



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

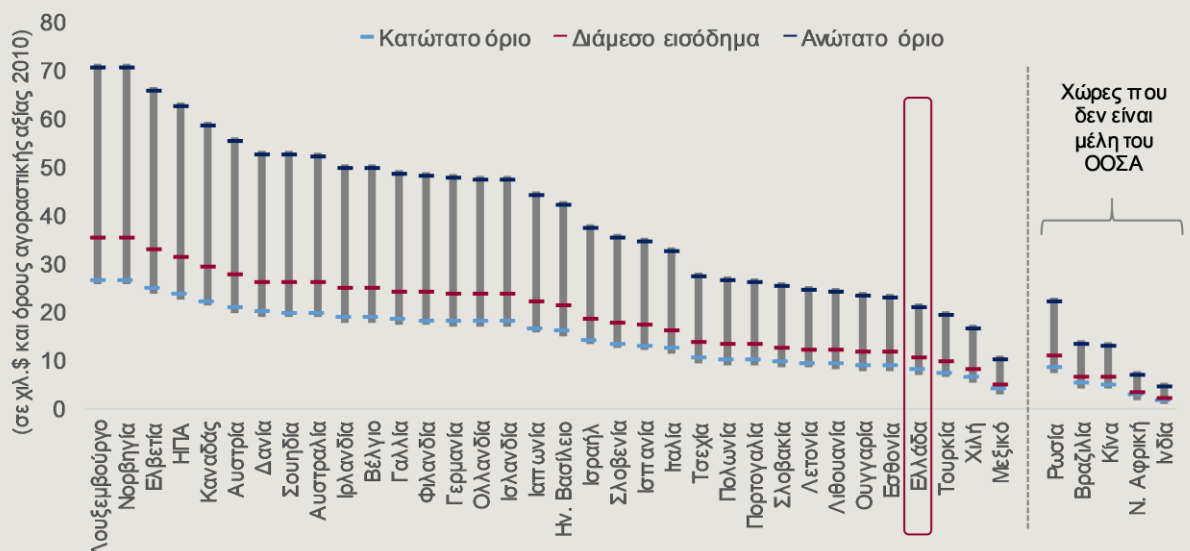
Πληθυσμός σε Κίνδυνο Φτώχειας και Μεσαία Τάξη στην Ελλάδα μετά την Κρίση: Η θέση των νέων στην αγορά εργασίας

Η οικονομική κρίση από την οποία διήλθε η χώρα, άφησε το αποτύπωμά της τόσο στα πιο αδύναμα οικονομικά στρώματα, όσο και στη μεσαία τάξη, επιδεινώνοντας το βιοτικό επίπεδο των πολιτών. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με την Έρευνα Εισοδήματος και συνθηκών Διαβίωσης των Νοικοκυριών (2018) της Ελληνικής Στατιστικής Υπηρεσίας (ΕΛΣΤΑΤ), το ποσοστό του πληθυσμού που βρισκόταν το 2017 σε κίνδυνο φτώχειας διαμορφώθηκε στο 20,2%, μετά τις κοινωνικές μεταβιβάσεις. Το ποσοστό αυτό αφορά στα άτομα που ζουν σε νοικοκυριά των οποίων το συνολικό ισοδύναμο διαθέσιμο εισόδημα είναι χαμηλότερο του 60% του εθνικού διαμέσου ισοδύναμου διαθέσιμου εισοδήματος. Πρόκειται συνεπώς για ένα μέτρο σχετικής φτώχειας και υπό αυτήν την έννοια αποτελεί ένδειξη της ανισότητας στον πληθυσμό αλλά και του κινδύνου κοινωνικού αποκλεισμού. Το ποσοστό πληθυσμού σε κίνδυνο φτώχειας στην Ελλάδα ήταν 19,6% το 2005 και αυξήθηκε σταδιακά έως το 2012, φθάνοντας σε στο 23,1%, βαίνοντας μειούμενο από το 2014 και μετά. Η μικρή κάμψη του ποσοστού φτώχειας που καταγράφεται από το 2014, συνδέεται κυρίως με τη μείωση της ανεργίας από το Φθινόπωρο του 2013 και μετά.

Παράλληλα όμως τα τελευταία χρόνια, τόσο στη χώρα μας όσο και παγκοσμίως, φαίνεται ότι έχει πληγεί σημαντικά η μεσαία τάξη, φαινόμενο που έχει τεθεί στο μικροσκόπιο διεθνών οργανισμών, όπως ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Το επίπεδο διαβίωσης της μεσαίας τάξης συνιστά ένα κρίσιμο μέγεθος, αφού αποτελεί σημαντικό στοιχείο μίας εύρυθμης οικονομίας και μιας κοινωνίας που χαρακτηρίζεται από συνοχή (OECD, Under Pressure: The Squeezed Middle Class, Απρίλιος 2019). Η μεσαία τάξη συμβάλλει σημαντικά στην κατανάλωση, στηρίζει σημαντικό μέρος των επενδύσεων στους τομείς της εκπαίδευσης, της υγείας και της αγοράς ακινήτων, ενισχύει την παραγωγικότητα, ενώ υποστηρίζει και το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης μέσω της πληρωμής

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ετήσιο εισόδημα μονοπρόσωπου νοικοκυριού που ανήκει στη μεσαία τάξη



Χώρες που δεν είναι μέλη του ΟΟΣΑ

φόρων. Επιπλέον, σε κοινωνικό επίπεδο έχει παρατηρηθεί ότι η ισχυρή μεσαία τάξη συνδέεται με την ενίσχυση της εμπιστοσύνης, την πολιτική σταθερότητα και τα χαμηλά ποσοστά εγκληματικότητας.

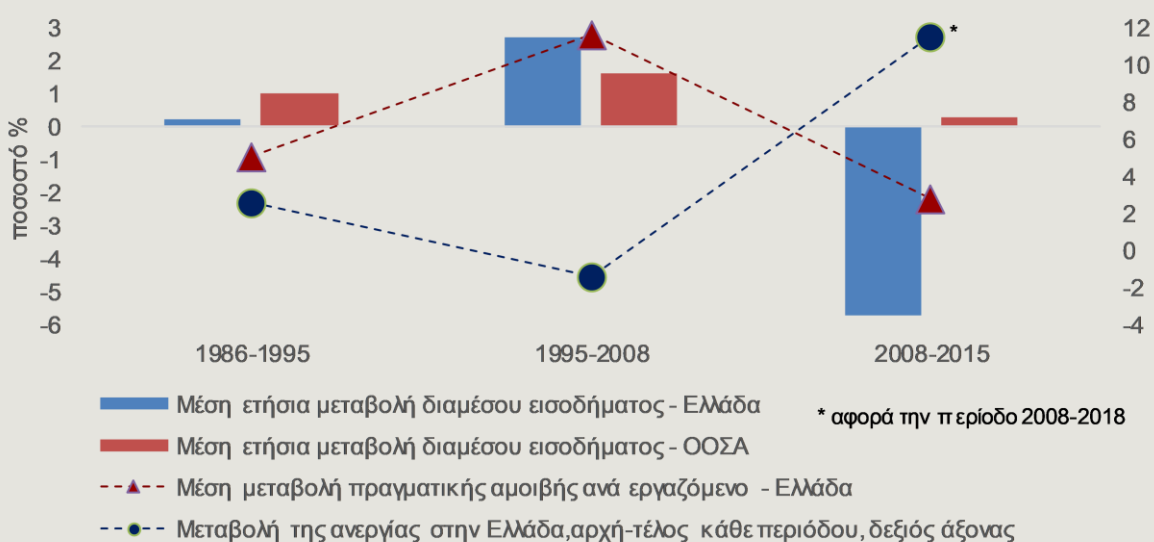
Σύμφωνα με την έρευνα του ΟΟΣΑ, τα τελευταία τριάντα χρόνια το επίπεδο ζωής της μεσαίας τάξης στις χώρες μέλη παραμένει σταθερό ή έχει επιδεινωθεί, ενώ οι ευκαιρίες που διαθέτουν πλέον τα νοικοκυριά χαμηλού και μεσαίου εισοδήματος να ανέλθουν στην εισοδηματική κλίμακα είναι περιορισμένες σε σχέση με το παρελθόν. Το κόστος ζωής είναι συγκριτικά υψηλότερο, διότι οι τιμές στη στέγαση, την υγεία και την εκπαίδευση έχουν αυξηθεί με υψηλότερο ρυθμό σε σύγκριση με τον πληθωρισμό, αλλά και με το ρυθμό μεταβολής των αποδοχών. Ειδικά σε ό,τι αφορά τα έξοδα που αντιμετωπίζουν τα νοικοκυριά της μεσαίας τάξης, η στέγαση είναι από τους σημαντικότερους παράγοντες καθώς υπολογίζεται ότι απορροφά περίπου το ένα τρίτο του διαθέσιμου εισοδήματος, έναντι ενός τετάρτου αντίστοιχα τη δεκαετία του 1990. Αποτέλεσμα των ανωτέρω είναι η αβεβαιότητα και το αίσθημα ανασφάλειας ως προς την αντιμετώπιση των καθημερινών αναγκών ή ακόμη και η αύξηση του χρέους των νοικοκυριών σε επίπεδο μη βιώσιμο μακροπρόθεσμα.

Οι ορισμοί για τη μεσαία τάξη ποικίλουν και κατά περίπτωση περιλαμβάνουν και ποιοτικά χαρακτηριστικά, όπως το επάγγελμα, η κατάσταση απασχόλησης και η κουλτούρα. Για τους σκοπούς του παρόντος Δελτίου έχει υιοθετηθεί ο ορισμός του ΟΟΣΑ, σύμφωνα με τον οποίο ως «μεσαία εισοδηματική τάξη» ορίζεται ο πληθυσμός του οποίου το εισόδημα κυμαίνεται μεταξύ 75% και 200% του διαμέσου ετήσιου εισοδήματος του πληθυσμού κάθε χώρας.

Συγκεκριμένα στην Ελλάδα, το ετήσιο εισόδημα ενός μονοπρόσωπου νοικοκυριού που ανήκει στη μεσαία τάξη κυμαίνεται μεταξύ \$7.894 και \$21.050 (σε όρους αγοραστικής δύναμης 2010), γεγονός που κατατάσσει τη χώρα μας στις τελευταίες θέσεις μεταξύ των χωρών-μελών του ΟΟΣΑ (Γράφημα 1). Επιπλέον, το ποσοστό του πληθυσμού που ανήκει στη μεσαία τάξη στην Ελλάδα φθάνει το 57,1%, έναντι 61,6% κατά μέσο όρο στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ, το οποίο μάλιστα έχει μειωθεί κατά περίπου τρεις ποσοστιαίες μονάδες από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 (64%). Το ποσοστό του πληθυσμού που βρίσκεται στη χαμηλότερη από τη μεσαία εισοδηματική τάξη (δηλαδή αμείβεται με λιγότερο από το 75% του διαμέσου εισοδήματος) στην Ελλάδα είναι 32%, ενώ το ποσοστό του πληθυσμού που ανήκει στην υψηλότερη από τη μεσαία τάξη (δηλαδή έχει αποδοχές ανώτερες του 200% του διαμέσου εισοδήματος) διαμορφώνεται σε 11%.

Ενδιαφέρον επίσης παρουσιάζει η έρευνα πεδίου, σύμφωνα με την οποία ένα μεγάλο μέρος του πληθυσμού ανεξάρτητα από το πραγματικό του εισόδημα, θεωρεί ότι ανήκει στη μεσαία τάξη. Ενδεικτικό είναι ότι στις χώρες του ΟΟΣΑ, το ποσοστό του πληθυσμού που «αυτοπροσδιορίζεται» ως μεσαία τάξη ισούται με 65,7%, ενώ στην Ελλάδα το ποσοστό αυτό σχεδόν ταυτίζεται με το «μετρούμενο» σύμφωνα με τον ορισμό του ΟΟΣΑ (57%).

Σε ό,τι αφορά στη διαχρονική εξέλιξη του διαμέσου εισοδήματος στην Ελλάδα, από τα μέσα της δεκαετίας του '80, μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του '90 η αύξηση ήταν μόλις 0,2% ετησίως, έναντι ανόδου κατά 1,0%,

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Μεταβολές ποσοστού ανεργίας, πραγματικών αμοιβών και διαμέσου εισοδήματος Ελλάδα-ΟΟΣΑ


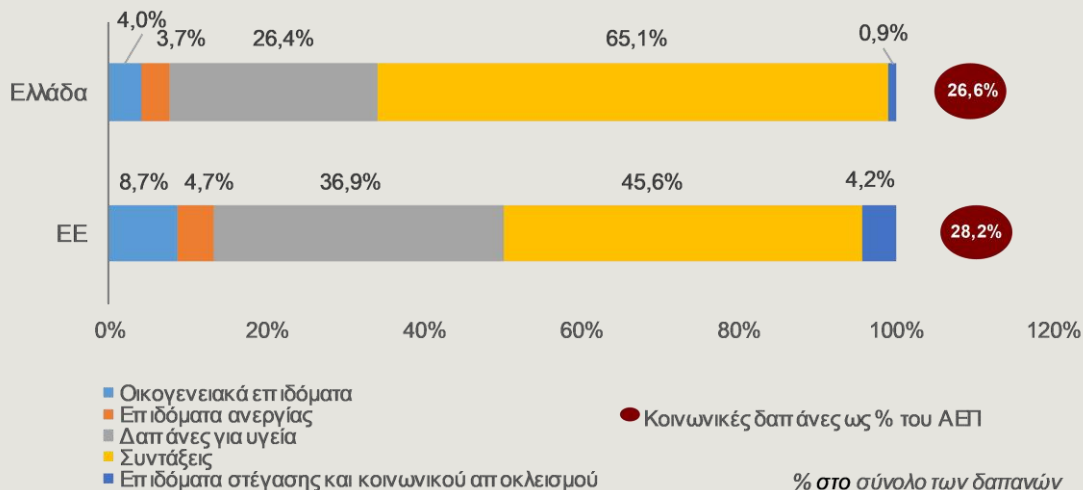
Πηγή: ΟΟΣΑ, Under Pressure: The squeezed middle class, April 2019, Ε. Επιτροπή

στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ (Γράφημα 2). Κατά την περίοδο αυτή, η ανεργία στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά 2,6 εκατοστιαίες μονάδες (από 6,6% το 1986 στο 9,2% το 1995), ενώ οι πραγματικές αμοιβές ανά εργαζόμενο - αφαιρώντας δηλαδή την επίπτωση του πληθωρισμού - μειώθηκαν κατά 0,9%. Η εικόνα αυτή αντιστράφηκε από το 1995 έως το 2008, με το διάμεσο εισόδημα στην Ελλάδα να αυξάνεται περισσότερο έναντι του διαμέσου εισοδήματος των χωρών - μελών του ΟΟΣΑ (2,7% έναντι 1,6%), ενώ βελτίωση παρουσίασε η αγορά εργασίας, με το ποσοστό των ανέργων να μειώνεται κατά 1,4 εκατοστιαίες μονάδες (9,2% το 1995 έναντι 7,8% το 2008) και τον πραγματικό μισθό ανά εργαζόμενο να αυξάνεται κατά 2,8% ανά έτος. Αντίθετα, από το 2008 έως το 2015, η οικονομική κρίση που έπληξε τη χώρα άφησε έντονο το αποτύπωμά της, καθώς το διάμεσο εισόδημα συρρικνώθηκε κατά 5,7% ετησίως, καταγράφοντας έτσι τη μεγαλύτερη πτώση μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ, με την ανεργία να αυξάνεται κατά 11,5 εκατοστιαίες μονάδες (για την περίοδο 2008-2018) και τις πραγματικές αμοιβές ανά εργαζόμενο να μειώνονται κατά 2,2% ανά έτος.

Η ενίσχυση της μεσαίας τάξης στην Ελλάδα, ούτως ώστε να προσεγγίσει τουλάχιστον το μέσο επίπεδο των χωρών του ΟΟΣΑ, υπαγορεύει την αντιμετώπιση των ποικίλων προβλημάτων στην αγορά εργασίας και ειδικότερα τα ζητήματα της υψηλής ανεργίας των νέων, του σταθερά υψηλού ποσοστού των μακροχρόνια ανέργων στη χώρα και της ενίσχυσης των θέσεων πλήρους απασχόλησης και υψηλής εξειδίκευσης (και αμοιβής) έναντι των θέσεων μερικής απασχόλησης. Όπως ανέδειξε η μελέτη του ΟΟΣΑ, το ποσοστό των νέων ηλικίας 20-30 ετών, οι οποίοι ανήκουν στη μεσαία τάξη, μειώθηκε σε διεθνές επίπεδο, από 68% στη γενιά των «baby-boomers» (γεννηθέντες μεταξύ 1943-1964), στο 64% στη λεγόμενη Generation X (γεννηθέντες μεταξύ 1965-1982) και στο 60% στη γενιά των Millennials (γεννηθέντες μεταξύ 1983-2002).

Η φθίνουσα πορεία του ποσοστού των νέων που ανήκουν στη μεσαία τάξη οφείλεται εν πολλοίς στο υψηλό κόστος διατήρησης του μεταπολεμικού προτύπου διαβίωσης, στη σχετική στασιμότητα των αμοιβών και στην υψηλή μεταβλητότητα της απασχόλησης τις τελευταίες δεκαετίες. Η τελευταία συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με την εν εξελίξει αυτοματοποίηση της εργασίας, η οποία απειλεί περίπου το 17,6% των θέσεων εργασίας της μεσαίας τάξης στον ΟΟΣΑ και το 23,1% στην Ελλάδα. Παράλληλα στην Ελλάδα, η γενική αποεπένδυση της τελευταίας δεκαετίας (Εβδομαδιαίο Δελτίο 11/4/2019), ιδιαίτερα στον τομέα Έρευνας και Ανάπτυξης (Εβδομαδιαίο Δελτίο 3/4/2019), συντηρεί την υψηλή μακροχρόνια ανεργία και δυσχεραίνει τη δημιουργία θέσεων εργασίας εξειδικευμένων δεξιοτήτων για τους νέους με υψηλό επίπεδο εκπαίδευσης. Ως εκ τούτου, το ποσοστό του πληθυσμού το οποίο αμείβεται με λιγότερο από το 75% του διαμέσου εισοδήματος διατηρείται υψηλό.

Πως μπορεί όμως να ενισχυθεί το μέγεθος της μεσαίας τάξης και να μειωθεί το ποσοστό πληθυσμού που βρίσκεται σε κίνδυνο φτώχειας; Ως προς αυτό, επισημαίνουμε τα εξής σημεία: Πρώτον, για το σκοπό αυτό απαιτείται η ορθότερη και δικαιότερη κατανομή των κοινωνικών δαπανών, προϋπόθεση η οποία - όπως θα δούμε στο επόμενο εδάφιο - είναι αμφίβολο ότι ικανοποιείται στην Ελλάδα. Δεύτερον, όπως προτείνεται από τον ΟΟΣΑ, είναι απαραίτητη η ανοικοδόμηση κατοικιών οι οποίες θα υποστηρίζονται από τα μελλοντικά εισοδήματα (affordability). Τρίτον, είναι σημαντική η ενεργός υποστήριξη της νεανικής επιχειρηματικότητας, μέσα από την παροχή ισχυρών φορολογικών και λοιπών κινήτρων, η οποία θα μπορούσε να οδηγήσει στην αντιστροφή του φαινομένου της διαρροής ανθρωπίνου κεφαλαίου (brain drain).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Διάρθρωση δαπανών για κοινωνική προστασία (στοιχεία 2016): σύγκριση Ελλάδος και ΕΕ


Πηγή: Ε. Επιτροπή

Στο σημείο αυτό, αξίζει να σημειωθεί ο καθοριστικός ρόλος που μπορεί να διαδραματίσει η τραπεζική χρηματοδότηση στις νέες και καινοτόμες επιχειρηματικές πρωτοβουλίες. Τέταρτον, απαιτείται ο σχεδιασμός μιας μακρόπνοης και αποτελεσματικής πολιτικής ανάπτυξης δεξιοτήτων των μακροχρόνια ανέργων, μέσα από προγράμματα επαγγελματικής κατάρτισης, αλλά και η προσαρμογή του εκπαιδευτικού συστήματος στις ψηφιακές δεξιότητες οι οποίες θα καλύπτουν τις ανάγκες του σύγχρονου επιχειρείν (Εβδομαδιαίο Δελτίο 26/3/2019). Πέμπτο, η μείωση των φορολογικών επιβαρύνσεων στην εργασία είναι απαραίτητη προϋπόθεση, προκειμένου να ενισχυθούν τα κίνητρα για τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, μέσω της αύξησης των επενδυτικών δαπανών. Με αυτόν τον τρόπο υποστηρίζονται και οι χαμηλότερες εισοδηματικές κατηγορίες, **όπως εξετάζουμε αναλυτικότερα σε επόμενο εδάφιο.**

Η Μεσαία Τάξη, οι Δαπάνες Κοινωνικής Προστασίας και η αποτελεσματικότητά τους

Το υψηλό ποσοστό νοικοκυριών σε κίνδυνο φτώχειας, παρά τη μείωσή του, καθώς και η ανισοκατανομή του εισοδήματος έχουν σημαντικές κοινωνικές και οικονομικές συνέπειες. Συγκεκριμένα:

Πρώτον, στρεβλώνουν τη συναλλακτική διαδικασία, καθώς αυξάνεται το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει δυσκολία στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων του εντός προθεσμίας, είτε αυτές αφορούν στην εξυπηρέτηση δανείων, είτε στην πληρωμή πάγιων λογαριασμών. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τη σχετική ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για την υλική υστέρηση και τις συνθήκες διαβίωσης των νοικοκυριών για το 2017, τα ποσοστά των φτωχών νοικοκυριών τα οποία δυσκολεύονται να αποπληρώσουν έγκαιρα τις δόσεις των πιστωτικών καρτών και των δανείων τους, των πάγιων λογαριασμών και των ενοικίων για την κατοικία ή την δόση του στεγαστικού τους δανείου ανέρχονται στο 71,2%, 56,5% και 53% του συνόλου αντίστοιχα. Τα εν λόγω ποσοστά είναι σημαντικά χαμηλότερα ωστόσο σε σχέση με το 2016 (85%, 62,3% και 63,4% αντίστοιχα).

Δεύτερον, θέτουν σε κίνδυνο τους δημοσιονομικούς στόχους, καθώς εξασθενούν τη δυνατότητα των νοικοκυριών να καλύψουν τις φορολογικές τους υποχρεώσεις, ενώ έχουν ως αποτέλεσμα τη συσσώρευση των εκκρεμών φορολογικών υποχρεώσεων των ιδιωτών προς το δημόσιο.

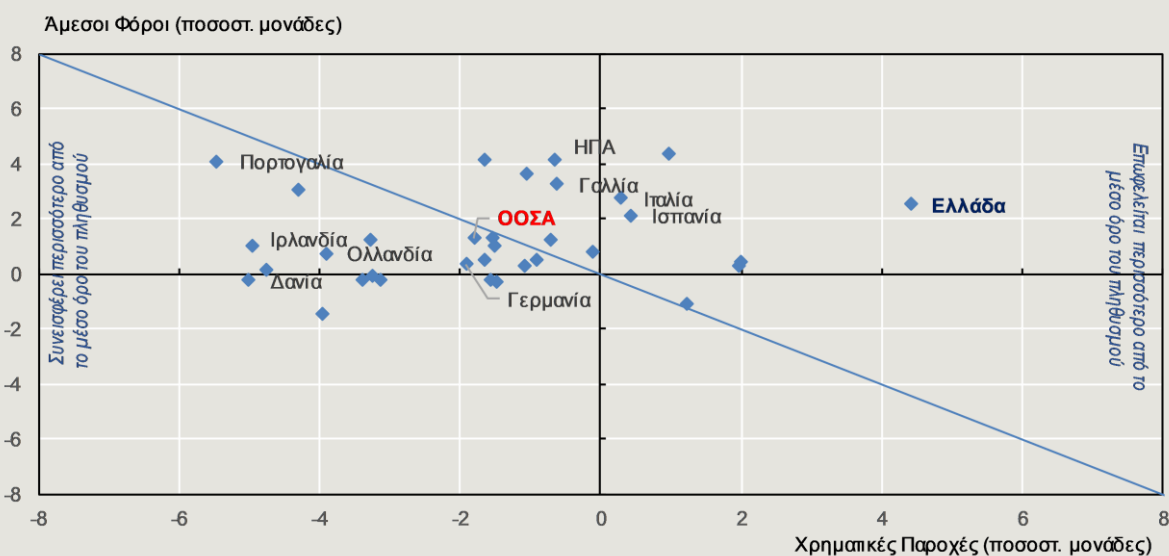
Τρίτον, θέτουν προσκόμματα στην οικονομική ανάπτυξη, καθώς αυξάνουν τη διαρροή του εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού στο εξωτερικό (brain drain), με αποτέλεσμα η χώρα να υφίσταται απώλειες πολύτιμου ανθρωπίνου κεφαλαίου, αλλά και μειωμένες εισφορές στην κοινωνική ασφάλιση.

Τέταρτον, οδηγεί στην υποεπένδυση σε ανθρώπινο κεφάλαιο (under-investment in human capital), καθώς μεγάλο μέρος των φτωχότερων νοικοκυριών αδυνατεί να χρηματοδοτήσει τα έξοδα σπουδών εκτός του τόπου κατοικίας.

Πέμπτον, οι κοινωνικές ανισότητες και το ποσοστό φτώχειας, σε συνδυασμό με την μακροχρόνια ανεργία και την υψηλή ανεργία των νέων έχουν αρνητικές επιδράσεις στην κοινωνική συνοχή.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Φόροι - Παροχές: Μεσαία εισοδηματική τάξη σύγκριση με το σύνολο του πληθυσμού



Πηγή: ΟΟΣΑ,
Under Pressure:
The squeezed
middle class,
April 2019

Η εξομάλυνση των κοινωνικών ανισοτήτων δύναται, μεταξύ άλλων, να επιτευχθεί με την εφαρμογή μέτρων κοινωνικής προστασίας. Ωστόσο, όπως έχει αναλυθεί και σε προηγούμενο δελτίο (14/1/2019), στην Ελλάδα, το μεγαλύτερο μέρος των δαπανών για κοινωνική προστασία, ήτοι το 65,1%, αφορά στις συντάξεις, έναντι μόλις 45,6% στο σύνολο των χωρών της ΕΕ (Γράφημα 3). Αυτό συνεπάγεται ότι τα μερίδια των υπολοίπων κατηγοριών δαπανών κοινωνικής προστασίας υπολείπονται σημαντικά των αντιστοιχών της ΕΕ. Συγκεκριμένα, οι δαπάνες για τη χορήγηση επιδομάτων ανεργίας στην Ελλάδα φθάνουν στο 3,7%, έναντι του 4,7% στην ΕΕ, παρά το γεγονός ότι η χώρα μας έχει το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι δαπάνες για επιδόματα τέκνων και στήριξη της οικογένειας καταλαμβάνουν μόλις το 4,0% των συνολικών δαπανών, ενώ στην ΕΕ το σχετικό ποσοστό είναι υπερδιπλάσιο (8,7%). Οι δαπάνες για επιδόματα στέγασης και αντιμετώπισης του κοινωνικού αποκλεισμού στην Ελλάδα είναι περίπου τέσσερις φορές μικρότερες του ευρωπαϊκού μέσου όρου (0,9% έναντι 4,2% στην ΕΕ), ενώ τέλος, η δαπάνη για την υγειονομική περίθαλψη έχει συμπιεστεί στο 26,4%, έναντι 36,9% στην ΕΕ. Αξίζει να σημειωθεί ότι το ποσοστό δαπανών για υγειονομική περίθαλψη στην Ελλάδα ήταν αρκετά υψηλότερο το 2010 (33% επί των συνολικών δαπανών για κοινωνική προστασία), αν και υπολείπεται του αντίστοιχου ποσοστού των ΕΕ-28 (36,5%).

Η δομή των δαπανών κοινωνικής προστασίας φαίνεται να επηρεάζει και τη διαστρωμάτωση της μεσαίας τάξης στην Ελλάδα. Στο Γράφημα 4 απεικονίζεται η σχέση μεταξύ των χρηματικών παροχών που λαμβάνει η μεσαία τάξη και των άμεσων φόρων με τους οποίους επιβαρύνεται σε σύγκριση με το μέσο όρο του πληθυσμού. Συγκεκριμένα, οι παρατηρήσεις που βρίσκονται πάνω από την οριζόντια γραμμή δείχνουν ότι η μεσαία τάξη επιβαρύνεται φορολογικά λιγότερο από το μέσο όρο του πληθυσμού, ενώ οι παρατηρήσεις που βρίσκονται δεξιά από την κάθετη γραμμή σημαίνουν ότι η μεσαία τάξη λαμβάνει αναλογικά μεγαλύτερο μερίδιο κοινωνικών παροχών. Επομένως, για τις χώρες που βρίσκονται πάνω και δεξιά από τη μπλε γραμμή συνεπάγεται ότι, σύμφωνα με το «καθαρό αποτέλεσμα» της σχέσης παροχών-φόρων, η μεσαία τάξη επωφελείται περισσότερο από το μέσο όρο (net beneficiary) και αντίθετα κάτω και αριστερά από τη μπλε γραμμή, επιβαρύνεται περισσότερο από το μέσο πληθυσμό (net contributor). Σε χώρες όπως η Ισπανία, η Ιταλία, και κυρίως η Ελλάδα, φαίνεται ότι η μεσαία τάξη - εάν και βρίσκονται κοντά στο μέσο του ΟΟΣΑ ως προς τη συμμετοχή στους φόρους - λαμβάνει σημαντικά υψηλότερες παροχές. Αυτό οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στην πληθυσμιακή σύσταση της μεσαίας τάξης, της οποίας αξιοσημείωτο ποσοστό πιθανότατα καταλαμβάνουν οι συνταξιούχοι. Είναι ωστόσο ιδιαίτερα αρνητικό ότι τα κατώτερα εισοδηματικά στρώματα στην Ελλάδα, δηλαδή τα νοικοκυριά των οποίων το εισόδημα είναι χαμηλότερο του 75% του διαμέσου εισοδήματος και τα οποία αντιστοιχούν στο 32% περίπου του συνολικού πληθυσμού, λαμβάνουν μόλις το 17% των συνολικών παροχών καθώς μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι κοινωνικές παροχές δεν είναι στοχευμένες προς αυτούς που έχουν τη μεγαλύτερη ανάγκη.

Όπως ήδη αναφέρθηκε η στήριξη τόσο του πληθυσμού που αντιμετωπίζει τον κίνδυνο φτώχειας, όσο και της μεσαίας τάξης είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς είναι κρίσιμη η συμβολή αυτών των κοινωνικών ομάδων στην οικονομική ανάπτυξη και την κοινωνική συνοχή της χώρας. Η ενίσχυση της επενδυτικής δαπάνης, ιδιωτικής και δημόσιας, αποτελεί τον κύριο μηχανισμό προς αυτή την κατεύθυνση, διότι μέσω των επενδύσεων θα ενισχυθεί η απασχόληση και θα δημιουργηθούν νέες θέσεις εργασίας πλήρους απασχόλησης.

Φορολογική Επιβάρυνση στην Εργασία

Η υπερβολική φορολογική επιβάρυνση της εργασίας επηρεάζει δυσμενώς τα ποσοστά απασχόλησης και ανεργίας εξαιτίας των στρεβλώσεων που δημιουργεί στην λειτουργία της αγοράς εργασίας. Υπό αυτήν την έννοια συνιστά ένα σημαντικό εμπόδιο για τη μείωση του ποσοστού φτώχειας και την ενίσχυση, ιδιαίτερα των χαμηλότερων εισοδηματικών κλιμακίων της μεσαίας τάξης.

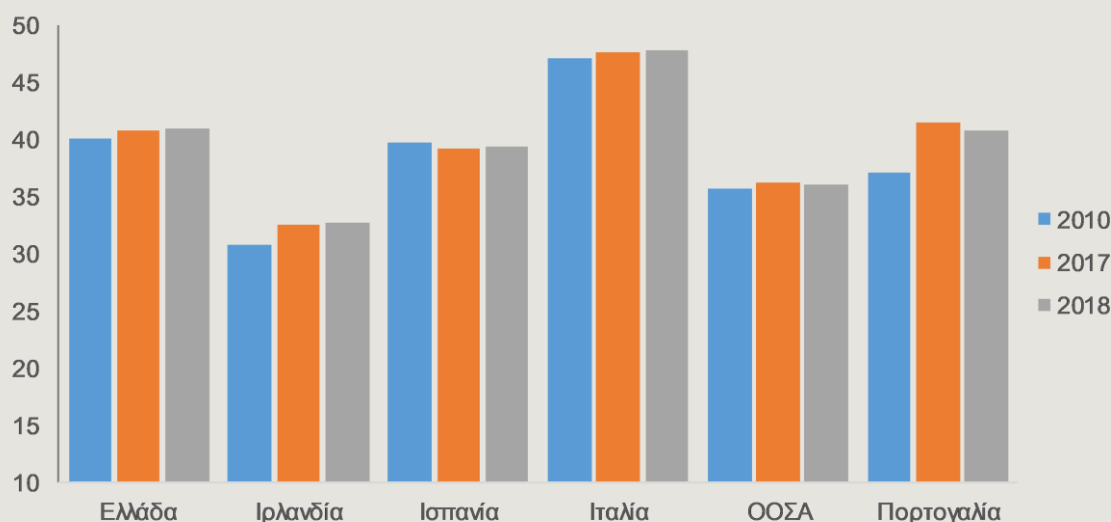
Στο Γράφημα 5 παρουσιάζεται το μη-μισθολογικό κόστος εργασίας ως ποσοστό του συνολικού κόστους εργασίας για το 2010, το 2017 και το 2018 (tax wedge). Ειδικότερα, σύμφωνα με τον ορισμό του ΟΟΣΑ, η φορολογική επιβάρυνση ορίζεται ως το άθροισμα μεταξύ των φόρων και των εισφορών που καταβάλλονται τόσο από το μέσο εργαζόμενο χωρίς παιδιά (ώστε να μην συμπεριλαμβάνονται τυχόν επιδόματα), όσο και από τον εργοδότη (συνολικό κόστος εργασίας), ως ποσοστό του συνολικού κόστους εργασίας. Αν εξαιρέσουμε την περίπτωση της Ιταλίας, η οποία φαίνεται να έχει την υψηλότερη φορολογική επιβάρυνση διαχρονικά τόσο μεταξύ των χωρών του ευρωπαϊκού Νότου, όσο και μεταξύ του συνόλου των χωρών του ΟΟΣΑ, η Ελλάδα βρίσκεται σε υψηλό επίπεδο. Οι υπόλοιπες χώρες του Νότου φαίνεται να διατηρούν και αυτές υψηλά ποσοστά, μεγαλύτερα από εκείνα του μέσου όρου του ΟΟΣΑ.

Το 2018, η Ελλάδα είχε τη 13η υψηλότερη φορολογική επιβάρυνση μεταξύ των 36 χωρών μελών του ΟΟΣΑ, σε σύγκριση με τη 15η θέση που κατείχε το 2017. Η αρνητική αυτή πορεία της χώρας αντανακλάται

και στο γεγονός ότι η φορολογική επιβάρυνση για το μέσο εργαζόμενο στην Ελλάδα αυξήθηκε οριακά κατά 0,1 ποσοστιαίες μονάδες το 2018, στο 40,9%. Η αντίστοιχη μέση φορολογική επιβάρυνση στο σύνολο του ΟΟΣΑ ήταν 36,1% το 2018, μειωμένη οριακά σε σχέση με το 2017. Επιπροσθέτως, η φορολογική επιβάρυνση για το μέσο εργαζόμενο μεταξύ 2000 και 2018 αυξήθηκε κατά 2,1%, στο 40,9% όταν για την ίδια περίοδο, η μέση φορολογική επιβάρυνση στον ΟΟΣΑ μειώθηκε κατά 1,3 ποσοστιαίες μονάδες, στο 36,1%. Ο φόρος εισοδήματος και οι εργοδοτικές εισφορές κοινωνικής ασφάλισης αποτελούν από κοινού το 69% της συνολικής φορολογικής επιβάρυνσης, σε σύγκριση με το 77% κατά μέσο όρο στον ΟΟΣΑ.

Ωστόσο, από το 2009 σε σχέση με το 2018, η φορολογική επιβάρυνση στην Ελλάδα για τον μέσο εργαζόμενο μειώθηκε σωρευτικά κατά 0,4 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ την ίδια περίοδο στον ΟΟΣΑ καταγράφηκε σωρευτική αύξηση ίση με 0,6 ποσοστιαίες μονάδες.

Στην Ελλάδα έχουν πραγματοποιηθεί σημαντικές προσπάθειες για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων τα τελευταία οχτώ χρόνια. Παρόλα αυτά, φαίνεται ότι θα πρέπει να ληφθούν επιπρόσθετα μέτρα για την ελάφρυνση του φορολογικού βάρους και κατά συνέπεια τη μείωση του μη-μισθολογικού κόστους εργασίας. Όπως επισημαίνεται μάλιστα και στην Ενδιάμεση Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής του 2018 της ΤτΕ, μια μόνιμη ελάφρυνση του φορολογικού βάρους στην εργασία ανά νοικοκυριό θα επιφέρει - *ceteris paribus* - μόνιμο θετικό αποτέλεσμα στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας. Η μείωση του φορολογικού βάρους οδηγεί αφενός σε ενδυνάμωση των κινήτρων των εργαζομένων και των επιχειρήσεων και αφετέρου στην ενίσχυση των επενδυτικών κινήτρων.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Συνολική Φορολογική Επιβάρυνση (ως % του κόστους εργασίας), 2010-2017-2018


Πηγή: ΟΟΣΑ

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και στην Ταξιδιωτική Κίνηση

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, το δίμηνο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου του 2019, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) αυξήθηκε κατά €79 εκατ. σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018 και διαμορφώθηκε σε €2,2 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 6).

Αναλυτικότερα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών διευρύνθηκε κατά €267 εκατ. ή 7,4% σε ετήσια βάση, γεγονός που οφείλεται πρωτίστως στη διεύρυνση του ελλείμματος ισοζυγίου εκτός καυσίμων και πλοίων κατά €201 εκατ. (7,4%) και δευτερευόντως στο έλλειμμα του ισοζυγίου πλοίων κατά €82 εκατ.

Οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 5,4% σε ετήσια βάση και ανήλθαν σε €8,9 δισ., ενώ οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 3,9% και διαμορφώθηκαν σε €5,0 δισ. (Πίνακας 1). Η αύξηση των συνολικών εξαγωγών αγαθών οφείλεται στην αύξηση των εξαγωγών χωρίς καύσιμα και πλοία κατά 7,7%, ενώ οι εξαγωγές καυσίμων μειώθηκαν κατά 4,6%. Αντίστοιχα οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία αυξήθηκαν κατά 7,6% και διαμορφώθηκαν σε €6,5 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2019, σε € δισ.



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Το πλεόνασμα στο ισοζύγιο των υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 36,3% σε ετήσια βάση, το διάστημα Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου του 2019. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται τόσο στην αύξηση των τουριστικών εισπράξεων όσο και στην αύξηση των εισπράξεων από μεταφορές.

Ειδικότερα όσον αφορά στις εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, παρουσίασαν αύξηση σε ετήσια βάση κατά 41,1% (συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας), έναντι αύξησης κατά 6,9% που είχαν καταγράψει το δίμηνο Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου του 2018. Οι εισπράξεις από κατοίκους των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξήθηκαν κατά 32,0%, ενώ αξιοσημείωτη ήταν και η αύξηση των εισπράξεων από κατοίκους των χωρών εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, κατά 54,3%. 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 32,0%.

Οι αφίξεις τουριστών το πρώτο δίμηνο του έτους αυξήθηκαν κατά 7,0% σε ετήσια βάση, ενώ ο αριθμός τους ανήλθε σε 1,2 εκ. ταξιδιώτες. Συγκεκριμένα η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση από τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξήθηκε κατά 2,7%, ενώ αύξηση κατά 13,2% κατέγραψαν οι τουριστικές αφίξεις από τις χώρες εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αξίζει να σημειωθεί η βελτίωση που παρουσιάζει η αγορά του Ηνωμένου Βασιλείου τόσο σε όρους αφίξεων όσο και εισπράξεων, με αύξηση κατά 55,1% και 96,8% αντίστοιχα. Η εξέλιξη αυτή κρίνεται ενθαρρυντική, δεδομένων των ανησυχιών που υπάρχουν για την πορεία αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση και την επίπτωση που θα έχει στο τουριστικό προϊόν της χώρας μας. Επιπλέον, σημαντική αύξηση παρουσιάζουν οι αφίξεις από τις ΗΠΑ (27,7%) και οι εισπράξεις (58,3%), συνεχίζοντας τις πολύ καλές επιδόσεις του 2018. Η αγορά αυτή κρίνεται ιδιαίτερα σημαντική καθώς παρουσιάζει πολύ υψηλή κατά κεφαλήν δαπάνη.

Επιπρόσθετα, το διάστημα Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου του 2019, το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων παρουσίασε πλεόνασμα ύψους €709,3 εκατ., έναντι πλεονάσματος €566,9 εκατ. του αντίστοιχου χρονικού διαστήματος πέρυσι, ενώ το πλεόνασμα στο ισοζύγιο των δευτερογενών εισοδημάτων μειώθηκε σε € 40,7 εκατ., έναντι πλεονάσματος 249,5 εκατ. το 2018. Τέλος, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο κεφαλαίων διαμορφώθηκε σε € 253,7 εκατ., από €179,6 εκατ. το 2018, κυρίως λόγω της αύξησης των εισπράξεων του τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1
Εξέλιξη Ισοζυγίων Αγαθών και Υπηρεσιών, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2019

σε € εκατ.	2019	2019 % ετήσια μετ.	σε € εκατ.	2019	2019 % ετήσια μετ.
Ισοζύγιο Αγαθών	-3.877,2	7,4%	Ισοζύγιο Υπηρεσιών	954,2	36,3%
Εξαγωγές Αγαθών	4.993,9	3,9%	Εισπράξεις	3.815,6	13,0%
Καύσιμα	1.404,6	-4,6%	Ταξιδιωτικό	441,4	41,1%
Πλοία	9,4	-12,8%	Μεταφορές	2.598,3	10,0%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία	3.579,9	7,7%	Λοιπές Υπηρεσίες	775,8	10,8%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα	3.589,3	7,7%			
Εισαγωγές Αγαθών	8.871,1	5,4%	Πληρωμές	2.861,3	7,0%
Καύσιμα	2.262,9	-3,6%	Ταξιδιωτικό	324,4	15,5%
Πλοία	95,5	551,7%	Μεταφορές	1.701,5	1,3%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία	6.512,7	7,6%	Λοιπές Υπηρεσίες	835,4	16,9%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα	6.608,2	8,9%			
Ισοζύγιο πλοίων	-86,0	2146,4%	Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο	117,0	265,5%
Ισοζύγιο Καυσίμων	-858,3	-1,9%	Ισοζύγιο Μεταφορών	896,8	31,4%
Ισοζ. Αγαθών Εκτός καυσ. και πλοίων	-2.932,9	7,4%	Ισοζύγιο Λοιπών Υπηρεσιών	-59,6	315,4%

Πηγή:
Τράπεζα της
Ελλάδος

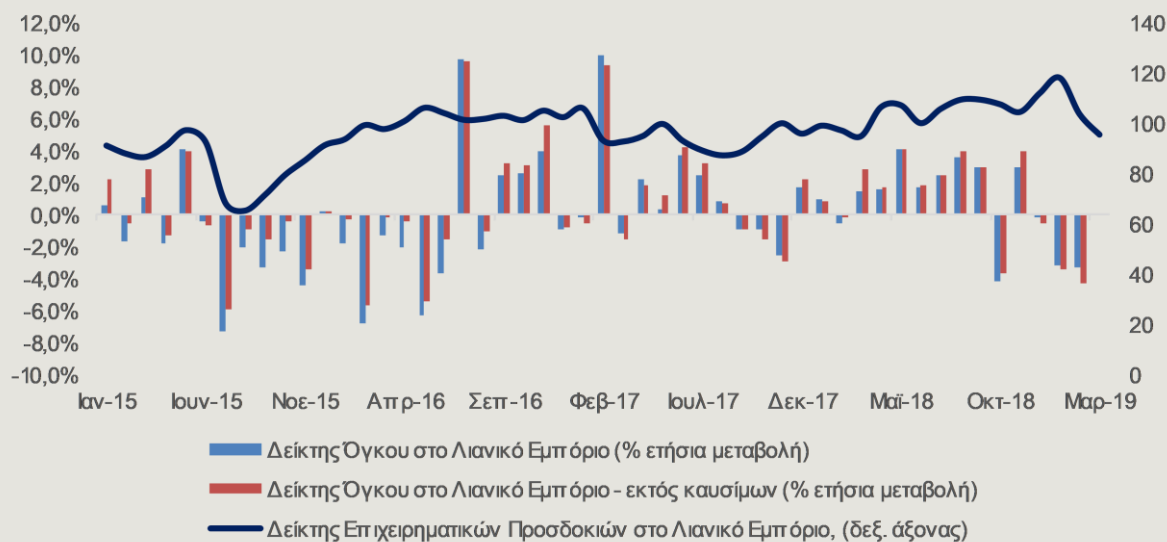
Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, στους πρώτους δύο μήνες του 2019, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε πτώση κατά 3,2% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης 0,2% το αντίστοιχο διάστημα του 2018. Ο δείκτης όγκου λιανικού εμπορίου εκτός καυσίμων, μειώθηκε το ίδιο διάστημα κατά 3,8% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης 0,4% που είχε καταγράψει το διάστημα Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του 2018.

Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν τον γενικό δείκτη, τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι δείκτες όγκου λιανικών πωλήσεων των πολυκαταστημάτων (-12,9%), της ένδυσης και υπόδησης (-8,9%) και των φαρμακευτικών προϊόντων και καλλυντικών (-7,5%). Αντίθετα αύξηση παρουσίασαν οι πωλήσεις σε όρους όγκου σε βιβλία-χαρτικά (+12,8%), έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακό εξοπλισμό (+2,9%), ενώ οριακά αυξήθηκε ο όγκος πωλήσεων των καυσίμων και λιπαντικών (+0,5%).

Παράλληλα, σύμφωνα με τα στοιχεία του IOBE, μετά την υψηλή τιμή που κατέγραψε ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο τον Ιανουάριο του 2019 (118,3 μονάδες - επίπεδο που προσεγγίζει τα προ της οικονομικής κρίσης επίπεδα), παρουσίασε σημαντική πτώση τους επόμενους δύο μήνες του έτους. Συγκεκριμένα τον Μάρτιο του 2019 ο δείκτης διαμορφώθηκε στις 95,5 μονάδες από 103,7

τον Φεβρουάριο, που είναι η δεύτερη χαμηλότερη τιμή που έχει καταγραφεί τους τελευταίους δώδεκα μήνες (Μάρτιος 2018: 94,9 μονάδες), (Γράφημα 7).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7
Δείκτες Όγκου Πωλήσεων και Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,
ΙΟΒΕ

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος

Σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσίευσε αυτή την εβδομάδα η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα παρουσίασε πτώση τον Απρίλιο του 2019, τόσο σε μηνιαία, όσο και σε ετήσια βάση, καθώς διαμορφώθηκε στις 100,3 μονάδες, από 101,3 τον Μάρτιο του 2019 και 102,6 μονάδες αντίστοιχα τον Απρίλιο του 2018. Επίσης καθοδική πορεία ακολούθησε σε μηνιαία βάση ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ευρωζώνη, ο οποίος διαμορφώθηκε στις 104 μονάδες, από 105,6 μονάδες τον Μάρτιο, αλλά και σε Γερμανία (-1,5), Ιταλία (-1,0) και Πορτογαλία (-0,2). Στην Ισπανία παρατηρήθηκε τον Απρίλιο η μεγαλύτερη μηνιαία μείωση μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ύψους 2,6 μονάδων.

Αναφορικά με τους επιμέρους δείκτες οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, μείωση κατέγραψαν σε μηνιαία βάση οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες, το λιανικό εμπόριο και στις κατασκευές, ενώ ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία και ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης αυξήθηκαν (Πίνακας 2).

ΠΙΝΑΚΑΣ 2
Επιμέρους Δείκτες Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα

	Απρίλιος 2018	Φεβρουάριος 2019	Μάρτιος 2019	Απρίλιος 2019
Βιομηχανία	-1,2	-1,2	-2,3	-0,9
Υπηρεσίες	23,6	6,1	10,5	5,6
Καταναλωτές	-48,5	-33,3	-31,6	-30,9
Λιανικό Εμπόριο	10,4	13,3	7,4	1,4
Κατασκευές	-54,7	-61,3	-48,0	-49,5

Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Ειδικότερα:

(i) Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία αυξήθηκε κατά 1,4 μονάδες σε μηνιαία βάση τον Απρίλιο του 2019, με το ισοζύγιο θετικών/αρνητικών απαντήσεων να παραμένει οριακά σε αρνητικό έδαφος (-0,9 μονάδες). Ειδικότερα, βελτιωμένοι παρουσιάζονται οι υποδείκτες που αφορούν στις εκτιμήσεις για την εξέλιξη της παραγωγής τους προσεχείς 3-4 μήνες (+6,5 μονάδες) και στο επίπεδο παραγγελιών και τρέχουσας ζήτησης (+1,5 μονάδες).

(ii) σημαντική μείωση κατέγραψε ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες κατά 4,9 μονάδες, με τα επιμέρους ισοζύγια απαντήσεων που αφορούν εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση των επιχειρήσεων, την τρέχουσα ζήτηση και τις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξή της να μειώνονται σε μηνιαία βάση (-6,2, -7,6, -0,9 μονάδες αντίστοιχα).

(iii) ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο υποχώρησε για τρίτο συνεχόμενο μήνα τον Απρίλιο, καταγράφοντας τη χαμηλότερη τιμή από τις αρχές του 2018. Το ισοζύγιο θετικών/αρνητικών απαντήσεων διαμορφώθηκε στις 1,4 μονάδες, από 7,4 τον Μάρτιο. Από τις κύριες μεταβλητές του δείκτη, οι εκτιμήσεις για τις τρέχουσες πωλήσεις εξασθένησαν αισθητά, ενώ κατέγραψαν και αρνητική τιμή (-6,9 μονάδες από 11,4 τον Μάρτιο του 2019).

(iv) ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές μειώθηκε κατά 1,5 μονάδες αλλά εξακολουθεί να κινείται σε έντονα αρνητικό επίπεδο (-49,5 μονάδες τον Απρίλιο).

Τέλος, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης (Γράφημα 8) διαμορφώθηκε στις -30,9 μονάδες τον Μάρτιο του 2019, από -31,6 μονάδες τον Μάρτιο του 2019. Αν και παραμένει στο χαμηλότερο επίπεδο μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28, η βελτίωση που παρουσιάζει ο εν λόγω δείκτης σε ετήσια βάση είναι αξιοσημείωτη (Απρίλιος 2018: -48,5 μονάδες). Αναφορικά με τις συνιστώσες του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης, σημειώνεται ότι όλες παρουσίασαν βελτίωση, έστω και οριακή, σε μηνιαία βάση. Τη μεγαλύτερη αύξηση σημείωσαν οι εκτιμήσεις των νοικοκυριών για την οικονομική τους κατάσταση τους προσεχείς 12 μήνες, που βελτιώθηκαν κατά 1,9 μονάδες τον Απρίλιο σε σύγκριση με τον Μάρτιο του 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Εξέλιξη Δείκτη Οικονομικού Κλίματος και Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Η Κίνα δεν έχει απωλέσει τον καταλυτικό της ρόλο στην παγκόσμια ανάπτυξη

Κίνα και Ζώνη του Ευρώ: Πηγές αβεβαιότητας για την παγκόσμια ανάπτυξη

Η παγκόσμια οικονομική επέκταση συνεχίζεται τους πρώτους μήνες του 2019 αλλά με βραδύτερο ρυθμό συγκριτικά με τις εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων των διεθνών οργανισμών (ΔΝΤ, ΟΟΣΑ, ΕΕ) στα τέλη του περασμένου έτους. Η ανάπτυξη όπως υποδηλώνουν τα σημερινά οικονομικά δεδομένα θα σταθεροποιηθεί το 2020, χωρίς ωστόσο να εκλείπουν οι κίνδυνοι που μπορούν να ανατρέψουν την οικονομική σταθερότητα. Οι εμπορικές εντάσεις, η γεωπολιτική αβεβαιότητα, μια αιφνίδια συρρίκνωση των ροών χρηματοδότησης, τα ιστορικά υψηλά επίπεδα του παγκόσμιου χρέους (\$243 τρισ.) και οι χρηματοοικονομικές ευπάθειες στις αναδυόμενες οικονομίες, είναι μεταξύ των σημαντικότερων κινδύνων που μπορούν να μεταβάλουν το οικονομικό περιβάλλον. Η αιτία των χαμηλότερων αναπτυξιακών ρυθμών για το 2019 συγκριτικά με το προηγούμενο έτος, εστιάζεται στην πιθανολογούμενη επιβράδυνση της κινεζικής οικονομίας και στις αυξανόμενες ενδείξεις για αύξηση της διασποράς των ρυθμών ανάπτυξης μεταξύ των κρατών-μελών της Ζώνης του Ευρώ.

Το σενάριο της «απότομης προσγείωσης» για την οικονομία της Κίνας δεν επιβεβαιώνεται

Οι εμπορικές διαφορές μεταξύ Κίνας και Ηνωμένων Πολιτειών έπληξαν την οικονομική δραστηριότητα σε παγκόσμιο επίπεδο, κυρίως στη διάρκεια του δεύτερου εξάμηνου του περασμένου έτους. Ως εκ τούτου, ασκήθηκε πρόσθετη πίεση στην Κίνα σε μια περίοδο έντονων προσπαθειών απομάκρυνσης της οικονομίας από τον υπερβολικό δανεισμό, με αποτέλεσμα να υπάρξουν ανησυχίες, ότι η οικονομία ενδεχομένως να υποστεί μια απότομη προσγείωση (hard landing). Αντιθέτως όπως υποδεικνύουν τα στοιχεία του πρώτου τριμήνου του 2019, η οικονομία της Κίνας επέδειξε ανθεκτικότητα, επιτυγχάνοντας ρυθμό ανάπτυξης υψηλότερο των προβλέψεων. Ειδικότερα, η οικονομία αναπτύχθηκε το πρώτο τρίμηνο με ρυθμό 6,4% σε ετήσια βάση (για δεύτερο στη σειρά τρίμηνο), σε αντίθεση με την αγορά που προέβλεπε υποδεέστερο ρυθμό ανάπτυξης. Οι αναπτυξιακές πολιτικές που υιοθέτησαν οι αρχές της Κίνας, σε συνδυασμό με τη βελτίωση του κλίματος στις σχέσεις Κίνας και Ηνωμένων Πολιτειών, διαδραμάτισαν σημαίνοντα ρόλο στην αναπτυξιακή επίδοση. Ειδικότερα, η οικονομική επέκταση της Κίνας στο πρώτο τρίμηνο του 2019, αποδίδεται στη θετική συμβολή της βιομηχανικής παραγωγής, υποβοηθούμενη από την ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των δημοσίων επενδύσεων.

Αντιθέτως, σε τριμηνιαία βάση, η οικονομία αναπτύχθηκε κατά 1,4% το πρώτο τρίμηνο, έναντι αύξησης κατά 1,5% που είχε επιτύχει το προηγούμενο τρίμηνο, καταγράφοντας τον ασθενέστερο τριμηνιαίο ρυθμό ανάπτυξης από το πρώτο τρίμηνο του 2016. Σημειώνεται, ότι ο ρυθμός ανάπτυξης το 2018 ήταν 6,6% ενώ οι αρχές της Κίνας, έχουν θέσει ως στόχο για το 2019, αυτός να διαμορφωθεί μεταξύ 6,0%-6,5%. Ωστόσο, αξίζει να επισημανθεί, ότι ο ρυθμός ανάπτυξης στο πρώτο τρίμηνο του 2019, υποδηλώνει σημαντική επιβράδυνση συγκριτικά με τους αναπτυξιακούς ρυθμούς που μας είχε συνηθίσει η κινεζική οικονομία, τις δύο προηγούμενες δεκαετίες.

Μια σειρά οικονομικών δεικτών υποδεικνύει εικόνα ανάκαμψης στο δεύτερο τρίμηνο του 2019

Η ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας στο πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, αντανακλά ενδεχομένως τις προσπάθειες των αρχών της Κίνας για βελτίωση του οικονομικού κλίματος μέσω συγκεκριμένων πρωτοβουλιών, όπως η μείωση του ορίου των ελαχίστων αποθεματικών (RRR) που υποχρεούνται να διατηρούν οι εμπορικές τράπεζες στην κεντρική τράπεζα, οι φορολογικές περικοπές και οι στοχευμένες αυξήσεις των δημοσίων δαπανών για υποδομές.

Μια σειρά οικονομικών δεικτών υψηλής συχνότητας, έρχεται να ενισχύσει το αφήγημα περί ανάκαμψης της κινεζικής οικονομίας.

Πρώτον. Οι δείκτες των υπευθύνων προμηθειών PMI τόσο στον τομέα της μεταποίησης, όσο και των υπηρεσιών, έχουν επιστρέψει στην περιοχή της οικονομικής επέκτασης, όπως επιβεβαιώνεται από την υπέρβαση του ορίου των 50 μονάδων. Ειδικότερα, ο δείκτης PMI στον τομέα της μεταποίησης ανήλθε τον

Μάρτιο στις 50,8 μονάδες από τις 49,9 μονάδες που βρισκόταν τον προηγούμενο μήνα. Η μέτρηση του Μαρτίου καταγράφει την πρώτη αύξηση της μεταποιητικής δραστηριότητας των τελευταίων τεσσάρων μηνών και την ισχυρότερη από τον Ιούλιο του 2018, υποβοηθούμενη από το υψηλό τετραμήνιο που σημείωσαν οι νέες εξαγωγικές παραγγελίες και η αύξηση της απασχόλησης για πρώτη φορά από τον Οκτώβριο του 2013, καθώς ορισμένες επιχειρήσεις προσέλαβαν επιπλέον εργαζόμενους για να υποστηρίξουν τη μεγαλύτερη παραγωγή και τις νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες. Παράλληλα, ο δείκτης PMI στον τομέα των υπηρεσιών ανήλθε τον Μάρτιο στις 54,4 μονάδες από τις 51,1 μονάδες που ήταν τον προηγούμενο μήνα, καταγράφοντας τον ισχυρότερο ρυθμό επέκτασης στον τομέα των υπηρεσιών από τον Ιανουάριο του 2018.

Δεύτερον. Η παραγωγή αυτοκινήτων τον Μάρτιο κατέγραψε μηνιαία άνοδο της τάξης του +83,3%, καθώς οι αυτοκινητοβιομηχανίες θέλησαν να προκαταβάλουν την αύξηση των πωλήσεων που επιφέρουν οι νέες μειωμένες τιμές των αυτοκινήτων και οι φορολογικές ελαφρύνσεις που στοχεύουν στην τόνωση των καταναλωτικών δαπανών.

Τρίτον. Η ετήσια αύξηση των δανείων τον Μάρτιο κατά +13,7% από +13,4% που ήταν την περίοδο Ιαν.-Φεβρ.2019.

Τέταρτον. Η μεγαλύτερη αύξηση των εξαγωγών τον Μάρτιο στο διάστημα των τελευταίων πέντε μηνών κατά +14,2% (ετήσια μεταβολή), η οποία υπερέβη τις προσδοκίες της αγοράς (+7,3%).

Επιπροσθέτως, η επίτευξη μιας εμπορικής συμφωνίας μεταξύ Κίνας και Ηνωμένων Πολιτειών, μπορεί να βοηθήσει στην άμβλυνση της παγκόσμιας και εγχώριας οικονομικής αβεβαιότητας που σχετίζεται με το διεθνές εμπόριο. Μια ενδεχόμενη συμφωνία, η οποία περιλαμβάνει μερική ή πλήρη κατάργηση των δασμών της Κίνας, μπορεί να έχει ουσιώδη συνεισφορά στην κινεζική και στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, αργότερα εντός του έτους. Η οικονομική ανάκαμψη στην παρούσα συγκυρία θα μπορούσε υποστηριχθεί από τη νομισματική πολιτική. Ωστόσο, οι προσδοκίες για περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής έχουν μειωθεί υπό το πρίσμα των πρόσφατων δεδομένων. Η διάχυση των μέτρων στήριξης απαιτεί χρόνο ενώ οι εταιρικοί ισολογισμοί αναμένεται να παραμείνουν υπό πίεση, εφόσον η βελτίωση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων πραγματοποιείται με αργό ρυθμό. Η κεντρική τράπεζα της Κίνας έχει ήδη μειώσει τον δείκτη υποχρεωτικών ελαχίστων αποθεματικών των τραπεζών (RRR) πέντε φορές το τελευταίο έτος και δεν αποκλείεται να διευρύνει περαιτέρω την πολιτική στα επόμενα τρίμηνα προκειμένου να ενθαρρύνει τον δανεισμό και να μειώσει το κόστος αυτού, ειδικά για μικρές και ιδιωτικές επιχειρήσεις ζωτικής σημασίας για την ανάπτυξη και την δημιουργία θέσεων απασχόλησης.

Η Κίνα συνεισφέρει σημαντικά στην παγκόσμια οικονομία αλλά δεν αποτελεί «σανίδα σωτηρίας»

Η πλειονότητα των διεθνών οργανισμών συμφωνεί ότι η Κίνα χρειάζεται περαιτέρω μεταρρυθμίσεις για να καταστήσει την ανάπτυξή της βιώσιμη. Οι αρχές της χώρας, θα πρέπει να επικεντρωθούν σε μακροπρόθεσμες στρατηγικές προκειμένου να ενισχυθεί περαιτέρω η εγχώρια κατανάλωση και οι υπηρεσίες, ενώ παράλληλα να εξασφαλίσουν ότι μέσω των μεταρρυθμίσεων η μελλοντική ανάπτυξη θα καταστεί βιώσιμη. Είναι σημαντικό να παρακολουθήσουμε την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας στους επόμενους μήνες, προκειμένου να εξακριβώσουμε κατά πόσο η παγκόσμια οικονομία θα επανέλθει σε υψηλούς αναπτυξιακούς ρυθμούς. Ωστόσο, αρκετά θα κριθούν από την ικανότητα των αρχών της Κίνας να διαχειριστούν ένα μείγμα πολιτικών, καθώς πολλοί της αναγνωρίζουν τον καταλυτικό ρόλο στην παγκόσμια ανάπτυξη ακόμα και στην τρέχουσα οικονομική συγκυρία που οι ρυθμοί μεταβολής του ΑΕΠ, υπολείπονται σημαντικά εκείνων των περασμένων ετών.

Όμως, η κινεζική οικονομία δεν είναι ο μοναδικός ασθενής, άρα το αναπτυξιακό πρόβλημα της Κίνας δεν επιλύει τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι άλλες ανεπτυγμένες οικονομίες.

Η επιβράδυνση του ρυθμού της νομισματικής αυστηροποίησης στις ΗΠΑ στο πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους και η εξάρτηση των χρηματαγορών από τις κεντρικές τράπεζες εγείρει ερωτηματικά σχετικά με την διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας διεθνώς.

Η Ζώνη του Ευρώ, αντιμετωπίζει σημαντικές δυσκολίες που μπορούν να πλήξουν την οικονομική ανάπτυξη της περιοχής και να έχουν αρνητικές συνέπειες στην παγκόσμια οικονομία. Οι τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες (Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία και Ισπανία) της Ζώνης του Ευρώ βρίσκονται υπό πίεση ενώ εκκρεμεί η οριστική απομάκρυνση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Σημαντικό προβληματισμό δημιουργεί η περίπτωση της Ιταλίας, καθώς η διατήρηση των συνθηκών οικονομικής ύφεσης, ενδέχεται να επαναφέρει στο προσκήνιο τις ανησυχίες για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του χρέους. Η πολιτική ρευστότητα που προκαλούν οι επερχόμενες ευρωεκλογές του Μαΐου περιορίζουν την πρόοδο στην εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων που απαιτούνται στη Ζώνη του Ευρώ ενώ ένας πολιτικός κατακερματισμός μπορεί να εντείνει περαιτέρω τις προκλήσεις στο χώρο των μεταρρυθμίσεων.

ΗΠΑ

Αγορά κατοικίας

Οι πωλήσεις υφιστάμενων (μη νεόδμητων) κατοικιών, οι οποίες συνιστούν το 90% των πωλήσεων κατοικιών, μειώθηκαν σε μηνιαία βάση τον Μάρτιο κατά -4,9% από αύξηση 11,16% που είχαν καταγράψει τον προηγούμενο μήνα (αναθεωρημένη μέτρηση), με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα 5,21 εκατ. (σε ετησιοποιημένη βάση), ενώ σε ετήσια βάση υπήρξε μείωση της τάξεως του -5,4%.

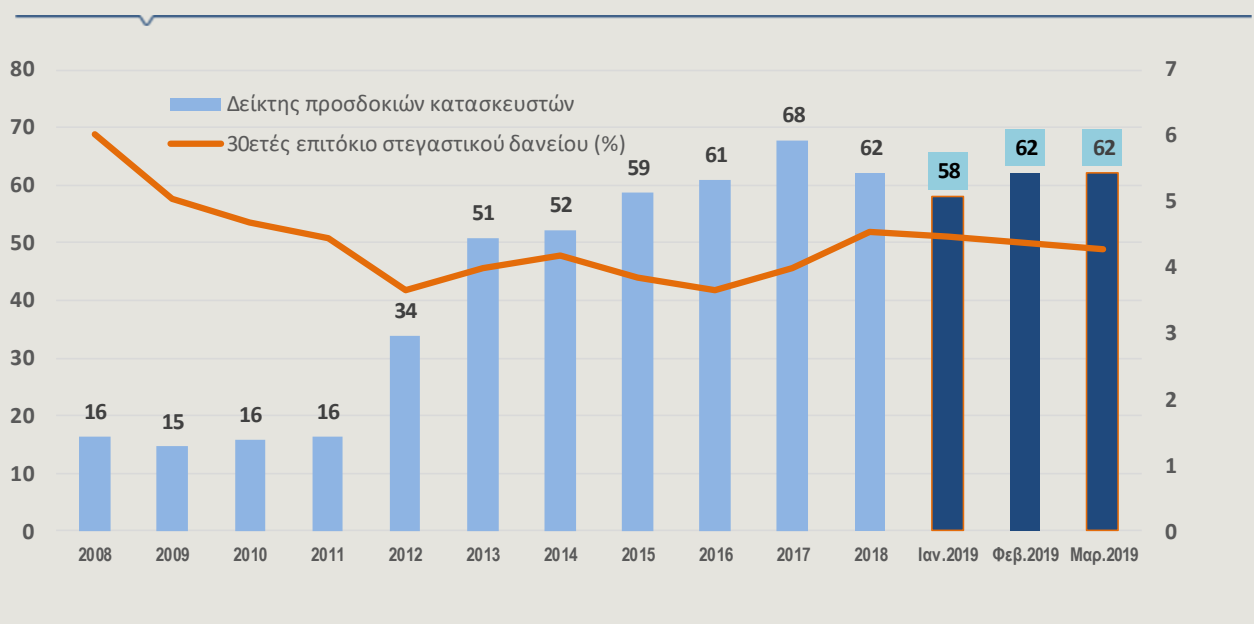
Η στεγαστική αγορά των ΗΠΑ έχει επηρεαστεί από την απότομη αύξηση των επιτοκίων των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων που έχει ξεκινήσει από το 2016, καθώς και από την έλλειψη γης και εργατικού δυναμικού. Οι εν λόγω παράγοντες έχουν προκαλέσει τη μείωση των διαθέσιμων κατοικιών και την άνοδο των τιμών τους.

Σύμφωνα με την ομοσπονδιακή εταιρία στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ Freddie Mac, το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30τούς διάρκειας, διαμορφωνόταν τον Μάρτιο σε 4,27% (το χαμηλότερο επίπεδο από τον Φεβρουάριο του 2018) έναντι 4,37% που ήταν τον προηγούμενο μήνα. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 30ετές επιτόκιο στεγαστικού δανείου έχει αρχίσει να μειώνεται σταθερά από τις αρχές του 2019 ενώ η Freddie Mac κατά προβλέπει ότι σε μέσα επίπεδα θα διαμορφωθεί περί το 4,5% το 2019 πριν αυξηθεί σε 4,8% το 2020. Υπενθυμίζεται, ότι το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30τούς διάρκειας, το 2018 ήταν στο 4,54% από 3,99% το 2017 και 3,65% το 2016.

Η οριακή βελτίωση των συνθηκών εργασίας, όπως αποτυπώνεται με την υποχώρηση της ανεργίας τον Φεβρουάριο από το 4,0% σε 3,8% τον Μάρτιο, συντηρεί το αγοραστικό ενδιαφέρον στην αγορά κατοικίας. Επιπροσθέτως, αισιόδοξα είναι τα μηνύματα από τον χώρο των κατασκευαστικών εταιριών, καθώς ο δείκτης προσδοκίων των συγκεκριμένων επιχειρήσεων (Nahb Housing Market Index), ο οποίος αποτυπώνει τις προσδοκίες της αγοράς διατηρήθηκε τον Μάρτιο για δεύτερο κατά σειρά μήνα στις 62 μονάδες από 56 μονάδες που ήταν το Δεκέμβριο του 2018. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημάνουμε ότι ο δείκτης διατηρεί την πτωτική τάση που ξεκίνησε τον Ιανουάριο του 2018, όταν βρισκόταν στις 72 μονάδες. Παρά ταύτα, όπως διακρίνεται στο Γράφημα 9, το 2018, ο μέσος όρος του δείκτη διαμορφώθηκε σε σχετικά υψηλό επίπεδο, αντανακλώντας την ευρωστία της αγοράς κατοικίας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Δείκτης προσδοκίων κατασκευαστών ακινήτων (NAHB, μέσος όρος περιόδου)



Πηγή:
NAHB, Freddie
Mac

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης και δημόσιο χρέος

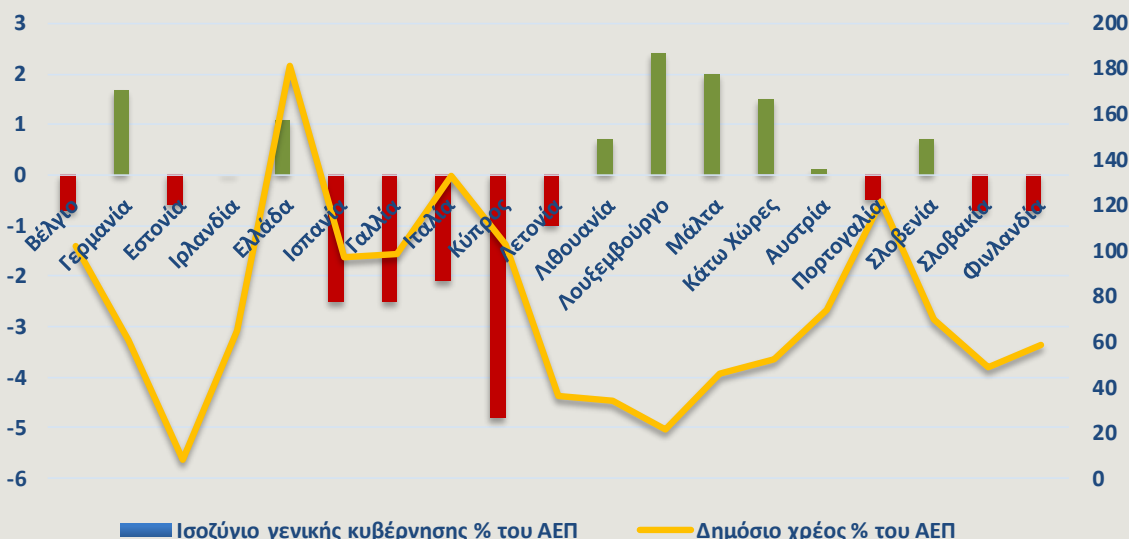
Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία της Eurostat, το 2018 τόσο το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, όσο και το δημόσιο χρέος στη Ζώνη του Ευρώ και στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ-28) υποχώρησαν σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Συγκεκριμένα, στη ΖΤΕ ο λόγος έλλειμμα γενικής κυβέρνησης προς ΑΕΠ υποχώρησε από το 1,0% το 2017 σε 0,5% το 2018 και στην ΕΕ-28 από 1,0% σε 0,6%. Όσον αφορά το λόγο δημόσιο χρέος προς το ΑΕΠ στη ΖΤΕ αυτός διαμορφώθηκε το 2018 σε 85,1% από 87,1% το 2017 και στην ΕΕ-28 σε 80,0% από 81,7%.

Το 2018, το Λουξεμβούργο (+2,4%), η Βουλγαρία και η Μάλτα (+2,0%), η Γερμανία (+1,7%), οι Κάτω Χώρες (+1,5%), η Ελλάδα (+1,1%), η Τσεχία και η Σουηδία (+0,9%), η Λιθουανία και η Σλοβενία (+0,7%), η Δανία (+0,5%), η Κροατία (+0,2%) και η Αυστρία (+0,1%) σημείωσαν πλεόνασμα στο ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης, ενώ η Ιρλανδία επέτυχε ένα ισοσκελισμένο ισοζύγιο (Γράφημα 10). Ωστόσο, δύο κράτη-μέλη κατέγραψαν ελλείμματα ίσα ή μεγαλύτερα από 3% του ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, η Ρουμανία (-3,0%) και η Κύπρος (-4,8%).

Στο τέλος του 2018, ο χαμηλότερος λόγος δημόσιο χρέος προς ΑΕΠ καταγράφηκε στην Εσθονία (8,4%), το Λουξεμβούργο (21,4%), τη Βουλγαρία (22,6%), την Τσεχία (32,7%), τη Δανία (34,1%) και τη Λιθουανία (+34,2%). Δεκατέσσερα κράτη-μέλη είχαν λόγο δημόσιου χρέους υψηλότερα από το 60% του ΑΕΠ, με τις υψηλότερες μετρήσεις να καταγράφονται στην Ελλάδα (181,1%), την Ιταλία (132,2%), την Πορτογαλία (121,5%), την Κύπρο (102,5%), το Βέλγιο (102,0%), τη Γαλλία (98,4%) και την Ισπανία (97,1%).

Το 2018, οι δημόσιες δαπάνες στη Ζώνη του Ευρώ αντιστοιχούσαν στο 46,8% του ΑΕΠ και τα δημόσια έσοδα στο 46,3%. Τα στοιχεία για την ΕΕ-28 ήταν 45,6% και 45,0% αντίστοιχα. Παρά ταύτα και στη ΖΤΕ και στην ΕΕ-28 ο δείκτης δημόσιων δαπανών μειώθηκε μεταξύ 2017 και 2018, ενώ ο δείκτης δημόσιων εσόδων αυξήθηκε.

2018: Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης και δημόσιο χρέος στη ΖΤΕ

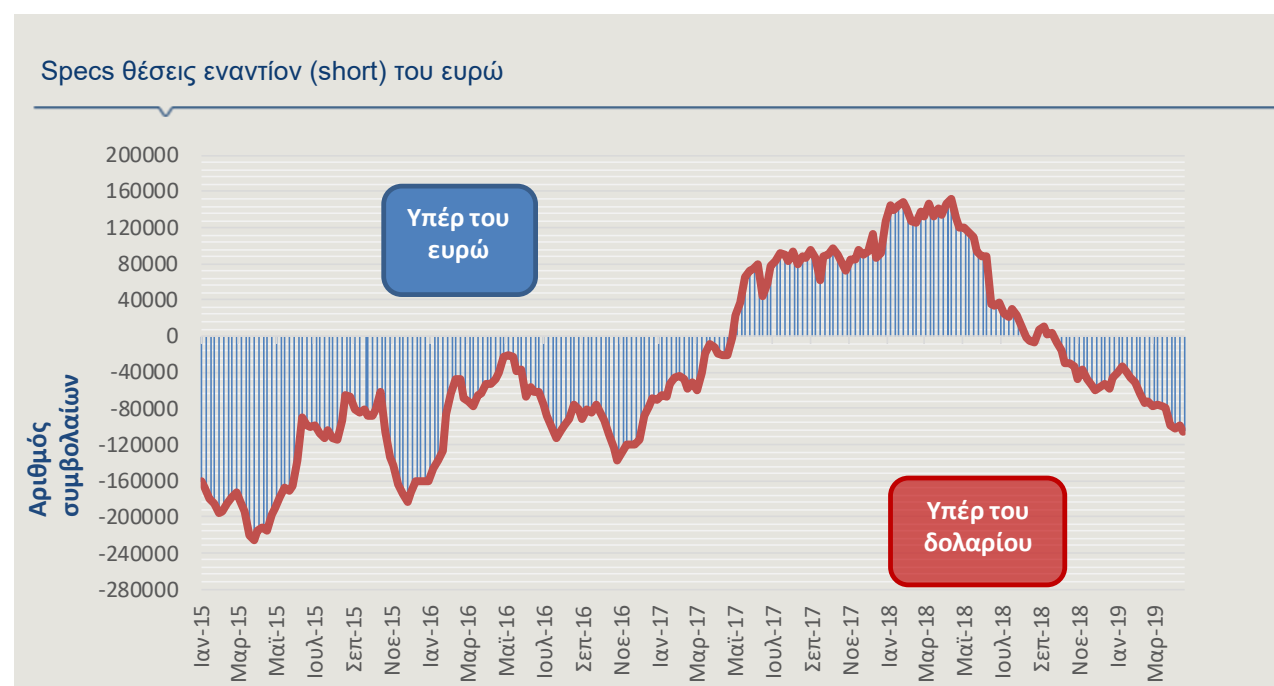


ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Πηγή:
Eurostat

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές συναλλαγές (specs) στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 23 Απριλίου μειώθηκαν κατά 7,4 χιλ. συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -105,4 χιλ. συμβόλαια από -98 χιλ. συμβόλαια που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 11). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 9 Απριλίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11


Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 30 Απριλίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1202 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-2,3%) ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 8,3% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών, που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Το ενδιαφέρον εστιάζεται στη διήμερη συνάντηση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) της ομοσπονδιακής τράπεζας (Fed) των Ηνωμένων Πολιτειών, η οποία παρότι δεν αναμένεται κατά γενική εκτίμηση να επιφέρει κάποια αλλαγή στην ασκούμενη νομισματική πολιτική, ενδεχομένως να επιτρέψει στην αγορά να διακρίνει πώς ο πρόεδρος της Fed προτίθεται να συνδυάσει τη σταθερή οικονομική ανάπτυξη με την επιβράδυνση του πληθωρισμού.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1404 φράγκων (30.4.2019). Το ευρώ, σημειώνει από την αρχή του έτους κέρδη έναντι του φράγκου της τάξης του 1,3%.

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, ανήλθε οριακά στα 576,65 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 30 Απριλίου, έναντι 576,30 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 5 Απριλίου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας, εν αναμονή των συζητήσεων μεταξύ των δυο μεγαλύτερων πολιτικών κομμάτων του Ηνωμένου Βασιλείου, το Συντηρητικό και το Εργατικό, προκειμένου να υπάρξει μια κοινή πολιτική θέση όσον αφορά τη μελλοντική σχέση του Ηνωμένου Βασιλείου με την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Σύμφωνα με δημοσίευμα της εφημερίδας *The Times*, το Συντηρητικό κόμμα

φαίνεται να αποδέχεται την θέση του Εργατικού κόμματος που επιθυμεί μια στενότερη τελωνειακή ένωση με την ΕΕ μετά την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ. Το θετικό κλίμα που κυριαρχεί στις συζητήσεις των δυο κομμάτων δημιουργεί προϋποθέσεις ενίσχυσης του αγοραστικού ενδιαφέροντος για τη στερλίνα. Ωστόσο, σημειώνεται ότι η στερλίνα, κατέγραψε χαμηλό δυόμισι μηνών έναντι του δολαρίου (1,2851 USD/GBP) την περασμένη εβδομάδα, καθώς υπήρχαν έντονες ανησυχίες για ενδεχόμενο αδιέξοδο στις συνομιλίες σχετικά με τους όρους της αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ.

Η ΕΕ ελπίζει ότι τα δύο μεγαλύτερα πολιτικά κόμματα του Ηνωμένου Βασιλείου θα καταλήξουν σε συμφωνία εντός της εβδομάδας. Υπενθυμίζεται, ότι η πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου αποδέχθηκε μια συμφωνία αποχώρησης από την ΕΕ το περασμένο έτος, η οποία απορρίφθηκε τρεις φορές από τα πολιτικά κόμματα της χώρας της. Σημειώνεται, ότι η υποβόσκουσα πολιτική αβεβαιότητα ωθεί την Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) στο να διατηρεί στάση αναμονής και να μην προχωρά σε άνοδο των επιτοκίων, προκειμένου να συγκρατήσει τις πληθωριστικές πιέσεις.

Η στερλίνα στις 30 Απριλίου κατέγραψε απώλειες έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2976 USD/GBP) ενώ ήταν σταθερή έναντι του ευρώ (0,8630 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 3,9% έναντι του ευρώ και 1,7% έναντι του δολαρίου.

Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 12,4% έναντι του δολαρίου και κατά 12,6% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 30 Απριλίου στα 28,7 bps από 30,8 bps που ήταν στις 15 Απριλίου.

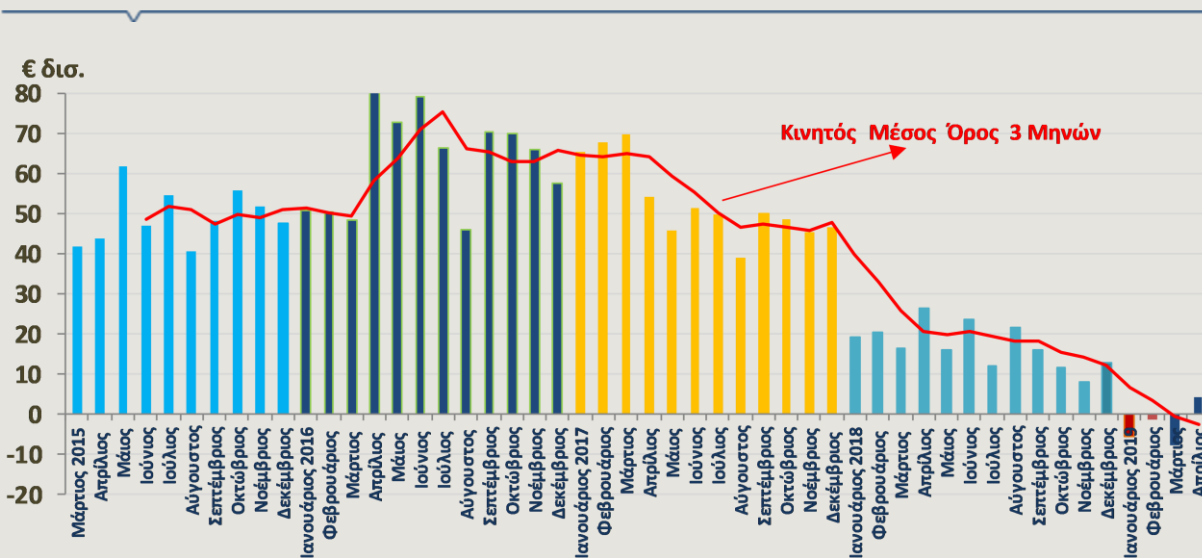
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ)

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 26 Απριλίου, διαμορφωνόταν στα € 2.099 δισ. και ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος στα € 9,8 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 510 εκατ. και Asset-Backed Securities αξίας € 100 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 31 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 30 Απριλίου μεταξύ 104,04-104,71 ήτοι απόδοση 3,30%-3,38%. Στάση αναμονής των επενδυτών ενόψει ανακοινώσεων για το ΑΕΠ πρώτου τριμήνου στα κράτη-μέλη της Ζώνης του Ευρώ, καθώς και στην πορεία του πληθωρισμού τον Απρίλιο στα κρατίδια της Γερμανίας. Η αργία της πρωτομαγιάς έχει ωθήσει χαμηλά τη συναλλακτική δραστηριότητα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

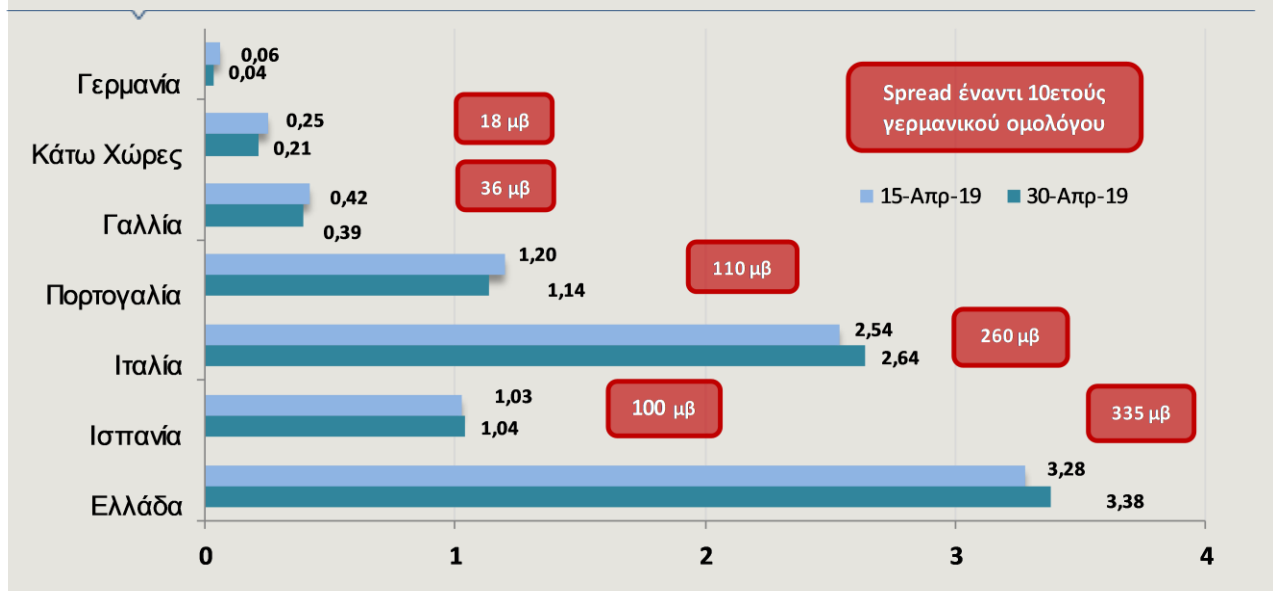
Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 335 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,04% (Γράφημα 13).

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 30 Απριλίου κατέγραφε απόδοση 1,14%, της Ισπανίας 1,04% και της Ιταλίας 2,64%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε στις 110 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 260 μ.β. Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,53% στις 30 Απριλίου.

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	3,6	3,9	4,4
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,2	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
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού 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	4,6 (Ιαν.-Μαρ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. m ³)	21,3	24,2	20,3	38,9	-9,1 (Ιαν.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,0	1,6	2,7	2,0	2,3 (Ιαν.-Φεβ.)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	54,1	53,5	53,7	53,6	54,7 (Μαρ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	102,8	103,4	100,8	100,3 (Απρ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	102,7	105,7	97,7	103,8 (Μαρ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-48,7	-44,7	-32,6	-30,9 (Απρ.)
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,2	-1,3	-1,1	-0,6 (Μαρ.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	-0,7	-0,3	0,3	1,6 (Μαρ.)
- Βιομηχανία	-0,6	1,0	2,1	-0,6	0,7 (Μαρ.)
- Κατασκευές	-0,4	-2,1	-2,4	-0,4	-0,2 (Μαρ.)
- Τουρισμός	3,6	3,1	3,5	3,6	4,3 (Μαρ.)
Νοικοκυριά	-2,2	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3 (Μαρ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,6	-0,8	-0,8	-0,7 (Μαρ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-3,0	-2,9	-2,8	-2,9 (Μαρ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	0,6	0,5	1,0	1,1	0,9 (Μαρ.)
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 (Ιαν.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	1,5	2,1	1,6	1,6 (Δ' τρίμηνο)
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, ΙΟΒΕ, IHS Markit

* χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

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