Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ**

Ετήσια στοιχεία	2012	2013	2014	2015	2016
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-7,3	-3,2	0,8	-0,3	-0,3
Ιδιωτική Κατανάλωση	-7,9	-2,7	0,8	-0,5	0,1
Δημόσια Κατανάλωση	-7,2	-5,5	-1,2	1,1	-1,4
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-23,4	-8,3	-4,4	-0,2	1,5
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,2	1,6	7,7	2,9	-1,9
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-9,4	-3,4	7,7	0,4	1,3
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	1,5	-0,9	-1,3	-1,7	-0,8
Ανεργία (% , μέσο έτους)	24,4	27,5	26,5	24,9	23,5
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) <sup>(1)</sup>	-1,0	1,7	0,3	0,6	3,5
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	159,6	177,4	179,0	176,8	180,8
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-3,8	-2,0	-1,6	-0,2	-1,1

<sup>(1)</sup> Με βάση τον ορισμό του οικονομικού προγράμματος προσαρμογής της Ελλάδας

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2017	2017			2017
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
<b>Οικονομική Δραστηριότητα</b> (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)		2,4	2,4	1,1	1,6 (Ιαν.-Οκτ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,1	37,8	3,4	35,8	22,1 (Ιαν.-Δεκ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ <sup>3</sup> )		16,7	32,0	5,7	23,4 (Ιαν.-Οκτ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση		6,0	2,7	2,3	2,9 (Ιαν.-Νοέ.)
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	47,0	49,4	51,8	53,1 (Δεκ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	93,8	94,0	99,3	101,0 (Δεκ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,0	92,0	91,1	93,9	97,7 (Δεκ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-72,0	-70,0	-57,0	-50,3 (Δεκ.)
<b>Πιστωτική Επέκταση</b> , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,9	-1,3	-1,3	-0,8	-0,9 (Δεκ.)
Επιχειρήσεις	0,4	-0,1	-0,3	0,4	0,4 (Δεκ.)
- Βιομηχανία	-1,4	-2,0	-4,7	-3,9	-1,4 (Δεκ.)
- Κατασκευές	-1,4	-2,8	-3,0	-1,4	-1,4 (Δεκ.)
- Τουρισμός	1,1	2,2	1,7	1,7	1,1 (Δεκ.)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,6	-2,5	-2,2	-2,3 (Δεκ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,7	-0,7	-0,5	-0,5 (Δεκ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,3	-3,2	-2,9	-3,0 (Δεκ.)
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	-0,1	1,3	-1,2	0,7 (Δεκ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)		-1,7	-1,2	-0,6	-0,6 (γ' τρίμηνο)
Ανεργία (% , μέσος περιόδου)		23,3	21,1	20,2	20,7 (Οκτ.)
<b>ΑΕΠ</b> (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)		0,4	1,6	1,3	1,3 (γ' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση		0,9	1,0	0,0	0,0 (γ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση		-3,5	-2,1	-2,2	-2,2 (γ' τρίμηνο)
Επενδύσεις		17,0	1,0	-8,5	-8,5 (γ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών		5,2	9,8	7,8	7,8 (γ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών		11,1	5,0	9,3	9,3 (γ' 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 αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.