



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Το Πλέγμα μεταξύ Ρυθμού Μεγέθυνσης, Οικονομικού Κλίματος και Αγοράς Ακινήτων: Υψηλές προσδοκίες για την ελληνική οικονομία παρά την επιβράδυνση της διεθνούς ζήτησης

Η Ελληνική οικονομία έχει εισέλθει τους τελευταίους μήνες σε μια περίοδο που χαρακτηρίζεται από υψηλές προσδοκίες για το μέλλον, παρά το δυσμενές διεθνές οικονομικό περιβάλλον το οποίο ενέχει σημαντικούς κινδύνους, όπως η αβεβαιότητα γύρω από το Brexit, η άνοδος του εμπορικού προστατευτισμού και η καθίζηση της γερμανικής μεταποίησης που συγκρατεί την αναπτυξιακή δυναμική όλης της Ευρωζώνης. Η οικονομική δραστηριότητα ενισχύεται με το ρυθμό μεγέθυνσης να επιταχύνεται στο δεύτερο τρίμηνο του έτους και να βρίσκεται σε υψηλότερο επίπεδο σε σχέση με τον ρυθμό μεγέθυνσης της Ευρωζώνης. Παράλληλα, οι υψηλές προσδοκίες που υποδηλώνει η πορεία των δεικτών καταναλωτικής και επιχειρηματικής εμπιστοσύνης συνιστούν τον κύριο προσδιοριστικό παράγοντα της εξέλιξης των αξιών στις αγορές ακινήτων και ομολόγων, απόρροια της ενίσχυσης της πολιτικής σταθερότητας και της προσδοκώμενης αλλαγής στο μείγμα οικονομικής πολιτικής, συνθέτοντας ένα φιλικό περιβάλλον προς την επιχειρηματικότητα και τις επενδύσεις.

Σύμφωνα με τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,1% και 1,9% το πρώτο και το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, αντίστοιχα. Εξετάζοντας το πρώτο εξάμηνο συνολικά, η άνοδος της δημόσιας κατανάλωσης, ως αποτέλεσμα της χαλαρότερης δημοσιονομικής πειθαρχίας στο πλαίσιο του εκλογικού κύκλου και η συσσώρευση των αποθεμάτων είχαν τη μεγαλύτερη συμβολή σε αυτήν την αύξηση του ΑΕΠ. Η ανωτέρω επίδοση του πρώτου εξαμήνου καθιστά δυσχερή την επίτευξη ενός ρυθμού μεγέθυνσης άνω του 2% για το 2019 συνολικά, ιδιαίτερα σε ένα περιβάλλον επιβράδυνσης της ενεργού ζήτησης από το εξωτερικό καθώς θα απαιτηθεί μία υψηλή επίδοση στο δεύτερο εξάμηνο του έτους. Ο ρυθμός μεγέθυνσης του δεύτερου εξαμήνου θα προσδιορισθεί σε μεγάλο βαθμό από την επίδραση της βελτιωμένης επιχειρηματικής και καταναλωτικής εμπιστοσύνης στο ύψος των επενδύσεων και της κατανάλωσης.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ρυθμός Μεγέθυνσης, Οικονομικό Κλίμα και Αγορά Ακινήτων, Α' τρίμηνο 2008 – Β' τρίμηνο 2019

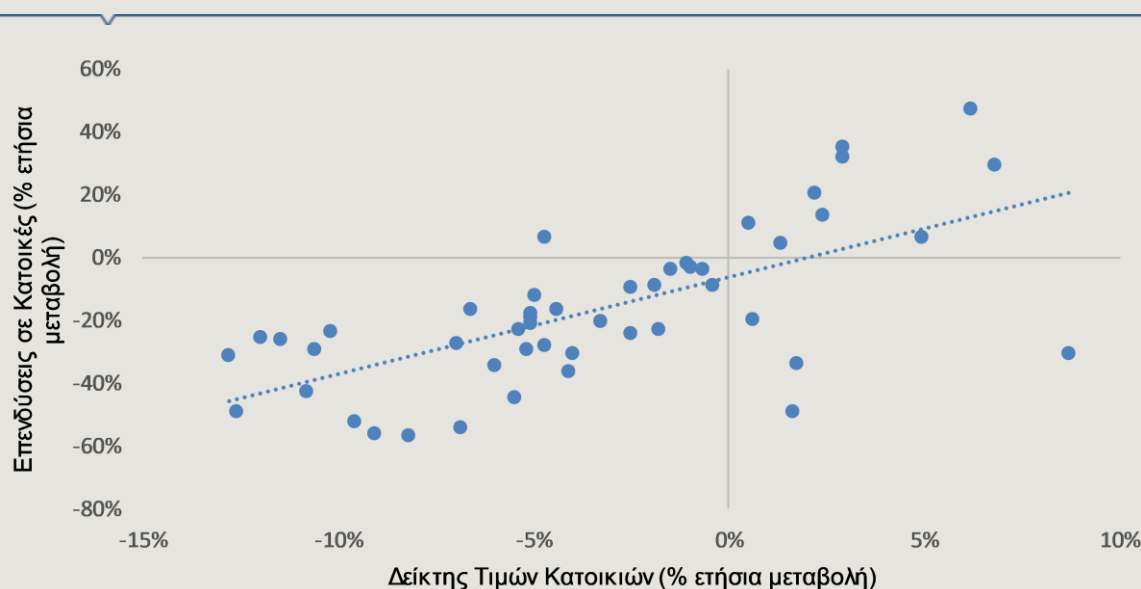


Συγκεκριμένα, η εικόνα των πρόδρομων δεικτών οικονομικής δραστηριότητας τους δύο πρώτους μήνες του δεύτερου εξαμήνου είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντική. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος επανήλθε στα προ της οικονομικής κρίσης επίπεδα, καθώς διαμορφώθηκε τον Αύγουστο του 2019 στις 108,4 μονάδες, που αποτελεί την καλύτερη επίδοση που έχει καταγραφεί τα τελευταία σχεδόν δώδεκα έτη. Παράλληλα, οι τιμές των κατοικιών ακολουθούν έντονα ανοδική πορεία, η οποία επιταχύνθηκε ιδιαίτερα το πρώτο εξάμηνο του 2019 (+6,3%), έχοντας, ωστόσο, καλύψει μικρό μόνο τμήμα των μεγάλων απωλειών του δείκτη από το 2008 και μετά (δεξιά πλευρά γραφήματος). Ειδικότερα, σε σχέση με την παλαιότητα των διαμερισμάτων, η αύξηση των τιμών ήταν οριακά μεγαλύτερη στα νέα διαμερίσματα (μέχρι 5 έτη), κατά 7,7% το δεύτερο τρίμηνο του 2019, έναντι αύξησης κατά 7,6% στα παλαιά διαμερίσματα (άνω των 5 ετών). Σημειώνεται ότι και στις δύο αυτές κατηγορίες παρατηρείται άνοδος τιμών, τόσο σε τριμηνιαία, όσο και σε ετήσια βάση.

Η ανοδική πορεία των τιμών των οικιστικών ακινήτων οφείλεται, μεταξύ άλλων δομικών παραγόντων που θα αναπτύξουμε συνοπτικά κατωτέρω, στην προεξόφληση από την πλευρά των αγοραστών: (α) μίας μονίμως ελαφρύτερης φορολογικής μεταχείρισης της ακίνητης περιουσίας μετά την πρόσφατη μεταβολή του φορολογικού πλαισίου και (β) μίας βιώσιμης αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος στο μέλλον καθώς ενδυναμώνεται η αναπτυξιακή πορεία της χώρας. Η επίπτωση της αναζωογόνησης της αγοράς ακινήτων επί του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας ενδέχεται επίσης να είναι ισχυρή μέσω των επενδύσεων σε κατοικίες, οι οποίες κατέγραψαν αύξηση κατά 19,5% σε ετήσια βάση το δεύτερο τρίμηνο του 2019. Τούτο επιβεβαιώνεται εμπειρικά στο Γράφημα 2, όπου μέσω ενός διαγράμματος διασποράς παρουσιάζεται η ισχυρή στατιστική σχέση που συνδέει διαχρονικά τις τιμές με την επενδυτική δαπάνη για ακίνητα στην Ελλάδα. Ωστόσο, οι επενδύσεις σε κατοικίες - παρά το γεγονός ότι σταδιακά ανακάμπτουν από το πρώτο τρίμηνο του 2018 και έπειτα σημειώνοντας θετικές ετήσιες μεταβολές - απέχουν σημαντικά από τα επίπεδα του 2007. Συγκεκριμένα, το 2007 έφθαναν περί το 11% του ΑΕΠ και κατέρρευσαν στο 0,7% το 2018.

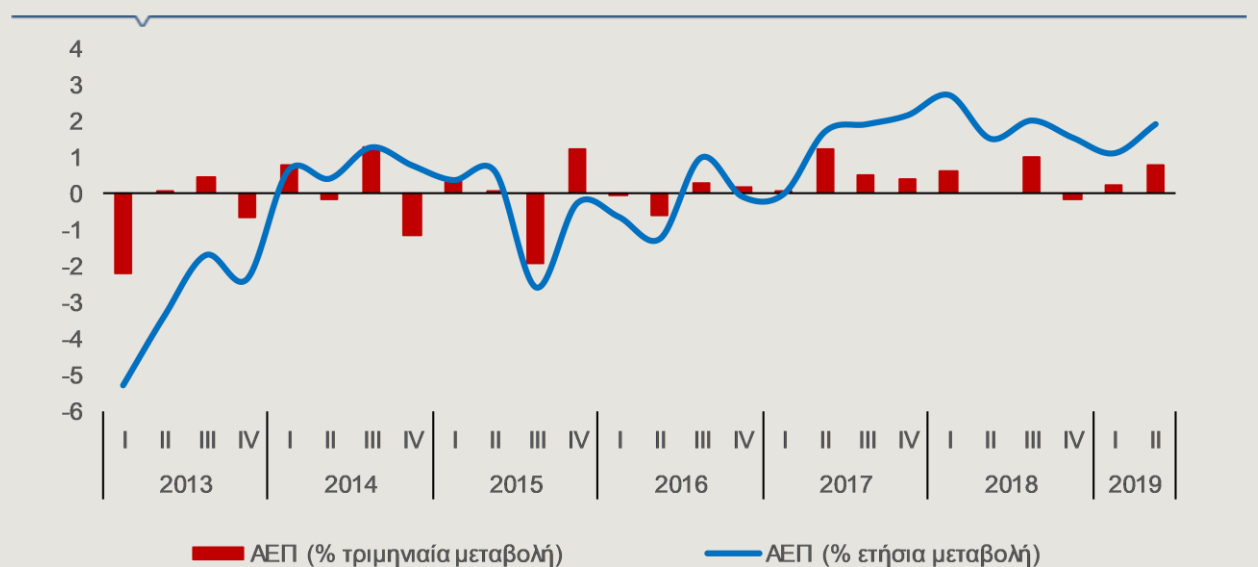
Οι παράγοντες που συμβάλλουν στην ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων είναι οι ακόλουθοι:

- Ο συγχρονισμός μεταξύ του οικονομικού κύκλου και του κύκλου των τιμών κατοικιών. Από το 2017 και έπειτα, η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας συνέβαλε στην σταθεροποίηση του δείκτη τιμών κατοικιών και στη σταδιακή του αύξηση από το 2018 και έπειτα.
- Η αλματώδης ανάπτυξη της οικονομίας διαμοιρασμού στην αγορά ακινήτων, η οποία ενίσχυσε την διαδικασία βραχυχρόνιας μίσθωσης ακινήτων, μέσω ορισμένων δημοφιλών ψηφιακών πλατφορμών, στο κέντρο της Αθήνας και σε δημοφιλείς τουριστικούς προορισμούς. Το γεγονός αυτό αποτυπώνεται και στην μεγάλη άνοδο των τιμών των κατοικιών στην Αθήνα στο δεύτερο τρίμηνο του 2019 (11,1%) σε σχέση με τις υπόλοιπες περιοχές (Θεσσαλονίκη: 7%, υπόλοιπες μεγάλες πόλεις: 4,1% και λοιπές περιοχές: 4,9%).
- Οι ευνοϊκές μεταβολές στο φορολογικό πλαίσιο της ακίνητης περιουσίας, με τον ΕΝΦΙΑ να μειώνεται μεσοσταθμικά κατά 22% από το 2019, ενώ σχεδιάζεται η αναστολή της πληρωμής του ΦΠΑ στην οικοδομική δραστηριότητα για τρία έτη.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Η Συσχέτιση μεταξύ Επενδύσεων σε κατοικίες και τιμών κατοικιών, Ελλάδα 2007 - 2019


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,
Τράπεζα της
Ελλάδος

- Η αύξηση των επενδύσεων σε κατοικίες, για έκτο συνεχόμενο τρίμηνο, κατά 19,5% σε ετήσια βάση το πρώτο τρίμηνο του 2019 (σύμφωνα με τα πρόσφατα δημοσιευθέντα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ). Η αναθέρμανση των επενδύσεων σε κατοικίες συνδέεται με την σημαντική άνοδο των Καθαρών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) στην Ελλάδα για κατοικίες. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδας, οι καθαρές ΑΞΕ για κατοικίες ανήλθαν σε €343,9 εκατ. το δεύτερο τρίμηνο του έτους, από €207,8 εκατ. το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018 (αύξηση 65,5%), ενώ στο πρώτο εξάμηνο ανήλθαν σε €736,6 εκατ. από €378,5 εκατ. το πρώτο εξάμηνο του 2018. Στην κατεύθυνση αυτή συνέβαλλε η υιοθέτηση του προγράμματος «Golden Visa Greece», δηλαδή η χορήγηση άδειας διαμονής στην Ελλάδα σε πολίτες τρίτων χωρών, που αποκτούν ακίνητο στη χώρα αξίας €250 χιλ. και άνω.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
ΑΕΠ, Ετήσια και Τριμηνιαία μεταβολή (%)


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα

Το υπόλοιπο των χορηγήσεων¹ προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε σε €160,3 δισ. τον Ιούλιο, παρουσιάζοντας οριακά αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής¹ της τάξης του -0,1%. Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 47% αφορά επιχειρηματικά δάνεια, το 34% στεγαστικά δάνεια, το 12% καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 7% δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις.

Συγκεκριμένα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε σε €75,1 δισ. τον Ιούλιο (+2,8% σε ετήσια βάση), εκ των οποίων τα €68,7 δισ. αποτελούν πιστώσεις προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (+2,9%, σε ετήσια βάση) και τα €6,4 δισ. πιστώσεις προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (+0,9% σε σύγκριση με τον Ιούλιο του 2018).

Ως προς την ανάλυση ανά κλάδο δραστηριότητας, σημειώθηκε αύξηση, σε ετήσια βάση, της χρηματοδότησης σε επιχειρήσεις των κλάδων Αποθηκεύσεις και τις Μεταφορές πλην Ναυτιλίας, Ενέργεια – Ύδρευση, Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας, Τουρισμό, Ναυτιλία, Κατασκευές και Γεωργία. Αντίθετα, μείωση, σε ετήσια βάση, καταγράφηκε στις χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις της Βιομηχανίας (Γράφημα 4).

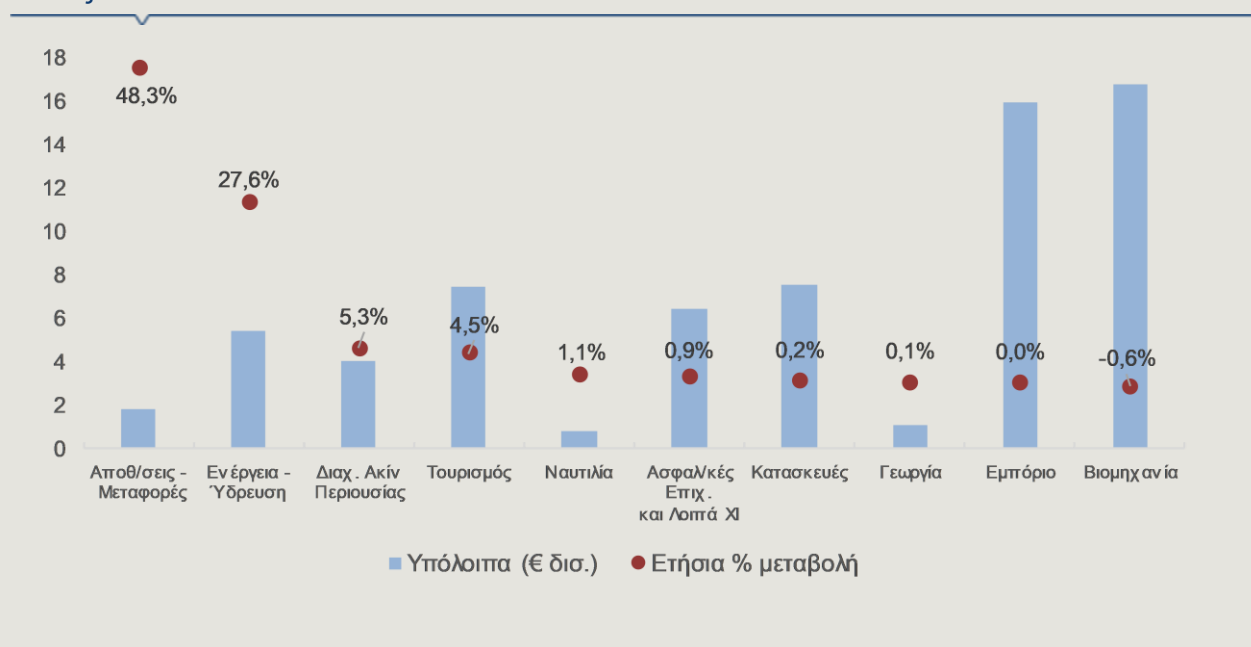
Αναφορικά με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το υπόλοιπό τους διαμορφώθηκε σε €74,2 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 2,8%. Όσον αφορά τις επιμέρους κατηγορίες, τα στεγαστικά δάνεια, τα οποία αποτελούν

το 74% του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά, μειώθηκαν κατά 3,2%, σε ετήσια βάση, ενώ τα καταναλωτικά δάνεια υποχώρησαν κατά 0,9%.

Τέλος, οι πιστώσεις προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 2,3%, σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Διάρθρωση και Ετήσια Μεταβολή (%) της Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων ανά Κλάδο Δραστηριότητας, Ιούλιος 2019



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα

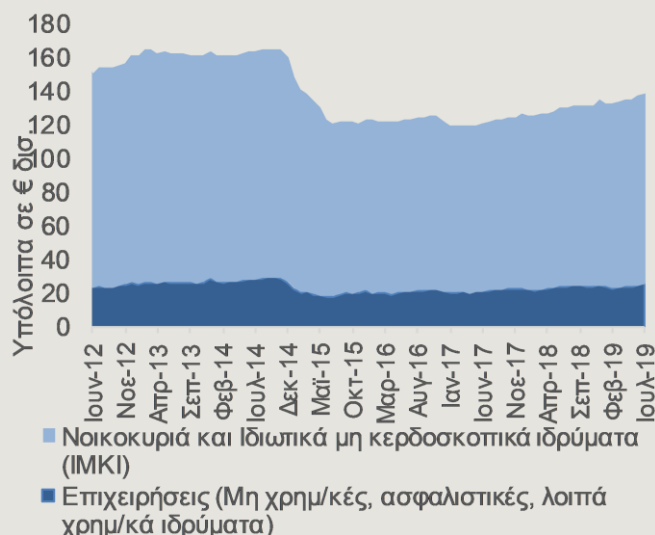
Οι καταθέσεις² του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν τον Ιούλιο ετήσια αύξηση² κατά 6,5%, έναντι ετήσιας αύξησης κατά 6,0% τον Ιούνιο και διαμορφώθηκαν σε €138,6 δισ. (Πίνακας 1). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 6,1%, σε ετήσια βάση, στα €113,2 δισ., καθώς αποτελούν το 82% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, ενώ ανοδικά (+8,4%) κινήθηκαν και οι καταθέσεις των επιχειρήσεων σε σύγκριση με τον Ιούλιο του 2018 (Γράφημα 5). Η θετική μηνιαία καθαρή ροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα ήταν ίση με €1,6 δισ. και προήλθε από την άνοδο των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά €561 εκατ. και των επιχειρηματικών καταθέσεων κατά €1 δισ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Εξέλιξη καταθέσεων του Ιδιωτικού Τομέα, Ιούλιος 2019

	ΙΟΥΝ.2019	ΙΟΥΛ.2019
(υπόλοιπα και καθαρές ροές σε εκατ. € *)		
Σύνολο	136.942	138.643
% Ετήσια Μεταβολή	6,0%	6,5%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1766	1604
Νοικοκυριά	112.515	113.162
% Ετήσια Μεταβολή	6,1%	6,1%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1077	561
Καταθέσεις όψεως	14.037	14.269
Ταμειυτηρίου	53.885	54.051
Προθεσμίας	44.593	44.842
Επιχειρήσεις	24.427	25.481
% Ετήσια Μεταβολή	5,3%	8,4%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	689	1043
Καταθέσεις όψεως	18.724	19.671
Προθεσμίας	5.533	5.640



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

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 Ιούλιο στα €151,2 δισ., έναντι €152,5 δισ. τον προηγούμενο μήνα, καθώς οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκαν κατά €3,1 δισ., σε μηνιαία βάση.

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε τον Αύγουστο στις 108,4 μονάδες, από 105,3 μονάδες τον Ιούλιο και από 104,7 μονάδες τον Αύγουστο του 2018. Αξίζει να σημειωθεί ότι η επίδοση αυτή είναι η καλύτερη που έχει σημειωθεί από το Νοέμβριο του 2007 (Γράφημα 6), ενώ είναι σημαντικά υψηλότερη από το μέσο όρο τόσο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (101,4 μονάδες) όσο και της Ευρωζώνης (103,1 μονάδες).

Από τους επιμέρους δείκτες, βελτίωση κατέγραψαν οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες και στο λιανικό εμπόριο, καθώς και ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης, ενώ πτώση σημειώθηκε στους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία και στις κατασκευές. Συγκεκριμένα:

(i) Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία διαμορφώθηκε στις +0,6 μονάδες, μειωμένος κατά 1,1 μονάδες σε σχέση με τον Ιούλιο, με το ισοζύγιο θετικών/αρνητικών απαντήσεων να παραμένει σε θετικό έδαφος για δεύτερο συνεχή μήνα. Ειδικότερα, από τις βασικές μεταβλητές του δείκτη, το ισοζύγιο των εκτιμήσεων για τις παραγγελίες και τη ζήτηση μειώθηκε τον Αύγουστο κατά 5,4 μονάδες σε σύγκριση με ένα μήνα πριν, ενώ το ισοζύγιο των προβλέψεων για την παραγωγή τους προσεχείς μήνες μειώθηκε ελαφρά, κατά 1,5 μονάδες. Αντίθετα, θετική συνεισφορά στη διαμόρφωση του δείκτη είχε η πτώση κατά 3,5 μονάδες του ισοζυγίου για τα αποθέματα.

(ii) Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες αυξήθηκε σημαντικά, αν και ηπιότερα, για τέταρτο συνεχόμενο μήνα και διαμορφώθηκε στις 28,8 μονάδες τον Αύγουστο, από 22,1 μονάδες τον Ιούλιο. Βελτίωση σημείωσαν όλες οι επιμέρους μεταβλητές του δείκτη, ήτοι οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση των επιχειρήσεων (+7,4 μονάδες) και την τρέχουσα ζήτηση (+8,1 μονάδες), καθώς και οι προβλέψεις για την εξέλιξη της ζήτησης τους επόμενους 3 μήνες (+4,6 μονάδες).

(iii) Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο ανήλθε τον Αύγουστο στις 22,6 μονάδες, έναντι 13,7 μονάδων τον Ιούλιο. Η αύξηση του δείκτη κατά 8,9 μονάδες προήλθε από τη σημαντική βελτίωση των ισοζυγίων στις τρέχουσες πωλήσεις (+12,6 μονάδες) και τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξή τους (+5,2 μονάδες), αλλά και την πτώση του δείκτη εκτιμήσεων για το επίπεδο των αποθεμάτων (-9,0 μονάδες).

(iv) Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές μειώθηκε κατά 4,2 μονάδες τον Αύγουστο, παραμένοντας σε έντονα αρνητικό έδαφος (-52,3 μονάδες), ενώ και οι δύο βασικές μεταβλητές του δείκτη,

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Εξέλιξη Δείκτη Οικονομικού Κλίματος και Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

δηλαδή οι προβλέψεις για το πρόγραμμα εργασιών των επιχειρήσεων και για την απασχόληση, χειροτέρεψαν κατά 4,5 και 3,8 μονάδες αντίστοιχα.

Τέλος, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης βελτιώθηκε στις -8,2 μονάδες τον Αύγουστο, από -20,2 μονάδες τον Ιούλιο και -27,8 μονάδες τον Ιούνιο, σημειώνοντας την καλύτερη επίδοσή του από τον Σεπτέμβριο του 2000. Τον Ιούλιο, για πρώτη φορά μετά από τον Φεβρουάριο του 2010, η απαισιοδοξία στην καταναλωτική εμπιστοσύνη των ελληνικών νοικοκυριών δεν κατέλαβε την πρώτη θέση μεταξύ των υπόλοιπων ευρωπαϊκών χωρών, αλλά ήρθε δεύτερη στη σχετική κατάταξη, ενώ τον Αύγουστο η χώρα μας ξεπέρασε άλλες επτά χώρες. Αναφορικά με τους επιμέρους δείκτες που συνθέτουν το δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης, σημαντική αύξηση παρουσίασαν οι εκτιμήσεις των καταναλωτών τόσο σχετικά με την τρέχουσα οικονομική τους κατάσταση (+9,3 μονάδες, στις -21,1 μον.), όσο και με την οικονομική τους κατάσταση τους προσεχείς 12 μήνες (+18,5 μονάδες, στις +4,1). Παράλληλα, βελτιωμένες είναι οι εκτιμήσεις τους για την οικονομική κατάσταση της χώρας, τόσο την τρέχουσα (+12,0 μονάδες, στις -14,8), όσο και τη μελλοντική (+12,2 μονάδες, στις +12,3), ενώ άνοδο, αν και ηπιότερη, καταγράφουν οι προβλέψεις των νοικοκυριών για την πραγματοποίηση μείζονων αγορών τους επόμενους 12 μήνες (+8,0 μονάδες, στις -28,2).

Λιανικές Πωλήσεις

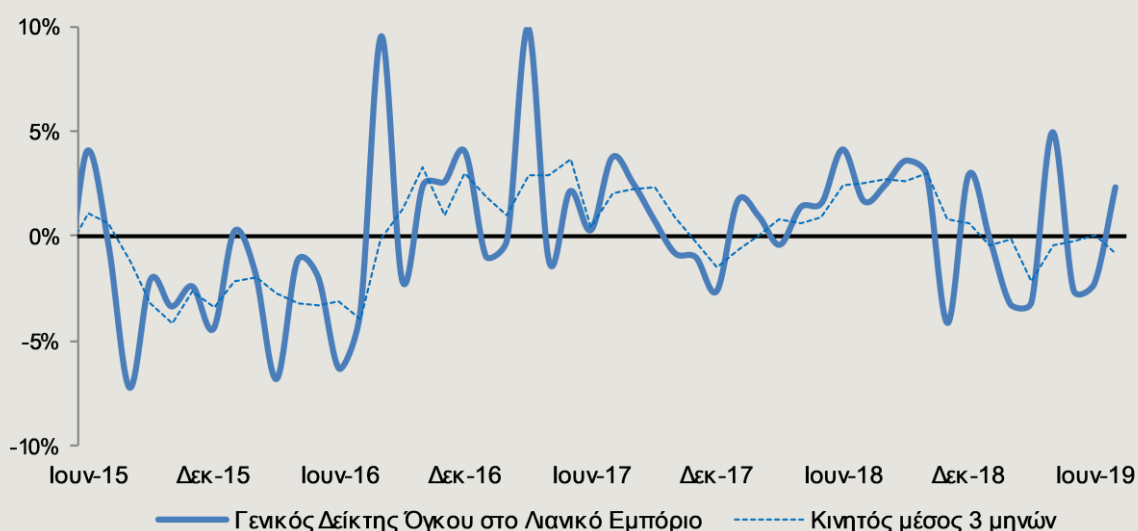
Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε αύξηση τον Ιούνιο του 2019 κατά 2,3%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 1,7% τον ίδιο μήνα του 2018 (Γράφημα 7). Χωρίς τα καύσιμα, ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε ελαφρώς λιγότερο (+1,9%). Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το δείκτη, τη μεγαλύτερη αύξηση σημείωσαν οι πωλήσεις, σε όρους όγκου, στα έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακό εξοπλισμό (+9,9%), στα βιβλία, χαρτικά και λοιπά είδη (+9,9%), καθώς και στα είδη ένδυσης και υποδήσης (+8,9%). Αντίθετα, η μεγαλύτερη μείωση καταγράφηκε στις πωλήσεις των πολυκαταστημάτων (-17,9%).

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2019, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε μείωση κατά 0,7%, σε ετήσια βάση, ενώ χωρίς τα καύσιμα, ο σχετικός δείκτης υποχώρησε εντονότερα (-1,2%). Αντίθετα, το πρώτο εξάμηνο του 2018, ο γενικός δείκτης είχε σημειώσει αύξηση κατά 1,5%. Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το γενικό δείκτη, τη σημαντικότερη μείωση παρουσίασε ο δείκτης όγκου λιανικών πωλήσεων στον κλάδο των πολυκαταστημάτων (-16,0%), με τα φαρμακευτικά είδη-καλλυντικά (-4,8%) και τα τρόφιμα-ποτά-καπνός (-3,1%) να ακολουθούν. Επιπλέον, σημαντικοί κλάδοι, όπως τα μικρά και μεγάλα καταστήματα τροφίμων, κατέγραψαν επίσης πτώση στις πωλήσεις τους το πρώτο εξάμηνο του 2019, κατά 0,6% και 0,4% αντίστοιχα.

Αντίθετα, κατά το ίδιο διάστημα, σημειώθηκε αύξηση στις λιανικές πωλήσεις στα βιβλία-χαρτικά (+12,2%) και στα έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακό εξοπλισμό (+4,5%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη Γενικού Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο (% ετήσια μεταβολή και κινητός μέσος 3 μηνών)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Η εξέλιξη του δείκτη PMI

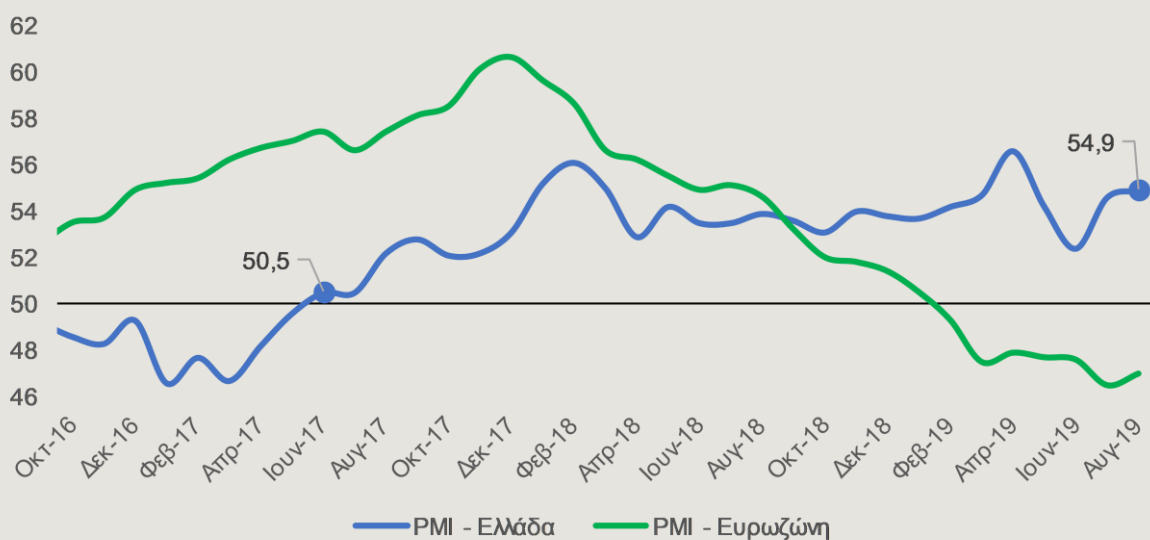
Ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI), σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνας της IHS Markit, αυξήθηκε τον Αύγουστο στις 54,9 μονάδες, από 54,6 μονάδες τον Ιούλιο, καταγράφοντας την υψηλότερη τιμή του τελευταίου τετραμήνου. Η άνοδος του δείκτη προήλθε κυρίως από την αύξηση της παραγωγής, των νέων παραγγελιών και της απασχόλησης. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι από τον Ιούνιο του 2017, ήτοι για 27 συνεχόμενους μήνες, ο δείκτης PMI βρίσκεται άνω του επιπέδου των 50 μονάδων, γεγονός που υποδηλώνει ότι ο κλάδος της μεταποίησης είναι σε φάση ανάπτυξης, σε αντίθεση με την καθοδική τάση που επικρατεί στον μεταποιητικό κλάδο στην Ευρωζώνη (Γράφημα 8).

Ειδικότερα, σύμφωνα με την έρευνα, βασικός παράγοντας της ανάπτυξης του κλάδου, τον Αύγουστο, ήταν η αύξηση της παραγωγής, η οποία αποδίδεται αφενός στην αυξημένη ζήτηση των πελατών και αφετέρου στην εντονότερη άνοδο των νέων εργασιών. Παράλληλα, στην αύξηση των νέων παραγγελιών, τόσο από πελάτες εσωτερικού όσο και εξωτερικού, συνέβαλε, σύμφωνα με ορισμένες εταιρείες που συμμετείχαν στην έρευνα, η διαφήμιση και η προώθηση προϊόντων. Επιπλέον, η απασχόληση στον κλάδο της μεταποίησης αυξήθηκε τον Αύγουστο, γεγονός που επέτρεψε στις επιχειρήσεις του κλάδου να ανταποκριθούν στην αύξηση της παραγωγής και στη διεκπεραίωση των νέων παραγγελιών τους. Ως εκ τούτου, τα επίπεδα αισιοδοξίας των Υπευθύνων Προμηθειών του κλάδου της μεταποίησης ήταν υψηλά, ενώ αισιοδοξία υπάρχει και για τη μελλοντική ανάπτυξη της παραγωγής.

Τέλος, τα αποθέματα εισροών και έτοιμων προϊόντων υποχώρησαν προκειμένου να καλυφθεί η αυξημένη ζήτηση, ενώ οι τιμές των τελικών προϊόντων αυξήθηκαν οριακά, καθώς οι εταιρείες του κλάδου διατήρησαν ανταγωνιστικές τιμές, με σκοπό την περαιτέρω προώθηση των προϊόντων τους.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Εξέλιξη Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες στη Μεταποίηση (PMI), Ελλάδα - Ευρωζώνη



Πηγή:
Bloomberg

Οι προκλήσεις για τη νομισματική πολιτική στο σημερινό διεθνές χρηματοπιστωτικό περιβάλλον

Οι συνέπειες της παγκοσμιοποίησης

Η παγκοσμιοποίηση έχει επιφέρει μεγαλύτερο συγχρονισμό στις τιμές των περιουσιακών στοιχείων και των όρων χρηματοδότησης. Επιπροσθέτως, σε έναν παγκοσμιοποιημένο και οικονομικά ολοκληρωμένο κόσμο, διαπιστώνεται ότι οι συνέπειες της νομισματικής πολιτικής μιας χώρας σε άλλες οικονομίες είναι αναπόφευκτες. Η δομή του σημερινού διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος δυσχεραίνει το έργο των φορέων χάραξης της εθνικής νομισματικής πολιτικής, όσον αφορά στη σταθεροποίηση του πληθωρισμού και στη διατήρηση της αναπτυξιακής δυναμικής.

Σύμφωνα με την επικρατούσα άποψη, οι προαναφερθέντες στόχοι επιτυγχάνονται μέσω ανεξάρτητων κεντρικών τραπεζών, που υιοθετούν μια ευέλικτη στόχευση του πληθωρισμού και αποδέχονται ένα καθεστώς κυμαινόμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η επιτυχία του καθεστώτος των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών έγκειται στο γεγονός, ότι αποτελούν αποτελεσματικούς μηχανισμούς απορρόφησης των διεθνών διαταραχών, καθώς μπορούν να προφυλάξουν την εγχώρια απασχόληση και παραγωγή από τις εξωτερικές συνθήκες.

Η νομισματική πολιτική μπορεί να επηρεάσει την πραγματική οικονομία μέσω διαφόρων διαύλων μετάδοσης, ένας εκ των οποίων είναι η μεταβολή του επιτοκίου αναφοράς (βραχυπρόθεσμο επιτόκιο) της κεντρικής τράπεζας. Η αλλαγή του επιτοκίου αναφοράς έχει σημαντική επίδραση στις εγχώριες οικονομικές συνθήκες, καθώς η πορεία του επηρεάζει την πορεία και των μακροπρόθεσμων επιτοκίων.

Στην περίπτωση όμως, που τα εγχώρια μακροπρόθεσμα επιτόκια συγκλίνουν με τα αντίστοιχα άλλων χωρών και εξαρτώνται από το ισοζύγιο αποταμιεύσεων και επενδύσεων σε παγκόσμιο και όχι εγχώριο επίπεδο, είναι δύσκολο μέσω της νομισματικής πολιτικής να επηρεαστεί η πορεία τους, συνεπώς περιορίζονται οι επιδράσεις στην εγχώρια πραγματική οικονομία. Η εν λόγω εξέλιξη καταδεικνύει, ότι μέσω του επιτοκίου αναφοράς μπορεί να επηρεασθεί το βραχυπρόθεσμο τμήμα της εγχώριας καμπύλης ομολογιακών αποδόσεων.

Η ΕΚΤ και οι δυνατότητες που της παρέχει η νομισματική πολιτική

Η ΕΚΤ διαθέτει τα κατάλληλα εργαλεία νομισματικής πολιτικής για να προστατεύσει σε μεγάλο βαθμό την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Ζώνης του Ευρώ. Η ΕΚΤ έχει να αντιμετωπίσει μία σειρά διαρθρωτικών ζητημάτων και για το λόγο αυτό όπως έχει επισημάνει και η επικεφαλής του ΔΝΤ, θα πρέπει να διαχειριστεί σωστά τις προσδοκίες, καθώς η νομισματική πολιτική είναι αποτελεσματικό εργαλείο για τη σταθεροποίηση του οικονομικού κύκλου, αλλά δεν μπορεί να ενισχύσει τη δυναμική της ανάπτυξης μακροπρόθεσμα. Η επανεκκίνηση των οικονομιών απαιτεί παράλληλα τη συνδρομή της δημοσιονομικής στήριξης.

Το ενδιαφέρον των συμμετεχόντων στις αγορές είναι στραμμένο στη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στις 12 Σεπτεμβρίου και στο κατά πόσο θα υπάρξει εξαγγελία ενός νέου προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων και μιας περαιτέρω μείωσης των ήδη αρνητικών επιτοκίων. Στη λήψη νέων μέτρων από την ΕΚΤ συνηγορούν, τα στοιχεία για τον πληθωρισμό στην Ευρωζώνη, ο οποίος παρέμεινε τον Αύγουστο στο 1% (προσωρινή μέτρηση) για δεύτερο κατά σειρά μήνα, ήτοι πολύ χαμηλότερα από το στόχο της ΕΚΤ (πλησίον και κάτω από το 2%). Είναι ενδιαφέρον όμως να επισημανθεί, ότι ο πληθωρισμός δεν έχει κατορθώσει να υπερβεί τον τεθέντα στόχο της ΕΚΤ, παρά την επιτοκιακή στήριξη για μακρό χρονικό διάστημα και την υιοθέτηση ενός προγράμματος αγοράς ομολόγων ύψους €2,6 τρισ.

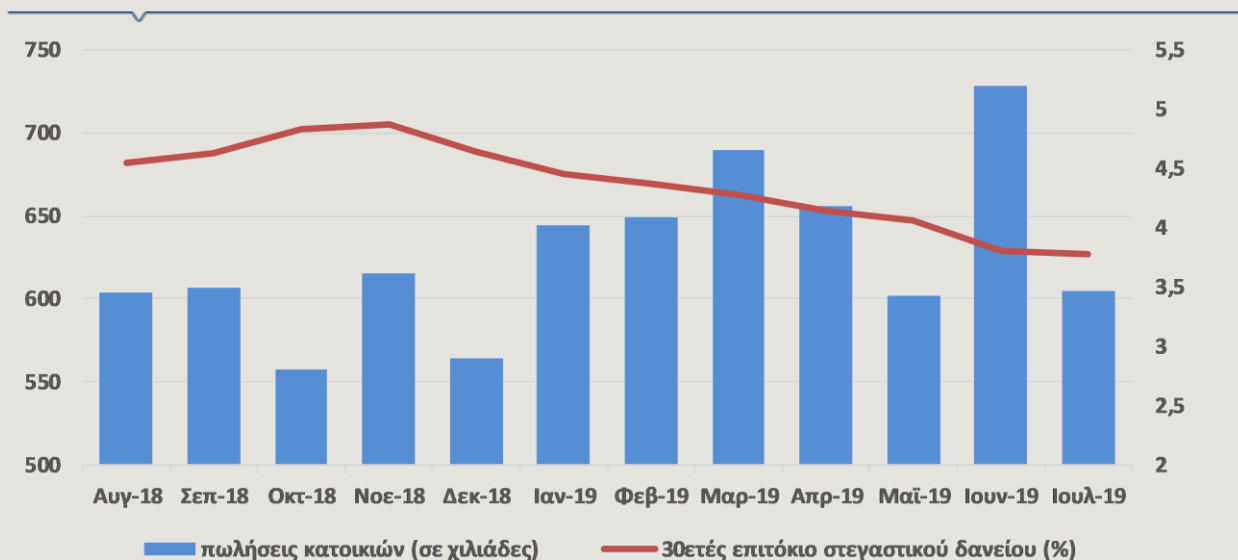
Η ΕΚΤ έχει τη δυνατότητα να μειώσει τα επιτόκια αναφοράς της, παρότι η κίνηση αυτή αποτελεί πρόκληση για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, καθώς τα υπερβολικά χαμηλά επιτόκια έχουν επιπτώσεις στον τραπεζικό κλάδο. Αντιθέτως, η επανέναρξη ενός νέου προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE) παρά τις διαφωνίες που διαπιστώνονται μεταξύ των αξιωματούχων της ΕΚΤ, θα δώσει τη δυνατότητα στην ΕΚΤ να στηρίξει την οικονομική ανάπτυξη, σε μια περίοδο που οι εμπορικές αντιπαραθέσεις ΗΠΑ και Κίνας βρίσκονται στο απόγειο τους, αποφεύγοντας να χρησιμοποιήσει τα επιτόκια ως μέσο επηρεασμού της οικονομικής δραστηριότητας και συνάμα να χαρακτηριστεί από τις Ηνωμένες Πολιτείες, ως χειραγωγός νομίσματος.

Αγορά κατοικίας – Πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών

Οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών, μειώθηκαν σε μηνιαία βάση τον Ιούλιο κατά 12,8% έναντι αύξησης 20,9% στον προηγούμενο μήνα, με αποτέλεσμα ο μηνιαίος όρος να διαμορφωθεί στις 635.000 κατοικίες (εποχικά διορθωμένη μέτρηση). Σημειώνεται, ότι πρόκειται για τη μεγαλύτερη μηνιαία μείωση που έχει σημειωθεί από τον Ιούλιο του 2013. Ωστόσο, σε ετήσια βάση οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών, κατέγραψαν αύξηση 4,3% τον Ιούλιο. Επιπροσθέτως, το απόθεμα νέων κατοικιών προς πώληση αυξήθηκε κατά 1,2% σε 337 χιλ. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία πωλήσεων του Ιουλίου απαιτούνται πλέον 6,4 μήνες για να μηδενισθεί το απόθεμα κατοικιών έναντι 5,5 μήνες που ήταν τον Ιούνιο.

Σημειώνεται ότι οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών από την αρχή του έτους μέχρι και τον Ιούλιο αυξήθηκαν κατά 4,1%, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι αγοραστές αρχίζουν να ανταποκρίνονται στα χαμηλότερα επιτόκια των στεγαστικών δανείων. Ωστόσο, η μεταβλητότητα στις πωλήσεις κατοικιών όπως αποτυπώνεται στις μηνιαίες διακυμάνσεις, αντικατοπτρίζει την ευρύτερη αβεβαιότητα στην αγορά κατοικίας. Οι αγοραστές είναι πρόθυμοι να επωφεληθούν από την αύξηση των μισθών και τα ιστορικά χαμηλά επιτόκια των στεγαστικών δανείων. Το μέσο στεγαστικό επιτόκιο για δάνειο 30 ετών υποχώρησε σε 3,55% την εβδομάδα που έληξε στις 23 Αυγούστου, σύμφωνα με την ομοσπονδιακή εταιρία στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ Freddie Mac. Αξίζει να τονισθεί, ότι η αναθεώρηση της μέτρησης του Ιουνίου, σε συνδυασμό με την ανάκαμψη των πωλήσεων υφιστάμενων κατοικιών τον Ιούλιο, σύμφωνα με τα στοιχεία της National Association of Realtors, υποδηλώνουν ότι οι πωλήσεις αντιδρούν θετικά στο χαμηλότερο κόστος δανεισμού.

Αξίζει να σημειωθεί, ότι η αύξηση της ζήτησης για νέες κατοικίες στηρίζεται στα χαμηλότερα επιτόκια των στεγαστικών δανείων και στο χαμηλό ποσοστό της ανεργίας (το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 50 ετών), ωστόσο τα ακριβά οικοδομικά υλικά και η χαμηλή προσφορά γης και εργατικού δυναμικού περιορίζουν τη δυνατότητα των κατασκευαστών να προσφέρουν οικονομικά προσίτες κατοικίες. Η μέση τιμή πώλησης για ένα νεόδμητο σπίτι διαμορφώθηκε τον Ιούλιο σε \$388.000, όταν οι μισοί από τους αγοραστές κατοικιών αναζητούν σπίτι αξίας μικρότερης των \$300.000.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
ΗΠΑ: Πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών και επιτόκιο 30ετούς στεγαστικού δανείου

 Πηγή:
 Trading
 Economics,
 FRED

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Γερμανία - ΑΕΠ

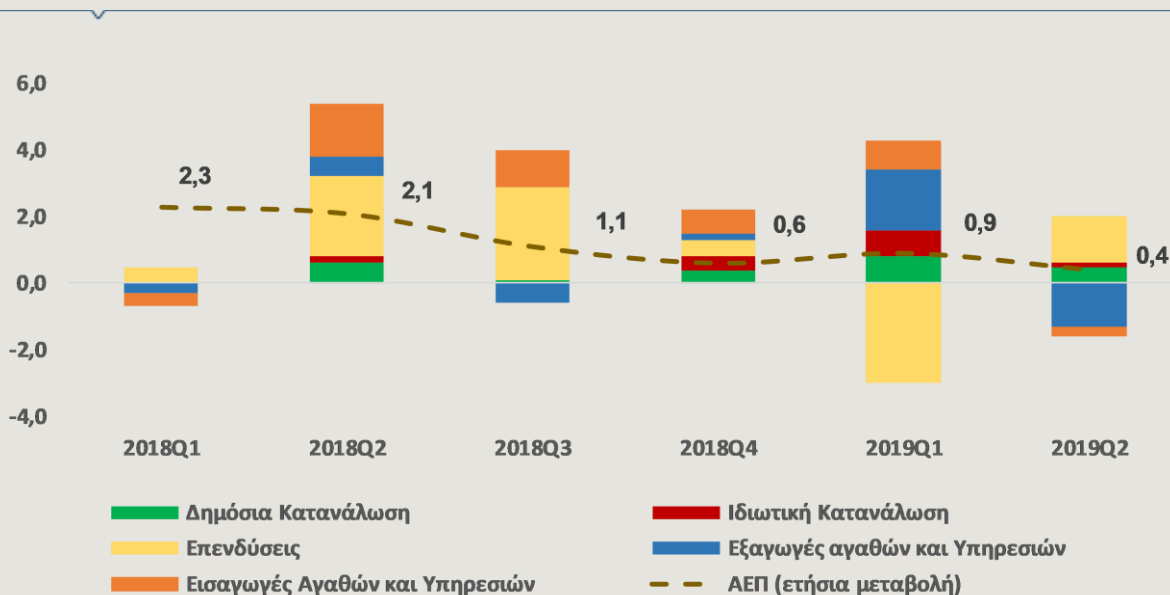
Σύμφωνα με την προσωρινή μέτρηση της Ομοσπονδιακής Στατιστικής Αρχής της Γερμανίας (Destatis), το ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 0,1% σε τριμηνιαία βάση το δεύτερο τρίμηνο του 2019 έναντι ανόδου 0,4% που είχε καταγράψει στο πρώτο τρίμηνο (Γράφημα 10). Οι προοπτικές για την οικονομία της Γερμανίας είναι αβέβαιες, καθώς οι δείκτες οικονομικής και καταναλωτικής εμπιστοσύνης εξασθενούν, με αποτέλεσμα πολλοί οικονομολόγοι να μην αποκλείουν να καταγράψει ένα επιπλέον τρίμηνο συρρίκνωσης, γεγονός που θα επιτρέψει να ομιλούμε για είσοδο της οικονομίας σε τεχνητή ύφεση. Το αρνητικό κλίμα για την οικονομία της Γερμανίας επιβεβαιώνει και η μέτρηση του δείκτη επιχειρηματικού κλίματος του Ifo τον Αύγουστο, καθώς ο δείκτης υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων επτά ετών, επιβεβαιώνοντας σε ένα βαθμό την άποψη, ότι οι κλιμακούμενες εμπορικές διαμάχες ωθούν τη γερμανική οικονομία προς την ύφεση.

Οι λεπτομέρειες των αναπτυξιακών συνιστωσών φανερώνουν, ότι η συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στην αδυναμία των εξαγωγών. Οι εξαγωγές μειώθηκαν περισσότερο από τις εισαγωγές κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2019, γεγονός που είχε ως αποτέλεσμα οι καθαρές εξαγωγές να αφαιρέσουν 0,5 ποσοστιαίες μονάδες από τη συνολική οικονομική δραστηριότητα. Ειδικότερα, οι εξαγωγές μειώθηκαν κατά -0,8% το δεύτερο τρίμηνο του 2019 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους, ήτοι η ισχυρότερη μείωση των τελευταίων έξι ετών. Ωστόσο, οι δαπάνες των νοικοκυριών, οι κρατικές δαπάνες και οι επενδύσεις του ιδιωτικού τομέα σε μηχανήματα και εξοπλισμό αυξήθηκαν, αλλά δεν ήταν αρκετά ισχυρές για να αντισταθμίσουν την πτώση των καθαρών εξαγωγών.

Ενδεχομένως, η βελτίωση του εμπορικού κλίματος διεθνώς θα μπορούσε να οδηγήσει σε ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας προς το τέλος του έτους. Τα δημοσιονομικά κίνητρα θα μπορούσαν να ενισχύσουν την εμπιστοσύνη και να βελτιώσουν την οικονομική ανάπτυξη στα επόμενα χρόνια. Η κυβέρνηση της Γερμανίας εκτιμά ότι η μεταβολή του ΑΕΠ θα είναι της τάξης του 0,5% το 2019, έναντι 1,5% που είχε καταγράψει το 2018.

Ωστόσο, δεν αποκλείεται να υπάρξουν περισσότερα δημοσιονομικά κίνητρα που να συνδέονται με μια ολοκληρωμένη δέσμη μέτρων προστασίας του περιβάλλοντος. Αυτά τα μέτρα θα μπορούσαν να ληφθούν μέσω ενός προγράμματος δανεισμού. Σημειώνεται, ότι παρά τη μη ικανοποιητική επίδοση της οικονομίας κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, το δημόσιο κατόρθωσε από στην ίδια χρονική περίοδο να καταγράψει πλεόνασμα στον προϋπολογισμό ύψους €45,3 δισ. ήτοι 2,7% του ΑΕΠ. Ενδεχομένως, πλησιάζει η στιγμή που η κυβέρνηση της Γερμανίας να οδηγηθεί σε αλλαγή της δημοσιονομικής της πολιτικής.

Τριμηνιαία εξέλιξη συνιστωσών ΑΕΠ & ΑΕΠ (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Πηγή:
Eurostat

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές - κερδοσκοπικές συναλλαγές (specs) στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 27 Αυγούστου μειώθηκαν κατά 827 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -38.804 συμβόλαια από -37.977. συμβόλαια που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 11). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 13 Αυγούστου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11


Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 3 Σεπτεμβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,0939 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-4,6%) ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 5,8% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών, που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Το ευρώ, υποχώρησε σε χαμηλό 28 μηνών έναντι του δολαρίου, καθώς οι συμμετέχοντες στην αγορά εκτιμούν ότι τα αρνητικά επιτόκια θα διατηρηθούν για μεγάλο χρονικό διάστημα στη Ζώνη του Ευρώ. Ήδη, οι χρηματαγορές εκτιμούν σε ποσοστό μεγαλύτερο από 80% την πιθανότητα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να μειώσει το επιτόκιο αναφοράς της (-0,40%) κατά 20 μονάδες βάσης στις 12 Σεπτεμβρίου.

Η πτώση του ευρώ προήλθε επίσης, από τη συνεχιζόμενη ένταση στις εμπορικές σχέσεις μεταξύ Ηνωμένων Πολιτειών και Κίνας, η οποία αναγκάζει τους επενδυτές να στραφούν σε αγορές αμερικανικών περιουσιακών στοιχείων, καθώς αξιολογούνται ως ασφαλείς επενδύσεις.

Το ευρώ ενδεχομένως να κατορθώσει να ανακτήσει τμήμα των προσφάτων απωλειών του στην περίπτωση που το Κίνημα των 5 Αστέρων και το Δημοκρατικό Κόμμα σχηματίζουν κυβέρνηση συνασπισμού στην Ιταλία, ανέφεραν οι αναλυτές..

Η ομολογιακή και η χρηματιστηριακή αγορά στις ΗΠΑ αναμένουν, ότι το Σεπτέμβριο θα υπάρξει νέα μείωση των επιτοκίων της Fed. Σημειώνεται, ότι η προθεσμιακή αγορά στις 3 Σεπτεμβρίου (CME FedWatch), εκτιμούσε την πιθανότητα μείωσης των επιτοκίων κατά 0,25% από την Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στη συνεδρίαση της 18^{ης} Σεπτεμβρίου σε 98,6%.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0835 φράγκων (3.9.2019). Το ευρώ, σημειώνει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του φράγκου της τάξης του 3,6%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB) την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται 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 591,59 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 30 Αυγούστου, έναντι 591,74 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 23 Αυγούστου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα στις 3 Σεπτεμβρίου, εμφάνιζε αρνητική εικόνα σε εβδομαδιαία βάση, καθώς απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2032 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,9089 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες 1,4% έναντι του ευρώ και 6,0% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα υποχώρησε μέχρι τα \$1,1959 στις 3 Σεπτεμβρίου, ήτοι το χαμηλότερο επίπεδο από το 2016, εν μέσω πολιτικών ανησυχιών μετά τις δηλώσεις κυβερνητικού αξιωματούχου, ότι ο πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου θα καταφύγει σε πρόωρες εθνικές εκλογές στις 14 Οκτωβρίου αν ομάδα βουλευτών πετύχει με νομοσχέδιο να εμποδίσει την αποχώρηση από την ΕΕ χωρίς συμφωνία. Οι βουλευτές ωστόσο της αντιπολίτευσης κατόρθωσαν να γίνει δεκτή από το Κοινοβούλιο νομοθετική ρύθμιση, η οποία αναγκάζει την εκάστοτε κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου να αναβάλει εκ νέου την αποχώρηση του από την ΕΕ έως την 31 Ιανουαρίου, εφόσον δεν έχει επιτευχθεί συμφωνία μέχρι τις 31 Οκτωβρίου.

Στην αδυναμία της στερλίνας συνέβαλε και το γεγονός ότι ο δείκτης μεταποίησης HIS Markit/CIPS υποχώρησε τον Αύγουστο στις 47,4 μονάδες (το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων επτά ετών) από 48,0 που ήταν τον Ιούλιο. Η οικονομική και πολιτική αβεβαιότητα που κυριαρχεί στις αγορές τόσο στο εσωτερικό, όσο και στο εξωτερικό, εξακολουθούν να επιβαρύνουν σημαντικά τις επιδόσεις της κλάδου της μεταποίησης στο Ηνωμένο Βασίλειο.

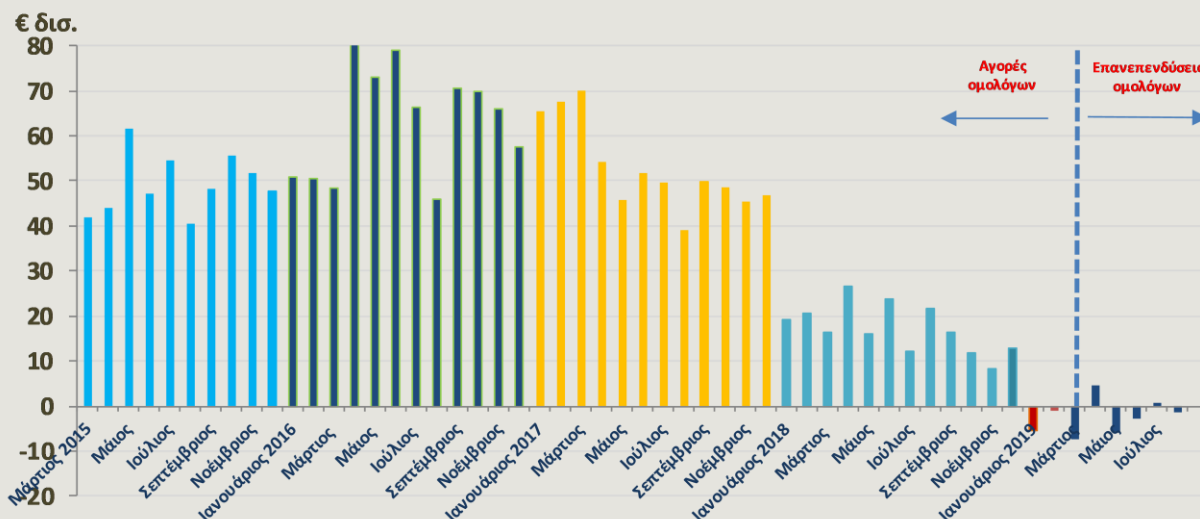
Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 18,8% έναντι του δολαρίου και κατά 18,6% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 3 Σεπτεμβρίου στα 36,0 bps από 35,3 bps που ήταν στις 29 Αυγούστου.

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 30 Αυγούστου διαμορφωνόταν στα € 2.088 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 33 εκατ. και πωλήσεις Asset-Backed Securities αξίας €179 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €37 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα € 177 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

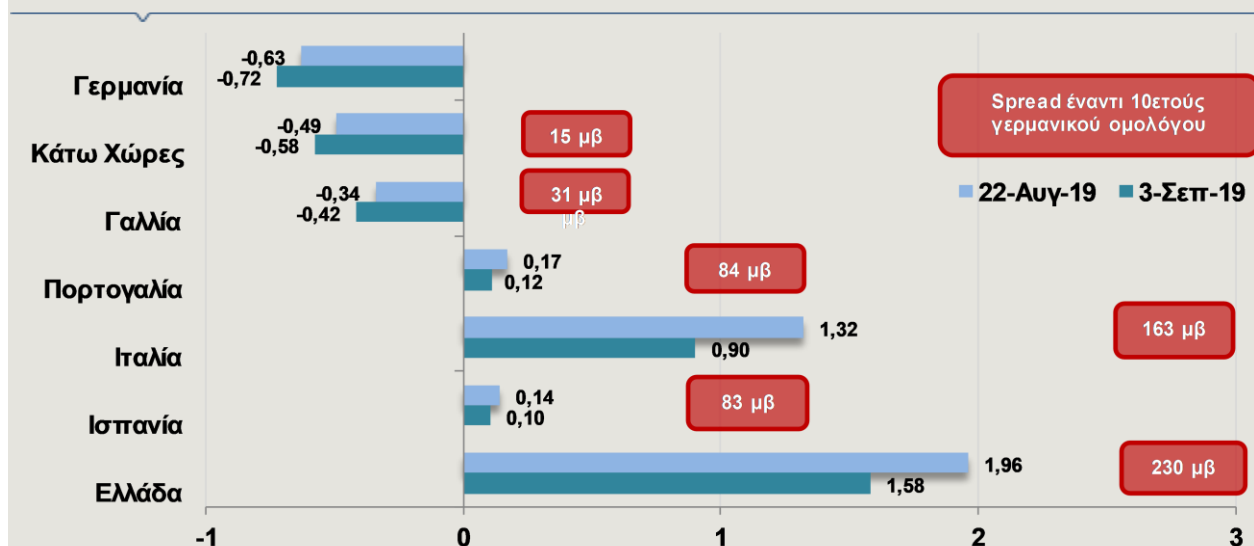
Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρ. 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν στις 3 Σεπτεμβρίου μεταξύ 1,58%-1,60%. Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 230 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο -0,72% (Γράφημα 13). Σε ιστορικά χαμηλά το 10ετές ομόλογο της Ιταλίας (0,90%), καθώς τα δύο κόμματα της ευρύτερης κεντροαριστεράς (Κίνημα 5 Αστέρων και Δημοκρατικό Κόμμα), βρίσκονται πολύ κοντά στο σχηματισμό κυβέρνησης με πρωθυπουργό το Giuseppe Conte. Η πολιτική αβεβαιότητα μειώνεται, καθώς αποφεύγεται η πρόωρη προσφυγή στις κάλπες με αποτέλεσμα να ενισχύεται το αγοραστικό ενδιαφέρον. Ώθηση στην αγορά ομολόγων έδωσε, επίσης, το γεγονός ότι τα δύο ιταλικά κόμματα παρουσίασαν ένα κοινό πρόγραμμα οικονομικής πολιτικής, θέτοντας έναν επεκτατικό προϋπολογισμό για το 2020 ο οποίος όμως δε θα θέτει σε κίνδυνο, τα δημόσια οικονομικά.

Το θετικό κλίμα στην Ιταλία σε συνδυασμό με την κατάργηση των capital controls στην Ελλάδα έχουν οδηγήσει την απόδοση του 10ετούς ομολόγου στο 1,58% γεγονός που θα συμβάλει στην περαιτέρω μείωση του κόστους δανεισμού της Ελλάδας.

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 3 Σεπτεμβρίου κατέγραφε απόδοση 0,12%, της Ισπανίας 0,10% και της Ιταλίας 0,90%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε στις 84 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 163 μ.β. Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,49% στις 3 Σεπτεμβρίου, ήτοι το χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιούλιο του 2016.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13
Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου


Πηγή:
Bloomberg,
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	1,0
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,0
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	3,0
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	2019		2018-2019
		Q4	Q1	Q2	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,7	-0,1	-1,4	-1,0	-1,2 (Ιαν.-Ιουν.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	14,5	4,9	13,5	8,0 (Ιαν.-Ιουλ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. m ³)	22,6	35,6	-18,1		-9,0 (Ιαν.-Μαΐος)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	3,3	1,8	2,6	2,3 (Ιαν.-Ιουν.)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	54,1	53,6	54,2	54,4	54,9 (Αυγ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,8	100,7	100,7	108,4 (Αυγ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	97,7	101,8	103,8	104,4 (Ιουλ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-32,6	-31,1	-29,4	-8,2 (Αυγ.)
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,1	-0,6	-0,2	-0,1 (Ιουλ.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	0,3	1,6	2,5	2,9 (Ιουλ.)
- Βιομηχανία	-0,6	-0,6	0,7	-0,9	-0,6 (Ιουλ.)
- Κατασκευές	-0,4	-0,4	-0,2	0,2	0,2 (Ιουλ.)
- Τουρισμός	3,6	3,6	4,3	4,9	4,5 (Ιουλ.)
Νοικοκυριά	-2,2	-2,2	-2,3	-2,6	-2,8 (Ιουλ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,8	-0,7	-0,9	-0,9 (Ιουλ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,8	-2,9	-3,1	-3,2 (Ιουλ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	0,6	1,1	0,7	0,3	0,0 (Ιούλιος)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,7	2,9	4,9	7,7	7,7 (Β' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	19,3	18,6	18,4		17,2 (Μαΐος)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	1,5	1,1	1,9	1,9 (Β' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	1,0	0,5	-0,7	-0,7 (Β' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	-1,4	-1,4	5,3	5,3 (Β' τρίμηνο)
Επενδύσεις	-12,2	-26,5	8,3	-5,8	-5,8 (Β' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	10,2	4,3	5,4	5,4 (Β' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	2,2	9,8	3,7	3,7 (Β' τρίμηνο)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, 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

¹ 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 αναταξινόμησεις και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

² 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 αναταξινόμησεις και οι συναλλαγματικές διαφορές.
- Από το Μάρτιο 2019, οι καταθέσεις και τα ρέπος των ναυτιλιακών εταιρειών με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας.