

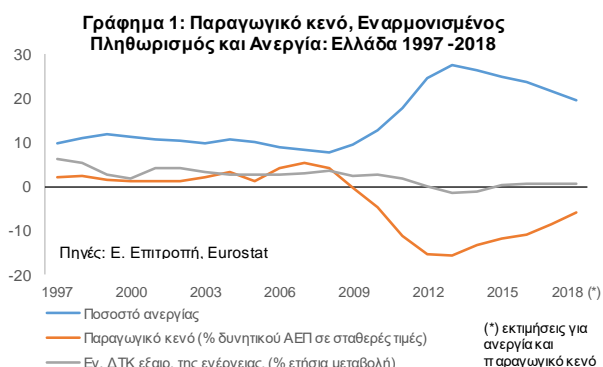
Ελληνική Οικονομία

Η σταδιακή ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας στηρίζεται σε μεγαλύτερο βαθμό στην ιδιωτική κατανάλωση και στο πλεονασματικό ισοζύγιο υπηρεσιών – κυρίως λόγω του τουρισμού – και σε μικρότερο βαθμό στο καθαρό σχηματισμό παγίου κεφαλαίου, καθώς η επενδυτική ζήτηση παραμένει υποτονική. Η ενίσχυση του ρυθμού μεγέθυνσης από 1,5% το 2017 σε 2,1% στο πρώτο εννεάμηνο του 2018 και η διατήρησή του περί το 2,2% - 2,3% την επόμενη διετία σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Winter 2019 Interim Economic Forecast), υποδηλώνει ότι η χώρα μας αποκτά μία αναπτυξιακή δυναμική, ανάλογη, ίσως και ισχυρότερη, εκείνης του ευρωπαϊκού μέσου (2,1% το πρώτο εννεάμηνο του 2018, ενώ αναμένεται να κινηθεί περί το 1,5% - 1,7% στην επόμενη διετία). Ωστόσο, το τρέχον μίγμα αυτής της μεγέθυνσης της οικονομίας περιορίζει σε κάποιο βαθμό τις παραγωγικές δυνατότητες της χώρας στο μέλλον, δεδομένου ότι δεν υποστηρίζεται από την επενδυτική δαπάνη (-0,8 εκατοστιαίες μονάδες η συμβολή των επενδύσεων στον τρέχοντα ρυθμό μεγέθυνσης της Ελλάδος, έναντι +0,7 εκατοστιαίες μονάδες της Ευρωπαϊκής Ένωσης).

Στον παρόν δελτίο αναλύουμε, πρώτον, τα βασικά χαρακτηριστικά της φάσης του οικονομικού κύκλου που βρίσκεται η χώρα, και δεύτερον, την προοπτική της μακροχρόνιας δυναμικής του, δεδομένης της καθοδικής πορείας της ανεργίας, της σχετικά υποτονικής επενδυτικής δαπάνης και της πορείας της παραγωγικότητας.

Παραγωγικό κενό και φάση του οικονομικού κύκλου

Μία μέθοδος εκτίμησης της φάσης του οικονομικού κύκλου στον οποίο βρίσκεται η ελληνική οικονομία, καθώς και του πληθωρισμού που συνδέεται με την ενεργό ζήτηση είναι να εξετασθεί το μέγεθος του παραγωγικού κενού, το οποίο ορίζεται ως η απόσταση του ακαθαρστού εγχωρίου προϊόντος από το δυνητικό προϊόν, δηλαδή από το προϊόν που θα



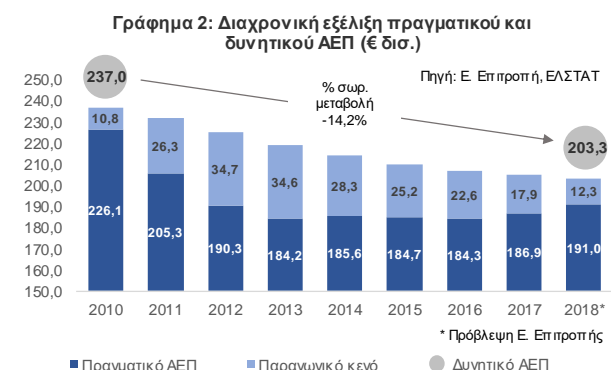
παραγόταν δυνητικά εφόσον απασχολούνταν πλήρως όλοι οι παραγωγικοί συντελεστές. Στο Γράφημα 1 απεικονίζεται το ποσοστό ανεργίας, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός (εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας), καθώς και το παραγωγικό κενό, ως ποσοστό του δυνητικού ΑΕΠ.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα, το παραγωγικό κενό στη χώρα μας είναι αρνητικό από το 2009 που ξεκίνησε η οικονομική κρίση, γεγονός που ερμηνεύεται ως αποτέλεσμα της υποαπασχόλησης των παραγωγικών συντελεστών της οικονομίας και συμβαδίζει με την παράλληλη αύξηση της ανεργίας. Από το 2013, οπότε σημειώθηκε το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας (27,9% τον Ιούλιο) και αντίστοιχα το μεγαλύτερο αρνητικό παραγωγικό κενό (-15,8% του δυνητικού ΑΕΠ) και τα δύο μεγέθη έχουν ανακάμψει.

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, που αναλύονται στην ενότητα της Οικονομικής Συγκυρίας του παρόντος δελτίου, το ποσοστό ανεργίας τον Νοέμβριο του 2018 υπεχώρησε περαιτέρω στο 18,5%, από 18,7% τον Οκτώβριο του 2018 και 21,1% το Νοέμβριο του 2017, ενώ σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αναμένεται να μειωθεί σταδιακά μέχρι το 2020 στο 16,9%. Παράλληλα το παραγωγικό κενό έχει περιοριστεί σημαντικά, καθώς εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο -6% του δυνητικού ΑΕΠ για το σύνολο του 2018. Παραμένει ωστόσο σε αρνητικό έδαφος, με αποτέλεσμα, σε συνδυασμό με την υποτονική εγχώρια ζήτηση και τις ήπιες μισθολογικές αυξήσεις, να μην παρατηρείται αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων. Για τον λόγο αυτό, όπως αποτυπώνεται στο σχετικό Γράφημα, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός εξαιρουμένης της επίπτωσης των τιμών της ενέργειας, παραμένει σε χαμηλό επίπεδο (+0,5% το 2018).

Εκτιμήσεις Δυνητικού ΑΕΠ και Μακροχρόνια δυναμική μεγέθυνσης

Στο Γράφημα 2 παρατηρείται ότι η διαφορά μεταξύ δυνητικού και πραγματικού ΑΕΠ βαίνει μειούμενη από



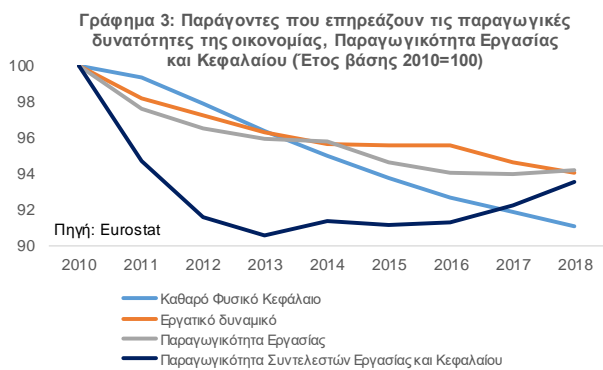
το 2010 και μετά, γεγονός που συνάδει με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ότι το παραγωγικό κενό θα συρρικνωθεί περαιτέρω το 2018. Ωστόσο, η μείωση αυτή του παραγωγικού κενού αποδίδεται τόσο στην αύξηση του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, όσο κυρίως, στην πτώση του δυνητικού ΑΕΠ, εξέλιξη που υποδηλώνει την αποδυναμωση των βασικών παραγωγικών συντελεστών.

Πιο αναλυτικά, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, τόσο οι συντελεστές που επηρεάζουν τις παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας, δηλαδή το **κεφάλαιο** και η **εργασία**, όσο και η **παραγωγικότητα** των εν λόγω συντελεστών, παρουσιάζουν πτωτική τάση από το 2010 και έπειτα.

Συγκεκριμένα, σε ό,τι αφορά το φυσικό κεφάλαιο, έχει εξασθενήσει σημαντικά τα τελευταία χρόνια (-8,9% σωρευτικά την περίοδο 2010 – 2018), καθώς το επίπεδο της επενδυτικής δαπάνης βρίσκεται χαμηλότερα από το ύψος των αποσβέσεων.

Επιπλέον, το εργατικό δυναμικό της χώρας έχει μειωθεί γεγονός που οφείλεται στη δημογραφική γήρανση του πληθυσμού, αλλά και στην εκροή καταρτισμένου ανθρώπινου κεφαλαίου στο εξωτερικό (brain drain).

Παράλληλα, όπως απεικονίζεται στο Γράφημα η παραγωγικότητα της εργασίας αλλά και του συνόλου των συντελεστών εργασίας και κεφαλαίου (total factor productivity) έχουν αποδυναμωθεί σε σύγκριση με το 2010.



Ο μακροχρόνιος ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης αναμένεται συνεπώς να προσδιορισθεί από ορισμένες αντίρροπες δυνάμεις.

Πρώτον, την περιορισμένη, ενδεχομένως και αρνητική συμβολή, του οικονομικά ενεργού πληθυσμού, εξαιτίας των δυσμενών δημογραφικών εξελίξεων και τη βραδεία αποκλιμάκωση του ποσοστού ανεργίας.

Δεύτερον, την άνοδο της παραγωγικότητας που δύναται να στηριχθεί στις διαρθρωτικές αλλαγές που υλοποιήθηκαν στη χώρα στο πλαίσιο των προγραμμάτων προσαρμογής

¹ Η ανανέωση αυτή συμβαδίζει με την ενσωμάτωση υψηλότερου επιπέδου τεχνολογία, γεγονός που θα ενισχύσει έτι περαιτέρω τις παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας.

Τρίτον, την ισχυρή θετική επίπτωση της συσσώρευσης κεφαλαίου, η οποία θα υποστηριχθεί αφενός από την ανάγκη ανανέωσης του μηχανολογικού εξοπλισμού μετά την πολυετή επενδυτική άπνοια¹ και την προσέλκυση κεφαλαίων από το εξωτερικό, καθώς αποκαθίσταται σταδιακά η εμπιστοσύνη και αφετέρου από τη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας μέσω της σταδιακής επιστροφής των καταθέσεων στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα και την τόνωση της μέσης ροπής προς αποταμίευση, καθώς ανακάμπτει το διαθέσιμο εισόδημα.

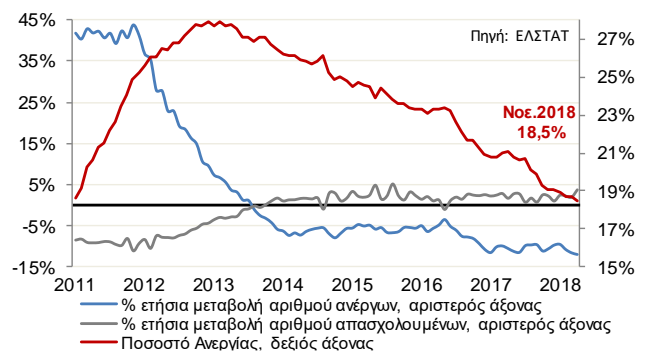
Οικονομική Συγκυρία

Αγορά Εργασίας: Με βάση τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, τον Νοέμβριο του 2018, ο αριθμός των απασχολούμενων αυξήθηκε κατά 3,7%, σε ετήσια βάση, (+ 138,6 χιλ. άτομα), με αποτέλεσμα το ποσοστό ανεργίας να υποχωρήσει στο 18,5% από 21,1% τον Νοέμβριο του 2017 και από 18,7% τον Οκτώβριο του 2018.

Σημειώνεται ότι, σωρευτικά το ποσοστό ανεργίας, έχει μειωθεί κατά 9,4 ποσοστιαίες μονάδες από το υψηλό του Ιουλίου του 2013 (Γράφημα 4), ενώ ενθαρρυντική είναι η καθοδική τάση που παρουσιάζει καθ' όλη τη διάρκεια του 2018. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία στηρίζει τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, ωστόσο το ποσοστό ανεργίας σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat, παραμένει το υψηλότερο μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Όσον αφορά στα επιμέρους χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας, ως προς την ηλικία και το φύλο, έχουν ως ακολούθως:

Γράφημα 4. Ετήσια % μεταβολή αριθμού Απασχολημένων και Ανέργων



Πτώση του ποσοστού ανεργίας, τον Νοέμβριο του 2018, σημειώθηκε σε όλες τις ηλικιακές ομάδες, σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους, όπως παρουσιάζεται στον Πίνακα 1. Η μεγαλύτερη μείωση, κατά 5,2 εκατοστιαίες μονάδες, εμφανίζεται

στην ηλικιακή ομάδα 15-24. Σε σχέση με τον Νοέμβριο του 2013, το ποσοστό ανεργίας έχει επίσης υποχωρήσει περισσότερο στην ηλικιακή ομάδα 15-24 ετών (κατά 17,8 μονάδες), ωστόσο παραμένει το υψηλότερο σε σύγκριση με τις υπόλοιπες ηλικιακές ομάδες.

Πίνακας 1. Ποσοστό Ανεργίας ανά Ηλικιακή Ομάδα, Νοέμβριος

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
15-24	56,9	51,4	48,6	46,0	44,3	39,1
25-34	36,6	32,7	31,9	29,2	26,2	23,8
35-44	23,8	22,5	21,8	20,1	19,1	16,6
45-54	20,6	19,7	19,2	19,0	16,9	15,1
55-64	16,8	16,6	17,4	19,8	17,1	13,7
Σύνολο	27,6	25,9	24,5	23,3	21,1	18,5

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Τα ποσοστά ανεργίας των ανδρών και των γυναικών βαίνουν μειούμενα, ωστόσο το ποσοστό των γυναικών εξακολουθεί να υπερβαίνει το αντίστοιχο ποσοστό των ανδρών. Συγκεκριμένα, τον Νοέμβριο του 2018 το ποσοστό ανεργίας των γυναικών διαμορφώθηκε σε 23,7%, έναντι 14,3% των ανδρών.

Πίνακας 2. Ποσοστό Ανεργίας ανά Φύλο, Νοέμβριος

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Άρρενες	24,5	22,9	21,1	19,6	17,2	14,3
Θήλειες	31,7	29,6	28,7	27,9	25,9	23,7
Σύνολο	27,6	25,9	24,5	23,3	21,1	18,5

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σωρευτικά στο ενδεκάμηνο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2018, ο μέσος όρος του ποσοστού ανεργίας διαμορφώθηκε στο 19,4%, μειωμένος κατά 2,1 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με το ενδεκάμηνο του 2017 και ελαφρώς χαμηλότερο από τις αντίστοιχες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του ΟΟΣΑ που αφορούν το 2018 (Ε. Επιτροπή: 19,6%, ΟΟΣΑ: 19,5%).

Διεθνές Εμπόριο Αγαθών 2018:

Εμπορικό Ισοζύγιο

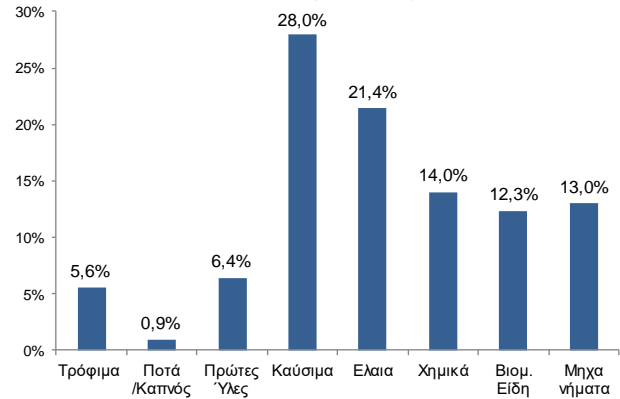
Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου διευρύνθηκε το 2018 κατά €285,4 εκατ. ή κατά 1,1%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 14,7% το αντίστοιχο διάστημα του 2017. Η επιδείνωση του εμπορικού ελλείμματος οφείλεται στη διεύρυνση του ελλείμματος στο ισοζύγιο των καυσίμων και κυρίως στην αύξηση των εισαγωγών καυσίμων κατά 31,0% σε ετήσια βάση το 2018. Αντίθετα, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς τα καύσιμα μειώθηκε κατά 5,6%, σε ετήσια βάση, το 2018, έναντι αύξησης κατά 13,9% το 2017.

1. Εξαγωγές το 2018

Στο σύνολο του έτους, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών διαμορφώθηκε σε 15,7%, έναντι αύξησης κατά 13,4% το 2017. Βασική αιτία είναι η σημαντική αύξηση των εξαγωγών των πετρελαιοειδών κατά

28,0% (Γράφημα 5), που αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών εξαγωγών (34,4%). Από τα υπόλοιπα προϊόντα, τη μεγαλύτερη αύξηση σε ετήσια βάση παρουσίασαν οι εξαγωγές των ελαίων κατά 21,4%, αν και καταλαμβάνουν μόλις το 2,1% των συνολικών εξαγωγών, ενώ επίσης σημαντική αύξηση στις εξαγωγές παρουσίασαν τα χημικά (+14,0%), τα μηχανήματα (+13,0%) και τα βιομηχανικά είδη (+12,3%).

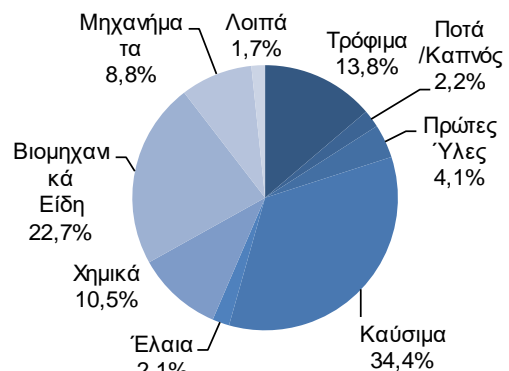
Γράφημα 5. Εξαγωγές Αγαθών, Ιανουάριος – Δεκέμβριος 2018 % ετήσιες μεταβολές



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Όσον αφορά στη διάρθρωση των εξαγωγών (Γράφημα 6) σημειώνεται ότι οι περισσότερες εξαγωγές εκτός από τα καύσιμα πραγματοποιήθηκαν από τον κλάδο των βιομηχανικών ειδών που αποτελούν το 22,7% των εξαγωγών και τον ευρύτερο κλάδο των τροφίμων (18,1%) (συμπεριλαμβάνονται τρόφιμα, ποτά, καπνός, έλαια)

Γράφημα 6. Διάρθρωση Εξαγωγών, Ιανουάριος - Δεκέμβριος 2018



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

1.1. Εξαγωγές χωρίς καύσιμα

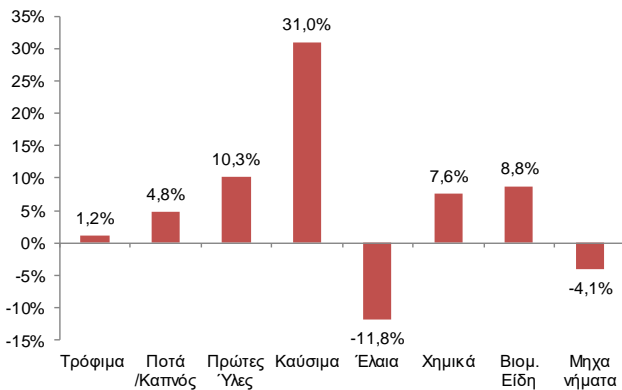
Ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών εκτός καυσίμων διαμορφώθηκε σε 10,7%, σε ετήσια βάση, τη χρονική περίοδο Ιανουαρίου – Δεκεμβρίου 2018, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 7,3% την ίδια περίοδο του 2017. Αναφορικά με την κατεύθυνση των εξαγωγών, οι εξαγωγές προς την Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν κατά 11,3%, σε ετήσια βάση, στο σύνολο του 2018, ενώ οι εξαγωγές προς τις τρίτες χώρες αυξήθηκαν κατά 9,6% αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι το 67,5% των

εξαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων διοχετεύθηκε στην Ευρωπαϊκή Ένωση και το υπόλοιπο 32,5% σε τρίτες χώρες.

2. Εισαγωγές το 2018

Οι συνολικές εισαγωγές αυξήθηκαν το 2018 κατά 9,5%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησής κατά 13,9% το αντίστοιχο διάστημα του προηγούμενου έτους. Η αύξηση αποδίδεται κυρίως στην ενίσχυση των εισαγωγών καυσίμων (+31,0%) που αποτελούν το μεγαλύτερο ποσοστό των συνολικών εισαγωγών (29,0%). Αρνητικά κινήθηκαν οι εισαγωγές των μηχανημάτων (-4,1%) και των ελαίων που μειώθηκαν στο σύνολο του έτους κατά 11,8% (Γράφημα 7).

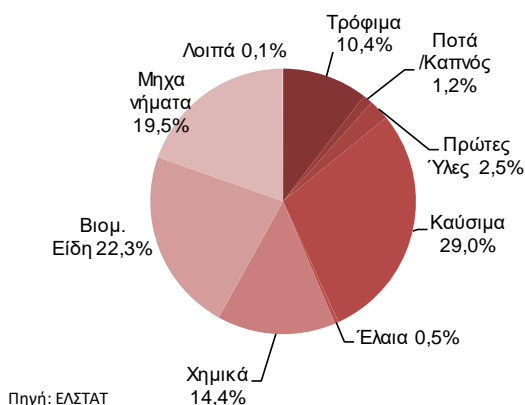
Γράφημα 7. Εισαγωγές Αγαθών, Ιανουάριος - Δεκέμβριος 2018
% ετήσιες μεταβολές



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Τέλος, όσον αφορά στην διάρθρωση των εισαγωγών ανά προϊόν σημειώνεται ότι, οι περισσότερες εισαγωγές εκτός από τα καύσιμα αφορούν σε βιομηχανικά είδη (22,3%), μηχανήματα (19,5%) και σε χημικά προϊόντα (14,4%). (Γράφημα 8).

Γράφημα 8: Διάρθρωση Εισαγωγών, Ιανουάριος - Δεκέμβριος 2018



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

2.1. Εισαγωγές χωρίς καύσιμα

Οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα αυξήθηκαν το 2018 κατά 2,9%, έναντι αύξησης κατά 10,3% το 2017. Σχετικά με την προέλευση των εισαγωγών εκτός καυσίμων, το μεγαλύτερο μέρος προέρχεται από την Ευρωπαϊκή

Ένωση κατά ποσοστό 68,6%, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 7,3%. Οι εισαγωγές εκτός καυσίμων από τρίτες χώρες μειώθηκαν κατά 5,6% το ίδιο χρονικό διάστημα.

Παγκόσμια Οικονομία

Γερμανική οικονομία: Παραμένει η ατμομηχανή της Ευρώπης:

Ευρωστία της οικονομίας στη διάρκεια της κρίσης

Οι αξιόλογες επιδόσεις της γερμανικής οικονομίας την τελευταία δεκαετία, συνέβαλαν στο να καθιερωθεί στην αντίληψη των επενδυτών, ως η «οικονομική ατμομηχανή» της Ευρωζώνης.

Στη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, ενώ οι περισσότερες οικονομίες κατέγραφαν άνοδο της ανεργίας, η γερμανική σημείωνε μικρές απώλειες στις θέσεις εργασίας. Παράλληλα, την ίδια περίοδο, αν και το μεγαλύτερο τμήμα της Ευρωζώνης βρέθηκε αντιμέτωπο με χρέη και ελλείμματα, η γερμανική οικονομία διακρινόταν για τη δημοσιονομική της σταθερότητα. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι το δημόσιο χρέος της Γερμανίας ως ποσοστό του ΑΕΠ, εισήλθε σε πτωτική πορεία με αποτέλεσμα το 2017 να διαμορφωθεί σε 63,9% από 81% που ήταν το 2010, υπερβαίνοντας κατά μόλις 3,9% το στόχο του 60%, που έχει καθοριστεί από τις συνθήκες της ΕΕ.

Στην αγορά εργασίας, οι μεταρρυθμίσεις που υιοθετήθηκαν στη διάρκεια της δεκαετίας του 2000, συνέτειναν στην επίτευξη υψηλών επιπέδων απασχόλησης. Στην κατεύθυνση αυτή σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε ο γεωγραφικός διασκορπισμός πολλών μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ο οποίος συνέβαλε συνάμα και στον περιορισμό των περιφερειακών ανισοτήτων εντός της χώρας, που στην περίπτωση άλλων χωρών οδήγησε σε έξαρση του λαϊκισμού.

Υπάρχουν σήμερα σημεία αδυναμίας;

Η οικονομία της Γερμανίας το τελευταίο χρονικό διάστημα, εμφανίζεται απροσδόκητα ευάλωτη. Το 2018, η οικονομική ανάπτυξη περιορίστηκε στο 1,5% από 2,2% το 2017, με αποτέλεσμα να παρατηρείται ο χαμηλότερος αναπτυξιακός ρυθμός των τελευταίων πέντε ετών.

Ωστόσο, οι πρώτες ενδείξεις για το 2019 δεν είναι ενθαρρυντικές για το τι πρόκειται να ακολουθήσει στο υπόλοιπο του έτους. Ο δείκτης υπευθύνων προμήθειων του κλάδου της μεταποίησης PMI Markit υποχώρησε στις 49,7 μονάδες τον Ιανουάριο από 51,5 μονάδες το Δεκέμβριο. Η διαμόρφωση του δείκτη σε επίπεδο χαμηλότερα των 50 μονάδων υποδηλώνει είσοδο σε υφεσιακό περιβάλλον για τον κλάδο της μεταποίησης. Η αξιοσημείωτη πτώση του δείκτη, αποδίδεται στην επιδείνωση του υποδείκτη που

προσμετρά τις νέες παραγγελίες. Οι τελευταίες συρρικνώθηκαν στο μέγιστο βαθμό σε διάστημα έξι ετών. Η αιτία της υποχώρησης των παραγγελιών αποδίδεται στη μείωση της ζήτησης από τις διεθνείς αγορές, με τις εξαγωγικές επιχειρήσεις που συμμετέχουν στην έρευνα να επικαλούνται μειώσεις των πωλήσεων προς τις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο, την Ιταλία, την Τουρκία και την Ασία (κυρίως την Κίνα).

Η εικόνα της βιομηχανικής παραγωγής στη Γερμανία έχει επιδεινωθεί, με μεγάλο ποσοστό της αρνητικής εικόνας να αποδίδεται στα προβλήματα παραγωγής, που αντιμετωπίζει η μηχανή της γερμανικής οικονομίας, η αυτοκινητοβιομηχανία. Τα αυστηρότερα πρότυπα εκπομπών ρύπων για τα αυτοκίνητα, εξηγούν την αδυναμία. Ωστόσο, το νέο σύστημα έχει αρνητικές επιπτώσεις και στους προμηθευτές της αυτοκινητοβιομηχανίας και συγκεκριμένα από τους κλάδους της μεταλλουργίας και των χημικών προϊόντων. Η εικόνα που έχει αρχίσει να καταγράφει η οικονομία της Γερμανίας σε επίπεδο ζήτησης αλλά και οι δυσκολίες που καλείται να αντιμετωπίσει η αυτοκινητοβιομηχανία, ανάγκασε το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και την κυβέρνηση της χώρας να αναθεωρήσουν σε χαμηλότερα επίπεδα τις προβλέψεις τους για την οικονομική ανάπτυξη, το 2019. Ειδικότερα, το ΔΝΤ αναθεώρησε την αύξηση του ΑΕΠ το 2019 σε 1,3% από 1,9% που αρχικώς είχε εκτιμήσει τον περασμένο Οκτώβριο, ενώ η ΕΕ εμφανίζεται περισσότερο απαισιόδοξη, εκτιμώντας την αύξηση του ΑΕΠ για το 2019 στο 1,1% (από 1,8%).

Αξίζει να επισημανθεί ότι σύμφωνα με το οικονομικό ινστιτούτο Ifo, ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος υποχώρησε τον Ιανουάριο στις 99,1 μονάδες (το χαμηλότερο επίπεδο από το Φεβρ. 2016) από 101,0 μονάδες το Δεκέμβριο, καθώς οι ερωτηθέντες επιχειρηματίες μείωσαν τις προσδοκίες τους πολύ περισσότερο από την εκτίμησή τους για την τρέχουσα κατάσταση.

Ενδεχόμενες επιπτώσεις του εμπορικού προστατευτισμού και του Brexit

Η εξασθένιση του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομικής δραστηριότητας έλαβε χώρα, εν μέσω των εντόνων εμπορικών αντιπαραθέσεων των ΗΠΑ με την Κίνα, καθώς και της αυξημένης πιθανότητας για αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ χωρίς συμφωνία.

Η εικόνα της βιομηχανικής δραστηριότητας έχει επηρεάσει χωρίς αμφιβολία το οικονομικό περιβάλλον. Η συγκρατημένη ανάπτυξη των εξαγωγών και η έντονη εγχώρια ζήτηση έχουν επιτρέψει στη γερμανική οικονομία να ξεπεράσει μέχρι ένα βαθμό τις απώλειες της βιομηχανικής παραγωγής. Σε αυτή την κατεύθυνση συνηγορούν τα θετικά μηνύματα από τον κατασκευαστικό κλάδο και τη βιομηχανία τροφίμων .

Ωστόσο, οι δυσκολίες που αντιμετωπίζει η παγκόσμια οικονομία λόγω της πολιτικής εμπορικού προστατευτισμού που έχουν υιοθετήσει οι ΗΠΑ είναι πολύ πιθανό να έχουν αντίκτυπο στην οικονομία της Γερμανίας. Ιδιαίτερος δε, στην περίπτωση που ο εμπορικός προστατευτισμός εξαπλωθεί παγκοσμίως. Αυτού του τύπου η εξέλιξη θα έπληττε σοβαρά τη γερμανική βιομηχανία, καθώς το επιχειρηματικό της πρότυπο διακρίνεται για τον εξαγωγικό του χαρακτήρα.

Οι επενδύσεις αιχμής αντίδοτο στην οικονομική επιβράδυνση

Σύμφωνα με το υπουργείο οικονομικών της Γερμανίας, οι προοπτικές για τη διατήρηση της οικονομικής ανάπτυξης θα εξαρτηθούν από το κατά πόσο η βιομηχανία της χώρας, θα κατορθώσει να εισχωρήσει σε νέες και υποσχόμενες παραγωγικές διαδικασίες, όπως η παραγωγή ηλεκτρικών αυτοκινήτων, η παραγωγή ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές και η τεχνητή νοημοσύνη.

Αισιοδοξία εμπνέει το γεγονός ότι παρά την οικονομική αδυναμία που καταγράφεται την τρέχουσα περίοδο, η οικονομία στο σύνολό της βρίσκεται ακόμα σε πορεία επέκτασης. Ωστόσο, όπως επισημαίνει το οικονομικό ινστιτούτο IWF, θα πρέπει να δοθεί έμφαση στις επενδύσεις ανθρώπινου δυναμικού και στην επιμόρφωση των εργαζομένων, καθώς αποκτούν βαρύτητα στην οικονομική δραστηριότητα λόγω γήρανσης του πληθυσμού και έλλειψης εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού.

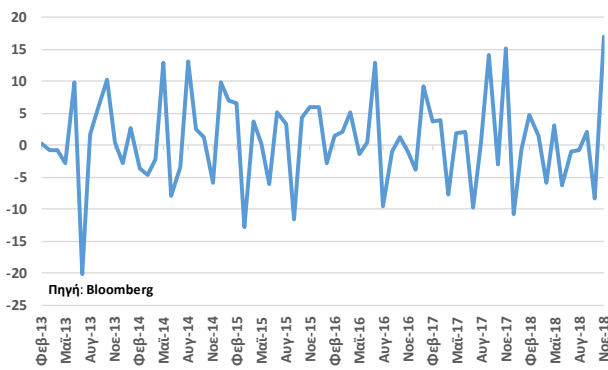
▼ ΗΠΑ

Αγορά κατοικίας

Οι πωλήσεις νέων κατοικιών, οι οποίες συνιστούν το 10% των πωλήσεων κατοικιών, αυξήθηκαν σε μηνιαία βάση το Νοέμβριο κατά 16,9% (Γράφημα 9), ενώ σε ετήσια βάση κατέγραψαν μείωση της τάξεως του 7,7%. Σημειώνεται, ότι πρόκειται για την ισχυρότερη μέτρηση που έχει καταγραφεί από τον Μάρτιο του 2018, λόγω των υψηλότερων πωλήσεων που σημειώθηκαν στο Νότιο, το Κεντροδυτικό και το Βορειοανατολικό τμήμα των ΗΠΑ. Συγχρόνως, το απόθεμα νέων κατοικιών προς πώληση αυξήθηκε σε μηνιαία βάση κατά 0,6% στις 330.000 το Νοέμβριο. "

Θετική εξέλιξη για την αγορά κατοικιών αποτελεί η υποχώρηση του κόστους των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων. Σύμφωνα με την ομοσπονδιακή εταιρία στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ Freddie Mac, το επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30τούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στο τέλος Νοεμβρίου σε 4,81% από 4,83% που ήταν στο τέλος του προηγούμενου μήνα. Ωστόσο, το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30τούς διάρκειας, το 2017 είχε διαμορφωθεί στο 4%.

Γράφημα 9. Μηνιαία μεταβολή πωλήσεων νέων κατοικιών (%)



Οι καλές συνθήκες που επικρατούν στην αγορά εργασίας, παρά τη σημειωθείσα άνοδο της ανεργίας το Δεκέμβριο σε 3,9% από 3,7% το Νοέμβριο (χαμηλό τελευταίων 49-ετών), εκτιμάται ότι θα συντηρήσουν το αγοραστικό ενδιαφέρον στην αγορά κατοικίας. Παρά την εξασθένηση της αγοράς κατοικιών που καταγράφηκε τον περασμένο Νοέμβριο, τα δεδομένα που υπάρχουν στις αρχές του 2019, σηματοδοτούν μια πιθανή ανάκαμψη στους επόμενους μήνες, καθώς εκτιμάται ότι εν δυνάμει αγοραστές νέων κατοικιών θα αντιδράσουν θετικά στο σενάριο διατήρησης των επιτοκίων στεγαστικών δανείων σε χαμηλά επίπεδα.

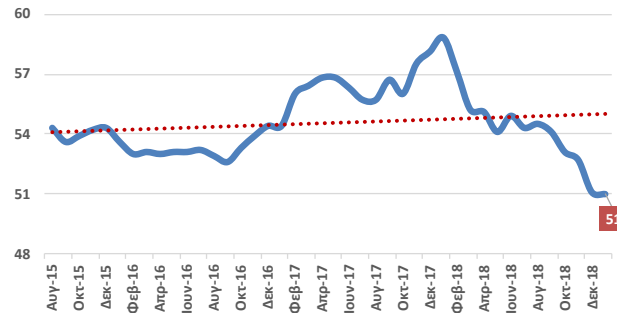
▼
Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, τον Ιανουάριο (τελική μέτρηση), υποχώρησε στις 51,0 μονάδες (το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 5,5 ετών), από 51,1 μονάδες το Δεκέμβριο (Γράφημα 10). Η σημειωθείσα οριακή εξασθένηση του ενοποιημένου δείκτη οφείλεται στη διατήρηση τόσο του επιμέρους δείκτη PMI Markit στη μεταποίηση στις 50,5 για δεύτερο κατά σειρά μήνα, όσο και του επιμέρους δείκτη PMI του κλάδου των υπηρεσιών στις 51,2 μονάδες για επίσης δεύτερο συνεχή μήνα. Τα στοιχεία της έρευνας για τον Ιανουάριο υποδηλώνουν, επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας της Ευρωζώνης, κυρίως στη μεταποίηση. Η πορεία του ενοποιημένου δείκτη PMI τον Ιανουάριο, μας προϊδεάζει για ένα ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ της Ευρωζώνης το πρώτο τρίμηνο περί το 0,1%, η οποία εφόσον επιβεβαιωθεί θα αποτελέσει τη χειρότερη μέτρηση που έχει καταγραφεί από το 2013. Ο κλάδος της μεταποίησης και ο κλάδος των υπηρεσιών βρίσκονται κοντά στο να εισέλθουν σε φάση στασιμότητας, γεγονός που επιβεβαιώνει την ευρύτητα που αποκτά η οικονομική επιβράδυνση. Η αδυναμία του γερμανικής αυτοκινητοβιομηχανίας, οι ανησυχίες για την εξέλιξη του Brexit, οι εμπορικές αντιπαραθέσεις μεταξύ ΗΠΑ-Κίνας και οι διαμαρτυρίες στη Γαλλία αποτελούν ανασταλτικούς παράγοντες της οικονομικής ανάπτυξης. Οι επιχειρήσεις ανησυχούν για μια ευρύτερη οικονομική

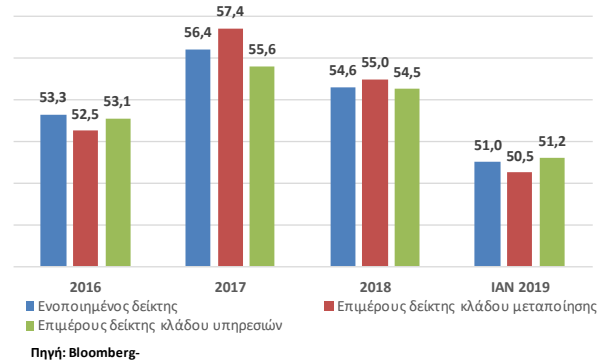
επιβράδυνση που συγκεντρώνει δυναμική, καθώς η αυξανόμενη πολιτική και οικονομική αβεβαιότητα επηρεάζουν τη ζήτηση και τη διάθεση ανάληψης μεγαλύτερου επενδυτικού κινδύνου.

Γράφημα 10. Διαχρονική εξέλιξη ενοποιημένου δείκτη PMI Markit



Ωστόσο, το 2018 όπως διακρίνεται στο Γράφημα 11, ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, κατόρθωσε να παραμείνει αισθητά υψηλότερα των 50 μονάδων, σηματοδοτώντας τη διατήρηση της οικονομικής ανάκαμψης.

Γράφημα 11. Δείκτης PMI Markit (μέσος όρος περιόδου)



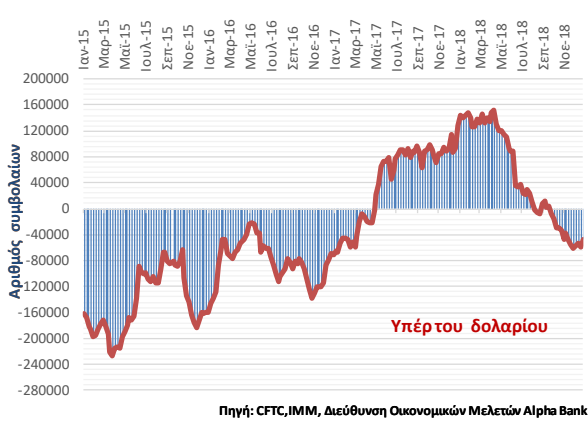
Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

▼
Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε την 1 Ιανουαρίου αυξήθηκαν κατά 11.807 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -46.648 συμβόλαια από -58.455 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 12). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που σημειώνεται από τις 18 Δεκεμβρίου 2018.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 7 Φεβρουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1350 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-1,04%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 9,7% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών που είχε σημειώσει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Γράφημα 12 . Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Η αδυναμία του ευρώ, αποδίδεται στις εκτιμήσεις των επενδυτών περί εξάπλωσης της οικονομικής επιβράδυνσης στην Ευρωζώνη, καθώς διατηρούνται οι υψηλοί τόνοι στην εμπορική αντιπαράθεση ΗΠΑ και Κίνας. Άλλωστε, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μείωσε δραματικά τις προβλέψεις της (7.2.2019) για την οικονομική ανάπτυξη στη Ζώνη του Ευρώ για τα έτη 2019 και 2020, εξαιτίας της αναμενόμενης επιβράδυνσης στις μεγαλύτερες οικονομίες των κρατών-μελών της Ευρωζώνης, των παγκόσμιων εμπορικών εντάσεων και του αυξανόμενου δημόσιου χρέους.

Συγκεκριμένα η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη θα επιβραδυνθεί στο 1,3% από 1,9% το 2018 και αναμένεται να ανακάμψει το 2020 σε 1,6%. Ωστόσο, οι νέες εκτιμήσεις είναι λιγότερο αισιόδοξες από τις προηγούμενες προβλέψεις της Επιτροπής, που δημοσιεύθηκαν το Νοέμβριο και σύμφωνα με τις οποίες η αύξηση του ΑΕΠ θα ήταν 1,9% το 2019 και 1,7% το 2020.

Σύμφωνα με δημοσίευμα του πρακτορείου Reuters οι πιέσεις που δέχεται το ευρώ ενδεχομένως να αποδίδονται στη λήξη δικαιωμάτων προαίρεσης (options) στην περιοχή των \$1,1280 αξίας περί το \$1δισ.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1364 φράγκων (7.2.2019). Επισημαίνεται, ότι από την αρχή του έτους το ευρώ, σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου κατά 0,98%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB) την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, υποχώρησε οριακά στα 576,25 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε την 1 Φεβρουαρίου, έναντι 576,69 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 25 Ιανουαρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας, στις 7 Φεβρουαρίου, καθώς η κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου (ΗΒ) προσπαθεί να επαναφέρει προς επαναδιαπραγμάτευση το ζήτημα των συνόρων της Ιρλανδίας. Ωστόσο, οι συζητήσεις που υπήρξαν μεταξύ της πρωθυπουργού του ΗΒ και του πρόεδρου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δεν απέδωσαν καρπούς, καθώς η ΕΕ εμμένει στην άποψη της για μη τροποποίηση των συμφωνηθέντων του περασμένου Νοεμβρίου. Οι δυο πλευρές είναι διατεθειμένες να συνεχίσουν τις συζητήσεις.

Η στερλίνα στις 7 Φεβρουαρίου κατέγραφε απώλειες έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2980 USD/GBP) και οριακά κέρδη έναντι του ευρώ (0,8744 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 2,7% έναντι του ευρώ και 1,8% 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 14,1% έναντι του ευρώ.

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Τράπεζας της Αγγλίας στη συνεδρίαση της 7^{ης} Φεβρουαρίου αποφάσισε να διατηρήσει τα αμετάβλητα τα βασικά της επιτόκια, όπως αναμενόταν στο 0,75%. Ωστόσο, η κεντρική τράπεζα επεσήμανε, ότι η οικονομία βιώνει τους ασθενέστερους αναπτυξιακούς ρυθμούς των τελευταίων 10 ετών, εξαιτίας της αβεβαιότητας που προκαλεί το Brexit και η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Τέλος, διατύπωσε με ξεκάθαρο τρόπο στους επενδυτές, ότι τα επιτόκια θα αυξηθούν εφόσον υπάρξει συμφωνία απομάκρυνσης από την ΕΕ.

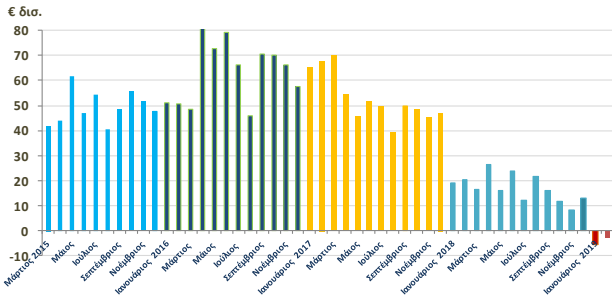
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διατηρήθηκε για δεύτερη κατά σειρά εβδομάδα στα 37,3 bps.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 13) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι την 1 Φεβρουαρίου διαμορφωνόταν στα €2.101 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €10,3 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας €300 εκατ. και Asset-Backed Securities αξίας € 515 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 35 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 30 Ιαν. 2028 με κουπόνι 3,75%, διαμορφωνόταν το πρωί της 7ης Φεβρουαρίου μεταξύ 98,26-98,90 ήτοι απόδοση 3,89%-3,98%.

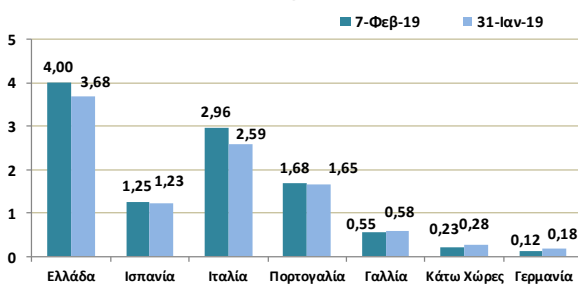
Γράφημα 13. Εξέλιξη εβδομαδιαίων αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από ΕΚΤ



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

Οι προβλέψεις για επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών διεθνώς, ενισχύει το επενδυτικό ενδιαφέρον για ομολογιακούς τίτλους που θεωρούνται ασφαλείς τοποθετήσεις. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου, η οποία δεν απέχει πολύ από το μηδέν. Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 388 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,12% (Γράφημα 14).

Γράφημα 14. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 7 Φεβρουαρίου κατέγραψε απόδοση 1,68%, της Ισπανίας 1,25% και της Ιταλίας 2,96%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε στις 156 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 284 μ.β. (Πίνακας 3). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,67% στις 7Φεβρουαρίου.

Πίνακας 3. Διαφορά αποδόσεων 10ετών επιλεγμένων ομολόγων της ΖτΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

	7-Φεβ-19	31-Ιαν-19	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	388	350	38
Ισπανία	114	105	8
Ιταλία	284	242	42
Πορτογαλία	156	148	8
Γαλλία	43	41	3
Κάτω Χώρες	11	10	1

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσεως

Νοτιοανατολική Ευρώπη

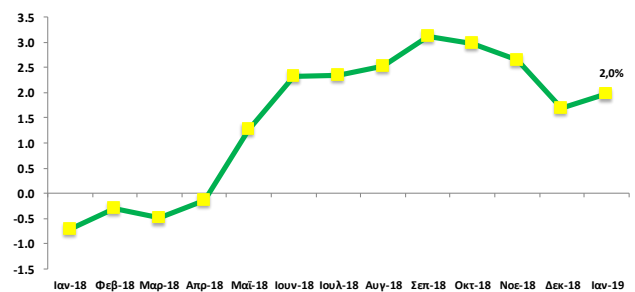
Κύπρος

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός σημείωσε άνοδο τον Ιανουάριο, μετά από τρεις κατά σειρά μήνες υποχώρησης και ανήλθε στο 2,0% από 1,7% τον Δεκέμβριο του 2018 (Γράφημα 15).

Τον Ιανουάριο, τη μεγαλύτερη αύξηση, σε ετήσια βάση, σημείωσαν οι τιμές της στέγασης, της ύδρευσης, του ηλεκτρισμού και του υγραερίου και ιδιαίτερα η τιμή του ηλεκτρισμού, καθώς και οι τιμές των τροφίμων και των μη αλκοολούχων ποτών και ιδιαίτερα η τιμή των φρέσκων λαχανικών. Αντιθέτως, την εντονότερη μείωση, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν οι τιμές των επικοινωνιών και των μεταφορών.

Γράφημα 15. Πληθωρισμός



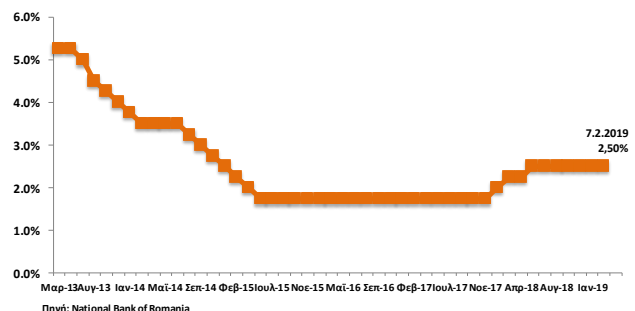
Πηγή: Στατιστική Αρχή Κύπρου

Ρουμανία

ΤτΡουμανίας-Βασικό επιτόκιο

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΡουμανίας στη συνεδρίαση της 7 Φεβρουαρίου αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο (monetary policy rate) στο 2,50% (Γράφημα 16). Επίσης, η ΤτΡουμανίας διατήρησε αμετάβλητο το επιτόκιο καταθέσεων (deposit facility) στο 1,50% και το επιτόκιο δανεισμού των τραπεζών (Lombard) στο 3,50%, καθώς και το ποσοστό των υποχρεωτικών διαθεσίμων των τραπεζών σε RON και σε ξένο νόμισμα στο 8%.

Γράφημα 16. Βασικό επιτόκιο ΤτΡουμανίας



Πηγή: National Bank of Romania

Οι αποφάσεις της ΤτΡουμανίας ελήφθησαν με δεδομένο ότι ο πληθωρισμός υποχώρησε στο 3,3% τον Δεκέμβριο και ήταν χαμηλότερος από το ανώτατο όριο του στόχου της για το 2018 (1,5%-3,5%). Η ΤτΡουμανίας εκτιμά ότι επετεύχθη ο στόχος της για σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, με την άσκηση ισορροπημένης νομισματικής πολιτικής, προκειμένου να επιτευχθεί βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη. Παράλληλα, η ΤτΡουμανίας εκτιμά ότι ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει σε ακόμη χαμηλότερο επίπεδο στα επόμενα τρία τρίμηνα του έτους.

Η επόμενη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΡουμανίας έχει προγραμματισθεί για την 2 Απριλίου.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

Ετήσια στοιχεία	2013	2014	2015	2016	2017
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-3,2	0,7	-0,4	-0,2	1,5
Ιδιωτική Κατανάλωση	-2,6	0,6	-0,2	0,0	0,9
Δημόσια Κατανάλωση	-6,4	-1,4	1,6	-0,7	-0,4
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-0,8	-4,7	0,7	4,7	9,1
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,5	7,7	3,1	-1,8	6,8
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-2,4	7,7	0,4	0,3	7,1
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-0,9	-1,3	-1,7	-0,8	1,1
Ανεργία (% , μέσο έτους)	27,5	26,5	24,9	23,5	21,5
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	1,7	0,2	0,6	3,5	3,9
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	177,4	178,9	175,9	178,5	176,1
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,0	-1,6	-0,2	-1,2	-1,0

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2017	2018			2018-2019
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και ληπαντικών)	1,3	1,2	2,5	3,1	1,9 (Ιαν.-Νοε.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	37,6	28,3	20,8	25,6 (Ιαν.-Δεκ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ3)	19,2	1,8	24,2	20,3	18,8 (Ιαν.-Οκτ)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,8	1,9	1,6	2,7	0,9 (Ιαν.-Νοε.)
Δείκτες Προσοδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	55,4	53,5	53,7	53,7 (Ιαν.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	101,4	102,8	103,4	99,6 (Ιαν.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσοδοκιών στη Βιομηχανία	98,1	105,1	102,7	105,7	97,6 (Ιαν.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-52,3	-50,7	-44,7	-28,3 (Ιαν.)
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-1,0	-1,2	-1,2	-1,1 (Δεκ.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,4	-0,2	-0,7	-0,3	0,0 (Δεκ.)
- Βιομηχανία	-1,4	-2,2	1,0	2,2	-0,6 (Δεκ.)
- Κατασκευές	-1,5	-1,7	-2,1	-2,4	-0,4 (Δεκ.)
- Τουρισμός	1,1	1,8	3,1	3,7	3,6 (Δεκ.)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,2	-2,1	-2,0	-2,2 (Δεκ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,6	-0,6	-0,4	-0,8 (Δεκ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,0	-3,0	-2,9	-2,8 (Δεκ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	-0,1	0,5	1,0	0,8 (Δεκ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	0,3	1,2	2,5	2,5 (Γ' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	21,5	20,5	19,4	18,9	18,5 (Νοε.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,5	2,5	1,8	2,2	2,2 (Γ' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,9	0,0	1,0	0,7	0,7 (Γ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-0,4	0,1	-2,0	-4,1	-4,1 (Γ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,1	-10,3	-5,4	-23,2	-23,2 (Γ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,8	8,0	9,4	7,6	7,6 (Γ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,1	-3,1	4,3	15,0	15,0 (Γ' τρίμηνο)

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

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 οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.