



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

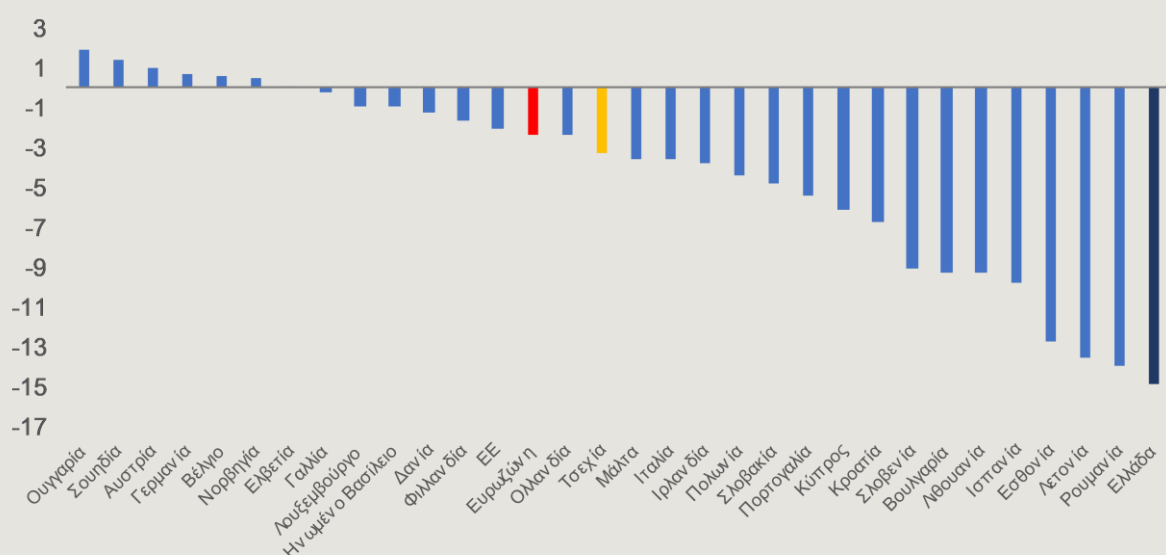
Επενδυτική Στρατηγική, Κλαδική Διάσταση και Χρηματοδότηση: Παρακολούθηση Δεικτών και Στόχων

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, οι συνολικές επενδύσεις παγίου κεφαλαίου στη χώρα μειώθηκαν το 2018 κατά 12%, έναντι αύξησης κατά 9,4% το 2017, κυρίως λόγω της πτώσης των επενδύσεων σε μεταφορικό εξοπλισμό και στις λοιπές κατασκευές. Αντίθετα, οι επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό αυξήθηκαν, ενώ οι επενδύσεις σε κατοικίες κατέγραψαν για πρώτη φορά από το 2007 θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής. Οι δύο τελευταίες επενδυτικές κατηγορίες παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον. Οι επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό ενσωματώνουν σε μεγάλο βαθμό υψηλή τεχνολογία, ανανεώνοντας και αναβαθμίζοντας το φυσικό κεφάλαιο της χώρας, ενώ οι επενδύσεις σε κατοικίες αποτέλεσαν βασικό όχημα της οικονομικής μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας πριν την οικονομική κρίση. Ωστόσο, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, η συρρίκνωση των επενδύσεων συγκριτικά με το επίπεδό τους πριν την κρίση, υπονομεύει τον στόχο της σταδιακής σύγκλισης προς τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, με αποτέλεσμα να απαιτείται τεράστια προσπάθεια καθώς η χώρα κατατάσσεται τελευταία, με βάση το σύνολο της ακαθάριστης επενδυτικής δαπάνης ως ποσοστό στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (11% το 2018 στην Ελλάδα, έναντι μέσου όρου 21% στην ΕΕ-28).

Πως μπορεί λοιπόν να καθορισθεί και να ποσοτικοποιηθεί ένας εθνικός στόχος για τις επενδύσεις; Μεσοπρόθεσμα, θα μπορούσε να τεθεί ως στόχος η επάνοδος των ετήσιων επενδύσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ στα προ κρίσης επίπεδα, δηλαδή μεταξύ 23 - 26%. Για την επίτευξη αυτού του στόχου ωστόσο, οι επενδύσεις το επόμενο έτος θα έπρεπε να αυξηθούν κατά 14,9 ποσοστιαίες μονάδες, προκειμένου να φτάσουν στο ύψος του 2007, όταν το επίπεδο των επενδυτικών δαπανών βρισκόταν στο απόγειό του, και κατά 6,5 ποσοστιαίες μονάδες για να φθάσουν στο επίπεδο του 2010.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Μεταβολή επενδύσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ, μεταξύ των ετών 2008 και 2018



Επιπροσθέτως, ποιο θα ήταν το ύψος των επενδύσεων που θα απαιτείτο σωρευτικά τα επόμενα έτη προκειμένου να επανέλθει το φυσικό απόθεμα κεφαλαίου της χώρας στο επίπεδο πριν την έναρξη της οικονομικής κρίσης και επομένως να αντισταθμισθεί η αποεπένδυση; Πράγματι, η μακροχρόνια διατήρηση της επενδυτικής δαπάνης στα έτη της οικονομικής ύφεσης σε επίπεδο χαμηλότερο από το ύψος των αποσβέσεων, εξασθένησε το απόθεμα του παραγωγικού κεφαλαίου της χώρας – τόσο σε όρους αξίας, όσο και μη ενσωμάτωσης των νέων τεχνολογικών καινοτομιών που έλαβαν χώρα σε αυτήν την περίοδο. Για την επαναφορά του καθαρού αποθέματος φυσικού κεφαλαίου στο επίπεδο του 2010, οι απαιτούμενες επενδύσεις εκτιμάται ότι φθάνουν τα €77 δις σε σταθερές τιμές 2010.

Η ακολουθούμενη επενδυτική στρατηγική οφείλει να απαντήσει σε δύο ακόμη ερωτήματα: πρώτον, στο ποια θα έπρεπε να είναι η κλαδική σύνθεση της επενδυτικής δαπάνης, και δεύτερον, ποιες θα μπορούσαν να είναι οι πηγές χρηματοδότησής της.

Στο προηγούμενο δελτίο (03/04/2019) παρουσιάσθηκαν εκτενώς και αναλύθηκαν στις επιμέρους θεματικές τους ενότητες οι επενδύσεις οι οποίες χρηματοδοτούνται από το ΕΣΠΑ 2014-2020, μέσω δημόσιας δαπάνης και κοινοτικής συμμετοχής από τα Ευρωπαϊκά Διαρθρωτικά και Επενδυτικά Ταμεία. Το ύψος των επενδυτικών κονδυλίων του ΕΣΠΑ φθάνει τα €21 δις, με τις πληρωμές που έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι στιγμής να φθάνουν το 1/4 περίπου του συνολικού προϋπολογισμού των επενδύσεων. Το ΕΣΠΑ ωστόσο αφορά ένα μέρος μόνο της επενδυτικής δαπάνης, η οποία θα πρέπει να διοχετευθεί στην οικονομία τα επόμενα χρόνια, αφενός για να επιτευχθούν οι Στόχοι της Στρατηγικής «Ευρώπη 2020», αφετέρου για να εισέλθει η χώρα σε μια δυναμική επενδυτική τροχιά και να ξεπεράσει σε όρους επενδύσεων τα προ κρίσης επίπεδα. Καθώς τα απαιτούμενα κεφάλαια για το στόχο αυτό πλησιάζουν τα € 77 δις όπως είδαμε, οι πόροι του ΕΣΠΑ καλύπτουν λιγότερο από το 1/3 των συνολικών πόρων που χρειάζονται για το σκοπό αυτό.

Τα μεγάλα έργα υποδομών τα οποία βρίσκονται σε εξέλιξη σε καίριους παραγωγικούς και πολυκλαδικούς τομείς όπως η Ενέργεια και η Εφοδιαστική αλυσίδα, αποτελούν άλλο ένα όχημα πάνω στο οποίο αναμένεται να στηριχθεί η επενδυτική ώθηση τα επόμενα χρόνια. Στο πλαίσιο αυτό περιλαμβάνονται έργα όπως η επέκταση του ήδη υπάρχοντος δικτύου φυσικού αερίου στην Ελλάδα μέχρι το 2021, η αναβάθμιση του Λιμένα Πειραιώς, η ολοκλήρωση του Διαδριατικού Αγωγού φυσικού αερίου (Trans Adriatic Pipeline - TAP), οι Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας και η αύξηση της συμμετοχής τους στην τελική κατανάλωση ενέργειας σε ποσοστό 20% έως το 2020 κ.α.

Πέραν όμως των ήδη ανειλημμένων έργων υποδομών, η σύσταση του επενδυτικού μίγματος σε σχέση με τα προ κρίσης επίπεδά του θα πρέπει να διαφοροποιηθεί και να ακολουθήσει μια επενδυτική στρατηγική η οποία να δίνει βάρος σε έργα και επιχειρηματικούς τομείς που δημιουργούν προστιθέμενη αξία, έλκονται από την έρευνα και την καινοτομία, χρησιμοποιούν νέες τεχνολογίες και σέβονται το περιβάλλον. Οι τομείς αυτοί, αφορούν σε ένα ευρύτερο πλαίσιο, το οποίο, εκτός από την Ενέργεια και την Εφοδιαστική Αλυσίδα (logistics), περιλαμβάνει και τον Αγροδιατροφικό τομέα, τον Τουρισμό, τους κλάδους της Υγείας και του Φαρμάκου και των Τηλεπικοινωνιών και της Πληροφορικής.

Οι τομείς αυτοί κρίνονται σημαντικοί για την οικονομική πορεία της χώρας, αφού κάθε ένας από αυτούς ενσωματώνει χαρακτηριστικά τα οποία μπορούν να αξιοποιηθούν ως ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και να αποτελέσουν βασικό όχημα της ελληνικής παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών στο δρόμο προς την ανάπτυξη.

Συγκεκριμένα, ο τομέας του τουρισμού καταγράφει σημαντικές επιδόσεις και αποτελεί βασική πηγή του εγχώριου εισοδήματος τα τελευταία χρόνια, καθιστώντας τη χώρα βασικό πόλο έλξης εκατομμυρίων τουριστών ετησίως. Η Ελλάδα θεωρείται από τους ελκυστικότερους προορισμούς παγκοσμίως λόγω της γεωγραφικής της ποικιλομορφίας, της ιστορίας και του πολιτισμού της, αλλά και των υψηλών προδιαγραφών υποδομών της που αποτελούν πόλο έλξης για επενδύσεις.

Ο τομέας της Ενέργειας καθίσταται σημαντικός μοχλός ανάπτυξης της χώρας λόγω των σημαντικών έργων και υποδομών τα οποία έχουν πραγματοποιηθεί ή αναληφθεί και βρίσκονται προς υλοποίηση τα τελευταία χρόνια. Η στρατηγική γεωπολιτική θέση της Ελλάδας, οι φυσικοί πόροι που διαθέτει, κυρίως στους τομείς των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, αναβαθμίζουν το ρόλο της χώρας ως καίριο διηπειρωτικό ενεργειακό σταυροδρόμι.

Σε συνέχεια του προηγούμενου, η ευνοϊκή γεωγραφική θέση της Ελλάδας, αλλά και η ισχυρή παρουσία της χώρας στην παγκόσμια ναυτιλία, την καθιστά σημαντική και στον κλάδο της εφοδιαστικής αλυσίδας, με μια σειρά επενδύσεων που έχουν λάβει χώρα σε υποδομές μεταφορών (πχ επενδύσεις σιδηροδρομικού και οδικού δικτύου και λιμανιών). Η εξέλιξη αυτή συμβάλει στη διαμόρφωση ενός ανταγωνιστικού κόστους μεταφοράς και δημιουργεί ευνοϊκές συνθήκες για περαιτέρω επενδυτική δραστηριότητα στον τομέα αυτόν.

Οι εδαφοκλιματικές συνθήκες της χώρας, το πρότυπο της μεσογειακής διατροφής, η παρουσία μιας ισχυρής εγχώριας βιομηχανίας τροφίμων στην ελληνική μεταποίηση και η αύξηση των εξαγωγικών προοπτικών την τελευταία δεκαετία, προϊόντων Εγγυημένων Παραδοσιακών Ιδιότυπων Προϊόντων ΠΟΠ (Προϊόντα Ονομασίας Προέλευσης) και ΠΓΕ (Προϊόντα Γεωγραφικής Ένδειξης), αποτελούν καθοριστικούς παράγοντες για τη δυναμική των προϊόντων της αγροδιατροφικής αλυσίδας τα επόμενα χρόνια.

Υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον παρουσιάζει όμως και ο κλάδος Τεχνολογίας Πληροφορίας και Επικοινωνίας, λόγω της αυξανόμενης ζήτησης προς την κατεύθυνση της ψηφιακής οικονομίας. Σε αυτό το πλαίσιο, ενισχυτικό ρόλο στην ανάπτυξη του συγκεκριμένου τομέα έχει το εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό, αλλά και οι τεχνολογικές υποδομές και εγκαταστάσεις, κυρίως στον τομέα των τηλεπικοινωνιών.

Τέλος, ο κλάδος της Υγείας και του φαρμάκου παρουσιάζει σημαντικές προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης και επενδύσεων, καθώς αυτές υποστηρίζονται από την καταγραφόμενη επέκταση της αγοράς γενόσημων φαρμάκων στη χώρα, την ισχυρή παρουσία πολυεθνικών επιχειρήσεων που διαθέτουν την τεχνογνωσία και αναπτύσσουν έρευνα και καινοτομία, αλλά και το εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό του τομέα.

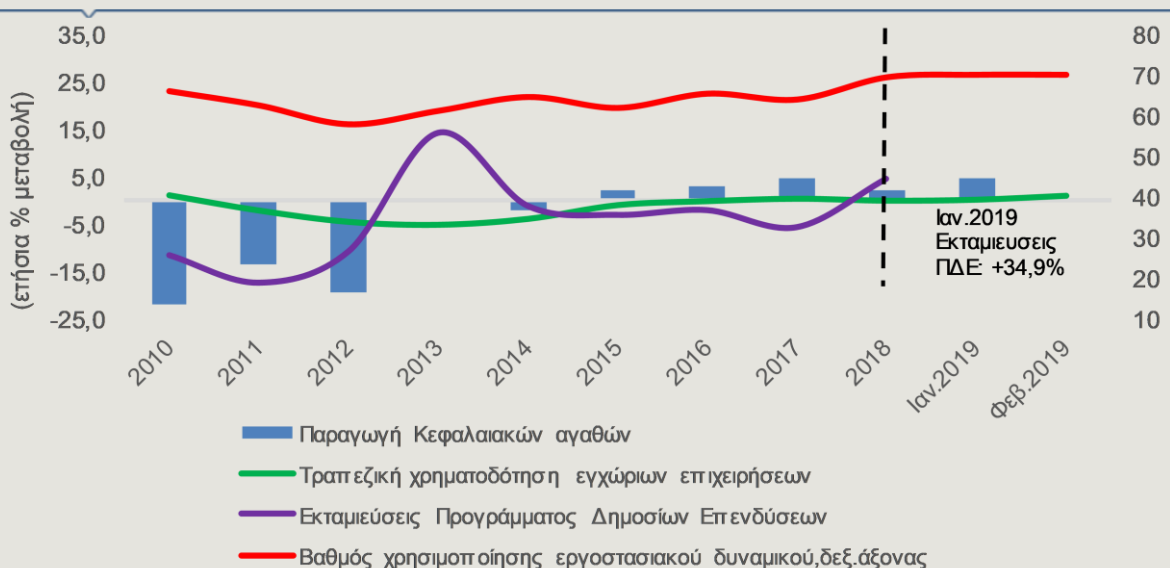
Στο παρόν δελτίο εξετάζεται η εξέλιξη των βασικών και πρόδρομων δεικτών επενδυτικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, στο Γράφημα 2 απεικονίζονται η παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών, ο βαθμός χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού, οι εκταμιεύσεις του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ), καθώς και η τραπεζική χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων.

Όπως αποτυπώνεται και στην εξέλιξη των δεικτών στο Γράφημα, η παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών στη βιομηχανία ενισχύθηκε περαιτέρω το 2018, καταγράφοντας θετικό ρυθμό μεταβολής 2%, χαμηλότερο ωστόσο έναντι του προηγούμενου έτους (+4,5%). Παράλληλα, ο βαθμός χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία βελτιώθηκε σημαντικά το 2018, φθάνοντας στο 70% (από 64,1% το 2017), διατηρώντας την ίδια ανοδική δυναμική και κατά τους δύο πρώτους μήνες του 2019. Επιπλέον, οι δαπάνες του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων κατέγραψαν θετική ετήσια μεταβολή της τάξης του 4,8% το 2018, για πρώτη φορά από το 2013, παρά το γεγονός ότι παρουσίασαν υστέρηση σε σχέση με τον προϋπολογισμό, ως αποτέλεσμα της προσπάθειας επίτευξης των δημοσιονομικών στόχων. Τέλος, η τραπεζική χρηματοδότηση προς τις εγχώριες επιχειρήσεις παρουσίασε ενδείξεις σταθεροποίησης και ανάκαμψης κατά τη διετία 2017-2018, με ετήσιο ρυθμό μεταβολής στο +0,4% το 2017 και μηδενικό κατά το 2018.

Η ανάκαμψη των επενδύσεων στον επιχειρηματικό τομέα της οικονομίας το 2019 αναμένεται να υποστηριχθεί από τα εξής:

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Δείκτες Επενδυτικής Ζήτησης: ΠΔΕ, κεφαλαιουχικά αγαθά και χρηματοδότηση εγχώριων επιχειρήσεων



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Πρώτον, από τα βελτιωμένα αποτελέσματα που έχει καταγράψει ο ιδιωτικός τομέας της οικονομίας την τελευταία διετία και ιδιαίτερα οι μεγάλες επιχειρήσεις, εξέλιξη η οποία ενίσχυσε και τις επιχειρηματικές προσδοκίες. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών στο ελληνικό χρηματιστήριο, σημειώθηκε αύξηση του κύκλου εργασιών τους κατά 8,1% και των καθαρών κερδών τους μετά τους φόρους κατά 19,5%.

Δεύτερον, από την ένταξη πολλών σχεδίων στον Αναπτυξιακό Νόμο, συνολικού κόστους €3,9 δισ. και την προσδοκώμενη υλοποίησή τους μέσα στη διετία 2019-2020. Παράλληλα, η τροποποίηση του Νόμου για τις στρατηγικές επενδύσεις, έτσι ώστε να περιλαμβάνονται περισσότεροι κλάδοι και να επιταχυνθούν οι αδειοδοτήσεις, σε συνδυασμό με τη βελτίωση των διαδικασιών ελέγχου και πληρωμών των επιδοτήσεων, αναμένεται να δημιουργήσουν ένα φιλικότερο περιβάλλον για επενδύσεις.

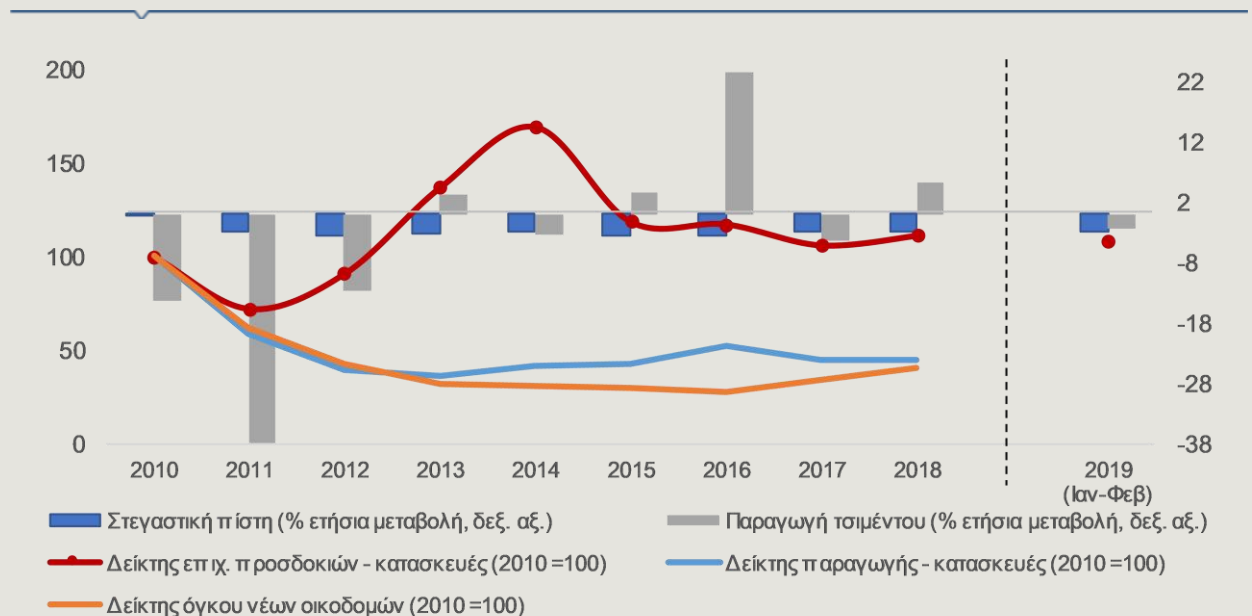
Τρίτον, από την επιστροφή σε θετικό έδαφος της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις, η οποία αναμένεται να ενισχυθεί, ως αποτέλεσμα αφενός της απελευθέρωσης πόρων μέσω της σταδιακής συρρίκνωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων και αφετέρου της επιτάχυνσης των ηλεκτρονικών πλειστηριασμών που θα βελτιώσει την τιμολόγηση των υπό ρευστοποίηση εξασφαλίσεων. Εκτός από την αυξημένη προσφορά δανειακών κεφαλαίων, η ενεργός διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των τραπεζών αναμένεται να οδηγήσει σε αναδιάρθρωση του παραγωγικού τομέα και στην αποκατάσταση υγιών ανταγωνιστικών συνθηκών μεταξύ των επιχειρήσεων.

Οι ανωτέρω παράγοντες ωστόσο δεν επαρκούν για την προσέλκυση επενδύσεων της τάξεως που αναφέρθηκε. Απαιτείται επιπροσθέτως η ταχεία υλοποίηση σημαντικών επενδυτικών σχεδίων και ιδιωτικοποιήσεων που είναι σε καθυστέρηση, όπως για παράδειγμα το επενδυτικό πρόγραμμα του Ελληνικού και η ιδιωτικοποίηση της ΔΕΗ, καθώς και η αποκλιμάκωση των φορολογικών συντελεστών των επιχειρηματικών κερδών στο πλαίσιο μιας αλλαγής του μίγματος δημοσιονομικής πολιτικής. Τέλος, το πιο σημαντικό για την προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων και την ορθή τιμολόγηση των στοιχείων ενεργητικού είναι η πλήρης εκτέλεση των συμβάσεων και η χωρίς καθυστέρηση επίλυση διαφορών και διενέξεων μέσω της ταχείας εκδίκασης των δικαστικών υποθέσεων.

Η αναζωογόνηση του τομέα κατασκευών κατοικιών μετά από πολλά έτη - ως αποτέλεσμα, μεταξύ άλλων, και της άνθησης της βραχυχρόνιας μίσθωσης ακινήτων – καθιστά ενδιαφέρουσα την εξέλιξη ορισμένων δεικτών επενδυτικής ζήτησης που συνδέονται με τον τομέα των κατασκευών. Στο Γράφημα 3 παρατηρούνται τα ακόλουθα:

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Δείκτες Επενδυτικής Ζήτησης: Κατασκευαστικός τομέας



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE

Πρώτον, ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές και η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα σε όρους όγκου κατέγραψαν ραγδαία μείωση από το 2010, μέχρι και το 2013. Ο όγκος των νέων οικοδομών άρχισε να ανακάμπτει από το 2017, ενώ ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές ακολούθησε ανοδική πορεία από το 2014, η οποία ανακόπηκε το 2017.

Μεγάλη διακύμανση παρουσιάζει ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές, ο οποίος επίσης απεικονίζεται στο Γράφημα 3. Το 2018, ο εν λόγω δείκτης έχει αυξηθεί κατά 11,3% σε σχέση με το 2010. Επιπρόσθετα, στο ίδιο γράφημα περιλαμβάνεται η παραγωγή τσιμέντου, της οποίας οι ετήσιες μεταβολές αποκλίνουν σημαντικά. Συγκεκριμένα, αξιοσημειώτη μείωση της παραγωγής τσιμέντου είχε καταγραφεί το 2011 (-37,8%), ενώ το 2016 αυξήθηκε κατά 23,6% και το 2018 κατά 5,4%. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι το τσιμέντο είναι ένα έντονα εξαγωγικό προϊόν, επομένως οι μεταβολές στην παραγωγή του αφορούν και αυξομειώσεις στη ζήτηση που μπορεί να προέρχεται από το εξωτερικό.

Τέλος, οι χορηγήσεις στεγαστικών δανείων παραμένουν σε αρνητικό έδαφος σε όλη τη διάρκεια της περιόδου 2010-2018, καθώς και τους πρώτους μήνες του 2019, παρουσιάζοντας ωστόσο τάσεις σταθεροποίησης στο ρυθμό μείωσής τους στο -2,8%.

Συμπερασματικά, οι εξελίξεις στον τομέα των κατασκευών ήταν θετικές το 2018, όπως αποτυπώνεται αφενός στην αύξηση του παραγόμενου προϊόντος του κλάδου κατά 7,1% (έναντι μείωσής του κατά 2,3% το 2017) και αφετέρου στην ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων, μέσω της αύξησης των τιμών.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

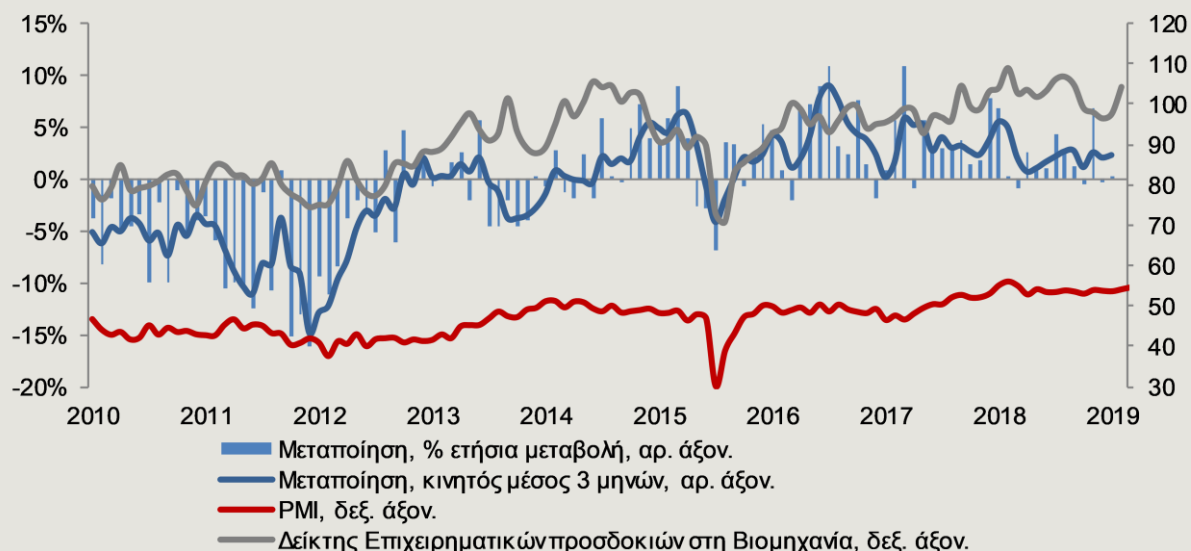
Η εξέλιξη του δείκτη PMI – Μάρτιος 2019

Σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνας της IHS Markit, ο μηνιαίος Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τον τομέα της μεταποίησης (Purchasing Managers' Index PMI) διαμορφώθηκε τον Μάρτιο του τρέχοντος έτους στις 54,7 μονάδες, από 54,2 μονάδες τον Φεβρουάριο (Γράφημα 4). Ο εν λόγω δείκτης βρίσκεται σε τροχιά ανάπτυξης επί 22 διαδοχικούς μήνες (δηλαδή πάνω από 50 μονάδες), αποτελώντας έτσι τη μεγαλύτερη χρονική περίοδο διαρκούς ανάπτυξης που έχει καταγραφεί από τον Οκτώβριο του 2001. Η άνοδος του δείκτη PMI τον Μάρτιο αποδίδεται κυρίως στην αύξηση της παραγωγής και της ζήτησης.

Ειδικότερα, τον Μάρτιο του 2019 η παραγωγή επιταχύνθηκε με τον υψηλότερο ρυθμό που έχει καταγραφεί από τον Φεβρουάριο του 2018, ενώ και οι νέες παραγγελίες συνέχισαν να αυξάνονται. Παρά το γεγονός ότι ο ρυθμός αύξησης των νέων παραγγελιών εξασθένησε ελαφρά σε σχέση με τον Φεβρουάριο, παραμένει ωστόσο ισχυρός. Επίσης, η ζήτηση από το εξωτερικό αυξήθηκε για δέκατο όγδοο διαδοχικό μήνα. Η αύξηση του όγκου εργασιών ενίσχυσε την αισιοδοξία των υπευθύνων παραγωγής του κλάδου, η οποία ανήλθε στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 11 μηνών.

Όσον αφορά τις τιμές, αυξήθηκε τόσο το κόστος των εισροών, όσο και οι τιμές των τελικών προϊόντων, παρά το γεγονός ότι λόγω του ανταγωνισμού, η αύξηση του κόστους των πρώτων υλών δεν μετακλήθηκε εξ ολοκλήρου στους καταναλωτές.

Τέλος, η απασχόληση στον κλάδο της μεταποίησης έχει αυξηθεί σημαντικά και μάλιστα ο ρυθμός δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας ήταν ο ιστορικά υψηλότερος που έχει καταγραφεί από την αρχή της έρευνας του PMI το 1999.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
Εξέλιξη Δείκτη Μεταποιητικής Παραγωγής και Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες (PMI Markit)

 Πηγή:
IHS Markit

Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, τον Ιανουάριο του 2019 ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο μειώθηκε κατά 2,9% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 1% το αντίστοιχο διάστημα του 2018.

Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το γενικό δείκτη, τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασε ο δείκτης όγκου λιανικών πωλήσεων στον κλάδο των Βιβλίων-Χαρτικών-Λοιπών Ειδών (10,4%). Αντίθετα, σημαντική μείωση καταγράφηκε στους κλάδους της Ένδυσης-Υπόδησης (-12,8%), των Πολυκαταστημάτων (-11,3%) και των Φαρμακευτικών-Καλλυντικών (-8,8%) (Πίνακας 1).

Αναφορικά με τις προοπτικές του κλάδου για το 2019 τονίζεται ότι αναμένεται να υπάρξει θετική επίδραση στις πωλήσεις λόγω της ενισχυμένης ιδιωτικής κατανάλωσης η οποία προβλέπεται να συνεχίσει να συμβάλει θετικά στην οικονομική μεγέθυνση κατά το τρέχον έτος (Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος). Υπέρ της εξέλιξης αυτής συνηγορεί και η γενική ανοδική τάση του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης κατά τους τελευταίους μήνες. Αντίθετα, η συνεισφορά του εξωτερικού τομέα στις λιανικές πωλήσεις αναμένεται να μετριασθεί, ως απόρροια της επιβράδυνσης της οικονομικής μεγέθυνσης στην Ευρωζώνη.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1
Ετήσιες Μεταβολές του Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο

Κατηγορίες Καταστημάτων	Ιαν. 2019	Ιαν. 2018
Μεγάλα Καταστήματα Τροφίμων	0,2%	-0,3%
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	-4,3%	-4,8%
Πολυκαταστήματα	-11,3%	-2,4%
Φαρμακευτικά-Καλλυντικά	-8,8%	2,9%
Ένδυση-Υπόδηση	-12,8%	4,2%
Έπιπλα-Ηλεκτρ. Είδη	0,7%	14,8%
Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά είδη	10,4%	3,9%
Καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων	-1,8%	2,2%
Γενικός Δείκτης	-2,9%	1,0%
Γενικός Δείκτης εκτός Καυσίμων και Λιπαντικών Αυτοκινήτων	-2,9%	0,9%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Τουρκία: Η οικονομική υπερθέρμανση δίνει τη θέση της στην οικονομική ύφεση;

Η οικονομική άνηση

Η Τουρκία σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο συγκαταλέγεται στην ομάδα των αναδυομένων οικονομιών, δηλαδή των χωρών εκείνων που παρουσιάζουν οικονομική και παραγωγική δυναμική αλλά υπολείπονται ορισμένων χαρακτηριστικών των ανεπτυγμένων οικονομιών. Η οικονομική ανάπτυξη της Τουρκίας τα τελευταία 19 έτη ήταν εντυπωσιακή, συγκριτικά με εκείνη των υπολοίπων αναδυομένων οικονομιών. Ειδικότερα, η Τουρκία κατόρθωσε να επιτύχει στην περίοδο 2000-2018, μέσο ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης 5,1% ενώ το ΑΕΠ της μεγεθύνθηκε κατά \$578 δισ. Η τουρκική οικονομία δεν έμεινε αλώβητη από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 από την οποία ωστόσο επέτυχε να εξέλθει ταχέως. Συγκεκριμένα, μετά τη συρρίκνωση της οικονομίας κατά 4,7% το 2009, η οικονομική δραστηριότητα ανέκαμψε με αποτέλεσμα ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ να καταγράψει την αμέσως επόμενη χρονιά, αύξηση 8,5%. Μεταξύ των ετών 2010-2018, η τουρκική οικονομία παρουσίασε μέσο ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης 6,3%, με την υψηλότερη μέτρηση να σημειώνεται το 2011 στο 11,1% και τη χαμηλότερη το 2018 με 2,6%.

Ο κατασκευαστικός τομέας και η ιδιωτική κατανάλωση αποτέλεσαν τις ατμομηχανές της ανάπτυξης της περιόδου 2000-2018. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι αν και η άμεση συνεισφορά του κατασκευαστικού τομέα, διαμορφώνονταν μόλις στο 4% του ΑΕΠ το 2017, λαμβάνοντας υπόψη τις κλαδικές διασυνδέσεις του, η συνολική συνεισφορά του προσδιορίζονταν περί το 30% του ΑΕΠ. Στις αιτίες της ραγδαίας ανάπτυξης του κατασκευαστικού τομέα στην Τουρκία συγκαταλέγονται οι υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανόδου, οι μεγάλες άμεσες ξένες επενδύσεις στον συγκεκριμένο τομέα, η στεγαστική πολιτική του κρατικού κατασκευαστικού οργανισμού ΤΟΚΙ, τα χαμηλά επιτόκια δανεισμού και η αύξηση του πληθυσμού. Η ιδιωτική κατανάλωση αποτέλεσε, ένα επιπλέον βασικό συστατικό της αναπτυξιακής διαδικασίας, η αύξηση της οποίας συνέβαλε στην χαλάρωση των όρων δανεισμού από τα τραπεζικά ιδρύματα. Οι τράπεζες στοχεύοντας στην ικανοποίηση της δανειακής ζήτησης και οι εταιρίες του κατασκευαστικού κλάδου στη χρηματοδότηση της οικονομικής τους δραστηριότητας, στράφηκαν στον εξωτερικό δανεισμό, με αποτέλεσμα να συμβάλουν κατά μεγάλο ποσοστό στη διόγκωση του εξωτερικού χρέους του ιδιωτικού τομέα, το οποίο διαμορφωνόταν το Δεκέμβριο του 2018, σε \$210,6 δισ. Με άλλα λόγια, η τουρκική οικονομία αναπτύχθηκε στηριζόμενη σε μεγάλο βαθμό στο δανεισμό και δη τον εξωτερικό.

Η επιδείνωση του οικονομικού κλίματος

Η τουρκική οικονομία έχοντας επιτύχει έναν ισχυρό ρυθμό μεγέθυνσης (+7,4%) το 2017 συνέχισε την αναπτυξιακή της δυναμική και στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2018, με την εγχώρια ζήτηση, τον πληθωρισμό και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών να διογκώνονται υποβοηθούμενα από μια σειρά μέτρων στήριξης της οικονομίας. Τα επιτόκια με παρότρυνση της πολιτικής ηγεσίας προς την κεντρική τράπεζα διατηρήθηκαν σκοπίμως χαμηλά, σε μια προσπάθεια τόνωσης του δανεισμού και της δημιουργίας μιας τεχνητής οικονομικής ανάπτυξης. Ωστόσο, στις αρχές του δεύτερου τριμήνου του 2018, η τουρκική λίρα άρχισε να δέχεται πιέσεις, εν μέσω ενός γενικότερου προβληματισμού των επενδυτών για την κλιμάκωση των εμπορικών διενέξεων μεταξύ ΗΠΑ-Κίνας, την αύξηση των επιτοκίων στις ΗΠΑ και τις αναπτυξιακές προοπτικές των αναδυόμενων οικονομιών. Το επενδυτικό κοινό ανησύχησε για το κατά πόσο οι υπεύθυνοι χάραξης της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής στην Τουρκία ενεργούσαν με αποτελεσματικό τρόπο, προκειμένου να αντιμετωπίσουν την επερχόμενη άνοδο του πληθωρισμού.

Οι τουρκικές τράπεζες δάνειζαν κεφάλαια με πολύ ευνοϊκούς όρους, εκτιθέμενες σε πιθανούς κινδύνους χρεοκοπίας, καθώς οι δανειολήπτες λόγω της διολίσθησης της αξίας της τουρκικής λίρας, δυσκολεύονταν στην αποπληρωμή των δανείων που είχαν συνάψει σε δολάρια ή ευρώ. Όταν οι πιέσεις των αγορών άρχισαν να εντείνονται εξαιτίας των αυξανόμενων ανισορροπιών, η κεντρική τράπεζα της Τουρκίας άρχισε να εφαρμόζει μια περιοριστική νομισματική πολιτική, με αποτέλεσμα να αρχίσει να επιβραδύνεται η οικονομική ανάπτυξη. Η συναλλαγματική ισοτιμία υποτιμήθηκε κατά σχεδόν 40% μέσα σε διάστημα δύο εβδομάδων, ενώ τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν απότομα, αγγίζοντας απαγορευτικά επίπεδα. Ο πληθωρισμός σημείωσε άνοδο έως το 25% τον Οκτώβριο του 2018 (το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 15 ετών) από 10% που ήταν τον Μάρτιο του ίδιου έτους. Το αποτυχημένο πραξικόπημα τον Ιούλιο του 2016 και οι πολιτικές του συνέπειες είχαν αρχίσει να επιδεινώνουν την οικονομική κατάσταση της Τουρκίας, γεγονός που οδήγησε στη μείωση των εισροών ξένων κεφαλαίων στη χώρα. Η εμπιστοσύνη τόσο των επιχειρήσεων, όσο και των νοικοκυριών άρχισε να κλονίζεται, με αποτέλεσμα στο δεύτερο

εξάμηνο του 2018 να περιορισθούν, η ιδιωτική κατανάλωση και οι επενδύσεις. Οι εξαγωγές αντιθέτως, επιταχύνθηκαν, λόγω βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας των τουρκικών προϊόντων ενώ οι εισαγωγές επιβραδύνθηκαν και η καθαρή αύξηση των εξαγωγών έγινε θετική, συμβάλλοντας στη μείωση του υψηλού ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Συνεπώς, η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος συνεισέφερε στον περιορισμό του ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, καθώς βελτίωσε το εμπορικό ισοζύγιο ενώ παράλληλα συγκρατήθηκαν οι απαιτήσεις για εξωτερική χρηματοδότηση (ιδιωτικού και δημόσιου τομέα).

Στην αγορά εργασίας, το ποσοστό της ανεργίας ανήλθε στο 13,5% το Δεκέμβριο του 2018 από 10,8% που ήταν στην αρχή του ίδιου έτους, με το ποσοστό ανεργίας στους νέους να αυξάνεται στο 24,5%.

Σύμφωνα, με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της στατιστικής αρχής της Τουρκίας, το ΑΕΠ συρρικνώθηκε για δεύτερο συνεχές τρίμηνο στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, σηματοδοτώντας την είσοδο της οικονομίας σε τεχνική ύφεση -δύο διαδοχικές τριμηνιαίες μειώσεις του ΑΕΠ- για πρώτη φορά από το 2009, ήτοι μετά την κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ. Συγκεκριμένα, η ανάπτυξη υποχώρησε κατά 2,4% το τέταρτο τρίμηνο του 2018 έχοντας προηγηθεί μείωση του ΑΕΠ στο τρίτο τρίμηνο, της τάξης του 1,6%. Ως αποτέλεσμα, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ συνολικά για το 2018 να σημειώσει άνοδο κατά μόλις 2,6%, έναντι αύξησης 7,4% που είχε επιτύχει το 2017.

Τι υποδηλώνουν τα πρώτα διαθέσιμα οικονομικά δεδομένα του 2019;

Η τουρκική οικονομία από τον περασμένο Αύγουστο διέρχεται μια συναλλαγματική κρίση, η οποία έχει σημαδευτεί από τη σημαντική υποτίμηση της τουρκικής λίρας. Η τελευταία απώλεσε το 28% της αξίας της έναντι του δολαρίου ΗΠΑ το 2018, συνεχίζοντας ωστόσο τη διολίσθηση της και στο πρώτο τρίμηνο του 2019, αλλά με ηπιότερο ρυθμό. Η εξασθένηση της λίρας, αποδίδεται εν μέρει στην αυξημένη ένταση στις διπλωματικές σχέσεις των ΗΠΑ με την Τουρκία αναφορικά με το σχέδιο της τελευταίας να αγοράσει ένα σύστημα αεροπορικής άμυνας από τη Ρωσία, καθώς και στην επιφυλακτικότητα που επιδεικνύουν οι διεθνείς αγορές στις οικονομικές πολιτικές της τουρκικής κυβέρνησης. Ήδη, ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's θεωρώντας ότι η κεντρική τράπεζα έχει διαθέσει σημαντικό τμήμα των συναλλαγματικών της διαθεσίμων για τη στήριξη του εθνικού νομίσματος, σχολίασε τη σημειωθείσα μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων ως αρνητική εξέλιξη για την πιστοληπτική διαβάθμιση της χώρας, καθώς εγείρονται εκ νέου ερωτήματα για τη διαφάνεια και την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι τα συναλλαγματικά διαθέσιμα στις 29 Μαρτίου διαμορφώνονταν σε \$29,7 δισ. έναντι \$34,8 δισ. που ήταν την 1^η Μαρτίου.

Ωστόσο, τα αποτελέσματα των δημοτικών εκλογών της 31ης Μαρτίου στην Τουρκία που οδήγησαν στην απώλεια από τον κυβερνητικό έλεγχο τριών σημαντικών πόλεων της χώρας, έχουν αρχίσει να προκαλούν πολιτικούς τριγμούς και να ενισχύουν τα σενάρια περαιτέρω απωλειών για τη λίρα. Η ισοτιμία της λίρας με το δολάριο ΗΠΑ διαμορφώνεται σε 1\$=5,61 λίρες (3 Απριλίου 2019) καταγράφοντας από την αρχή του έτους απώλειες της τάξης του 6,3%.

Η συγκράτηση του ρυθμού διολίσθησης της λίρας τους πρώτους μήνες του 2019, συνέβαλε εν μέρει, ώστε ο πληθωρισμός να διατηρηθεί τον Μάρτιο (19,7%) για δεύτερο κατά σειρά μήνα οριακά χαμηλότερα από το ψυχολογικό όριο του 20%. Οι ξένοι επενδυτές εμφανίζονται θετικοί με τη στάση της τουρκικής κεντρικής τράπεζας να διατηρήσει από τον περασμένο Σεπτέμβριο το βασικό της επιτόκιο στο 24% από 8% που ήταν στους πρώτους μήνες του 2018. Ωστόσο, κάθε προσπάθεια πρόωρης μείωσης των επιτοκίων ή υιοθέτησης νέων μέτρων ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας μπορεί να επιδράσει αρνητικά στη λίρα και να υπονομεύσει το στόχο βελτίωσης του οικονομικού κλίματος.

Η ανάσχεση της πτωτικής πορείας του δείκτη υπευθύνων προμηθειών PMI για τη μεταποίηση και η άνοδος του για δυο κατά σειρά μήνες (Φεβ.-Μαρ.2018) υποδηλώνει μια ήπια οικονομική ανάκαμψη, ωστόσο, οι εκτιμήσεις των διεθνών οργανισμών θέλουν το ΑΕΠ να συρρικνώνεται το 2019. Ειδικότερα, σύμφωνα με την πρόσφατη πρόβλεψη του ΟΟΣΑ το ΑΕΠ θα καταγράψει το 2019 αρνητικό ρυθμό μεταβολής -1,8% (OECD Economic Outlook, Interim Report, March 2019).

Η εξάρτηση της χώρας από τον εξωτερικό δανεισμό, καθιστά την οικονομία της Τουρκίας αρκετά εύθραυστη σε πιθανές διεθνείς αναταράξεις. Οι τουρκικές επιχειρήσεις έχοντας ένα σημαντικό υψηλό χρέος σε ξένο νόμισμα, το οποίο σε μεγάλο ποσοστό θα κληθούν να αποπληρώσουν εντός των τελευταίων τεσσάρων μηνών του 2019, προβληματίζει τις αγορές. Παράλληλα, οι ανάγκες αναχρηματοδοτήσεως τμήματος του υφιστάμενου δανεισμού του οποίου το κόστος έχει επιβαρυνθεί εξαιτίας της υποτίμησης της λίρας, ενδέχεται να προκαλέσει χρηματοπιστωτική ασφυξία στον ιδιωτικό τομέα και να λειτουργήσει ως τροχοπέδη στην οικονομική ανάπτυξη. Λαμβάνοντας υπόψη την τρέχουσα οικονομική συγκυρία, ενδεχομένως η Τουρκία να αναγκασθεί να τροποποιήσει το οικονομικό της μοντέλο και να στραφεί από το υφιστάμενο που επικεντρώνεται στο δανεισμό, σε ένα άλλο που θα δίνει έμφαση στην ενίσχυση της παραγωγικότητας.

ΑΕΠ

Σύμφωνα με την (τρίτη) εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis (BEA), στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ υποχώρησε στο 2,2% (αρχική μέτρηση: 2,6%) σε ετήσια βάση (Γράφημα 5) έναντι 3,4% στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, με αποτέλεσμα η συνολική μεταβολή για το 2018 να διαμορφώνεται σε 2,9%. Κινητήριες δυνάμεις αποτέλεσαν:

Πρώτον, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ και αυξήθηκε κατά 2,5% σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα η συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,66 εκατοστιαίες μονάδες από 2,37 εκατοστιαίες μονάδες που ήταν στο προηγούμενο τρίμηνο.

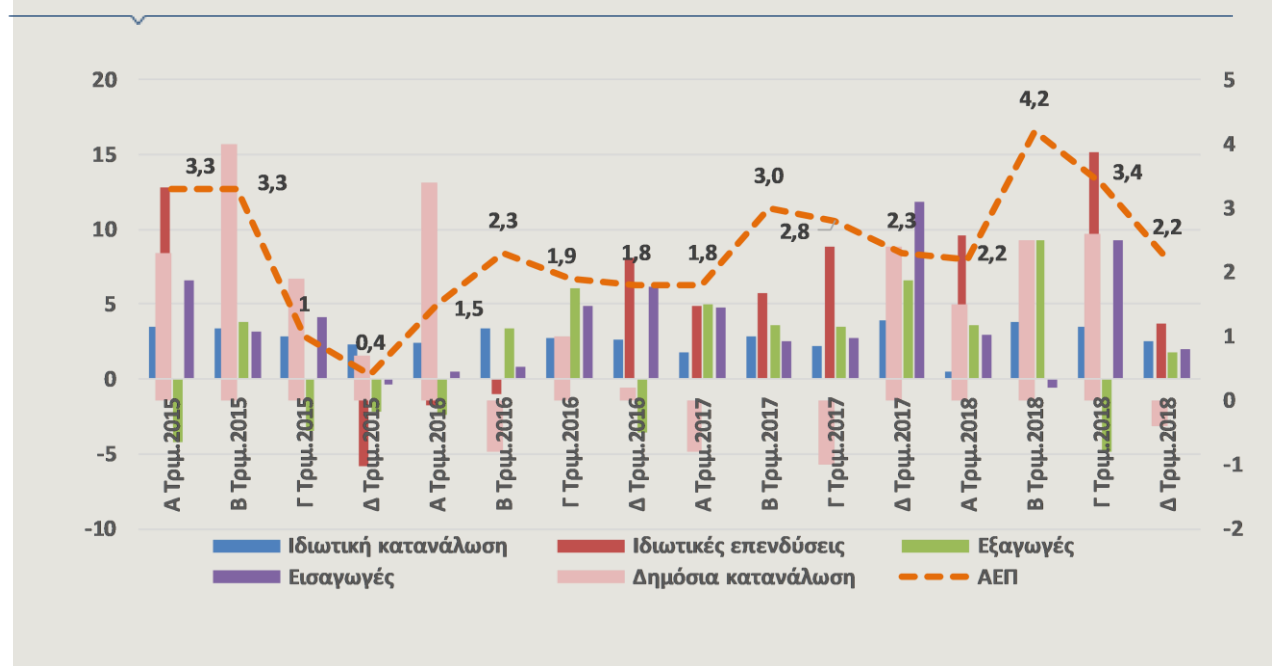
Δεύτερον, οι ιδιωτικές επενδύσεις, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 3,7% σε ετήσια βάση, συμβάλλοντας στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,66 εκατοστιαίες μονάδες, από 2,53 της εκατοστιαίας μονάδας που ήταν στο προηγούμενο τρίμηνο.

Αρνητική ήταν η συμβολή των καθαρών εξαγωγών (-0,08 εκατοστιαίες μονάδες) στην οικονομική δραστηριότητα του τετάρτου τριμήνου του 2018, καθώς ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των εξαγωγών διαμορφώθηκε σε 1,8% (τρίτο τρίμηνο 2018: -4,9%), ενώ των εισαγωγών αυξήθηκε κατά 2,0% (τρίτο τρίμηνο 2018: 9,3%). Η αύξηση των εξαγωγών στο δεύτερο τρίμηνο αποδίδεται στην επίσπευση της ζητήσεως από την αλλοδαπή προκειμένου να αποφευχθεί η άνοδος των δασμών.

Στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, αυξημένη ήταν η συμβολή των ιδιωτικών επενδύσεων σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο αλλά μετεβλήθη η σύνθεσή τους υπέρ των επενδύσεων εκτός κατοικιών, καθώς η περικοπή των φορολογικών συντελεστών των επιχειρηματικών κερδών, έχει δημιουργήσει κίνητρα για επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου. Αντιθέτως, οι αγορές κατοικιών υποχώρησαν εξαιτίας της ανόδου των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων.

Στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών ανήλθε στο 3,3% σε ετήσια βάση έναντι αύξησης 2,8% στο τρίτο τρίμηνο.

Υπενθυμίζεται ότι, το 2017, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο 2,2%, από 1,6% το 2016. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Μάρτιος 2019), ο ρυθμός αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας θα υποχωρήσει στο 2,2% το 2019 και στο 2,0% το 2020.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Ετήσιος ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ και συνιστωσών του (% , σταθερές τιμές)


Πηγή:
Bureau of
Economic
Analysis (BEA)

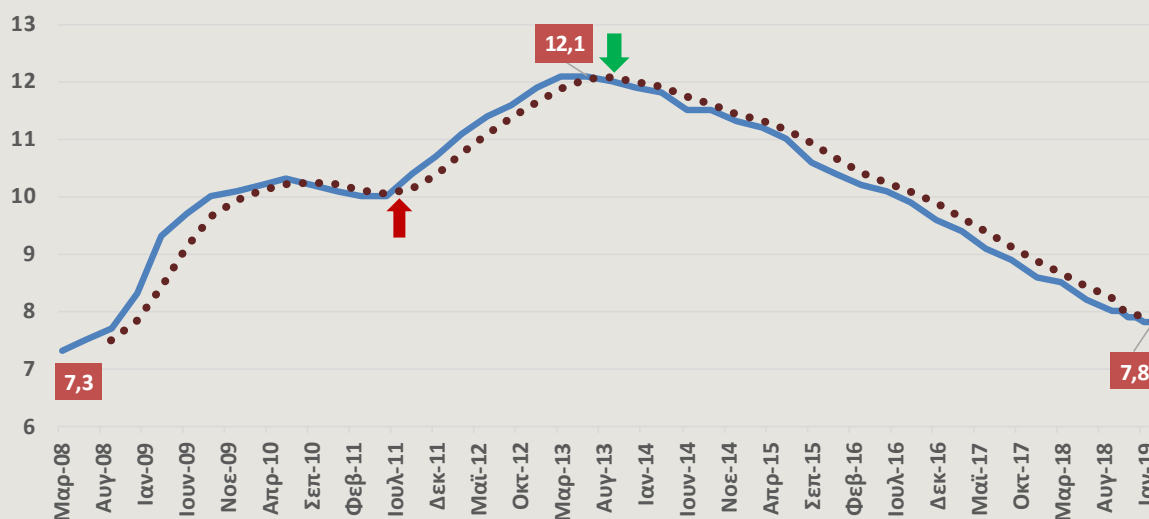
Ποσοστό της ανεργίας

Το ποσοστό της ανεργίας, τον Φεβρουάριο, παρέμεινε για δεύτερο κατά σειρά μήνα στο 7,8%, ήτοι το χαμηλότερο ποσοστό από τον Οκτώβριο του 2008. Συγκεκριμένα ο αριθμός των ανέργων διαμορφωνόταν τον Φεβρουάριο στα 12,73 εκατ. Το ποσοστό της ανεργίας των νέων κάτω των 25 ετών, υποχώρησε στο 16,1% από 16,2% που ήταν τον Ιανουάριο και 17,7% που τον Φεβρουάριο του 2018.

Ωστόσο, παρά την αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας στη ΖΤΕ, εξακολουθούν να υφίστανται οι σημαντικές διαφορές ανάμεσα στα ποσοστά των επιμέρους κρατών-μελών. Είναι χαρακτηριστικό ότι, τον Φεβρουάριο, το ποσοστό της ανεργίας στη Γερμανία διαμορφώνεται σε ιστορικά χαμηλό (3,1%), ενώ στην Ισπανία απαντάται στο 13,9% και στην Ιταλία στο 10,7%. Αξίζει να σημειωθεί ότι πάνω από το μέσο όρο του ποσοστού ανεργίας για τη ΖΤΕ βρίσκονται τέσσερις χώρες (Γαλλία: 8,8%, Ιταλία: 10,7%, Ισπανία: 13,9%, Ελλάδα: 18,0% Δεκέμβριος 2018).

Όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 6, το ποσοστό της ανεργίας στη ΖΤΕ ακολουθεί πτωτική πορεία από τον Μάιο του 2013, οπότε η ΕΚΤ υιοθέτησε μη συμβατικά μέτρα ποσοτικής χαλάρωσης, προκειμένου να ενισχυθούν οι πληθωριστικές πιέσεις και να στηριχθεί η ανάπτυξη. Είναι χαρακτηριστικό ότι, από τον Μάρτιο έως τον Ιούνιο του 2013, το ποσοστό της ανεργίας ανερχόταν στο υψηλό 12,1%, ενώ πλέον έχει αποκλιμακωθεί στο 7,8%. Ωστόσο, δεν έχει επανέλθει ακόμη στα προ κρίσης ποσοστά - περί το 7,5% - αλλά σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΚΤ, θα συνεχίσει να υποχωρεί αγγίζοντας το 7,5% το 2020.

Επιπροσθέτως, η υποχώρηση του ποσοστού της ανεργίας ανάμεσα στους νέους αποτελεί πρόκληση για τη ΖΤΕ, καθώς αποκλιμακώνεται βραδύτερα από το ποσοστό της ανεργίας για το σύνολο του πληθυσμού, ενώ παραμένει εξαιρετικά υψηλό στα κράτη-μέλη του ευρωπαϊκού Νότου. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας για νέους κάτω των 25 ετών, τον Φεβρουάριο, στην Ισπανία και την Ιταλία διαμορφωνόταν σε 32,4% και 32,8%, αντίστοιχα, ενώ στην Ελλάδα, το Δεκέμβριο (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία Eurostat) ήταν στο 39,5%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6
Ποσοστό ανεργίας στη ΖΤΕ (%) και κινητός μέσος όρος 3 μηνών

 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 26 Μαρτίου μειώθηκαν κατά 2.574 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα - 80.278 συμβόλαια από -77.704 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη κατά σειρά εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 12 Μαρτίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 11 Απριλίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1278 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-1,7%) ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 9,1% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών, που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342). Το ευρώ εμφανίζει οριακή ενίσχυση έναντι του δολαρίου, καθώς δημοσίευμα των Financial Times θέλει τις Ηνωμένες Πολιτείες και την Κίνα να έχουν επιλύσει το μεγαλύτερο τμήμα των εμπορικών τους εκκρεμοτήτων προιδεάζοντας για μια επικείμενη συμφωνία που θα θέσει τέλος στη μεταξύ τους εμπορική διένεξη.

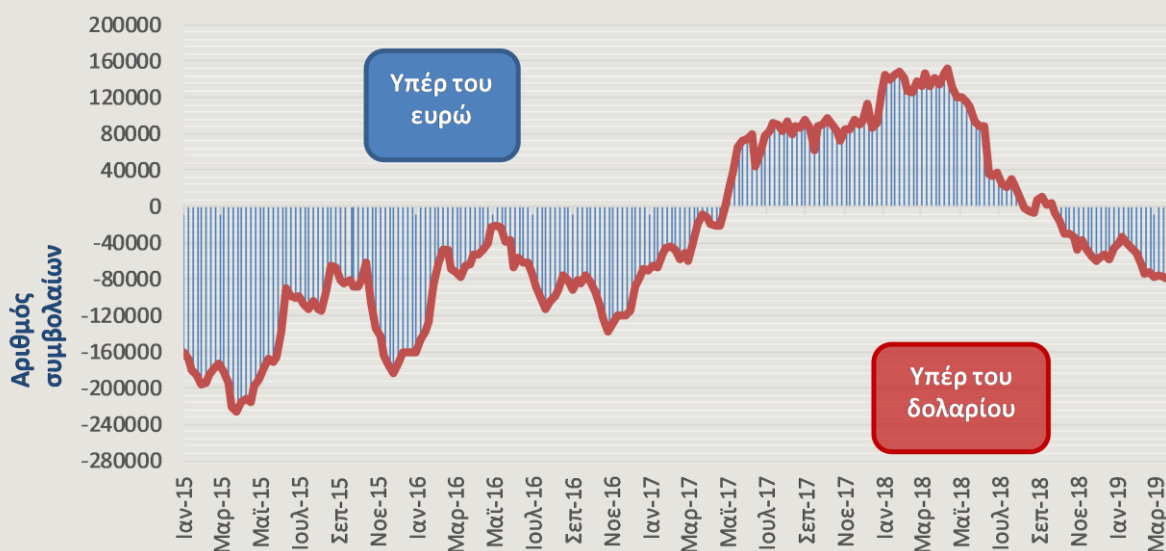
Παράλληλα, ευνοϊκή κρίνεται για το ευρώ η απόφαση της ΕΚΤ να μην προβεί σε αύξηση επιτοκίων εντός του 2019 όπως αρχικώς σχεδίαζε και να υιοθετήσει ένα νέο νωρίτερα του αναμενόμενου μέτρου πράξεων μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (LTROs), με στόχο την ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών και την ενθάρρυνση της χορήγησης νέων πιστώσεων.

Έχοντας απωλέσει σχεδόν 4,5% έναντι του δολαρίου το 2018, το ευρώ δεν έχει βελτιώσει μέχρι στιγμής την εικόνα του, καταγράφοντας τη χειρότερη απόδοση του πρώτου τριμήνου των τελευταίων τεσσάρων ετών. Παρόλο που οι περισσότερες ανεπτυγμένες οικονομίες, όπως υποδηλώνουν οι προβλέψεις των διεθνών οργανισμών (ΔΝΤ, ΟΟΣΑ, ΕΕ) θα παρουσιάσουν το 2019 μια αναπτυξιακή επιβράδυνση, η οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών είναι πιθανό να εμφανίσει μια σταθερή εικόνα, γεγονός που ενδεχομένως να συντηρήσει το αγοραστικό ενδιαφέρον για το δολάριο στο προσεχές μέλλον.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται οριακά ενισχυμένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1299 φράγκων (11.4.2019). Ωστόσο από την αρχή του έτους το ευρώ, σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου κατά 0,42%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή:
CFTC, IMM

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 στα 576,11 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 29 Μαρτίου, έναντι 575,93 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 22 Μαρτίου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας, καθώς μέχρι στιγμής οι βουλευτές του Ηνωμένου Βασιλείου δεν έχουν εγκρίνει τη συμφωνία αποχώρησης της χώρας τους από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Σχεδόν τρία χρόνια από το δημοψήφισμα με το οποίο το Ηνωμένο Βασίλειο ψήφισε για να αποχωρήσει από την ΕΕ, εξακολουθεί να είναι ασαφές το πώς και το πότε θα εγκαταλείψει οριστικά την ΕΕ.

Η πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου έχοντας εξασφαλίσει από τη Βουλή των Κοινοτήτων παρά το οριακό αποτέλεσμα (Ψήφοι Υπέρ: 313 - Κατά: 312), τη νομοθετική ρύθμιση για να επιζητήσει την αναβολή του Brexit, προκειμένου να αποφευχθεί μια αποχώρηση στις 12 Απριλίου, χωρίς συμφωνία, ζήτησε με επιστολή προς τον πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου την παράταση του Brexit.

Η προοπτική να αποχωρήσει το Ηνωμένο Βασίλειο χωρίς μια συμφωνία, σύμφωνα με τον επικεφαλής διαπραγματευτή της ΕΕ για το Brexit, δεν είναι αυτό που προτιμά η ΕΕ. Στην Σύνοδο Κορυφής των Ευρωπαϊκών Ηγετών στις 10 Απριλίου, όπως ανακοίνωσε ο Πρόεδρος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, υπήρξε επίτευξη συμφωνίας για παράταση παραμονής του Ηνωμένου Βασιλείου στην ΕΕ έως την 31^η Οκτωβρίου. Η καθυστέρηση αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ παρατείνει την αβεβαιότητα και ενισχύει τη μεταβλητότητα της στερλίνας. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι η στερλίνα στις 11 Απριλίου κατέγραφε οριακά κέρδη έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3084 USD/GBP) ενώ δεχόταν πιέσεις έναντι και του ευρώ (0,8600 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 4,1% έναντι του ευρώ και 2,6% έναντι του δολαρίου.

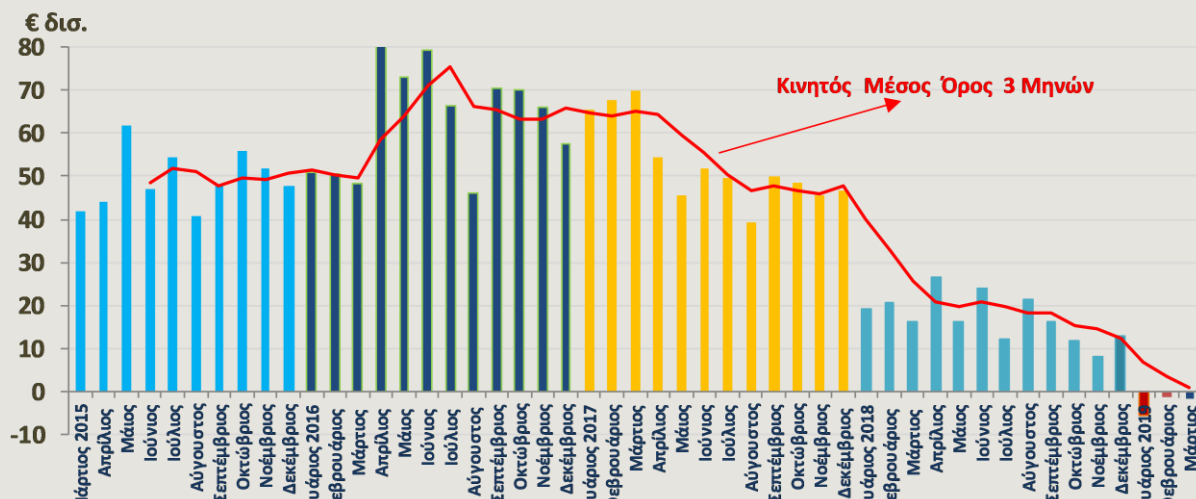
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 11 Απριλίου στα 35,4 bps από 34,0 bps που ήταν στις 5 Απριλίου.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 8) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE) για την εβδομάδα μέχρι τις 29 Μαρτίου, διαμορφωνόταν στα € 2.094 δισ. και ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος στα € 9,9 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 947 εκατ. και Asset-Backed Securities αξίας € 204 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 424 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα € 178 δισ.

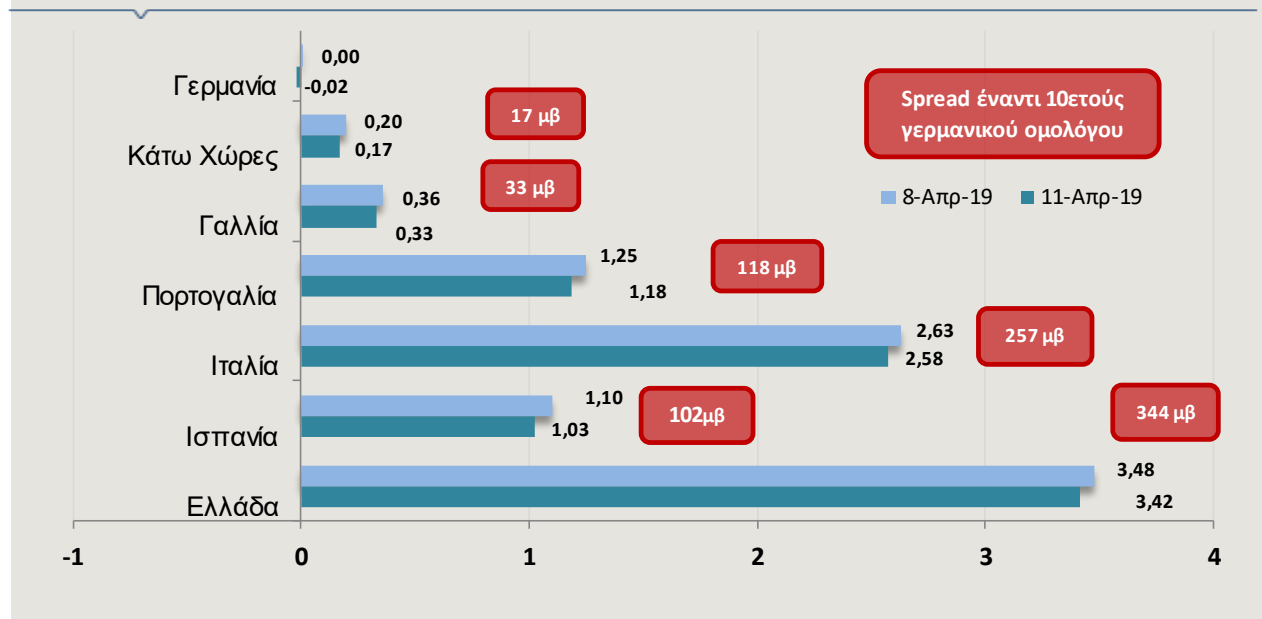
ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τραπέζα, Alpha
Bank

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρ. 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν στις 11 Απριλίου μεταξύ 103,76-103,79 ήτοι απόδοση 3,41%-3,42%. Αγοραστικό ενδιαφέρον καταγράφεται για την πλειονότητα των ομολογιακών τίτλων. Θετικό το κλίμα για τα κρατικά ομόλογα της Ελλάδας με το ενδιαφέρον να επικεντρώνεται στη σύνοδο του ΔΝΤ και της Παγκόσμιας Τράπεζας που θα πραγματοποιηθεί στις 12-14 Απριλίου, κατά τη διάρκεια της οποίας θα συζητηθεί η αποπληρωμή τμήματος των δανείων του ΔΝΤ προς την Ελλάδα. Η απόδοση του 10ετούς κρατικού ομολόγου της Γερμανίας άρχισε να υποχωρεί από το υψηλό των δύο εβδομάδων (+0,019%) που είχε καταγράψει την περασμένη εβδομάδα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου


Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 342 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο -0,020% (Γράφημα 9). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 11 Απριλίου κατέγραφε απόδοση 1,18%, της Ισπανίας 1,03% και της Ιταλίας 2,58%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε στις 118 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 257 μ.β. Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,48% στις 11 Απριλίου.

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,2	0,0	0,9	1,1
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,2
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	4,2
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-1,3	-1,7	-0,8	1,1	0,6
Ανεργία (% , μέσο έτους)	26,5	24,9	23,5	21,5	19,3
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	0,3	-2,1	3,7	3,9	3,7*
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,1	182,8*
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	-2,9 (Ιαν.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	28,3	20,8	14,5	16,2 (Φεβ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. m ³)	21,3	24,2	20,3	38,9	21,3 (Ιαν.-Δεκ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,0	1,6	2,7	2,0	0,2 (Ιαν.)
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	101,3 (Μαρ.)
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	-31,6 (Μαρ.)
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,2	-1,3	-1,1	-0,6 (Φεβ.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	-0,7	-0,3	0,3	1,6 (Φεβ.)
- Βιομηχανία	-0,6	1,0	2,1	-0,6	0,4 (Φεβ.)
- Κατασκευές	-0,4	-2,1	-2,4	-0,4	-0,9 (Φεβ.)
- Τουρισμός	3,6	3,1	3,5	3,6	4,2 (Φεβ.)
Νοικοκυριά	-2,2	-2,1	-2,1	-2,2	-2,2 (Φεβ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,6	-0,8	-0,8	-0,8 (Φεβ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-3,0	-2,9	-2,8	-2,8 (Φεβ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	0,6	0,5	1,0	1,1	0,6 (Φεβ.)
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	18,0 (Δεκ.)
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

* Ευρωπαϊκή Επιτροπή: Enhanced Surveillance Report, Φεβρουάριος 2019

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 τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του