



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

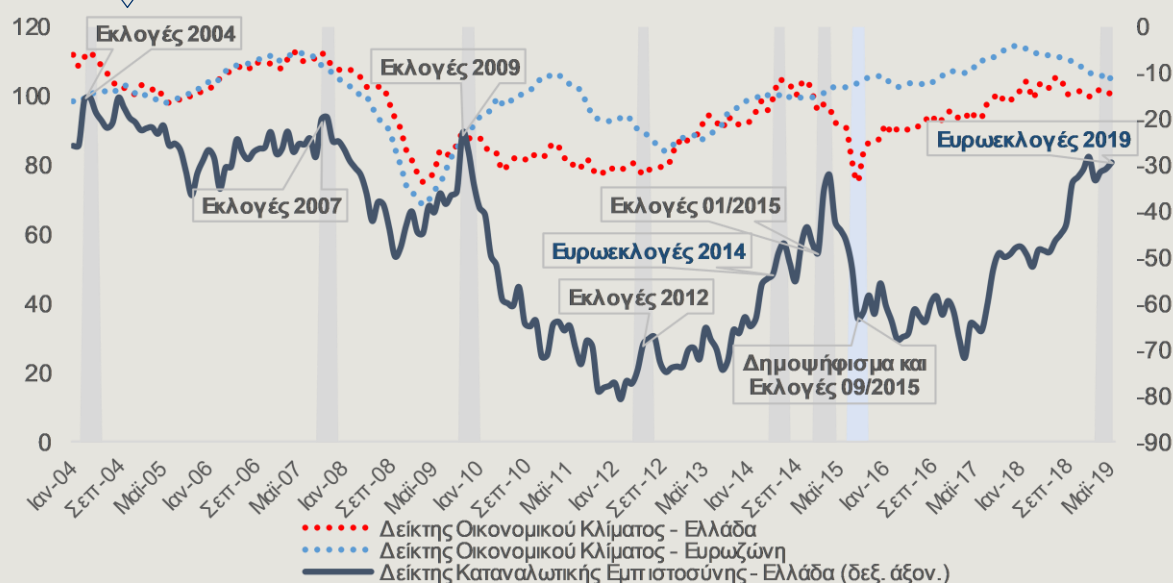
### Καταναλωτική Εμπιστοσύνη, Αποταμίευση και Χρέος Νοικοκυριών

Οι πρόσφατες δημοσιεύσεις αφενός του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος από την DG-ECFIN για τον Μάιο και αφετέρου των ροών καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα τον Απρίλιο, επιβεβαιώνουν τη σταδιακή πορεία αποκατάστασης της εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία. Συγκεκριμένα, η διατήρηση των καταθετικών ροών σε θετικό έδαφος και η βελτίωση του οικονομικού κλίματος και της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, σε συνδυασμό με την επιτάχυνση της μείωσης του περιθωρίου απόδοσης του δεκαετούς ομολόγου και την ενίσχυση της εγχώριας κεφαλαιαγοράς μετά τις εκλογές για το ευρωπαϊκό κοινοβούλιο, διαμορφώνουν εν μέρει τις συνθήκες για τη βελτίωση των μακροοικονομικών προοπτικών της χώρας. Σε ένα τέτοιο πλαίσιο, και δεδομένου ότι τα δημοσιονομικά μέτρα και οι φιλικές προς την ανάπτυξη μεταρρυθμίσεις θα συνεχιστούν σε ένα πολιτικά ευσταθές περιβάλλον, καθίσταται πιο εφικτή και η προοπτική της χώρας ως ενός υγιούς και προσοδοφόρου επενδυτικού προορισμού.

Το οικονομικό κλίμα και η καταναλωτική εμπιστοσύνη κερδίζουν έδαφος την τελευταία διετία στη χώρα, με μικρές προς τα κάτω διακυμάνσεις, με τους Έλληνες καταναλωτές να εμφανίζονται σημαντικά λιγότερο απαισιόδοχοι από το προηγούμενο καλοκαίρι και μετά (Γράφημα 1). Τα νοικοκυριά κατά κανόνα είναι περισσότερο αισιόδοξα κατά τη διάρκεια του εκλογικού κύκλου, δηλαδή λίγους μήνες πριν και μετά τις εκλογικές αναμετρήσεις, με εξαίρεση το καλοκαίρι του 2015 και την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων, εξέλιξη η οποία επέδρασε αρνητικά στην καταναλωτική εμπιστοσύνη. Εκτός από τη βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να στηριχθεί το 2019 αφενός στην αύξηση του κατώτατου μισθού και αφετέρου στην αύξηση της απασχόλησης. Παράλληλα, η καταναλωτική δαπάνη αναμένεται να τονωθεί σε μικρότερο βαθμό από τα μέτρο ρύθμισης των 120 δόσεων και τη μείωση συντελεστών ΦΠΑ σε εστίαση και ενέργεια.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Οικονομικό Κλίμα, Καταναλωτική Εμπιστοσύνη σε Ελλάδα- Ευρωζώνη και Εκλογικές Αναμετρήσεις



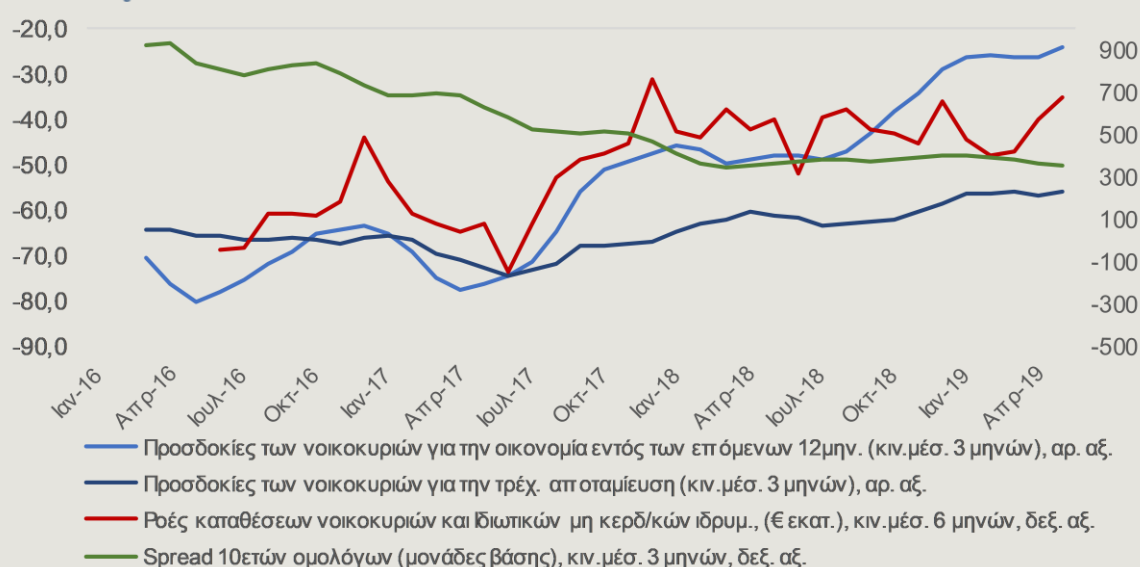
Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή

Παρά τη σημαντική βελτίωση που καταγράφει, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης παραμένει σε αρνητικό έδαφος, ενώ είναι σταθερά ο χαμηλότερος μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης από τον Φεβρουάριο του 2010 μέχρι και σήμερα.

Στην προ κρίσης περίοδο και συγκεκριμένα από το 2005 έως το 2009, αλλά και από τα μέσα του 2012 έως τις αρχές του 2015, ο δείκτης οικονομικού κλίματος στη χώρα βρισκόταν στα ίδια σχεδόν επίπεδα με τον αντίστοιχο δείκτη της Ευρωζώνης, ακολουθώντας συνήθως παράλληλη πορεία. Ωστόσο, τα πρώτα χρόνια της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα, αλλά και μετά το 2015, το οικονομικό κλίμα στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις, ακολουθώντας στην πρώτη περίπτωση την πτωτική τάση του ρυθμού μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας. Παρ' όλα αυτά, η σταθεροποίηση του δείκτη από το 2018 σε υψηλότερα επίπεδα που συγκλίνουν με εκείνα της Ευρωζώνης αποτελεί μία ακόμα ένδειξη βελτίωσης των μακροοικονομικών συνθηκών της χώρας.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 2**

Προσδοκίες νοικοκυριών για την οικονομία και πρόθεση αποταμίευσης, ροές καταθέσεων και spread 10ετών ομολόγων



Πηγή:  
Bloomberg,  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή

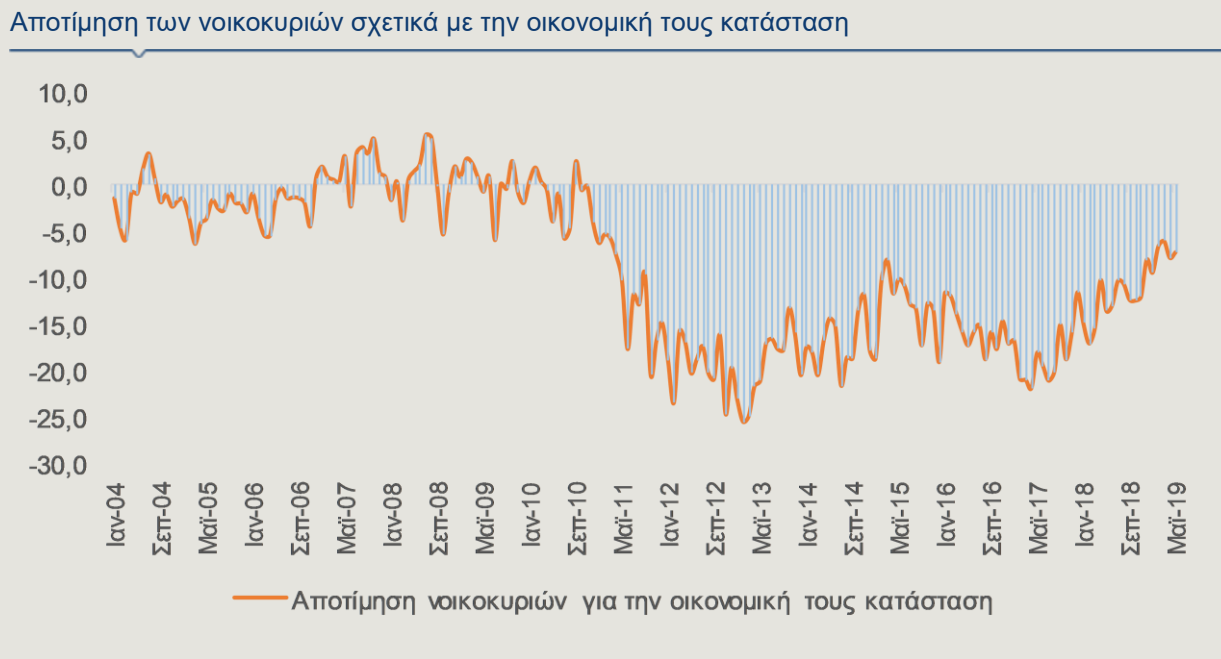
Στενά συνδεδεμένη όμως με το κλίμα και κυρίως με την καταναλωτική εμπιστοσύνη είναι και η ροή των καταθέσεων των νοικοκυριών. Η ανοδική τάση που καταγράφεται στις καταθετικές ροές των νοικοκυριών από τα μέσα του 2017, συνάδει με τη βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, αλλά και των προσδοκιών των καταναλωτών για την κατάσταση αφενός της εγχώριας οικονομίας και αφετέρου του νοικοκυριού τους (Γράφημα 2). Επιπρόσθετα, η βελτίωση στους επιμέρους δείκτες της καταναλωτικής εμπιστοσύνης και στις καταθέσεις ακολουθεί την αναμενόμενη αντίστροφη πορεία σε σχέση με τις αποδόσεις των ελληνικών κρατικών ομολόγων στις διεθνείς αγορές. Η αντίστροφη σχέση όμως μεταξύ του spread (το οποίο συνιστά μέτρο του κινδύνου χώρας) και των προσδοκιών των νοικοκυριών αντανακλάται και στην πρόθεση της αποταμίευσης των τελευταίων, η οποία, ενώ παραμένει σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα, παρουσιάζει τάση ελαφράς ανάκαμψης, με μικρές πτωτικές εξαιρέσεις, από τα τέλη του 2017 έως και τους πρώτους μήνες του 2019. Η εξέλιξη αυτή άλλωστε είναι συνεπής και με την άνοδο του ποσοστού αποταμίευσης ως προς το διαθέσιμο (ακαθάριστο) εισόδημα, το οποίο μεν παραμένει αρνητικό αλλά έχει αποκλιμακωθεί στο -6,1% κατά μέσο όρο το 2018, από -7,2% το 2017.

Σημαντικές πληροφορίες όμως από την έρευνα καταναλωτών του IOBE για την Ευρωπαϊκή Επιτροπή προσφέρει και η αποτίμηση των νοικοκυριών σε σχέση με την τρέχουσα οικονομική τους κατάσταση (Γράφημα 3). Ο σχετικός δείκτης καταγράφει έντονα αρνητικό πρόσημο από τα μέσα του 2010 και μετά, ενώ από το φθινόπωρο του 2017 έως σήμερα σημειώνεται βελτίωση, υποδηλώνοντας ότι η δυσάρεσκια σε σχέση με την τρέχουσα κατάστασή τους έχει αμβλυνθεί, χωρίς όμως να λείπουν οι διακυμάνσεις.

Ο εν λόγω δείκτης αποτελείται από τις απαντήσεις των νοικοκυριών σε επιμέρους ερωτήσεις αναφορικά με α) αν αποταμιεύουν λίγο ή πολύ, β) αν έχουν χρεωθεί, γ) αν αντιλούν από τις αποταμιεύσεις τους και δ) αν μόλις «τα βγάζουν πέρα». Οι Έλληνες καταναλωτές, όπως και στις υπόλοιπες κατηγορίες της συγκεκριμένης έρευνας, χαρακτηρίζονται από έντονη απαισιοδοξία σε ό,τι αφορά την τρέχουσα αποταμίευσή τους και τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτούν τις υποχρεώσεις τους. Στο Γράφημα 4 αποτυπώνονται τα μέσα ποσοστά

των απαντήσεων για την περίοδο Ιανουαρίου - Μαΐου, για επιλεγμένα έτη από το 2002 έως το 2019.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 3**



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή

Συγκεκριμένα, το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνουν ότι «αποταμιεύουν πολύ» έχει σχεδόν μηδενιστεί από το 2012, ενώ το ποσοστό όσων «αποταμιεύουν λίγο» συρρικνώθηκε από το 22% το 2008 στο 6% το 2017. Το 2019 ωστόσο, οι καταναλωτές που αναφέρουν ότι «αποταμιεύουν λίγο» αντιστοιχούν στο 15% των ερωτηθέντων, ποσοστό το οποίο έχει υπερδιπλαστεί σε σχέση με τα προ διετίας επίπεδά του.

Σύμφωνα με το Γράφημα, η πλειονότητα των νοικοκυριών, δηλώνει ότι το εισόδημά της επαρκεί οριακά για την κάλυψη των καθημερινών αναγκών («μόλις τα βγάζουν πέρα»). Το ποσοστό αυτό έχει όμως σταδιακά μειωθεί, από 69% κατά μέσο όρο το πρώτο πεντάμηνο του 2015, στο 62% το αντίστοιχο διάστημα του 2019.

Επιπρόσθετα, όσοι αντλούν από τις αποταμιεύσεις τους για να καλύψουν τα έξοδά τους έχουν σχεδόν διπλασιαστεί από το 2008 (στο 11% από 6% κατά μέσο όρο για την εξεταζόμενη περίοδο), ενώ τέλος, το 11% των νοικοκυριών δήλωσε κατά μέσο όρο το πρώτο πεντάμηνο του 2019 ότι έχει χρεωθεί, ποσοστό που ωστόσο βαίνει μειούμενο την τελευταία διετία (14% το 2018 και 16% το 2017).

**ΓΡΑΦΗΜΑ 4**



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή

## Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και στην Ταξιδιωτική Κίνηση

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, το πρώτο τρίμηνο του 2019, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) αυξήθηκε κατά €420 εκατ. σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018 και διαμορφώθηκε σε €3,7 δισ. Η αύξηση του ελλείματος οφείλεται στην επιδείνωση των ισοζυγίων αγαθών και δευτερογενών εισοδημάτων, η οποία αντισταθμίσθηκε μερικώς από τη βελτίωση των ισοζυγίων υπηρεσιών και πρωτογενών εισοδημάτων (Γράφημα 5).

Αναλυτικότερα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών διευρύνθηκε κατά €703 εκατ. ή 13,3% σε ετήσια βάση, γεγονός που οφείλεται τόσο στη διεύρυνση του ελλείματος του ισοζυγίου εκτός καυσίμων, κατά €361 εκατ. ή 8,6%, όσο και στην επιδείνωση του ελλείματος του ισοζυγίου καυσίμων (+€342 εκατ. ή 31,6%). Οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν συνολικά κατά 6,0% σε ετήσια βάση και ανήλθαν σε €13,7 δισ., ενώ οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 1%, έναντι αύξησης 13,3% κατά το πρώτο τρίμηνο του 2018 και διαμορφώθηκαν σε €7,7 δισ. (Πίνακας 1).

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1**

### Εξέλιξη Ισοζυγίων Αγαθών και Υπηρεσιών, Α' τρίμηνο 2019

Ισοζύγιο Αγαθών			Ισοζύγιο Υπηρεσιών		
σε € εκατ.	2019	2019 % ετήσια μετ.	σε € εκατ.	2019	2019 % ετήσια μετ.
<b>Ισοζύγιο Αγαθών</b>	<b>-5.999,7</b>	<b>13,3%</b>	<b>Ισοζύγιο Υπηρεσιών</b>	<b>1.542,8</b>	<b>42,5%</b>
Εξαγωγές Αγαθών	7.696,3	1,0%	Εισπράξεις	5.873,8	12,9%
Καύσιμα	2.144,6	-6,7%	Ταξιδιωτικό	759,9	37,2%
Πλοία	30,5	54,9%	Μεταφορές	3.963,7	10,0%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία	5.521,2	4,1%	Λοιπές Υπηρεσίες	1.150,2	10,1%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα	5.551,7	4,3%			
Εισαγωγές Αγαθών	13.696,0	6,0%	Πληρωμές	4.331,0	5,2%
Καύσιμα	3.568,7	5,5%	Ταξιδιωτικό	548,0	28,4%
Πλοία	106,3	95,5%	Μεταφορές	2.586,1	1,3%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία	10.021,0	5,7%	Λοιπές Υπηρεσίες	1.196,9	5,0%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα	10.127,3	6,2%			
<b>Ισοζύγιο πλοίων</b>	<b>-75,8</b>	<b>118,7%</b>	<b>Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο</b>	<b>211,9</b>	<b>66,6%</b>
<b>Ισοζύγιο Καυσίμων</b>	<b>-1.424,1</b>	<b>31,6%</b>	<b>Ισοζύγιο Μεταφορών</b>	<b>1.377,6</b>	<b>31,1%</b>
<b>Ισοζ. Αγαθών Εκτός καυσ. και πλοίων</b>	<b>-4.499,8</b>	<b>7,7%</b>	<b>Ισοζύγιο Λοιπών Υπηρεσιών</b>	<b>-46,6</b>	<b>-50,9%</b>

Πηγή:  
Τράπεζα της  
Ελλάδος

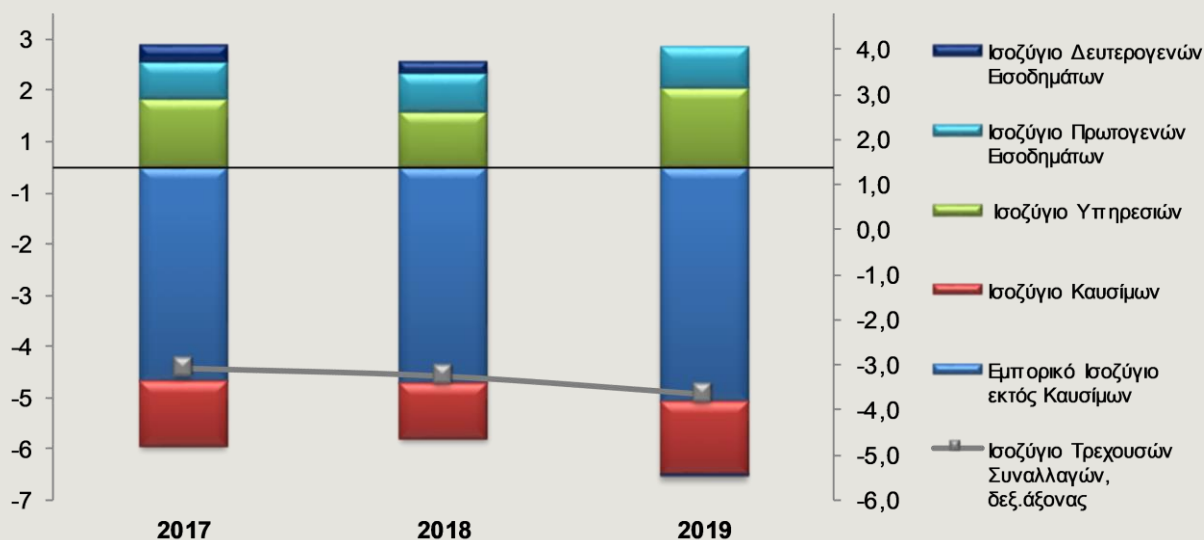
Πιο συγκεκριμένα η αύξηση των συνολικών εισαγωγών αγαθών οφείλεται πρωτίστως στην αύξηση των εισαγωγών χωρίς καύσιμα και πλοία κατά 5,7% και δευτερευόντως στην αύξηση των εισαγωγών καυσίμων και πλοίων (+5,5% και +95,5% αντίστοιχα). Αντίθετα, οι εξαγωγές καυσίμων μειώθηκαν κατά 6,7%, ενώ το αντίστοιχο περσινό διάστημα είχαν σημειώσει αύξηση κατά 16%. Τέλος, οι εξαγωγές χωρίς καύσιμα κατέγραψαν αύξηση κατά 4,3%, αρκετά χαμηλότερη από αυτήν που είχαν καταγράψει το πρώτο τρίμηνο του 2018 (+12,2%).

Το πλεόνασμα στο ισοζύγιο των υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 42,5% σε ετήσια βάση, στο διάστημα Ιανουαρίου - Μαρτίου του 2019. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται τόσο στην αύξηση των εισπράξεων από μεταφορές (+10%) όσο και στην αύξηση των τουριστικών εισπράξεων (+37,2%).

Ειδικότερα όσον αφορά στις εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, παρουσίασαν αύξηση σε ετήσια βάση κατά 37,2% (συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας), έναντι μικρότερης αύξησης κατά 13,2% που είχαν καταγράψει το πρώτο τρίμηνο 2018. Οι εισπράξεις από κατοίκους των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξήθηκαν κατά 21,9%, ενώ αξιοσημείωτη ήταν και η αύξηση των εισπράξεων από κατοίκους των χωρών εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, κατά 61%. Η αύξηση των τουριστικών εισπράξεων προήλθε τόσο λόγω της αύξησης των τουριστικών αφίξεων όσο και λόγω της αύξησης της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι των ξένων επισκεπτών κατά 27,7%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Α' τρίμηνο, σε € δισ.



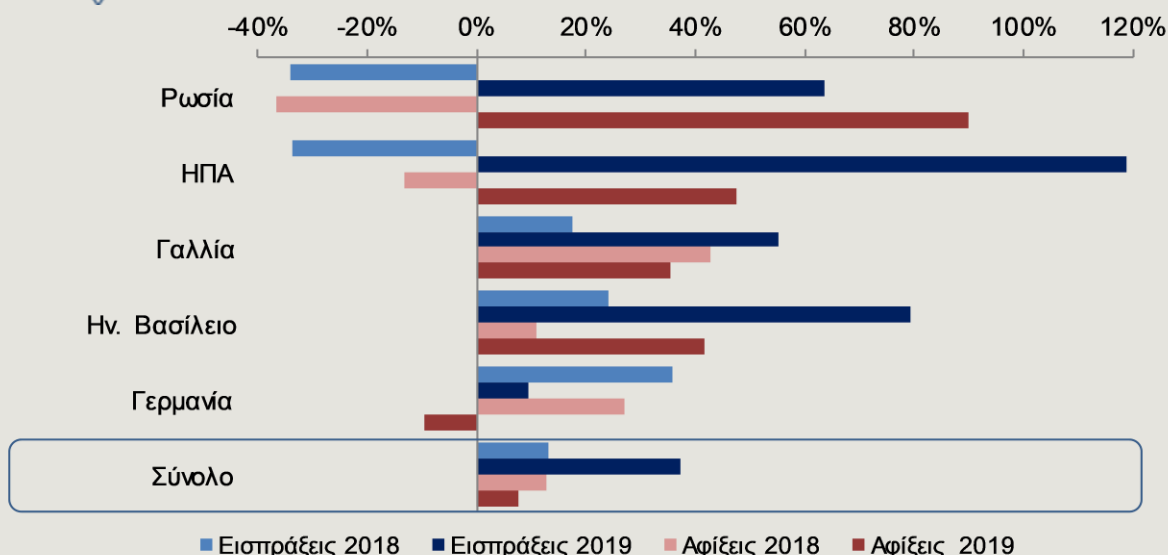
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Οι αφίξεις τουριστών το πρώτο τρίμηνο του έτους αυξήθηκαν κατά 7,8% σε ετήσια βάση, έναντι 12,8% το αντίστοιχο διάστημα του 2018, ενώ ο αριθμός τους ανήλθε σε 1,9 εκ. ταξιδιώτες. Συγκεκριμένα η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση από τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξήθηκε οριακά (+0,2%), ενώ αύξηση κατά 19,1% κατέγραψαν οι τουριστικές αφίξεις από τις χώρες εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αξιοσημείωτη αύξηση κατέγραψαν τόσο οι αφίξεις όσο και οι εισπράξεις από το Ηνωμένο Βασίλειο, τη Γαλλία, τις ΗΠΑ και τη Ρωσία (Γράφημα 6). Αντίθετα, οι αφίξεις από τη Γερμανία, που καταλαμβάνουν περίπου το 9% των συνολικών αφίξεων, ήταν μειωμένες στο πρώτο τρίμηνο του έτους σε σύγκριση με το αντίστοιχο περσινό κατά -9,6%, ενώ αντίστοιχα οι εισπράξεις Γερμανών επισκεπτών αυξήθηκαν κατά 9,5% έναντι αύξησης 35,7% το πρώτο τρίμηνο του 2018.

Επιπρόσθετα, το πρώτο τρίμηνο του 2019, το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων παρουσίασε πλεόνασμα ύψους €813 εκατ., έναντι πλεονάσματος €739 εκατ. του αντίστοιχου χρονικού διαστήματος πέρυσι, ενώ το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων παρουσίασε έλλειμμα ύψους € 21,3 εκατ., έναντι πλεονάσματος 229,8 εκατ. το πρώτο τρίμηνο του 2018. Τέλος, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο κεφαλαίων μειώθηκε οριακά, κατά 0,6%, σε σύγκριση με το πρώτο τρίμηνο του 2018.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Εξέλιξη Τουριστικών Αφίξεων και Εισπράξεων ανά Χώρα Προέλευσης, Α' τρίμηνο (ετήσια % μετ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

## Δείκτες Οικονομικού Κλίματος

Σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσίευσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε τον Μάιο στις 100,8 μονάδες, παρουσιάζοντας μικρή άνοδο σε σχέση με τον Απρίλιο (100,3 μονάδες), αλλά πτώση έναντι του Μαΐου του 2018 (103,6 μονάδες). Επιπλέον, το οικονομικό κλίμα στην Ευρωζώνη βελτιώθηκε, με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στις 105,1 μονάδες (από 103,9 μον.), ενώ στην ΕΕ-28 καταγράφηκε σταθερότητα (103,8 από 103,6 μον.). Σε επίπεδο χωρών της Ευρωζώνης, σημειώθηκε άνοδος του κλίματος και στις τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες, ήτοι στην Γερμανία (+0,4), την Γαλλία (+4,0), την Ιταλία (+1,7) και την Ισπανία (+1,3). Σε επίπεδο ΕΕ-28, ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στο Ηνωμένο Βασίλειο, καθώς το οικονομικό κλίμα κατέγραψε τη χαμηλότερη επίδοση των έξι τελευταίων ετών (94,5 μον.), εξέλιξη η οποία αντανακλά τις ανησυχίες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων σε σχέση με την παρατεταμένη διαδικασία αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ και την επίπτωσή της στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας.

Αναφορικά με τις επιχειρηματικές προσδοκίες ανά τομέα στην Ελλάδα, οι σχετικοί δείκτες βελτιώθηκαν στη βιομηχανία και τις υπηρεσίες αλλά επιδεινώθηκαν στο λιανικό εμπόριο και στις κατασκευές. Ως προς την καταναλωτική εμπιστοσύνη, σημειώνεται άνοδος και τον Απρίλιο, διατηρώντας σχεδόν αμείωτη την ανοδική δυναμική που καταγράφεται από το καλοκαίρι και μετά (Πίνακας 2).

Ειδικότερα ανά τομέα και στην καταναλωτική εμπιστοσύνη:

(i) Στην ελληνική **Βιομηχανία**, ο δείκτης προσδοκιών βελτιώθηκε ελαφρά στις -0,2 (από -0,9) μονάδες, διατηρώντας όμως το αρνητικό του πρόσημο. Οι προσδοκίες για την εξέλιξη της παραγωγής και τα εκτιμώμενα αποθέματα δεν μεταβάλλονται, με το συνολικό δείκτη να έλκει την άνοδό του από τη βελτίωση στις εκτιμήσεις για τα επίπεδα παραγγελιών και ζήτησης

(ii) Στις **Υπηρεσίες** καταγράφεται επίσης βελτίωση, με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στις +7,3 (από +5,6) μονάδες. Οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για την τρέχουσα δραστηριότητά τους μεταβάλλονται οριακά αρνητικά, εξέλιξη η οποία αντισταθμίζεται από την ανάκαμψη στις εκτιμήσεις για την τρέχουσα ζήτηση και τις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξή της.

(iii) Στο **Λιανικό Εμπόριο** αντίθετα σημειώνεται επιδείνωση στο σχετικό δείκτη, ο οποίος και διαμορφώνεται στις -0,7 (από +1,4) μονάδες. Από τις επιμέρους μεταβλητές του δείκτη, οι περισσότερες θετικές εκτιμήσεις για την τρέχουσα επιχειρηματική δραστηριότητα αντισταθμίζονται από τις δυσχερέστερες εκτιμήσεις για τα αποθέματα και τις επιδεινούμενες προβλέψεις για τις πωλήσεις τους επόμενους μήνες.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 2

#### Επιμέρους Δείκτες Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα

Τομέας	Έτος	Ι	Φ	Μ	Α	Μ	Ι	Ι	Α	Σ	Ο	Ν	Δ
Βιομηχανία	2018	1,2	4,2	-3,3	-1,2	-1,5	-1,6	5,4	6,3	0,3	-3,4	-3,2	-5
	2019	-4,6	-1,2	-2,3	-0,9	-0,2							
Υπηρεσίες	2018	8,9	18,9	17,7	23,6	25,1	21	15,9	11,9	10,5	10,7	11,1	11,4
	2019	-1,6	6,1	10,5	5,6	7,3							
Λιανικό Εμπόριο	2018	1,8	2,8	2,2	10,4	6,4	2,6	14,9	19,7	21	16,4	10	18,4
	2019	23	13,3	7,4	1,4	-0,7							
Κατασκευές	2018	-50,4	-45,1	-55	-54,7	-39	-47,8	-45,8	-45,1	-54,5	-51,4	-43,1	-53,1
	2019	-51,3	-61,3	-48	-49,5	-53,6							
Καταναλωτική Εμπιστοσύνη	2018	-47,8	-49,6	-52,1	-48,5	-48,6	-48,9	-46,5	-45	-42,7	-34,1	-32,7	-31
	2019	-28,3	-33,3	-31,6	-30,9	-29,5							
Οικονομικό Κλίμα	2018	101,4	103,9	99,0	102,6	103,6	102,1	104,9	104,7	100,6	100,4	101,1	100,9
	2019	99,6	101,3	101,3	100,3	100,8							

Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή

(iv) Στις **Κατασκευές** καταγράφεται επίσης αρνητική τάση στο σχετικό δείκτη, ο οποίος και κινείται στις -53,6 (από -49,5) μονάδες. Ενώ οι προβλέψεις για το επίπεδο των εργασιών παραμένουν στα ίδια σχεδόν επίπεδα, είναι οι προβλέψεις για την απασχόληση που επιδεινώνονται σημαντικά και ωθούν τον δείκτη σε πτώση.

(v) Τέλος, ο **Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης** διαμορφώνεται στις -29,5 (από -30,9) μονάδες τον Μάιο. Από τις βασικές μεταβλητές του δείκτη, όλες καταγράφουν βελτίωση, η οποία είναι εντονότερη στις προβλέψεις των καταναλωτών για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους το επόμενο δωδεκάμηνο και την οικονομική κατάσταση της χώρας και ασθενέστερη στις εκτιμήσεις τους για την κατάσταση του νοικοκυριού τους το τελευταίο δωδεκάμηνο και την πρόθεσή τους για κύριες αγορές.

## Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα

Το υπόλοιπο των χορηγήσεων<sup>1</sup> προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε στα €161,5 δισ. τον Απρίλιο, παρουσιάζοντας οριακά αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής της τάξης του -0,1%. Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 47% αφορά επιχειρηματικά δάνεια, το 35% στεγαστικά δάνεια, το 12% καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 7% δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες (συμπ. των αγροτών και των ατομικών επιχειρήσεων).

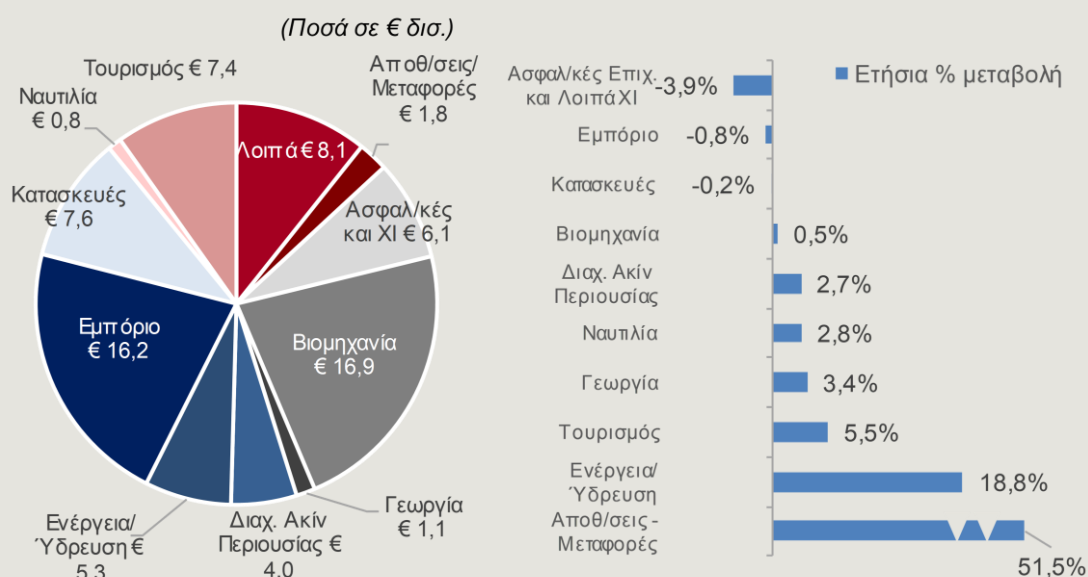
Συγκεκριμένα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις τον Απρίλιο μειώθηκε σε σχέση με τον Μάρτιο (€ 75,6 δισ.) και διαμορφώθηκε στα € 75,3 δισ., εκ των οποίων τα € 69,2 δισ. αποτελούν πιστώσεις προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (+2,6% συνολικά σε ετήσια βάση) και τα € 6,1 δισ. πιστώσεις προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (-3,9% σε σύγκριση με τον Απρίλιο του 2018).

Ως προς την ανάλυση ανά κλάδο δραστηριότητας, σημειώθηκε αύξηση σε ετήσια βάση της χρηματοδότησης στη Γεωργία, τη Βιομηχανία, τον Τουρισμό, τη Ναυτιλία, την Ενέργεια - Ύδρευση, την Αποθήκευση και τις Μεταφορές (πλην Ναυτιλίας) και τη Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας. Αντίθετα, μείωση σε ετήσια βάση καταγράφηκε στις χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις του Εμπορίου, των Κατασκευών και των Ασφαλιστικών Επιχειρήσεων (Γράφημα 7).

Αναφορικά με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το υπόλοιπό τους διαμορφώθηκε στα € 75,1 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 2,3%. Όσον αφορά τις επιμέρους κατηγορίες, τα στεγαστικά δάνεια, τα οποία αποτελούν το 74% του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά, μειώθηκαν κατά 3% σε ετήσια βάση, ενώ τα καταναλωτικά δάνεια υποχώρησαν κατά 0,8%. Τέλος, οι πιστώσεις προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις υποχώρησαν κατά 1,6%.

### ΓΡΑΦΗΜΑ 7

#### Διάρθρωση και Ετήσια μεταβολή (%) της Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων ανά Κλάδο Δραστηριότητας, Απρίλιος 2019



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

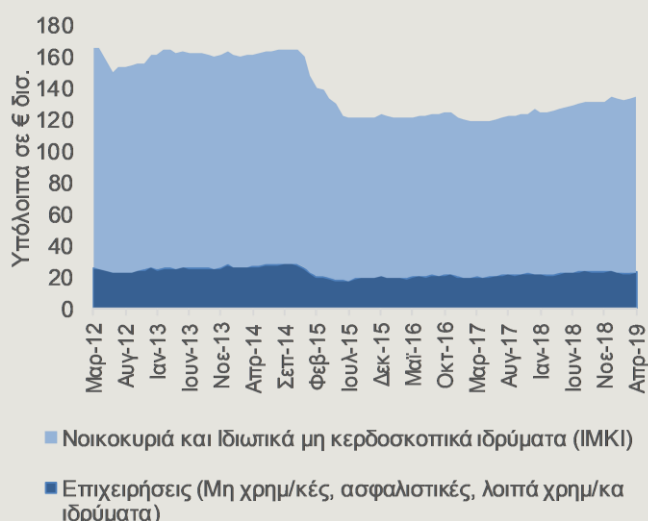
## Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα

Οι καταθέσεις<sup>2</sup> του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν τον Απρίλιο ετήσια αύξηση κατά 6,0%, έναντι ετήσιας αύξησης 5,5% τον Μάρτιο, και διαμορφώθηκαν στα €134,7 δισ. (Πίνακας 3). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 6,2% σε ετήσια βάση, καθώς αποτελούν το 83% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα (στα €111,2 δισ.), ενώ ανοδικά (+5,3%), κινήθηκαν και οι καταθέσεις των επιχειρήσεων σε σύγκριση με τον Απρίλιο του 2018 (Γράφημα 8). Επίσης, αξιοσημείωτη είναι η μηνιαία αύξηση των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, κατά €1,4 δισ., η οποία οφείλεται στην άνοδο των επιχειρηματικών καταθέσεων κατά €566 εκατ. και των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά €837 εκατ.

Το σύνολο των καταθέσεων της εγχώριας οικονομίας στο τραπεζικό σύστημα, το οποίο περιλαμβάνει εκτός από τις καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης, διαμορφώθηκε τον Μάρτιο στα €149,4 δισ., έναντι €150,4 δισ. τον προηγούμενο μήνα, καθώς οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκαν κατά €2,4 δισ. σε μηνιαία βάση.

### Εξέλιξη καταθέσεων του Ιδιωτικού Τομέα, Απρίλιος 2019

	ΜΑΡ.2019	ΑΠΡ.2019
(υπόλοιπα και καθαρές ροές σε εκατ. € *)		
<b>Σύνολο</b>	<b>133.288</b>	<b>134.692</b>
% Ετήσια Μεταβολή	5,5%	6,0%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1217	1542
<b>Νοικοκυριά</b>	<b>110.326</b>	<b>111.163</b>
% Ετήσια Μεταβολή	5,4%	6,2%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	518	833
Καταθέσεις όψεως	12.990	13.471
Ταμειευτηρίου	52.606	53.404
Προθεσμίας	44.730	44.288
Ρέπτος	0	0
<b>Επιχειρήσεις</b>	<b>22.963</b>	<b>23.529</b>
% Ετήσια Μεταβολή	6,2%	5,3%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	699	709
Καταθέσεις όψεως	17.477	17.823
Ταμειευτηρίου	0	0
Προθεσμίας	5.305	5.525



ΠΙΝΑΚΑΣ 3  
ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

## ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### ΟΟΣΑ: Η εύθραυστη φύση της παγκόσμιας οικονομίας απαιτεί συντονισμένες δράσεις

#### Οι εμπορικές διενέξεις πλήττουν σοβαρά μεταποίηση και επενδύσεις

Η παγκόσμια ανάπτυξη επιβραδύνθηκε απότομα στα τέλη του 2018 με αποτέλεσμα η δυναμικότητά της να εξασθενήσει αισθητά στους πρώτους μήνες του 2019 και η οικονομική δραστηριότητα να παραμείνει σταθερή εν μέσω εμπορικών εντάσεων. Η σημειωθείσα κλιμάκωση των εμπορικών συγκρούσεων αλλά και οι αδυναμίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος διεθνώς, αποτελούν σημαντικές απειλές για την οικονομική δραστηριότητα, καθώς υπονομεύουν τις επενδύσεις και το κλίμα εμπιστοσύνης. Όσον αφορά το εμπόριο και τις επενδύσεις υπάρχουν ενδείξεις, ότι έχουν αρχίσει να επιβραδύνονται κυρίως στην Ευρώπη και στην Ασία ενώ η εμπιστοσύνη παραγωγών και καταναλωτών έχει αρχίσει να κλονίζεται, γεγονός που αποτυπώνεται στην πορεία των δεικτών μεταποίησης. Υπό το πρίσμα των συγκεκριμένων οικονομικών συνθηκών, οι χρηματοπιστωτικές διεργασίες αποκτούν μεγαλύτερη ευελιξία, καθώς οι κεντρικές τράπεζες προσπαθούν να



δημιουργήσουν ένα διευκολυντικό νομισματικό περιβάλλον ενώ η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική συνεισφέρει αναπτυξιακά κίνητρα σε ορισμένες μόνο οικονομίες. Η χαμηλή ανεργία και η μικρή άνοδος των μισθών στις μεγάλες οικονομίες συνεχίζουν να υποστηρίζουν τα εισοδήματα και την κατανάλωση των νοικοκυριών. Αξίζει να επισημανθεί ότι το περασμένο έτος παρατηρήθηκε ένας συγχρονισμός της ανοδικής φάσης του οικονομικού κύκλου σε πολλές χώρες, ο οποίος στην πορεία άρχισε να περιορίζεται ανάλογα με την έκθεση που είχε η κάθε χώρα στις εμπορικές διενέξεις, στις δημοσιονομικές της δυνατότητες και στην πολιτική αβεβαιότητα που ενδεχομένως είχε να αντιμετωπίσει.

Ο ΟΟΣΑ (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης) στην πρόσφατη οικονομική του έκθεση Economic Outlook May 2019, προβλέπει ότι το παγκόσμιο ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί στο 3,2% το 2019 και θα βελτιωθεί οριακά στο 3,4% το 2020, παραμένοντας ωστόσο πολύ χαμηλότερα από τους αναπτυξιακούς ρυθμούς που είχε καταγράψει στην περίοδο 2017-18. Σημειώνεται ότι το 2018 το παγκόσμιο ΑΕΠ είχε σημειώσει αύξηση κατά 3,5%. Ο τομέας της μεταποίησης, στον οποίο εμπλέκονται παγκόσμιες προμηθευτικές αλυσίδες, έχει δεχθεί ισχυρά πλήγματα εξαιτίας των επιβληθέντων δασμολογικών επιβαρύνσεων αλλά και τη σχετιζόμενη αβεβαιότητα για το μέλλον των εμπορικών σχέσεων. Η αύξηση των επιχειρηματικών επενδύσεων, η οποία συνδέεται επίσης στενά με το εμπόριο, προβλέπεται να επιβραδυνθεί σε μόλις 1% ετησίως κατά το χρονικό διάστημα 2019-20, από περίπου 3½% ετησίως κατά τη διάρκεια της περιόδου 2017-18.

Ωστόσο, ο τομέας των υπηρεσιών, ο οποίος δεν είναι άμεσα σχετιζόμενος με την εμπορική δραστηριότητα και στον οποίο σημειώνεται η δημιουργία των περισσότερων θέσεων απασχόλησης, συνεχίζει να αναπτύσσεται με ικανοποιητικό ρυθμό. Παράλληλα, η ανάπτυξη έχει αποδυναμωθεί στις περισσότερες προηγμένες οικονομίες, ιδιαίτερα εκείνες στις οποίες το εμπόριο και η βιομηχανία διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο, όπως η Γερμανία και η Ιαπωνία, με την αύξηση του ΑΕΠ σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ να εκτιμάται ότι θα προσεγγίσει το 1% και στις δύο χώρες το 2019. Αντίθετα, η οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών διατηρεί τη δυναμική της χάρη στη σημαντική, αν και εξασθενημένη, δημοσιονομική στήριξη. Η διαφοροποίηση είναι επίσης εμφανής μεταξύ των αναδυόμενων οικονομιών, καθώς Αργεντινή και Τουρκία προσπαθούν να ανακάμψουν από την ύφεση ενώ η Ινδία και ορισμένες άλλες χώρες επωφελούνται από το διευκολυντικό χαρακτήρα των εφαρμοζόμενων νομισματικών πολιτικών και σε ορισμένες περιπτώσεις τη στήριξη της δημοσιονομικής πολιτικής.

### **Τα μέτρα στήριξης της οικονομικής ανάπτυξης δε συνέβαλαν στη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου**

Η παγκόσμια οικονομία όπως επισημαίνεται στην έκθεση του ΟΟΣΑ εξακολουθεί να εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από διάφορες πολιτικές στήριξης. Δέκα χρόνια μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και με έναν υποτονικό πληθωρισμό, οι ισολογισμοί των κεντρικών τραπεζών παραμένουν διογκωμένοι, τα επιτόκια - βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα – διαμορφώνονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα ενώ το δημόσιο χρέος, στην πλειονότητα των περιπτώσεων βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα. Εκτός ορισμένων εξαιρέσεων, οι αναδυόμενες οικονομίες διακρίνονται για τα υψηλά συναλλαγματικά τους διαθέσιμα ενώ οι κεντρικές τράπεζες έχουν αρχίσει να κινούνται προς την κατεύθυνση ομαλοποίησης της νομισματικής τους πολιτικής με τη συμβολή τους στην αναπτυξιακή διαδικασία να παραμένει ουσιαστική.

Ωστόσο, παρά την πρωτοφανή στήριξη που υπήρξε μέσω μιας σειράς πολιτικών που υιοθετήθηκαν μετά την εμφάνιση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, η οικονομική ανάκαμψη δεν ήταν έντονη και με διάρκεια, προκειμένου να οδηγήσει σε υψηλότερα επίπεδα μισθών και καλύτερες συνθήκες διαβίωσης. Χαρακτηριστικά ο ΟΟΣΑ αναφέρει ότι από το 2010, το πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ, αυξήθηκε μόνο κατά 1,3% ετησίως στον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ. Μολονότι, η ανεργία βρίσκεται στο χαμηλότερο ποσοστό των τελευταίων σαράντα ετών, οι πραγματικοί μισθοί αναμένεται ότι θα αυξηθούν κατά μόλις 1,5% ετησίως το χρονικό διάστημα 2019-20, ήτοι κάτω από το 2% που είχε καταγραφεί στη δεκαετία πριν από την κρίση. Με άλλα λόγια, δέκα χρόνια μετά την κρίση, το βιοτικό επίπεδο βελτιώθηκε με πολύ αργό ρυθμό, αδυνατώντας να εξαλείψει σε σημαντικό βαθμό τις ανισότητες που είχαν καταγραφεί προ κρίσης.

### **Οι κίνδυνοι που μπορούν να υπονομεύσουν την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη**

Οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας σύμφωνα με την έκθεση του ΟΟΣΑ δεν είναι ιδιαίτερα θετικές, καθώς υπάρχουν αρκετοί κίνδυνοι που μπορούν να επιδράσουν αρνητικά στην ανάπτυξη και κατά συνέπεια να πλήξουν το επίπεδο ευημερίας.

**Πρώτον**, οι προοπτικές ανάπτυξης είναι εξαρτώμενες από την κλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων, οι οποίες πλήττουν κυρίως τις χώρες της Αμερικής, την Ασία και της Ευρώπης. Μια περαιτέρω κλιμάκωση των εμπορικών διενέξεων μεταξύ Ηνωμένων Πολιτειών και Κίνας σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ θα μπορούσε να μειώσει πάνω από 0,6% το παγκόσμιο ΑΕΠ σε ένα διάστημα 2-3 ετών.

**Δεύτερον**, η μεταποίηση και οι υπηρεσίες δεν είναι μη αλληλεξαρτώμενοι τομείς. Αν και ο τομέας των υπηρεσιών εμφανίζει ισχυρά σημεία ανθεκτικότητας, παρέχοντας ένα δίχτυ προστασίας είναι απίθανο να συνεχίσει να κινείται ανεξάρτητα για μακρό χρονικό διάστημα από την μεταποίηση. Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, περισσότερο από το ένα τρίτο των συνολικών ακαθάριστων εξαγωγών προέρχεται από υπηρεσίες και οι

υπηρεσίες συμβάλλουν, άμεσα ή έμμεσα, σε περισσότερες από τις μισές παγκόσμιες εξαγωγές. Επιπροσθέτως, η μεταποίηση εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις επενδύσεις, οι οποίες δεν αποτελούν μόνο κινητήρια δύναμη ανάπτυξης και απασχόλησης στην παρούσα συγκυρία, αλλά διαμορφώνουν την ανάπτυξη και το βιοτικό επίπεδο του αúριο.

**Τρίτον**, η Κίνα εξακολουθεί να αποτελεί πηγή αβεβαιότητας, καθώς η χρήση νομισματικών και φορολογικών εργαλείων έχει απρόβλεπτες επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα και μπορεί να συνεχίσει να τροφοδοτεί το χρέος των μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών, το οποίο διαμορφώνεται ήδη σε ιστορικά υψηλό επίπεδο. Ο ΟΟΣΑ εκτιμά, ότι η μείωση της αύξησης της εγχώριας ζήτησης κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες στην Κίνα και σε συνδυασμό με την αυξημένη αβεβαιότητα, θα μπορούσε να περιορίσει το παγκόσμιο ΑΕΠ κατά 1,75%.

**Τέταρτον**, το χρέος του ιδιωτικού τομέα αναπτύσσεται με υψηλό ρυθμό στις μεγάλες οικονομίες. Η αξία των ομολόγων των μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών σχεδόν διπλασιάστηκε σε πραγματικούς όρους σε σύγκριση με το 2008, με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται περί τα \$13 τρισ. ενώ η ποιότητα του χρέους έχει επιδεινωθεί, με αποτέλεσμα να μην αποκλείεται η επανεμφάνιση μιας νέας περιόδου χρηματοπιστωτικής ασφυξίας.

### **Οι εθνικές κυβερνήσεις πρέπει να δώσουν έμφαση στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις**

Παρότι, η παγκόσμια οικονομία στην περίοδο 2017-2018 επέτυχε να αναπτυχθεί «συγχρονισμένα» για πρώτη φορά μετά την κρίση του 2007-2009, στην παρούσα συγκυρία οι διενέξεις που καταγράφονται στις εμπορικές σχέσεις έρχονται να αμφισβητήσουν τις πολυμερείς συμφωνίες που διέπουν το διεθνές εμπορικό σύστημα, εκτροχιάζοντας την παγκόσμια ανάπτυξη και αυξάνοντας την αβεβαιότητα, καθώς περιορίζουν τις επενδύσεις και την εμπορική δραστηριότητα.

Λαμβάνοντας υπόψη όλες τις παραπάνω εξελίξεις, ο ΟΟΣΑ ζητά από τις εθνικές κυβερνήσεις να χρησιμοποιήσουν όλα τα εργαλεία πολιτικής που διαθέτουν και με δεδομένη την αλληλεξάρτηση των οικονομιών από τις διεθνείς αλυσίδες παραγωγής, ενθαρρύνει την ενίσχυση των πολυμερών εμπορικών συνεργασιών. Επιπροσθέτως, στις οικονομίες όπου η ζήτηση είναι ασθενής, παραδείγματος χάρη στην Ευρωζώνη, επισημαίνει την ανάγκη οι κυβερνήσεις να επωφεληθούν του περιβάλλοντος των χαμηλών επιτοκίων και να ενισχύσουν τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις με δημοσιονομικά κίνητρα, εφόσον το επιτρέπει το επίπεδο του δημοσίου χρέους. Ένας τέτοιου τύπου συνδυασμός, μπορεί να αντιμετωπίσει την τρέχουσα αναπτυξιακή αδυναμία και να ενισχύσει τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη με βιώσιμο τρόπο προς όφελος όλων. Οι πολιτικές θα πρέπει να επικεντρωθούν στις επενδύσεις υποδομών, ιδίως ψηφιακές, μεταφορές και πράσινη ενέργεια, στην ενίσχυση των δεξιοτήτων και γενικότερα στην ισότητα των ευκαιριών. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι στην Ευρωζώνη, ο συνδυασμός διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που αυξάνουν την αύξηση της παραγωγικότητας κατά 0,2 εκατοστιαίες μονάδες ετησίως για πέντε χρόνια, σε συνδυασμό με ένα τριετές δημοσιονομικό κίνητρο της τάξεως του 0,5% του ΑΕΠ σε χώρες με χαμηλό δημόσιο χρέος για τη χρηματοδότηση δημοσίων επενδύσεων, μπορεί να συνεισφέρει στην αύξηση του ΑΕΠ κατά περίπου 1% σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Είναι σαφές, ότι οι εμπορικές εντάσεις δεν πλήττουν μόνο τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές προοπτικές αλλά και τις μεσοπρόθεσμες, με αποτέλεσμα να επιζητείται η άμεση ανάληψη δράσεων από την πλευρά των εθνικών κυβερνήσεων, προκειμένου να αναθερμανθεί η παγκόσμια οικονομία.

---

## **ΗΠΑ**

### **Λιανικές πωλήσεις**

Οι λιανικές πωλήσεις, τον Απρίλιο, υποχώρησαν κατά 0,2% σε μηνιαία βάση, έναντι αύξησης 1,7% το Μάρτιο (αναθεωρημένη μέτρηση), κυρίως λόγω της μείωσης των πωλήσεων των κατασκευαστικών υλικών και των εργαλείων κήπου. Οι λιανικές πωλήσεις, σε ετήσια βάση, αυξήθηκαν κατά 3,1% τον Απρίλιο (Γράφημα 9) έναντι αύξησης 3,8% τον προηγούμενο μήνα. Οι λιανικές πωλήσεις εκτός αυτοκινήτων-ανταλλακτικών και βενζίνης, σημείωσαν σε μηνιαία βάση πτώση 0,2% τον Απρίλιο, έναντι αύξησης 3,2% το Μάρτιο.

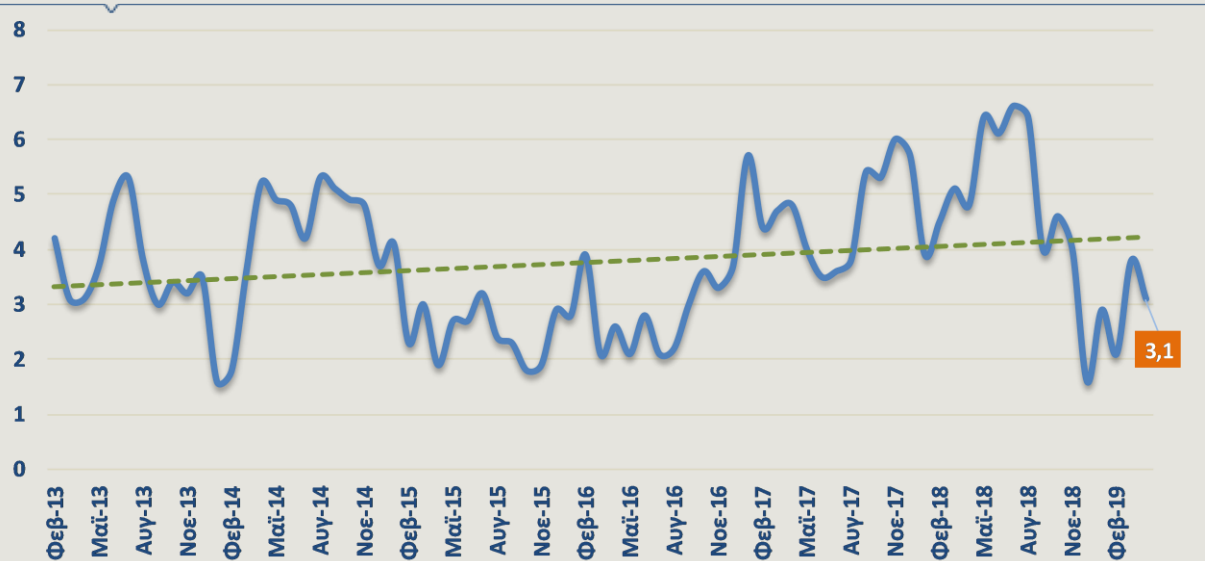
Εκτιμάται ότι, η υποχώρηση των λιανικών πωλήσεων προοιωνίζει εξασθένηση της ιδιωτικής καταναλώσεως, γεγονός που θα επιδράσει αρνητικά στην οικονομική δραστηριότητα, καθώς η ιδιωτική κατανάλωση συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ. Παρόλο που ο ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας μεταβλήθηκε κατά 3,2% σε ετήσια βάση το πρώτο τρίμηνο του 2019, οι καταναλωτικές δαπάνες αυξήθηκαν με μέτριο ρυθμό και δεν αποτέλεσαν την πρωταρχική κινητήρια δύναμη αυτής της ανάπτυξης.

Υπενθυμίζεται ότι το πρώτο τρίμηνο του 2019 οι καταναλωτικές δαπάνες σημείωσαν άνοδο κατά 1,2% (ετήσια μεταβολή) έναντι αύξησης 2,5% που είχαν σημειώσει το τέταρτο τρίμηνο του 2018. Η ιδιωτική κατανάλωση στηρίζεται κυρίως στην ασκούμενη επεκτατική δημοσιονομική πολιτική και στις επικρατούσες συνθήκες στην αγορά εργασίας. Τα στοιχεία του Απριλίου φανερώνουν ότι οι καταναλωτές είναι απρόθυμοι να δαπανήσουν σημαντικά μεγάλο τμήμα του διαθέσιμου εισοδήματός τους, παρά τη σταθερή αύξηση των

θέσεων εργασίας και τις μικρές αυξήσεις των μισθών. Σημειώνεται ότι το ποσοστό της ανεργίας τον Απρίλιο υποχώρησε στο 3,6% από 3,8% που ήταν τον προηγούμενο μήνα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Λιανικές πωλήσεις (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή:  
US Census  
Bureau

## Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

### Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την τελική μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός τον Απρίλιο σε ετήσια βάση ανήλθε σε 1,7% από 1,4% τον Μάρτιο (Γράφημα 10) και 1,2% που ήταν τον Απρίλιο του 2018. Η μέτρηση του Απριλίου είναι χαμηλότερη του στόχου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για διατήρηση του ετήσιου ρυθμού πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα στη ΖΤΕ. Η χαμηλότερη μέτρηση (0,9%) σημειώθηκε στην Πορτογαλία (0,9%) και η υψηλότερη στην Λετονία (3,3%)

Η άνοδος του πληθωρισμού στην περιοχή του 1,7% προήλθε πρωτίστως από την ενίσχυση του ρυθμού μεταβολής των τιμών των υπηρεσιών - η οποία αντανάκλα τη δυναμική της εγχώριας ζήτησης - στο 1,9% σε ετήσια βάση, έναντι 1,1% τον Μάρτιο και δευτερευόντως από την αύξηση της μεταβολής των τιμών των

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔTK (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή:  
Eurostat

βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας σε 0,2% από 0,1% που ήταν τον προηγούμενο μήνα. Η άνοδος των τιμών των υπηρεσιών και της ενέργειας συνέβαλαν κατά 0,86 και 0,51 της ποσοστιαίας μονάδας αντίστοιχα στην άνοδο του πληθωρισμού τον Απρίλιο. Επιπροσθέτως, τον Απρίλιο ο ρυθμός αύξησης των τιμών των τροφίμων-ποτών-καπνού, υποχώρησε στο 1,5% από 1,8% που ήταν τον Μάρτιο.

Σημειώνεται, ότι σύμφωνα με τη Eurostat οι τιμές της ενέργειας αναμένεται να σημειώσουν άνοδο για τέταρτο κατά σειρά μήνα, καθώς η τιμή του πετρελαίου διατηρείται σε υψηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα η άνοδος των τιμών της ενέργειας για το μήνα Απρίλιο διαμορφώθηκε σε 5,3% για δεύτερο κατά σειρά μήνα. Η άνοδος της τιμής του πετρελαίου αποδίδεται στη μείωση της παραγωγής πετρελαίου που έχει αποφασίσει ο ΟΠΕΚ, στις κυρώσεις που έχουν επιβάλει οι ΗΠΑ σε Ιράν και Βενεζουέλα, καθώς και στην κλιμάκωση των συγκρούσεων που λαμβάνουν χώρα στη Λιβύη.

Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) ενισχύθηκε τον Απρίλιο στο 1,3% από 0,8% που ήταν τον Μάρτιο. Επισημαίνεται ότι, ο δομικός πληθωρισμός αδυνατεί να εισέλθει σε ανοδική πορεία τα τελευταία τρία έτη, παρά τη διασταλτική νομισματική πολιτική που υιοθέτησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), από το Μάρτιο του 2015. Οι εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (Μάρτιος 2019) προβλέπουν ετήσιο πληθωρισμό στο 1,2% το 2019, στο 1,5% το 2020 και στο 1,6% το 2021.

## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

### Ισοτιμίες

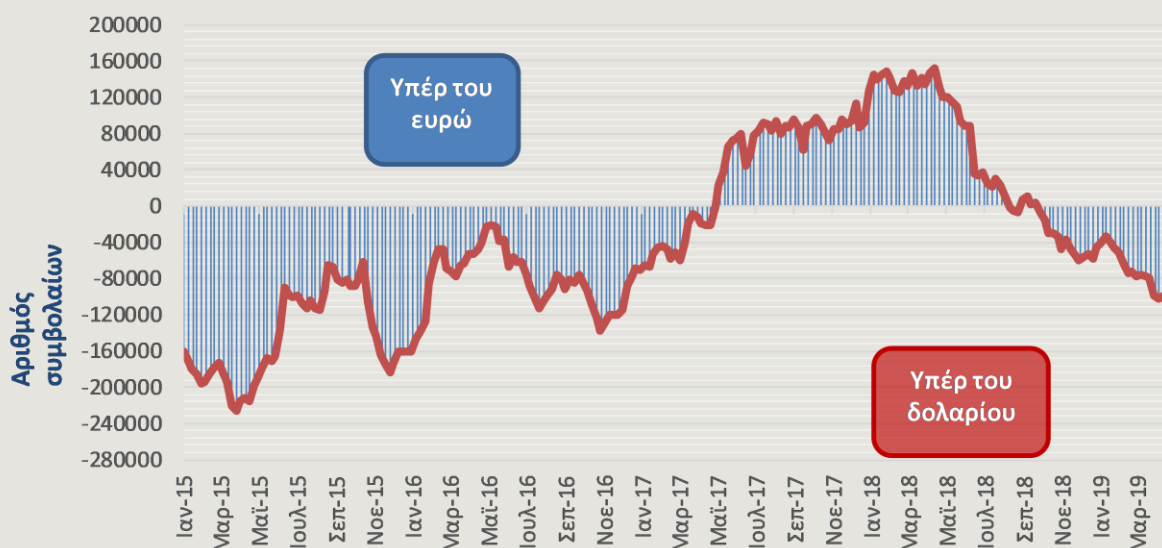
Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγο, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές συναλλαγές (specs) στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 21 Μαΐου μειώθηκαν κατά 5.801 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -101,1 χιλ. συμβόλαια από -95,3 χιλ. συμβόλαια που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 11). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 7 Μαΐου.

**Ευρώ (EUR/USD)** ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 29 Μαΐου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1154 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-2,8%) ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 7,9% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών, που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Το δολάριο διατηρεί τα κέρδη του έναντι του ευρώ, καθώς εντείνονται οι ανησυχίες των επενδυτών για αναζωπύρωση των εμπορικών διαφορών μεταξύ Ηνωμένων Πολιτειών και Κίνας. Η στροφή των επενδυτών

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή:  
CFTC, IMM

σε ασφαλείς επενδυτικές τοποθετήσεις όπως τα κρατικά ομόλογα των ΗΠΑ συμβάλει στην ενίσχυση του αγοραστικού ενδιαφέροντος για το δολάριο.

Θετικά επιδρά στο δολάριο, η ανακοίνωση του υπουργείου οικονομικών των ΗΠΑ, ότι εννέα εμπορικοί τους εταίροι (Γερμανία, Ιρλανδία, Ιταλία, Ιαπωνία, Ν. Κορέα, Μαλαισία, Σιγκαπούρη, Βιετνάμ) χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής, καθώς χρησιμοποιούν τα εθνικά τους νομίσματα προκειμένου να ενισχύσουν την εμπορική τους ανταγωνιστικότητα.

Αρνητικά επιδρά στο ευρώ το αποτέλεσμα των ευρωεκλογών, καθώς μπορεί να προκαλέσει πολιτικούς τριγμούς. Οι δηλώσεις του αναπληρωτή πρωθυπουργού της Ιταλίας Matteo Salvini, ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μπορεί να επιβάλει πρόστιμο €3 δισ. στη χώρα του επειδή παραβίασε τους δημοσιονομικούς κανόνες, προκαλούν πιέσεις στο ευρώ.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1217 φράγκων (29.5.2019). Το ευρώ, σημειώνει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του φράγκου της τάξης του 0,3%.

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 οριακά στα 578,58 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 24 Μαΐου, έναντι 578,30 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 17 Μαΐου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων πέντε μηνών διαπραγματεύεται η στερλίνα έναντι του δολαρίου μετά την απόφαση της πρωθυπουργού του Ηνωμένου Βασιλείου να ανακοινώσει ότι παραιτείται του αξιώματός της και ότι θα παραμείνει στη θέση της μέχρι τις 7 Ιουνίου. Η απόφαση της θέτει τις διαδικασίες αντικατάστασης της, από τις οποίες θα εκλεγεί ο νέος πρωθυπουργός που θα κληθεί να προωθήσει μια πιο γενναία συμφωνία για το Brexit. Η ανησυχία της επενδυτικής κοινότητας έγκειται στο γεγονός, ότι δεν αποκλείεται ο νέος πρωθυπουργός να είναι ευρωσκεπτικιστής, με αποτέλεσμα να μην μπορεί να αποκλεισθεί το σενάριο μιας αποχώρησης από την ΕΕ, χωρίς συμφωνία (hard Brexit).

Ωστόσο, η παραίτηση της πρωθυπουργού πραγματοποιείται λίγες εβδομάδες πριν την κατάθεση στη Βουλή των Κοινοτήτων για τέταρτη φορά, του σχεδίου της Συμφωνίας Αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ που είχε διαπραγματευθεί το περασμένο έτος, προκειμένου να εγκριθεί. Υπενθυμίζεται ότι η νέα ημερομηνία αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ έχει ορισθεί η 31η Οκτωβρίου.

Η στερλίνα στις 29 Μαΐου δεχόταν πιέσεις τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2685 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8820 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 1,8% έναντι του ευρώ και απώλειες 0,9% έναντι του δολαρίου.

Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 14,6% έναντι του δολαρίου και κατά 15,1% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 29 Μαΐου στα 32,2 bps από 31,5 bps που ήταν στις 21 Μαΐου.

---

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

---

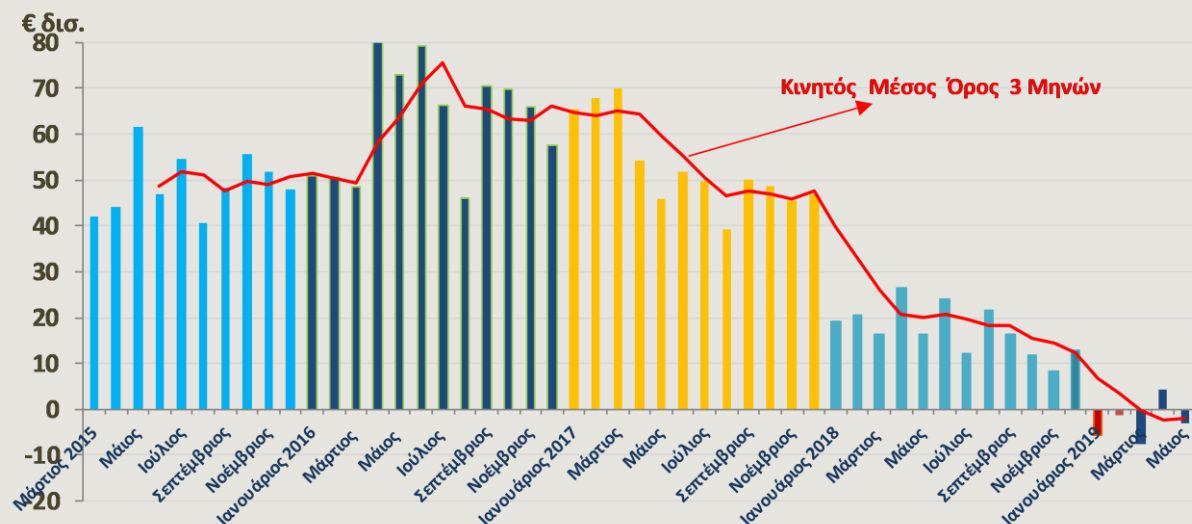
Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 12) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE) για την εβδομάδα μέχρι τις 24 Μαΐου, διαμορφωνόταν στα € 2.099 δισ. και ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος στα € 9,6 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 283 εκατ. και πωλήσεις Asset-Backed Securities αξίας € 72 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €181 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα € 178 δισ.

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρ. 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν στις 29 Μαΐου μεταξύ 105,72-106,26 ήτοι απόδοση 3,12%-3,18%. Θετική η εικόνα για την πλειονότητα των κρατικών ομολόγων της Ευρωζώνης. Εξαιρέση αποτελούν τα κρατικά ομόλογα της Ιταλίας τα οποία δέχονται πιέσεις μετά τις δηλώσεις του αναπληρωτή πρωθυπουργού της Ιταλίας, ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα πρέπει να εγγυηθεί του αξιόχρεου της χώρας του, προκειμένου να διατηρηθούν τα επιτόκια σε χαμηλά επίπεδα.

Ο προβληματισμός για την έκβαση των εμπορικών διαπραγματεύσεων μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας αλλά και η αβεβαιότητα για το σχέδιο αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου μετά την παραίτηση της πρωθυπουργού Theresa May ενισχύουν το αγοραστικό ενδιαφέρον για το 10ετές κρατικό ομόλογο της Γερμανίας, με αποτέλεσμα η απόδοση του να διαμορφώνεται στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων περίπου τριών ετών. Η απόδοση του 10ετούς κρατικού ομολόγου της Ελλάδας σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο εν όψει των επερχόμενων βουλευτικών εκλογών της 7<sup>ης</sup> Ιουλίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ



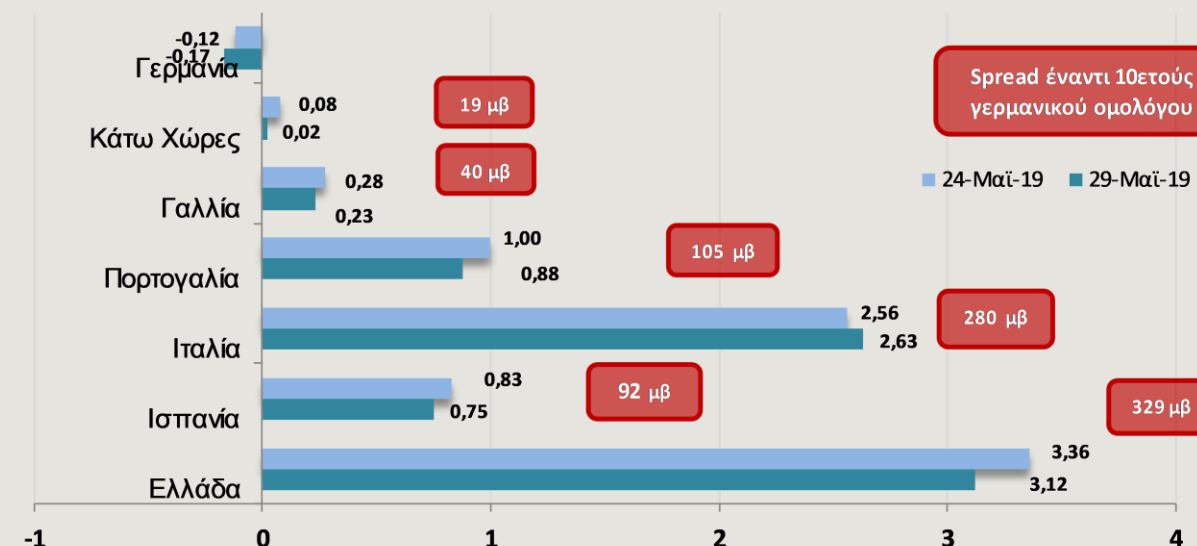
Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Alpha Bank

Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 329 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο -0,17% (Γράφημα 13).

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 29 Μαΐου κατέγραφε απόδοση 0,88%, της Ισπανίας 0,75% και της Ιταλίας 2,63%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε στις 105 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 280 μ.β. Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,22% στις 29 Μαΐου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13

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



Πηγή: Reuters, Alpha Bank

## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,2	0,0	0,9	1,1
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,2
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	4,2
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-1,3	-1,7	-0,8	1,1	0,6
Ανεργία (% , μέσο έτους)	26,5	24,9	23,5	21,5	19,3
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,3	-2,1	3,7	3,9	4,4
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,1	181,1
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,6	-0,8	-1,7	-1,8	-2,9

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2018			2018-2019
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>					
Όγκος Λανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,7	2,5	3,1	0,2	-3,8 (Ιαν.-Φεβ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	28,3	20,8	14,5	8,5 (Ιαν.-Απρ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. m <sup>3</sup> )	21,3	24,2	20,3	38,9	-17,5 (Ιαν.-Φεβ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,0	1,6	2,7	2,0	1,7 (Ιαν.-Μαρ.)
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	54,1	53,5	53,7	53,6	56,6 (Απρ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	102,8	103,4	100,8	100,8 (Μαι.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	102,7	105,7	97,7	104,4 (Απρ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-48,7	-44,7	-32,6	-29,5 (Μαι.)
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,2	-1,3	-1,1	-0,1 (Απρ.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	-0,7	-0,3	0,3	2,6 (Απρ.)
- Βιομηχανία	-0,6	1,0	2,1	-0,6	0,5 (Απρ.)
- Κατασκευές	-0,4	-2,1	-2,4	-0,4	-0,2 (Απρ.)
- Τουρισμός	3,6	3,1	3,5	3,6	5,5 (Απρ.)
Νοικοκυριά	-2,2	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3 (Απρ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,6	-0,8	-0,8	-0,8 (Απρ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-3,0	-2,9	-2,8	-3,0 (Απρ.)
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	0,6	0,5	1,0	1,1	1,0 (Απρ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,5	1,0	2,1	2,5	2,5 (Δ' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	19,3	19,4	18,9	18,3	18,5 (Φεβ.)
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)</b>					
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	1,3	1,1	1,1	1,1 (Δ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	-3,9	-4,5	-1,4	-1,4 (Δ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	-12,2	19,2	-23,0	-27,2	-27,2 (Δ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	9,2	7,1	10,6	10,6 (Δ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	2,8	15,6	2,0	2,0 (Δ' τρίμηνο)

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

\* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

<sup>1</sup> Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με την χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας:

- Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα και τα πιλοποιημένα δάνεια στα οποία τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργούν ως διαχειριστές.
- Περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος. Από τον Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
- Από τον Μάρτιο του 2019 τα δάνεια προς τις ναυτιλιακές εταιρείες με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμήσεις και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

Ειδικά για τα στοιχεία του Μαρτίου 2019, σημειώνεται ότι έγινε αναδρομική προσαρμογή τον Απρίλιο του 2019 (- € 2,7 δισ.).

<sup>2</sup> Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με τις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα:

- Δεν περιλαμβάνεται η Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, από το Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται οι καταθέσεις στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της γενικής κυβέρνησης.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμήσεις και οι συναλλαγματικές διαφορές.
- Από το Μάρτιο 2019, οι καταθέσεις και τα ρέπος ναυτιλιακών εταιρειών με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας.

*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 οποιονδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιονδήποτε 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*