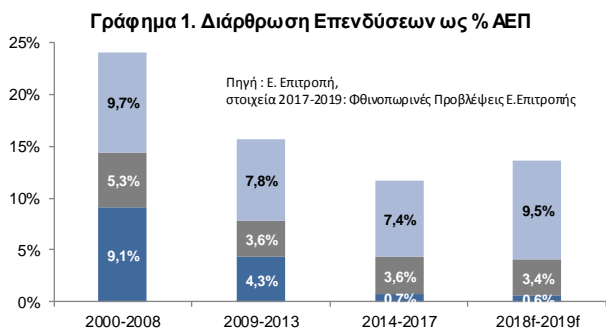




Ελληνική Οικονομία

Ο κύριος παράγοντας της μεγεθύνσεως της ελληνικής οικονομίας, το 2017, εκτιμάται ότι ήταν η άνοδος των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών προερχόμενη από την ανοδική πορεία του τουρισμού και ορισμένων κλάδων της μεταποίησης. Ωστόσο, οι επενδύσεις παρέμειναν υποτονικές στο πρώτο ενιάμηνο του έτους κυρίως λόγω της αβεβαιότητας που οφειλόταν στην καθυστέρηση της ολοκλήρωσης της δεύτερης αξιολογήσεως. Αντιθέτως, η ταχεία ολοκλήρωση της τρίτης αξιολογήσεως οδήγησε σε επιταχυνόμενη βελτίωση των επιχειρηματικών προσδοκιών και του οικονομικού κλίματος, η οποία σε συνδυασμό με την τόνωση της ρευστότητας χάρη στη μείωση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου¹ προς τους ιδιώτες, αναμένεται να οδηγήσει σε ισχυρότερο σχηματισμό παγίου κεφαλαίου στη χώρα.

Η προσδοκώμενη αυτή αύξηση της επενδυτικής δαπάνης αναμένεται να είναι η κινητήριος δύναμη της οικονομικής δραστηριότητας στην επόμενη διετία. Σύμφωνα με την έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Winter 2018, Economic Forecast) που δημοσιεύθηκε αυτήν την εβδομάδα, ο ετήσιος ρυθμός οικονομικής μεγεθύνσεως θα διαμορφωθεί σε 2,5% τόσο το 2018, όσο και το 2019.



■ Ιδιωτικές Επενδύσεις εκτός κατοικιών ■ Δημόσιες Επενδύσεις ■ Επενδύσεις σε Κατοικίες

Αναλύοντας την διάρθρωση των επενδύσεων, στις περιόδους πριν και μετά την οικονομική κρίση, διαπιστώνεται στο Γράφημα 1, ότι οι τρεις επιμέρους κατηγορίες των επενδύσεων συρρικνώθηκαν κατά τη διάρκεια της οικονομικής υφέσεως. Η μεγαλύτερη μείωση των επενδύσεων ως προς το ΑΕΠ παρατηρήθηκε **στις κατοικίες**, οι οποίες αποτελούσαν σημαντικό ποσοστό του ΑΕΠ στην περίοδο 2000-2008 (9,1%), ενώ στην περίοδο 2014-2017 αποτελούσαν μόλις το 0,7% του ΑΕΠ. Στην επόμενη διετία, παρά την αναμενόμενη ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή

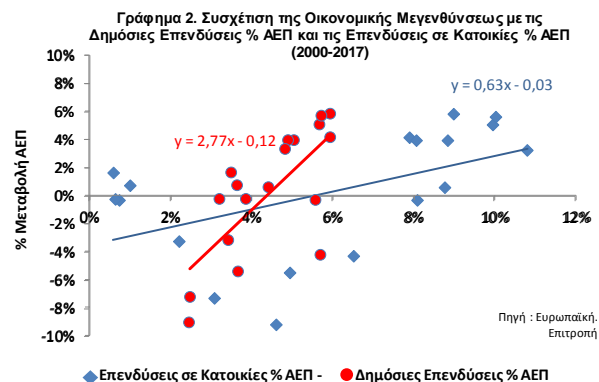
¹ Με βάση τα στοιχεία του δελτίου γενικής κυβερνήσεως που ανακοινώθηκε αυτήν την εβδομάδα, οι ληξιπρόθεσμες αυτές οφειλές μειώθηκαν κατά € 1,6 δισ. σε ετήσια βάση στο τέλος του Δεκεμβρίου του 2017 και διαμορφώθηκαν στα € 3,3 δισ.

εκτιμά ότι οι επενδύσεις σε κατοικίες ως ποσοστό του ΑΕΠ θα υποχωρήσουν περαιτέρω (0,6%).

Παράλληλα, **οι δημόσιες επενδύσεις** μειώθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ από 5,3% την περίοδο 2000-2008 σε 3,6% στην περίοδο 2014-2017, στο πλαίσιο της προσπάθειας δημοσιονομικής προσαρμογής της χώρας. Τέλος, η συμμετοχή στο ΑΕΠ **των ιδιωτικών επενδύσεων εξαιρουμένων των κατοικιών** μειώθηκαν αλλά με μικρότερη ένταση (στο 7,8% στην περίοδο 2009-2013 και 7,4% στην περίοδο 2014-2017).

Στο βραχύ χρονικό ορίζοντα, σημαντική για την ανάκαμψη της επενδυτικής δαπάνης θα είναι η συμβολή της εφαρμογής των προγράμματος των ιδιωτικοποιήσεων που έχουν συμφωνηθεί στο πλαίσιο του τρίτου προγράμματος, η επιτάχυνση της αξιοποιήσεως των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων και η προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων.

Σε μεσοχρόνιο ορίζοντα είναι σημαντική η ανάκαμψη και των άλλων δύο συνιστωσών του καθαρού σχηματισμού παγίου κεφαλαίου, δηλαδή των δημοσίων επενδύσεων και των επενδύσεων σε κατοικίες.



Η συμφωνία με τους εταίρους και πιστωτές της χώρας για εκλογίκευση των στόχων για τα πρωτογενή πλεονάσματα την επόμενη δεκαετία, μπορεί να δημιουργήσει τον αναγκαίο δημοσιονομικό χώρο συμβάλλοντας σημαντικά στην ανάκαμψη των ανωτέρω επενδυτικών δαπανών, καθώς θα επιτρέπει την ενίσχυση του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων και τη σταδιακή μείωση της υπέρμετρης φορολογίας στα ακίνητα.

Η ενίσχυση των δημοσίων επενδύσεων υποδομής μέσω της δημιουργίας δημοσιονομικού χώρου έχει ισχυρά πολλαπλασιαστικά οφέλη στην οικονομία δημιουργώντας προστιθέμενη αξία η οποία διαχέεται σε πολλούς τομείς της ελληνικής οικονομίας. Στο Γράφημα 2, παρατηρούμε ότι η ευαισθησία του ρυθμού μεγεθύνσεως της οικονομίας στο ύψος των δημοσίων δαπανών είναι ιδιαίτερα υψηλή. Συγκεκριμένα, διαπιστώνεται ότι η συσχέτιση μεταξύ των δημοσίων επενδύσεων ως ποσοστό του

ΑΕΠ με τον ρυθμό μεγεθύνσεως της οικονομίας είναι ιδιαίτερα υψηλή (συντελεστής β, δηλαδή η κλίση της γραμμής παλινδρόμησης)². Η ιστορικά μετρούμενη αυτή ευαισθησία του ρυθμού μεγεθύνσεως στη δημιουργία δημόσιων υποδομών μπορεί να ενισχυθεί περαιτέρω μελλοντικά εάν αξιοποιηθεί κατάλληλα ο δημιουργούμενος δημοσιονομικός χώρος με:

Α. Έμφαση στην αύξηση των δαπανών έργων υποδομής που μειώνουν το κόστος λειτουργίας των ιδιωτικών επιχειρήσεων τονώνοντας έτσι την ανταγωνιστικότητά τους και τη διάθεσή τους να αναλάβουν νέα επενδυτικά σχέδια

Β. Διοχέτευση περισσότερων πόρων στην δαπάνη για εκπαίδευση και υγειονομική περίθαλψη που αυξάνει την ποιότητα του ανθρώπινου κεφαλαίου της χώρας διευρύνοντας τις παραγωγικές της ικανότητες

Γ. Ενίσχυση των δαπανών για βασική Έρευνα και Ανάπτυξη υποστηρικτικά προς τον ιδιωτικό τομέα.

Ο ανωτέρω σχεδιασμός μπορεί να είναι πιο αποτελεσματικός, υπό την προϋπόθεση ότι θα υπάρξει ισχυρότερο σύστημα ελέγχου των λειτουργικών δαπανών της κρατικής μηχανής, και θα βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα της φορολογικής διοίκησης. Στο πλαίσιο αυτό, είναι μεγάλης σημασίας η αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας.

Οι επενδύσεις σε κατοικίες από την άλλη πλευρά αποτελούσαν παραδοσιακά σημαντική συνιστώσα του ελληνικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. Στην περίοδο 2000-2008 αποτέλεσε σχεδόν το ήμισυ της ιδιωτικής επενδυτικής δαπάνης ως ποσοστό του ΑΕΠ (Γράφημα 1) με πιο ασθενικό ωστόσο πολλαπλασιαστικό αποτύπωμα σε σχέση με τις δημόσιες επενδύσεις (Γράφημα 2) στο σύνολο της περιόδου 2000-2017. Η ανάκαμψη τους, έστω και σε επίπεδα χαμηλότερα σε σχέση με το παρελθόν, είναι κεντρικής σημασίας για την μακροχρόνια ανάπτυξη στην Ελλάδα. Παρά το υψηλό ποσοστό ιδιοκατοίκησης στην Ελλάδα, η προοπτική σταδιακής αναβαθμίσεως των υφιστάμενων υποδομών κατοικίας καθώς και προσέλευσης ξένων επενδύσεων τόσο σε παραθεριστικές όσο και αστικές περιοχές είναι ισχυρή. Καθώς θα εκλογικεύονται οι δημοσιονομικοί στόχοι, η σταδιακή υποχώρηση της υπέρμετρης φορολογίας στην ακίνητη περιουσία σε επίπεδα συμβατά με τη φοροδοτική ικανότητα των νοικοκυριών θα μπορούσε να τονώσει σημαντικά τις επενδύσεις σε αυτό το πεδίο.

² Σε πρόσφατη μελέτη (Επανεκκίνηση της Ελληνικής Οικονομίας_Διανέσεις, Φεβρουάριος 2018) εκτιμάται ότι μία αύξηση των δημοσίων επενδύσεων κατά 1% του ΑΕΠ για ένα έτος, προκαλεί το πρώτο έτος άνοδο του ΑΕΠ κατά 0,7% και σταδιακά να φτάνει στο 2% με μια διαδικασία που ολοκληρώνεται σε 10 έτη.

Οικονομική Συγκυρία

Διεθνές Εμπόριο Αγαθών 2017:

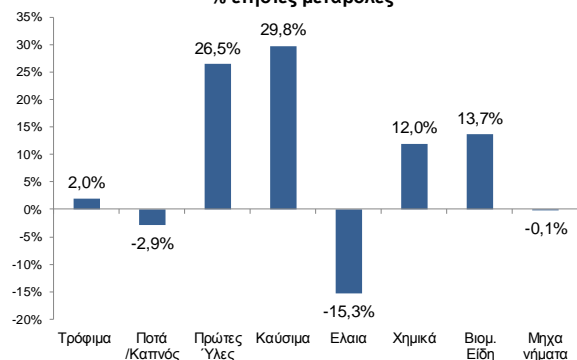
Εμπορικό Ισοζύγιο

Το 2017, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου διευρύνθηκε κατά €2,7 δισ. περίπου ή κατά 14,4%, έναντι μικρότερης αύξησης του κατά 5,3% το 2016. Τούτο προέκυψε ως το αποτέλεσμα της μεγαλύτερης αύξησης των συνολικών εισαγωγών (+13,7%) που διαμορφώθηκαν στα €50,3 δισ. από εκείνη των εξαγωγών (+13,2%) που ανήλθαν στα €28,8 δισ. Σημειώνεται ότι και το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς τα καύσιμα διευρύνθηκε κατά 13,5% ή κατά €2,2 δισ. το 2017, έναντι αύξησης κατά 12,9% το 2016.

1. Συνολικές Εξαγωγές

Το 2017, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών διαμορφώθηκε σε 13,2%, έναντι μείωσης κατά 1,4% το 2016. Βασική αιτία είναι η σημαντική αύξηση των εξαγωγών των πετρελαιοειδών, κατά 29,8%, κυρίως λόγω της υψηλότερης της τιμής του αργού πετρελαίου και δευτερευόντως της αυξημένης ζήτησης από το εξωτερικό για καύσιμα εξαίτιας των δυσμενών καιρικών συνθηκών που επικράτησαν τους πρώτους μήνες του έτους.

Γράφημα 3. Εξαγωγές Αγαθών, 2017
% ετήσιες μεταβολές

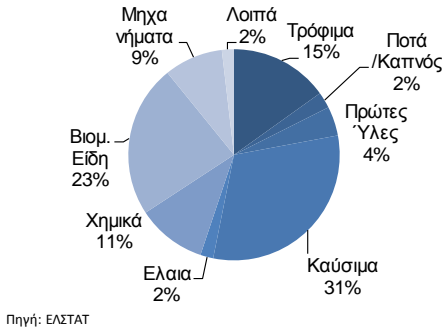


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Αναφορικά με την εξέλιξη των εξαγωγών ανά προϊόν το 2017, σύμφωνα με την ανάλυση του εξωτερικού εμπορίου της ΕΛΣΤΑΤ, εκτός των πετρελαιοειδών, σημαντική αύξηση, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν οι πρώτες ύλες (+26,5%), τα χημικά προϊόντα (+12,0%) και τα βιομηχανικά είδη (+13,7%). Απεναντίας, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, τα προϊόντα που παρουσίασαν μειωμένες εξαγωγές σε σχέση με πέρυσι, ήταν τα έλαια (-15,3%) και τα ποτά-καπνός (-2,9%).

Τέλος, όσον αφορά στη διάρθρωση των εξαγωγών σημειώνεται ότι οι περισσότερες εξαγωγές εκτός από τα καύσιμα πραγματοποιήθηκαν από τον ευρύτερο κλάδο των τροφίμων (συμπεριλαμβάνονται τρόφιμα, ποτά, καπνός, έλαια) κατά 19%, των βιομηχανικών ειδών κατά 23% και των χημικών προϊόντων κατά 11% (Γράφημα 4).

Γράφημα 4. Διάρθρωση Εξαγωγών, 2017



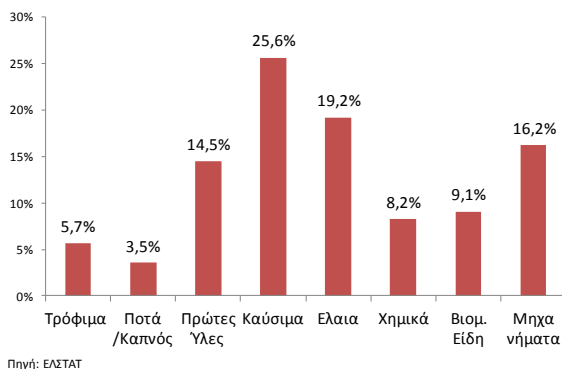
1.1. Εξαγωγές χωρίς καύσιμα

Ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών εκτός καυσίμων διαμορφώθηκε σε 7,1%, το 2017, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 1,6% το 2016. Αναφορικά με την κατεύθυνση των εξαγωγών αυτών, οι εξαγωγές προς την Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν κατά 5,9% το 2017, ενώ οι εξαγωγές προς τις τρίτες χώρες αυξήθηκαν σημαντικά κατά 9,7%. Σημειώνεται ότι το 67% των εξαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων διοχετεύθηκε στην Ευρωπαϊκή Ένωση και το υπόλοιπο 33% σε τρίτες χώρες.

2. Συνολικές Εισαγωγές

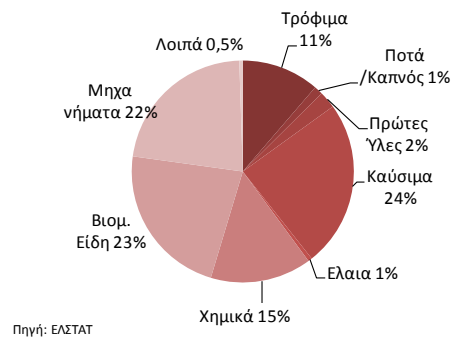
Το 2017, οι συνολικές εισαγωγές αυξήθηκαν σημαντικά κατά 13,7%, έναντι μικρής αύξησης κατά 1,3% το 2016. Οι εισαγωγές επηρεάστηκαν γενικά από τους ίδιους παράγοντες που επηρεάστηκαν και οι εξαγωγές κατά το 2017, και επιπλέον από την αύξηση της εγχώριας ζήτησης που συνοδεύει τη βελτίωση της οικονομικής δραστηριότητας. Σημειώνεται ότι οι εισαγωγές καυσίμων, που περιλαμβάνουν κυρίως το αργό πετρέλαιο, σημείωσαν το 2017 σημαντική αύξηση κατά 25,6% (Γράφημα 5).

Γράφημα 5. Εισαγωγές Αγαθών, 2017
% ετήσιες μεταβολές



Τέλος, όσον αφορά στη διάρθρωση των εισαγωγών ανά εισαγόμενο προϊόν σημειώνεται ότι, οι περισσότερες εισαγωγές εκτός από τα καύσιμα (24%) γίνονται σε μηχανήματα κατά 22%, σε βιομηχανικά είδη κατά 23% και σε χημικά προϊόντα κατά 15% (Γράφημα 6).

Γράφημα 6. Διάρθρωση Εισαγωγών, 2017



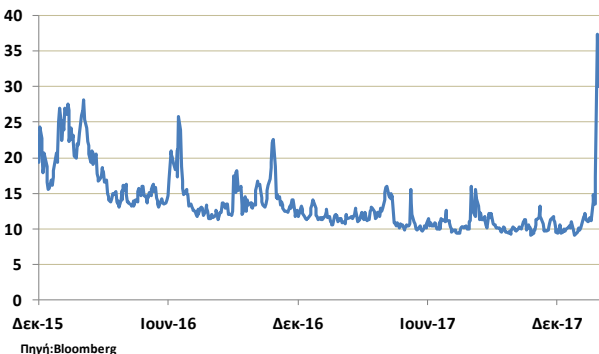
2.1. Εισαγωγές χωρίς καύσιμα

Οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα αυξήθηκαν κατά 10,1% το 2017, έναντι αύξησης κατά 6,6% το 2016. Η άνοδος των εισαγωγών, όσο ανακάμπτει η οικονομική δραστηριότητα εκτιμάται ότι θα επιβαρύνει τις εξωτερικές συναλλαγές. Σχετικά με την προέλευση των εισαγωγών εκτός καυσίμων, το μεγαλύτερο μέρος τους προέρχεται από την Ευρωπαϊκή Ένωση κατά ποσοστό 66%, παρουσιάζοντας αύξηση, το 2017, κατά 7,3%, έναντι ωστόσο μεγαλύτερης αύξησης κατά 15,9% που παρουσιάζουν οι εισαγωγές εκτός καυσίμων από τρίτες χώρες.

Παγκόσμια Οικονομία

Οι χρηματιστηριακές τιμές στις ΗΠΑ, παρά την υψηλή μεταβλητότητα που καταγράφουν τις τελευταίες ημέρες, εμφανίζουν τάση σταθεροποίησης, γεγονός που θα μπορούσε να αντισταθμίσει μέρος των προσφάτων απωλειών. Η μεταβλητότητα των χρηματιστηριακών δεικτών διατηρείται υψηλή, καθώς ο δείκτης μεταβλητότητας-φόβου (VIX), ο οποίος αποτυπώνει την αναμενόμενη μεταβλητότητα της αγοράς στις επόμενες 30 ημέρες, παραμένει άνω του 30 (Γράφημα 7). Η άνοδος του στις αρχές της εβδομάδας θα μπορούσε να χαρακτηριστεί τεχνικής φύσεως (αγορές προθεσμιακών συμβολαίων για αντιστάθμιση κινδύνου) και δεν αφορά απαραίτητα μια πραγματική αύξηση της διάθεσης ανάληψης επενδυτικού κινδύνου.

Γράφημα 7. Δείκτης μεταβλητότητας-φόβου (VIX)



Η νευρική της αγοράς αποδίδεται στις ανησυχίες των επενδυτών για μια απρόσμενη ενίσχυση του πληθωρισμού στις ΗΠΑ, η οποία θα μπορούσε να οδηγήσει σε προσαρμογή των προσδοκιών της αγοράς για τη μελλοντική εξέλιξη των επιτοκίων και κατά συνέπεια σε επαναξιολόγηση της αποτίμησης των διαφόρων επενδυτικών προϊόντων. Αιτία, η μεγαλύτερη του αναμενομένου αύξηση των μισθών στις ΗΠΑ. Ωστόσο, παρά τη στενότητα της αγοράς εργασίας, δεν υπάρχουν ακόμη επαρκείς ενδείξεις επιτάχυνσης της αύξησης των μισθών, η οποία θα μπορούσε να οδηγήσει σε ενίσχυση του πληθωρισμού. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο ρυθμός μεταβολής των μισθών στις ΗΠΑ έχει αρχίσει να αυξάνεται τα τελευταία χρόνια, κυρίως λόγω της συνεχούς βελτίωσης της αγοράς εργασίας. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στις πρόσφατες αυξήσεις του κατώτατου μισθού σε πολλές Πολιτείες και περιφέρειες των ΗΠΑ, καθώς και στην υψηλότερη ευαισθησία που εμφανίζουν οι χαμηλότεροι μισθοί σε σύγκριση με τους μεσαίους και υψηλούς μισθούς στις συνεχιζόμενες βελτιώσεις της αγοράς εργασίας.

Το κύριο ερώτημα που τίθεται είναι κατά πόσο οι πληθωριστικές πιέσεις θα μπορούσαν να ενισχυθούν περισσότερο από αυτό που προσδοκάται σήμερα. Σύμφωνα με την προσπάτως δημοσιευθείσα έκθεση του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), ο πληθωρισμός υποχώρησε το Δεκέμβριο του 2017 στις ΗΠΑ στο 2,1% από 2,2% το Νοέμβριο.

Η αύξηση των μισθών, παρά τα χαμηλά ποσοστά ανεργίας, παραμένει υποτονική στις κυριότερες ανεπτυγμένες οικονομίες (ΗΠΑ, Ιαπωνία, Γερμανία) συγκρατώντας τις πληθωριστικές πιέσεις. Στη Γερμανία, η νέα συλλογική σύμβαση εργασίας διάρκειας 27 μηνών που υπογράφηκε μεταξύ του Συνδικάτου Εργαζομένων Μετάλλου (IG Metall) και της Ένωσης Εργοδοτών για το κρατίδιο της Βάδης-Βυρτεμβέργης, εξασφαλίζει αυξήσεις μισθών 4,3% και τη δυνατότητα εργασίας 28 ωρών την εβδομάδα για διάστημα έως και δύο ετών σε περίπτωση φροντίδας παιδιών, ηλικιωμένων και ασθενών. Η συμφωνία αφορά 900.000 εργαζόμενους ενώ θεωρείται πιλοτική για περίπου 3,9 εκατομμύρια εργαζόμενων του κλάδου σε όλη τη Γερμανία. Ωστόσο, εκτιμάται ότι δε θα επηρεάσει ιδιαίτερα το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και κατά συνέπεια δε θα οδηγήσει τον πληθωρισμό πάνω από το μεσοπρόθεσμο στόχο του 2% που έχει θέσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ).

Οι κεντρικές τράπεζες, όπως διαπιστώνεται από τα ανακοινωθέντα των συνεδριάσεων των Συμβουλίων Νομισματικής Πολιτικής, δε διατυπώνουν κάποιες ανησυχίες για ενδεχόμενη έξαρση των πληθωριστικών πιέσεων. Σε γενικές γραμμές, οι μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες έχουν σταθεροποιηθεί σε επίπεδα συμβατά ή κοντά στους στόχους που οι ίδιες έχουν θέσει και φαίνεται να μην επηρεάζονται από τις πρόσφατες αλλαγές στη

δημοσιονομική και στη νομισματική πολιτική. Σύμφωνα με την Ομοσπονδιακή τράπεζα της Πολιτείας του Ντάλλας, σε παγκόσμιο επίπεδο ο πληθωρισμός το 2018 και το 2019 θα διατηρηθεί κάτω από το όριο αναφοράς του 2% που έχει θέσει η πλειονότητα των κεντρικών τραπεζών. Ειδικότερα, το 2018 θα διαμορφωθεί στο 1,7% για να ενισχυθεί μόλις στο 1,8% το 2019

▼ ΗΠΑ

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, αυξήθηκε περαιτέρω το Δεκέμβριο, στα \$53,1 δισ., έναντι \$50,4 δισ. το Νοέμβριο (Γράφημα 8), καθώς η αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών συνέχισε να υπερβαίνει την αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Ανάμεσα στους παράγοντες που συνέβαλαν στην ανωτέρω εξέλιξη, περιλαμβάνεται:

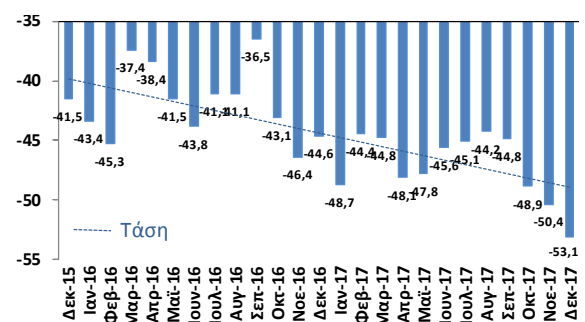
α) Η ενίσχυση του δολαρίου, η οποία ενθάρρυνε τις εισαγωγές και συγκράτησε την αύξηση των εξαγωγών.

β) Η επίσπευση των παραγγελιών από το εξωτερικό, ενόψει του ενδεχομένου να υλοποιηθούν οι εξαγγελίες για αύξηση των δασμών το 2018. Ήδη, στα τέλη του Νοεμβρίου, ανακοινώθηκε η επιβολή υψηλών δασμών (έως και 96%) σε ορισμένα εισαγόμενα προϊόντα από την Κίνα, ενώ έχουν ήδη ξεκινήσει προκαταρκτικές έρευνες προκειμένου να εξετασθεί εάν η Κίνα, παρανόμως, επιδοτεί προϊόντα αλουμινίου που εισάγονται στις ΗΠΑ.

γ) Η αναπλήρωση των αποθεμάτων λιανικής, καθώς αναμένεται οι ψηφισθείσες περικοπές φόρων να ενισχύσουν την ζήτηση.

Η σημαντική διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο τέταρτο τρίμηνο του 2017, κατά 13,6% σε τριμηνιαία και κατά 13,7% σε ετήσια βάση, θα επιδράσει ανασταλτικά στο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ και ενδεχομένως να οδηγήσει σε αναθεώρηση προς τα κάτω της πρώτης μέτρησης (Ιανουάριος 2017), για αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,6% σε ετήσια βάση.

Γράφημα 8. Έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών: Αυξημένο κατά 19,1% σε ετήσια βάση τον Δεκέμβριο (δισ. \$)



Πηγή: US Census Bureau

Το 2017, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν αυξημένο σε ετήσια βάση κατά 12,1% (ή, κατά \$61,2 δισ.), καθώς καταγράφηκε σημαντική αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (κατά \$182,2 δισ. ή, κατά 6,7%), αρκετά μεγαλύτερη από την αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (κατά \$121,2 δισ. ή κατά 5,5%) σε σχέση με το 2016.

▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, τον Ιανουάριο, αυξήθηκε στις 58,8 μονάδες, έναντι 58,1 μονάδων τον Δεκέμβριο (Πίνακας 1), ενώ έχει διατηρηθεί υψηλότερα των 50 μονάδων, ήτοι το επίπεδο που σηματοδοτεί ανάκαμψη, επί 55 συνεχόμενους μήνες. Ο δείκτης διαμορφώνεται στο υψηλότερο επίπεδο από τον Ιούνιο του 2006, καταγράφοντας τον υψηλότερο ρυθμό αύξησης της παραγωγής κατά τα τελευταία δώδεκα έτη. Σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνας, είναι αποτέλεσμα της σταθερής ροής νέων παραγγελιών.

Επιπροσθέτως, τα στοιχεία της έρευνας του Ιανουαρίου δείχνουν ότι:

α) Ισχυρή ανάκαμψη καταγράφεται σε όλα τα κράτη-μέλη της ΖΤΕ που παρακολουθεί ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit (Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία, Ισπανία, Ιρλανδία), αντανακλώντας τον συγχρονισμό του οικονομικού κύκλου σε αυτές. Ενδεικτικά, για τις ανωτέρω οικονομίες, ο ενοποιημένος δείκτης διαμορφώνεται μεταξύ 56,7 και 59,6 μονάδες και ειδικότερα για τη Γερμανία και την Ιταλία, ο ρυθμός αύξησης της παραγωγής ανήλθε σε υψηλό ενδεκαετίας και επταετίας, αντίστοιχα.

β) Ο ρυθμός αύξησης των προσλήψεων ανήλθε σε υψηλό 17ετίας, οι οποίες αναμένεται να ενισχύσουν τα εισοδήματα των νοικοκυριών από εργασία και, κατ' επέκτασιν, την εγχώρια ζήτηση.

γ) Η άνοδος του ενοποιημένου δείκτη προήλθε από τη σημαντική άνοδο του επιμέρους δείκτη για τον κλάδο των υπηρεσιών, στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων δέκα ετών, στις 58,0 μονάδες, έναντι 56,6 μονάδων το Δεκέμβριο.

δ) Ο επιμέρους δείκτης για τον κλάδο της μεταποίησης, παρά τη μείωσή του σε σχέση με το Δεκέμβριο, τον Ιανουάριο διαμορφώθηκε στις 59,6 μονάδες, παραμένοντας επί 55 συνεχόμενους μήνες άνω των 50 μονάδων (επίπεδο που σηματοδοτεί ανάκαμψη του κλάδου).

ε) Το κόστος παραγωγής ενισχύθηκε σε όλα τα κράτη-μέλη της ΖΤΕ που παρακολουθεί η έρευνα, για πρώτη φορά από τον Ιούνιο το 2008. Αυτό, στο βαθμό αναμένεται να μετακυληθεί στις τιμές καταναλωτή, ενισχύοντας τις έως τώρα υποτονικές πληθωριστικές πιέσεις.

Το επίπεδο του δείκτη PMI Markit προοιωνίζεται αύξηση του ΑΕΠ στη ΖΤΕ κατά 0,8% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 σε τριμηνιαία βάση, υψηλότερα της εκτίμησης της Eurostat, για αύξηση κατά 0,6%. Το 2017, ο μέσος όρος του δείκτη PMI Markit ανήλθε στις 56,4 μονάδες, επανερχόμενος στα προ κρίσης επίπεδα του 2016, ενώ εκτιμάται ότι η ανάκαμψη στη ΖΤΕ θα διατηρήσει τη δυναμική της στο πρώτο τρίμηνο του 2018.

Πίνακας 1. Δείκτης PMI Markit, Ιανουάριος

	ΖΤΕ	Γερμανία	Γαλλία
Ενοποιημένος	58,8	59,0	59,6
Μεταποίηση	59,6	61,1	58,4
Υπηρεσίες	58,0	57,3	59,2
Λιαν. Πωλήσεις	50,8	53,0	51,0

Σημ.: Με πράσινο σημειώνονται τα επίπεδα του δείκτη άνω των 50 μονάδων, επίπεδο το οποίο σηματοδοτεί ανάκαμψη της οικονομίας ή του εν λόγω κλάδου.
Πηγή: Markit

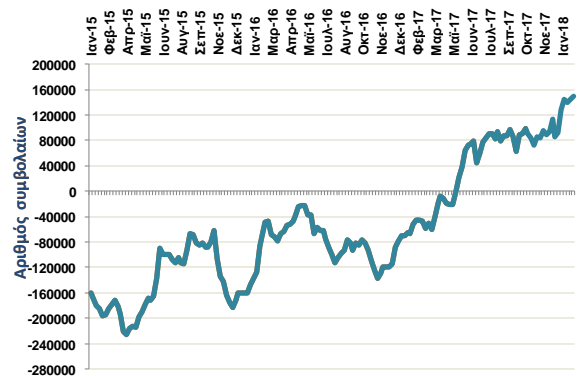
Ο δείκτης PMI Markit για τις λιανικές πωλήσεις στη ΖΤΕ, τον Ιανουάριο, μειώθηκε αισθητά, στις 50,8 μονάδες, έναντι 53,0 μονάδων το Δεκέμβριο. Ωστόσο, ενθαρρυντική εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι συνεχίστηκαν να δημιουργούνται νέες θέσεις απασχόλησης στον κλάδο. Υποχώρηση του δείκτη PMI Markit για τις λιανικές πωλήσεις, και άρα επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της παραγωγής του κλάδου, καταγράφηκε και στα τρία κράτη-μέλη που εξετάζει η έρευνα (Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία). Ωστόσο, η εικόνα του κλάδου διαφοροποιείται ανάμεσά τους, καθώς στη Γερμανία και στη Γαλλία εξακολουθεί να καταγράφεται ανάκαμψη επί 14 και δέκα συνεχόμενους μήνες, αντίστοιχα. Αντιθέτως, στην Ιταλία ο κλάδος συρρικνώνεται.

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 9) την εβδομάδα που

Γράφημα 9. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC/JMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

έληξε στις 30 Ιανουαρίου αυξήθηκαν κατά 4.025 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 148.742 συμβόλαια από 144.717 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 16 Ιανουαρίου.

Ευρώ (EUR) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 5 Φεβρουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,2460 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους κέρδη 3,9%, έναντι του δολαρίου. Σημειώνεται, ότι το ευρώ κινείται υψηλότερα κατά 20,5% από το χαμηλό των τελευταίων 14 ετών (\$1,0342) που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017.

Το δολάριο παρέμεινε στην αρχή της τρέχουσας εβδομάδας κοντά στο χαμηλό της τριετίας (1,2538 USD/EUR) έναντι του ευρώ, μετά από την προσωρινή ανάκαμψη που σημείωσε στα τέλη της περασμένης εβδομάδος. Τα στοιχεία του περασμένου μήνα για το ρυθμό μεταβολής των μισθών στις ΗΠΑ, δεν κατάφεραν να αντισταθίσουν τον προβληματισμό των επενδυτών για τις μελλοντικές προοπτικές του δολαρίου. Ωστόσο, έχοντας ως πολύ πιθανό σενάριο ότι τα επιτόκια στις ΗΠΑ θα αυξηθούν τρεις φορές εντός του 2018 και η οικονομία θα διατηρήσει τον ικανοποιητικό ρυθμό ανάπτυξης, η παρουσία του δολαρίου θα έπρεπε να ήταν ισχυρότερη από τα τρέχοντα επίπεδα. Η αγορά εκτιμά την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στις 21 Μαρτίου 2018 κατά 0,25% στο 92,8% (5.2.2018) από 91,6% που ήταν την περασμένη εβδομάδα. Ωστόσο, προσδοκείται, ότι η δυναμική του δολαρίου θα μεταβληθεί από τη στιγμή που θα υπάρξει μια ουσιαστική αλλαγή στις ροές κεφαλαίων. Ενδεχομένως, οι επενδυτές να αρχίσουν να στρέφονται σε τοποθετήσεις αμερικανικών ομολόγων, καθώς η απόδοση του 10-ετούς κρατικού ομολόγου διαμορφώνεται στο υψηλότερο επίπεδο από τον Απρίλιο του 2014. Θετικά επιδρά στο ευρώ το γεγονός ότι οι νέες παραγγελίες για τις επιχειρήσεις της Ευρωζώνης, αυξήθηκαν τον Ιανουάριο με τον ταχύτερο ρυθμό της τελευταίας 10ετίας. Σημειώνεται ότι το δολάριο έναντι του ευρώ έχει απολέσει από τις αρχές Νοεμβρίου 7,2% της αξίας του.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1589 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ έχει εξασθενήσει έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 0,9%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι

εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, υποχώρησε στα 574,71 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 2 Φεβρουαρίου, έναντι 574,99 δισ. φράγκα που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 26 Ιανουαρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 29 Ιανουαρίου κατέγραφε κέρδη έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,4113 USD/GBP) και απώλειες έναντι του ευρώ (0,8828 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 4,7% έναντι του δολαρίου και κατά 15,2% έναντι του ευρώ. Αντιθέτως, η στερλίνα καταγράφει από την αρχή του έτους κέρδη 0,6% έναντι του ευρώ και 4,5% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα σημειώνει απώλειες κυρίως έναντι του ευρώ εξαιτίας των αρνητικών ειδήσεων γύρω από τις διαπραγματεύσεις για το Brexit, όπως ότι το Ηνωμένο Βασίλειο έχει αποκλείσει κάθε μορφή τελωνειακής ένωσης με την Ευρωπαϊκή Ένωση. Στο μεταξύ, ξεκίνησαν οι επίσημες συνομιλίες μεταξύ Ηνωμένου Βασιλείου και Ευρωπαϊκής Ένωσης, μετά την ενδιάμεση συμφωνία του περασμένου Δεκεμβρίου.

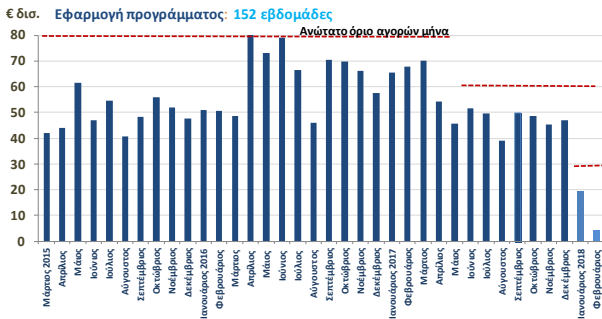
Θετικά αναμένεται να επηρεάσουν τη στερλίνα οι εκτιμήσεις της αγοράς για αναπροσαρμογή των προσδοκιών της Τράπεζας της Αγγλίας (BoE) για την πορεία των επιτοκίων. Ο Διοικητής της BoE σε πρόσφατες δηλώσεις ανέφερε χαρακτηριστικά ότι η αύξηση των μισθών επιταχύνθηκε και το ενδιαφέρον μετατοπίζεται στην αντιμετώπιση του πληθωρισμού πάνω από τον στόχο που έχει θέσει η BoE. Σημειώνεται ότι η άνοδος της τιμής του πετρελαίου άνω του 10% από τον περασμένο Νοέμβριο, περίοδο κατά την οποία η BoE αύξησε τα επιτόκια, η στερλίνα έχει ενισχυθεί κατά 6%, αντισταθμίζοντας σε σημαντικό ποσοστό την όποια επιβάρυνση των τιμών.

Μετά τις δηλώσεις του επικεφαλής της BoE, οι επενδυτές, επικεντρώνουν το ενδιαφέρον τους στην δημοσιοποίηση της εκθέσεως της κεντρικής τραπεζής για τον πληθωρισμό αλλά και στην απόφαση της συνεδρίασης της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής στις 8 Φεβρουαρίου. Ωστόσο, η κεντρική τράπεζα δεν αναμένεται να εκπλήξει τις αγορές και θα διατηρήσει σταθερά τα επιτόκια της. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 5 Φεβρουαρίου στα 17,1 bps από 16,8 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

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

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 10) την εβδομάδα μέχρι τις 2 Φεβρουαρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα € 1.913 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €12,6 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας €366 εκατ. και Asset-backed securities αξίας € 145 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 982 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα € 138 δισ.

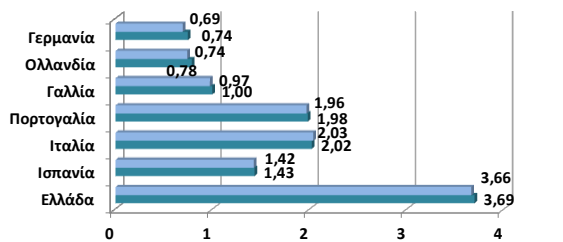
Γράφημα 10. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών-Alpha Bank

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 5 Φεβρουαρίου μεταξύ 100,66-100,48 ήτοι απόδοση 3,66%-3,69%.

Γράφημα 11. Απόδοσεις 10ετών ομολόγων



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 295 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο 0,74% (γράφημα 11). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 5 Φεβρουαρίου κατέγραφε απόδοση 1,98%, της Ισπανίας 1,43% και της Ιταλίας 2,02%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 123 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 128 μ.β. (Πίνακας 2). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,87% στις 5 Φεβρουαρίου 2017.

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

	5-Φεβ-18	29-Ιαν-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	295	297	-2
Ισπανία	69	73	-5
Ιταλία	128	134	-7
Πορτογαλία	123	127	-4
Γαλλία	25	28	-3
Ολλανδία	4	5	-1

Πηγή: Reuters *μβ=μονάδες βάσης

Νοτιοανατολική Ευρώπη

Κύπρος

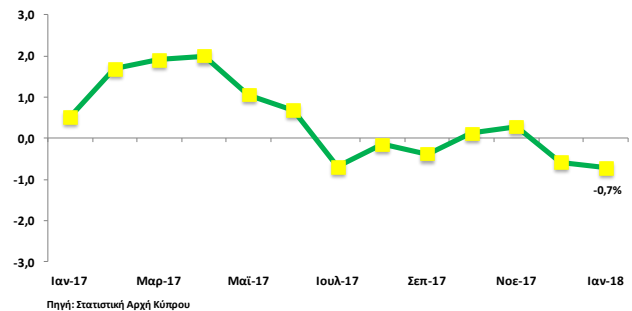
Moody's

Την 2 Φεβρουαρίου, ο οίκος αξιολόγησης Moody's άφησε αμετάβλητη την πιστοληπτική ικανότητα της Κύπρου στο Βα3 και διατήρησε τις θετικές προοπτικές. Η προηγούμενη αναβάθμιση για την κυπριακή οικονομία από τη Moody's σημειώθηκε την 28 Ιουλίου 2017, λόγω της βελτίωσης της ανθεκτικότητας της κυπριακής οικονομίας τα τελευταία δύο χρόνια για την οποία υπήρχε εκτίμηση ότι θα συνεχισθεί μεσοπρόθεσμα, της σταθερής θετικής απόδοσης των δημοσίων οικονομικών και της συνέχισης των ευνοϊκών δημοσιονομικών προοπτικών.

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε αρνητικό επίπεδο, για δεύτερο συνεχή μήνα, στο -0,7% τον Ιανουάριο από -0,6% τον Δεκέμβριο (Γράφημα 12). Τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των τροφίμων και των μη αλκοολούχων ποτών, καθώς και οι τιμές της ένδυσης και της υπόδησης, ενώ την εντονότερη άνοδο σημείωσαν οι τιμές της εκπαίδευσης.

Γράφημα 12. Πληθωρισμός

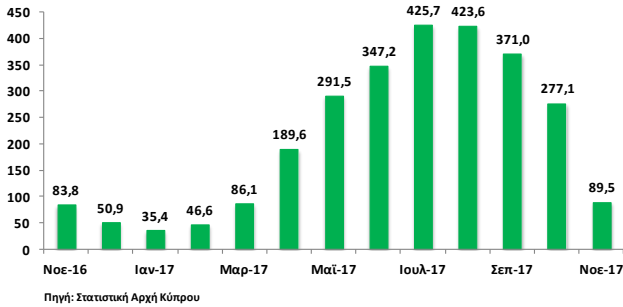


Τουριστικές εισπράξεις

Οι τουριστικές εισπράξεις αυξήθηκαν κατά 6,8%, σε ετήσια βάση, τον Νοέμβριο, με αποτέλεσμα να ανέλθουν σε €89,5 εκατ. από €83,8 εκατ. τον Νοέμβριο του 2016 (Γράφημα 13). Επίσης, αύξηση

κατά 16,5%, σε ετήσια βάση, σημείωσαν τον Νοέμβριο οι αφίξεις τουριστών με αποτέλεσμα να ανέλθουν σε 144.676 άτομα από 124.192 άτομα τον Νοέμβριο του 2016. Αντιθέτως, μειωμένες ήταν τον Νοέμβριο τόσο οι εισπράξεις ανά ημέρα στα €63,78 από €71,00 τον Νοέμβριο του 2016, όσο και οι εισπράξεις ανά άτομο στα €618,68 από €674,46 τον Νοέμβριο του 2016.

Γράφημα 13. Τουριστικές εισπράξεις (εκατ. ευρώ)



▼
Ρουμανία

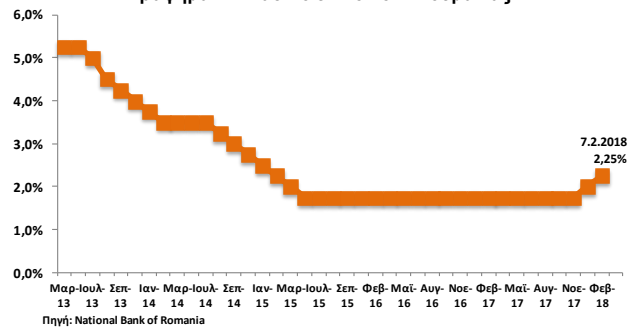
ΤτΡουμανίας-Βασικό επιτόκιο

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΡουμανίας στη συνεδρίαση της 7 Φεβρουαρίου αποφάσισε, για δεύτερη διαδοχική συνεδρίαση, να αυξήσει το βασικό της επιτόκιο (monetary policy rate) στο 2,25% από το 2,00% (Γράφημα 14). Επίσης, η

ΤτΡουμανίας αποφάσισε να αυξήσει περαιτέρω το επιτόκιο καταθέσεων (deposit facility) στο 1,25% από 1,00% και το επιτόκιο δανεισμού των τραπεζών (Lombard) στο 3,25% από 3,00%. Αντιθέτως, η ΤτΡουμανίας διατήρησε αμετάβλητο το ποσοστό των υποχρεωτικών διαθεσίμων των τραπεζών σε RON και σε ξένο νόμισμα στο 8%.

Οι αποφάσεις της ΤτΡουμανίας, οι οποίες ελήφθησαν με δεδομένη την άνοδο του πληθωρισμού τον Δεκέμβριο στο 3,3%, επίπεδο οριακά χαμηλότερο από το ανώτατο όριο του στόχου της (1,5%-3,5%), στοχεύουν στη σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, προκειμένου να επιτευχθεί βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη. Η επόμενη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής έχει προγραμματισθεί για την 4 Απριλίου.

Γράφημα 14. Βασικό επιτόκιο ΤτΡουμανίας



Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

Ετήσια στοιχεία	2012	2013	2014	2015	2016
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές πμές 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) ⁽¹⁾	-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

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

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2016	2017			2017
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	0,5	2,4	2,4	1,1	1,2 (Ιαν. -Σεπτ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	10,7	37,8	3,4	35,8	22,1 (Ιαν.- Δεκ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	-7,0	16,7	32,0	5,7	23,4 (Ιαν.-Οκτ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,2	6,0	2,7	2,3	2,9 (Ιαν.-Νοέ.)
Δείκτες Προσοδκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	49,2	47,0	49,4	51,8	55,2 (Ιαν. 2018)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	91,8	93,8	94,0	99,3	101,9 (Ιαν. 2018)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσοδκιών στη Βιομηχανία	91,2	92,0	91,1	93,9	98,5 (Ιαν. 2018)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-68,0	-72,0	-70,0	-57,0	-51,0 (Ιαν. 2018)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,5	-1,3	-1,3	-0,8	-0,9 (Δεκ.)
Επιχειρήσεις	-0,3	-0,1	-0,3	0,4	0,4 (Δεκ.)
- Βιομηχανία	-1,5	-2,0	-4,7	-3,9	-1,4 (Δεκ.)
- Κατασκευές	-1,1	-2,8	-3,0	-1,4	-1,4 (Δεκ.)
- Τουρισμός	2,3	2,2	1,7	1,7	1,1 (Δεκ.)
Νοικοκυριά	-2,8	-2,6	-2,5	-2,2	-2,3 (Δεκ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,7	-0,7	-0,5	-0,5 (Δεκ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,5	-3,3	-3,2	-2,9	-3,0 (Δεκ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	-0,8	1,4	1,3	1,0	0,7 (Δεκ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-2,4	-1,7	-1,2	-0,6	-0,6 (γ' τρίμηνο)
Ανεργία (% , μέσος περιόδου)	23,5	23,3	21,1	20,2	20,7 (Οκτ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές πμές 2010)	-0,3	0,4	1,6	1,3	1,3 (γ' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,1	0,9	1,0	0,0	0,0 (γ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	-3,5	-2,1	-2,2	-2,2 (γ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	1,5	17,0	1,0	-8,5	-8,5 (γ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-1,9	5,2	9,8	7,8	7,8 (γ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,3	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 οποιανδήποτε 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.