



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας στο πρώτο τρίμηνο: Ανάλυση των Συνιστωσών της Ενεργού Ζήτησης

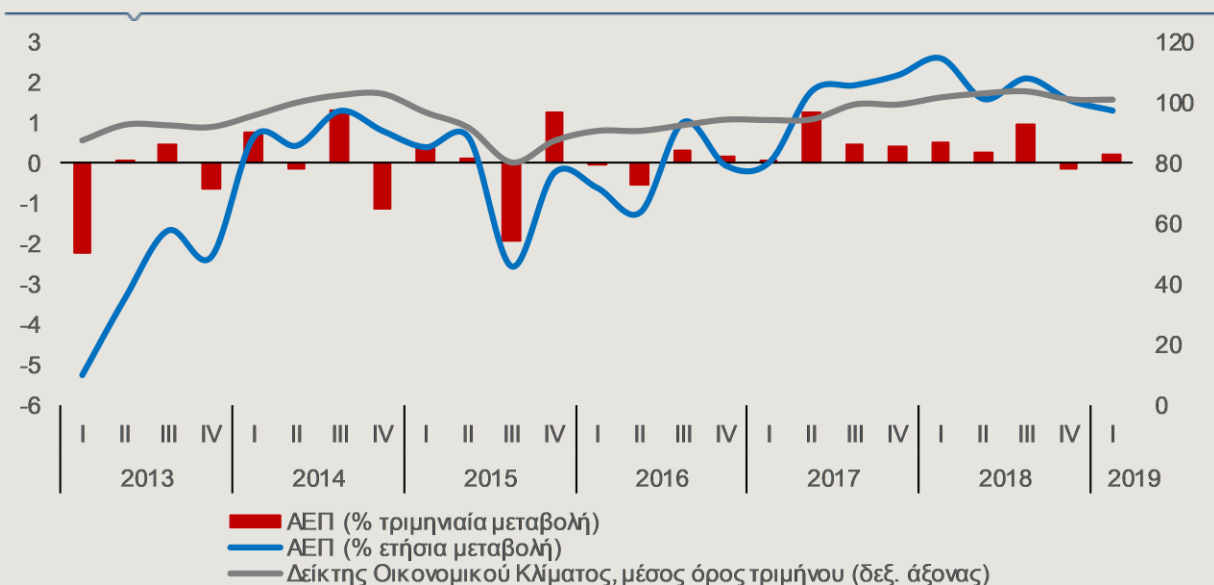
Η ελαφρά υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας στο πρώτο τρίμηνο του 2019 και η ισχνή αύξησή του σε σχέση με το τελευταίο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, συμβαδίζουν με τη σταθερή πορεία του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος γύρω από το μακροχρόνιο μέσο όρο του και την επιβράδυνση της ευρωπαϊκής οικονομίας. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα τριμηνιαία εποχικά διορθωμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το ΑΕΠ αυξήθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2019 κατά 1,3% σε ετήσια βάση, έναντι 2,6% το πρώτο τρίμηνο του 2018, ενώ σε σύγκριση με το τέταρτο τρίμηνο του 2018, η οικονομική δραστηριότητα κατέγραψε οριακή αύξηση της τάξης του 0,2% (Γράφημα 1). Ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ σε ετήσια βάση κατά το πρώτο τρίμηνο του 2019 είναι χαμηλότερος από τον αντίστοιχο για το σύνολο του 2018 (1,9%) αλλά και των επιμέρους τριμήνων του (2018 Q1: 2.6%, Q2: 1.6%, Q3: 2.1%, Q4: 1.5%).

Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας στο πρώτο τρίμηνο του 2019 σε σχέση με το προηγούμενο έτος συνδέεται με:

- την υποχώρηση της δημόσιας καταναλωτικής δαπάνης κατά 4,1%, εξέλιξη που πιθανότατα σχετίζεται με την προσπάθεια επίτευξης υπερ-πλεονασμάτων,
- την αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών με ταχύτερο ρυθμό (9,5% από 4,2% συνολικά το 2018), κυρίως ως απόρροια της ανόδου της ιδιωτικής καταναλωτικής δαπάνης και
- την επιβράδυνση της αύξησης των εξαγωγών (4% από 8,7% για το σύνολο του 2018), εξέλιξη η οποία ενδεχομένως οφείλεται στην επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης της Ευρωζώνης.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Μεταβολή του ΑΕΠ σε ετήσια και τριμηνιαία βάση και Δείκτης Οικονομικού Κλίματος



Ενθαρρυντικό στοιχείο είναι το γεγονός ότι οι επενδύσεις, εξαιρουμένων των αποθεμάτων, αυξήθηκαν σε ετήσια βάση κατά 7,9%, εξαιτίας της παρουσίας ισχυρών αποτελεσμάτων βάσης (base effects) καθώς το πρώτο τρίμηνο του 2018 κατεγράφη μείωση κατά 9%. Ως αποτέλεσμα η συνεισφορά τους στη μεταβολή του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2019, διαμορφώθηκε στις 0,9 εκατοστιαίες μονάδες. Οι επενδύσεις αναμένεται να συνεχίσουν την ανοδική τους πορεία, η δυναμική της οποίας ωστόσο θα εξαρτηθεί από το βαθμό εκτέλεσης του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, ο οποίος όμως παραμένει προς το παρόν χαμηλός.

Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 0,8% το πρώτο τρίμηνο του 2019 (Q1 2018: 0,5%), συνεισφέροντας θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ κατά 0,5 εκατοστιαίες μονάδες (Γράφημα 2). Η εξέλιξη αυτή συνάδει αφενός με την πορεία του Δείκτη Καταναλωτική Εμπιστοσύνης, ο οποίος σταδιακά ανακάμπτει και επανέρχεται στα προ της οικονομικής κρίσης επίπεδα και αφετέρου με τη συνέχιση της αύξησης των πωλήσεων ΙΧ αυτοκινήτων με ρυθμό 4,6% το πρώτο τρίμηνο του 2019 (από 37,6% το πρώτο τρίμηνο του 2018). Τέλος, θετική επίδραση στην ιδιωτική κατανάλωση είχε τόσο η μείωση της ανεργίας (κατά 2,1 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το 2018), όσο και η αύξηση της απασχόλησης ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού στο 81,7% (από 79,5% το 2018).

Η συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου στο ΑΕΠ είναι αρνητική, φθάνοντας τις 1,8 ποσοστιαίες μονάδες, αφού όπως παρατηρείται οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 4,0%, με το ρυθμό ανόδου των εισαγωγών να είναι υπερδιπλάσιος (9,5%).

Τα επόμενα τρίμηνα του έτους αναμένεται ελαφρά άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας μέσω:

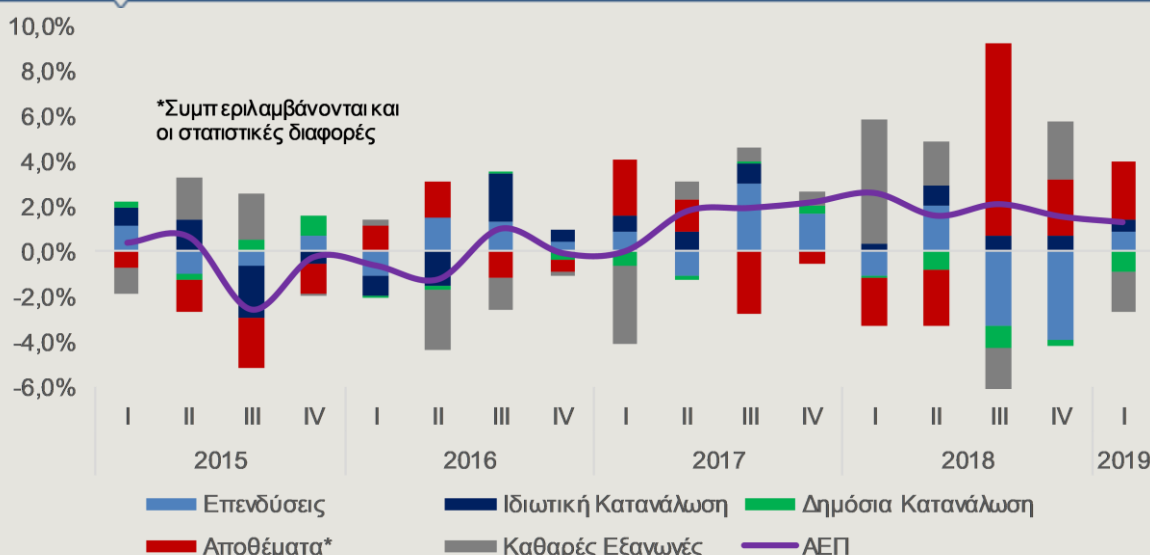
- της ενίσχυσης της ιδιωτικής κατανάλωσης
 - αφενός ως αποτέλεσμα των επεκτατικών δημοσιονομικών μέτρων που ελήφθησαν στην προεκλογική περίοδο, όπως η αύξηση του κατώτατου μισθού, η εισοδηματική ενίσχυση των συνταξιούχων και η μείωση των συντελεστών ΦΠΑ σε εστίαση και ενέργεια και
 - αφετέρου εξαιτίας της ανόδου της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, η οποία στατιστικά καταγράφεται συνήθως λίγους μήνες πριν και μετά τις εκλογικές αναμετρήσεις (βλ. σχετική ανάλυση στο [Εβδομαδιαίο Δελτίο 03/06/2019](#))
- της ενδυνάμωσης της επενδυτικής δαπάνης στο δεύτερο εξάμηνο του έτους, ιδιαίτερα εάν συνεχισθεί η καθοδική πορεία των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών τίτλων που συνιστούν μέτρο κινδύνου χώρας και επιβεβαιωθεί η προσδοκία πολιτικής σταθερότητας και
- της ενίσχυσης της απασχόλησης, αν και με ηπιότερο ρυθμό σε σύγκριση με πέρυσι.

Ανάκαμψη των Επενδύσεων σε Κατασκευές στο πρώτο τρίμηνο του 2019

Ως προς την ανάλυση των επενδύσεων ανά κατηγορία (Γράφημα 3), σύμφωνα με τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, θετική μεταβολή κατέγραψαν όλες οι κατηγορίες επενδύσεων το πρώτο τρίμηνο του 2019, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018. Συνολικά οι επενδύσεις κατέγραψαν αύξηση σε

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Συμβολή των Συνιστωσών του ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)



σύγκριση με το τελευταίο τρίμηνο του 2018 κατά 8,1% και κατά 10,1% συμπεριλαμβανομένων και των αποθεμάτων.

Η αύξηση των συνολικών επενδύσεων στηρίχθηκε κυρίως στην αύξηση των επενδύσεων σε κατασκευές (εξαιρουμένων των κατοικιών) και σε μεταφορικό εξοπλισμό, οι οποίες συνέβαλαν θετικά κατά 4 και 2,6 εκατοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2018 και οι δύο αυτές κατηγορίες είχαν συρρικνωθεί, καθώς οι επενδύσεις σε κατασκευές εκτός κατοικιών είχαν μειωθεί κατά 23% και οι επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό κατά 43,5%.

Οι επενδύσεις σε κατοικίες συνέχισαν την ανοδική τους πορεία για πέμπτο συνεχόμενο τρίμηνο, καταγράφοντας άνοδο της τάξης του 6,4% το πρώτο τρίμηνο του 2019, ενώ η συμβολή τους στην αύξηση των συνολικών επενδύσεων διαμορφώθηκε στις 0,4 εκατοστιαίες μονάδες. Παράλληλα, οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και τεχνολογικό εξοπλισμό, οι οποίες καταγράφουν σταθερά θετικό πρόσημο από το δεύτερο τρίμηνο του 2017, αυξήθηκαν κατά 1,9% σε ετήσια βάση, συνεισφέροντας στην αύξηση των συνολικών επενδύσεων κατά 0,6 ποσοστιαίες μονάδες.

Η επάνοδος των επενδύσεων σε θετικό έδαφος συμβαδίζει με την ανοδική πορεία του Δείκτη Επιχειρηματικών Προσδοκίων στη Βιομηχανία, ο οποίος μετά την πτώση που σημείωσε το φθινόπωρο του 2018, επανήλθε το πρώτο τρίμηνο του 2019 σε επίπεδο άνω των 100 μονάδων (Γράφημα 3). Άλλωστε, σύμφωνα και με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Commission Spring Forecast 2019), οι επενδύσεις στη χώρα μας αναμένεται να αυξηθούν σε όλη τη διάρκεια του 2019 κατά 10,1%. Στην περίπτωση μάλιστα που συνεχισθεί και στο δεύτερο εξάμηνο η τάση αποκλιμάκωσης του κινδύνου χώρας όπως αυτή αποτυπώνεται τις τελευταίες εβδομάδες στη μείωση των περιθωρίων αποδόσεων των κρατικών ομολόγων και την ενίσχυση της εγχώριας κεφαλαιαγοράς, η συνολική αύξηση των επενδύσεων για το τρέχον έτος μπορεί να υπερβεί αυτήν την εκτίμηση.

Η Συμβολή των Επιμέρους Κλάδων στην Αύξηση της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας

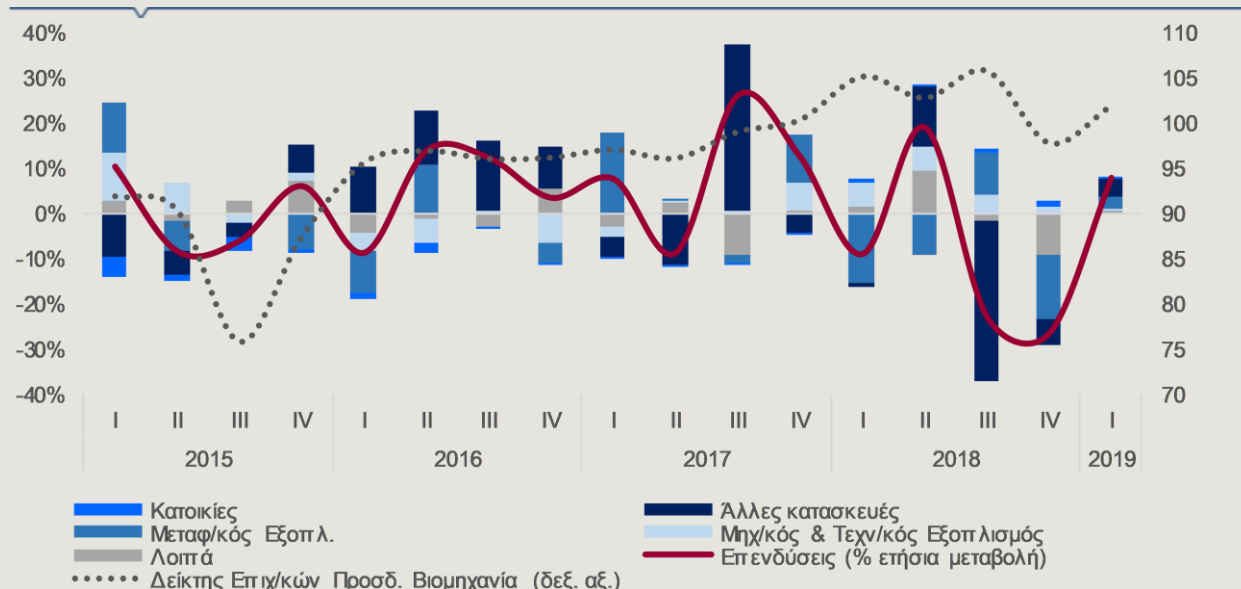
Ο δευτερογενής τομέας της μεταποίησης συνέβαλε θετικά κατά το πρώτο τρίμηνο του 2019 στην αύξηση της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας (+0,9 εκατοστιαίες μονάδες), ενώ η συμβολή του πρωτογενούς κλάδου ήταν μηδενική και του τριτογενούς τομέα των υπηρεσιών οριακά αρνητική (-0,1 εκατοστιαίες μονάδες).

Η θετική συμβολή του δευτερογενούς τομέα στην αύξηση της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας προήλθε εξ ολοκλήρου από τον κλάδο των κατασκευών (+0,9 εκατοστιαίες μονάδες), ο οποίος κατέγραψε ετήσια αύξηση της τάξης του 32,2% (Γράφημα 4). Το γεγονός ότι οι κατασκευές συνέβαλλαν θετικά στην ΑΠΑ για έκτο συνεχόμενο τρίμηνο είναι ιδιαίτερα θετικό, δεδομένου ότι κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, ο εν λόγω κλάδος είχε υποστεί τη μεγαλύτερη ύφεση.

Η επίδραση του τριτογενούς τομέα στην ΑΠΑ, ο οποίος συμμετέχει κατά 78% στη διαμόρφωσή της, ήταν σχεδόν ουδέτερη το πρώτο τρίμηνο του 2019. Συγκεκριμένα, οι υπηρεσίες εκτός του εμπορίου και του τουρισμού κατέγραψαν πτώση (-1,1%), ενώ αντίθετα άνοδο σημείωσε ο κλάδος «εμπόριο-παροχή

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Συμβολή των επιμέρους επενδυτικών κατηγοριών στη συνολική ετήσια % μεταβολή των Επενδύσεων



καταλύματος και εστίαση-μεταφορές» (+2,5%). Η συμβολή του τελευταίου στην αύξηση της ΑΓΑ το πρώτο τρίμηνο του 2019 ήταν ίση με 0,6 εκατοστιαίες μονάδες, εξέλιξη που συνάδει με τα θετικά αποτελέσματα του τουρισμού και των μεταφορών κατά το πρώτο τρίμηνο του 2019. Σύμφωνα άλλωστε με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, το πλεόνασμα του ταξιδιωτικού ισοζυγίου αυξήθηκε κατά 67%, ενώ το πλεόνασμα του ισοζυγίου μεταφορών κατά 31%.

Ο κλάδος του τουρισμού έχει άμεση, αλλά και έμμεση σημαντική συμβολή στην ελληνική οικονομία. Συνεκτιμώντας τα δευτερογενή και πολλαπλασιαστικά του οφέλη στην υπόλοιπη οικονομία, η συνολική συμμετοχή του τουρισμού στο ΑΕΠ υπολογίζεται στο 30,9% του ΑΕΠ το 2018 (ΣΕΤΕ, Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού, 2018). Η βελτίωση του τουριστικού προϊόντος έχει διπλό ρόλο, αφού μπορεί αφενός να ενισχύσει τις επενδύσεις στον κλάδο και αφετέρου να συνεισφέρει στην αύξηση των εγχωρίως παραγόμενων προϊόντων, συμβάλλοντας στην ενίσχυση της παραγωγής στον πρωτογενή και δευτερογενή τομέα. Η προοπτική αυτή υποδηλώνει τα δυνητικά δευτερογενή οφέλη του κλάδου στη συνολική οικονομία.

Μεσοπρόθεσμη Δυναμική της Ανάπτυξης – Η Πλευρά της Προσφοράς και το Επιχειρηματικό Περιβάλλον

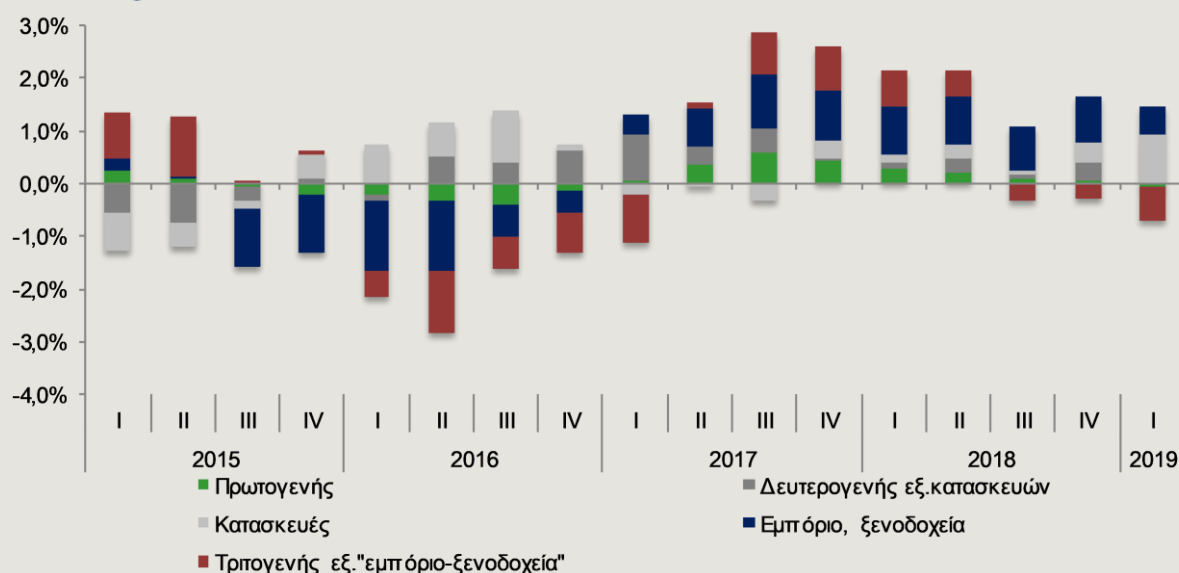
Η ανάλυση της επιβράδυνσης της οικονομικής μεγέθυνσης από την πλευρά της προσφοράς μπορεί να αναδείξει ορισμένους μακροχρόνιους παράγοντες και συγκεκριμένα τις αδυναμίες στο μέτωπο της παραγωγής και του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Παρά την πρόοδο των τελευταίων ετών, η χώρα εξακολουθεί να αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις σε σχέση με την ανταγωνιστικότητά της. Όπως αναφέρεται και στην πρόσφατη, τρίτη έκθεση αξιολόγησης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Ελλάδα (Enhanced Surveillance Report, June 2019), οι εξαγωγές, οι οποίες αποτέλεσαν κινητήριο αναπτυξιακή δύναμη το 2018, ενδέχεται να επιβραδυνθούν λόγω της μειωμένης ζήτησης από το εξωτερικό. Η μείωση των εξαγωγών θα σήμαινε, μεταξύ άλλων, και επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου, εφόσον οι εισαγωγές διατηρήσουν αμείωτη την αυξητική δυναμική τους.

Ως εκ τούτου, δεδομένου και του στόχου που έχει τεθεί στο πλαίσιο της Ολιστικής Αναπτυξιακής Στρατηγικής της κυβέρνησης “Ελλάδα: Μια στρατηγική ανάπτυξης για το μέλλον”, ο οποίος προβλέπει τη διαμόρφωση του λόγου Εξαγωγών προς ΑΕΠ στο 50% μέχρι το 2025, καθίσταται ιδιαίτερα σημαντική η ενίσχυση των ελληνικών εξαγωγικών επιχειρήσεων. Όπως αναφέρεται και στην εν λόγω Έκθεση, η επίτευξη αυτού του στόχου απαιτεί την αύξηση του λόγου Εξαγωγών προς ΑΕΠ κατά 14 εκατοστιαίες μονάδες κατά την επόμενη εξαετία.

Στο πλαίσιο αυτό, δύο σχέδια δράσης βρίσκονται σε εξέλιξη, τα οποία εντάσσονται στο πλαίσιο της Εθνικής Στρατηγικής Ανάπτυξης και καταρτίστηκαν κατά τη διάρκεια των προγραμμάτων σταθερότητας (Ιούλιος 2018). Το ένα είναι το Σχέδιο Δράσης για την Προώθηση των Εξαγωγών, το οποίο στοχεύει στην αύξηση του μεριδίου αγοράς των εξαγόμενων ελληνικών προϊόντων στις παραδοσιακές εξαγωγικές αγορές, στην

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Συμβολή των Κλάδων στη Μεταβολή της Ακαθάριστης Προστιθεμένης Αξίας



επέκταση σε νέες αγορές, στην αύξηση και διαφοροποίηση του αριθμού των εξαγόμενων αγαθών, στην υποστήριξη των εξαγωγικών μονάδων μέσω της βελτίωσης των επιχειρηματικών δεξιοτήτων, στη μείωση της γραφειοκρατίας και στην εξάλειψη των φραγμών εισόδου στις αγορές του εξωτερικού.

Το δεύτερο σχέδιο δράσης, ο «Οδικός Χάρτης Διευκόλυνσης του Εμπορίου», έχει σαν σκοπό τη μείωση και απλοποίηση των προ-τελωνειακών και τελωνειακών διαδικασιών σχετικών με τις Εξαγωγές και τις Εισαγωγές. Μέρος του σχεδίου είναι η εφαρμογή ενός νέου συστήματος πληροφοριών (ΤΠΕ) που θα συνδεθεί με το Ολοκληρωμένο Πληροφοριακό Σύστημα Τελωνείων (ICISnet), τα Πληροφοριακά Συστήματα άλλων δημόσιων φορέων και οργανισμών που εμπλέκονται με το διασυνοριακό εμπόριο, καθώς και με τα συστήματα του ιδιωτικού τομέα, με σκοπό τη διευκόλυνση των εμπόρων στις προ-τελωνειακές διαδικασίες.

Όσον αφορά την πρόοδο που έχει πραγματοποιηθεί σε σχέση με τα ανωτέρω, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκφράζει ανησυχίες αναφορικά με τις καθυστερήσεις στην εφαρμογή του νέου συστήματος ΤΠΕ των τελωνείων. Επιπλέον, συνιστά στις ελληνικές αρχές να ακολουθήσουν τις βέλτιστες πρακτικές της ΕΕ που προβλέπουν εκ των προτέρων ελέγχους, βάσει μιας προσέγγισης ανάλυσης κινδύνου.

Επιπροσθέτως, ως προς το θέμα των αδειοδοτήσεων για νέες επενδύσεις, παρά τις καθυστερήσεις, φαίνεται ότι έχει υπάρξει πρόοδος σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ενώ ειδική αναφορά γίνεται και σε συγκεκριμένες μεταρρυθμίσεις που έχουν τεθεί σε εφαρμογή τα τελευταία χρόνια στη χώρα.

Συγκεκριμένα, στην αξιολόγηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής γίνεται αναφορά σε μελέτη του Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών, η οποία αξιολογεί τις επιπτώσεις των μεταρρυθμίσεων που πραγματοποιήθηκαν από το 2011 στην Ελλάδα στα φαρμακεία, τα μη συνταγογραφούμενα φάρμακα και τα ανοιχτά καταστήματα ορισμένες Κυριακές του έτους. Συνολικά, όπως επισημαίνεται στην έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, βάσει των στοιχείων της μελέτης αξιολογούνται θετικά οι μεταρρυθμίσεις σε σχέση με τον αντίκτυπό τους στον ανταγωνισμό, τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης αλλά και τις πωλήσεις.

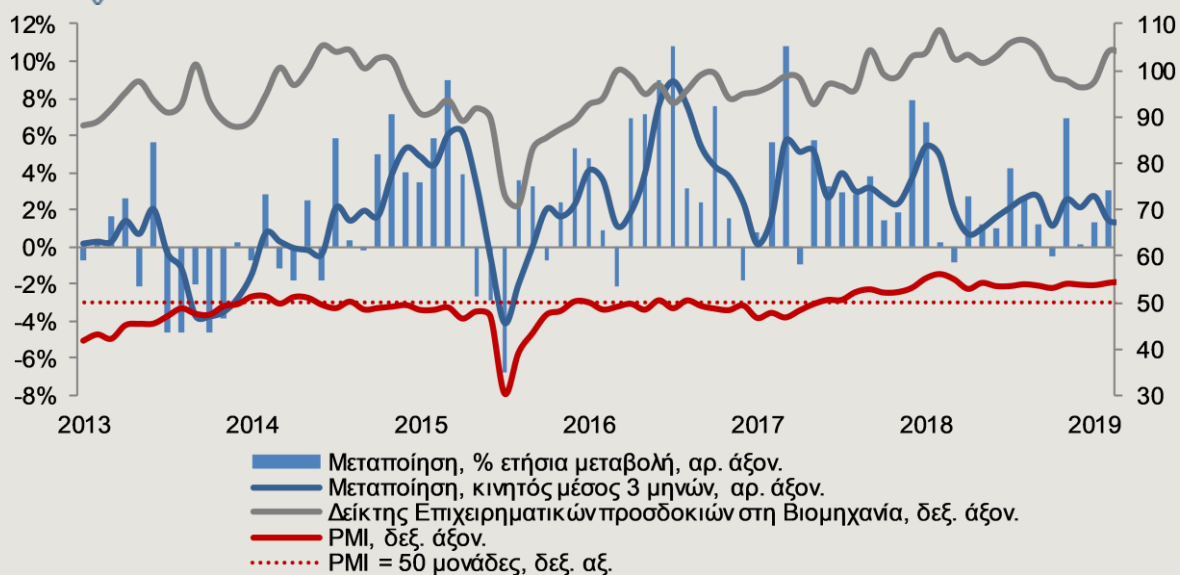
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Η εξέλιξη του δείκτη PMI

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 Μάιο του τρέχοντος έτους στις 54,2 μονάδες από 56,6 μονάδες τον Απρίλιο, καταγράφοντας τη χαμηλότερη τιμή του τελευταίου τριμήνου. Ωστόσο ο εν λόγω δείκτης παραμένει σε αρκετά υψηλότερο επίπεδο από το μέσο όρο των

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

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



Πηγή:
IHS Markit

ιστορικών τιμών του, ενώ βρίσκεται σταθερά πάνω από τις 50 μονάδες τα τελευταία δύο χρόνια, γεγονός που υποδηλώνει ότι ο κλάδος της μεταποίησης είναι σε φάση ανάπτυξης (Γράφημα 5). Η επίδοση του δείκτη PMI τον Μάιο αποδίδεται κυρίως στην αύξηση της παραγωγής και των νέων παραγγελιών, καθώς και στην άνοδο της απασχόλησης.

Πιο αναλυτικά, παρά το γεγονός ότι ο ρυθμός αύξησης της παραγωγής τον Μάιο ήταν ο χαμηλότερος που έχει καταγραφεί κατά το τελευταίο τρίμηνο, παρέμεινε ισχυρός, κυρίως λόγω της αυξημένης ζήτησης, τόσο από το εσωτερικό όσο και από το εξωτερικό και της ανάπτυξης νέων εργασιών. Παράλληλα, προκειμένου να καλυφθεί η ζήτηση και κατ' επέκταση οι ανάγκες της παραγωγής, τα αποθέματα των εταιριών του κλάδου μειώθηκαν, ενώ ενισχύθηκε περαιτέρω η απασχόληση, η οποία μάλιστα βρίσκεται σε ένα από τα υψηλότερα επίπεδα που έχουν καταγραφεί στην ιστορία της εν λόγω έρευνας.

Σε ό,τι αφορά το κόστος των εισροών - κυρίως των πρώτων υλών και των μεταφορικών - συνέχισε να αυξάνεται το Μάιο, αν και με ηπιότερο ρυθμό, με αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους παραγωγής. Η αυξημένη ζήτηση ωστόσο επέτρεψε τη μετακύλιση του κόστους στους πελάτες, μέσω της αύξησης των εργοστασιακών τιμών των προϊόντων.

Τέλος, η διεύρυνση της πελατειακής βάσης και η μεγαλύτερη ζήτηση από τους πελάτες εξωτερικού ενίσχυσαν την αισιοδοξία των υπευθύνων παραγωγής του κλάδου και την επιχειρηματική εμπιστοσύνη.

Λιανικές Πωλήσεις

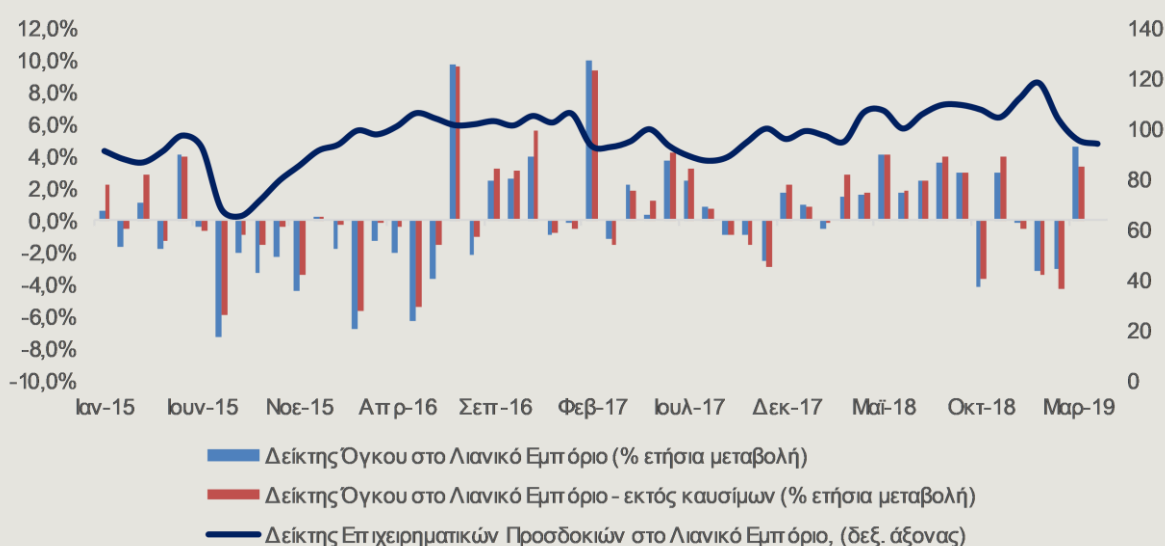
Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, στους πρώτους τρεις μήνες του 2019, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε μικρή μείωση, κατά 0,6% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης 0,6% το αντίστοιχο διάστημα του 2018. Ο δείκτης όγκου λιανικού εμπορίου εκτός καυσίμων, μειώθηκε το ίδιο διάστημα κατά 1,5% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης 1,2% που είχε καταγράψει το διάστημα Ιανουαρίου-Μαρτίου του 2018.

Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν τον γενικό δείκτη, τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι δείκτες όγκου λιανικών πωλήσεων των πολυκαταστημάτων (-12,1%), της ένδυσης και υπόδησης (-6,0%) και των φαρμακευτικών προϊόντων και καλλυντικών (-5,6%). Αντίθετα αύξηση παρουσίασαν οι πωλήσεις σε όρους όγκου σε βιβλία-χαρτικά (+12,3%), σε καύσιμα και λιπαντικά (+3,5%) καθώς και σε έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακό εξοπλισμό (+2,9%).

Παράλληλα, σύμφωνα με τα στοιχεία του IOBE, μετά την υψηλή τιμή που κατέγραψε ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο τον Ιανουάριο του 2019 (118,3 μονάδες - επίπεδο που προσεγγίζει τα προ της οικονομικής κρίσης επίπεδα), παρουσίασε σημαντική πτώση τους επόμενους τρεις μήνες του έτους. Συγκεκριμένα τον Απρίλιο του 2019 ο δείκτης διαμορφώθηκε στις 94,0 μονάδες από 95,5 τον Μάρτιο, που είναι η χαμηλότερη τιμή που έχει καταγραφεί μετά τον Σεπτέμβριο του 2017 (Γράφημα 6).

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Δείκτες Όγκου Πωλήσεων και Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο



Η μείωση αυτή του δείκτη αποδίδεται κυρίως στην έντονη εξασθένηση των εκτιμήσεων για τις τρέχουσες πωλήσεις, ενώ αντίθετα ενισχύονται οι προβλέψεις των επιχειρήσεων για την εξέλιξη των πωλήσεων το επόμενο τρίμηνο.

Αγορά Εργασίας - Μάρτιος 2019

Με βάση τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, τον Μάρτιο του 2019 ο αριθμός των απασχολούμενων αυξήθηκε κατά 2,1% σε ετήσια βάση (αυξημένοι κατά 78 χιλ. άτομα) και το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 18,1%, μειωμένο κατά 2,1 ποσοστιαίες μονάδες (μειωμένοι κατά 103 χιλ. άτομα) σε σχέση με ένα χρόνο πριν. Σε μηνιαία βάση, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε κατά 0,3 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το αναθεωρημένο προς τα κάτω ποσοστό του Φεβρουαρίου του 2019 (18,4%).

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

Η ανεργία μειώθηκε τον Ιανουάριο σε όλες τις ηλικιακές ομάδες σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους (Πίνακας 1). Η μεγαλύτερη μείωση, ίση με 2,4 εκατοστιαίες μονάδες έχει καταγραφεί στις ηλικιακές ομάδες 35 – 44 και 45 – 54 ετών, στις οποίες το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 16,1% και 14,2% αντίστοιχα. Σε σύγκριση με τον Μάρτιο του 2014, έτος κατά το οποίο η ανεργία στη χώρα είχε κορυφωθεί, η μεγαλύτερη πτώση σημειώθηκε στους νέους 15-24 ετών, με το ποσοστό ανεργίας να φθάνει στο 40,4%, μειωμένο κατά 15,8 ποσοστιαίες μονάδες, παραμένοντας ωστόσο το υψηλότερο σε σύγκριση με τις υπόλοιπες ηλικιακές ομάδες.

Ενώ τα ποσοστά ανεργίας ανδρών και γυναικών βαίνουν μειούμενα, η ανεργία μεταξύ των γυναικών εξακολουθεί να υπερβαίνει κατά πολύ την αντίστοιχη των ανδρών. Συγκεκριμένα, τον Μάρτιο του 2019 το ποσοστό ανεργίας των γυναικών διαμορφώθηκε στο 22,8%, έναντι του 14,4% των ανδρών.

Αναφορικά με τη γεωγραφική διάρθρωση κατά Αποκεντρωμένη Διοίκηση, η Κρήτη εξακολουθεί να εμφανίζει το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας (13,4%), ενώ η Ήπειρος-Δυτική Μακεδονία το υψηλότερο (20,9%). Στις υπόλοιπες αποκεντρωμένες διοικήσεις, τα ποσοστά ανεργίας διαμορφώθηκαν ως εξής: Αττική 17,8%, Μακεδονία-Θράκη 18,8%, Θεσσαλία-Στερεά Ελλάδα 18,1%, Πελοπόννησος, Δυτική Ελλάδα και Νησιά Ιονίου 18,6% και στα Νησιά του Αιγαίου 17,7%.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με το πληροφοριακό σύστημα Εργάνη, το ισοζύγιο των ροών μισθωτής απασχόλησης του πρώτου τετραμήνου του 2019 ήταν θετικό και διαμορφώθηκε στις +159,8 χιλ. θέσεις εργασίας, αποτελώντας την υψηλότερη επίδοση πρώτου τετραμήνου έτους από το 2001 μέχρι σήμερα.

Σωρευτικά στο πρώτο τρίμηνο του 2019, ο μέσος όρος του εποχικά προσαρμοσμένου ποσοστού ανεργίας διαμορφώθηκε στο 18,4%, μειωμένο κατά 2,1 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με το αντίστοιχο ποσοστό του 2018. Αναφορικά με τις προβλέψεις για την πορεία της ανεργίας τα επόμενα χρόνια, σύμφωνα με την τέταρτη έκθεση αξιολόγησης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Ελλάδα, αναμένεται περαιτέρω σταδιακή αποκλιμάκωσή της, με το ποσοστό ανεργίας να μειώνεται στο 14,2% μέχρι το 2023 (2019: 18,2%, 2020: 16,8%, 2021: 15,9%, 2022: 14,9%).

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ποσοστό Ανεργίας ανά Ηλικιακή Ομάδα και Φύλο, Μάρτιος 2014 - 2019

Ηλικιακές Ομάδες	2014	2015	2016	2017	2018	2019
15-24	56,2	51,8	49,5	45,0	41,7	40,4
25-34	35,0	33,6	30,1	28,8	24,6	24,3
35-44	23,8	23,1	20,2	19,1	18,5	16,1
45-54	20,1	20,2	19,5	17,3	16,6	14,2
55-64	17,7	18,7	19,4	19,3	16,0	14,1
Φύλο						
Άρρενες	24,3	23,0	20,0	18,5	16,4	14,4
Θήλειες	30,6	29,7	28,6	26,8	25,0	22,8
Σύνολο	27,1	26,0	23,8	22,1	20,2	18,1

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Η εμπορική διένεξη ΗΠΑ-Κίνας μπορεί να οδηγήσει σε ένα δικαιότερο παγκόσμιο εμπορικό σύστημα;

Οι εμπορικοί αποκλεισμοί πλήττουν την επιχειρηματική δραστηριότητα

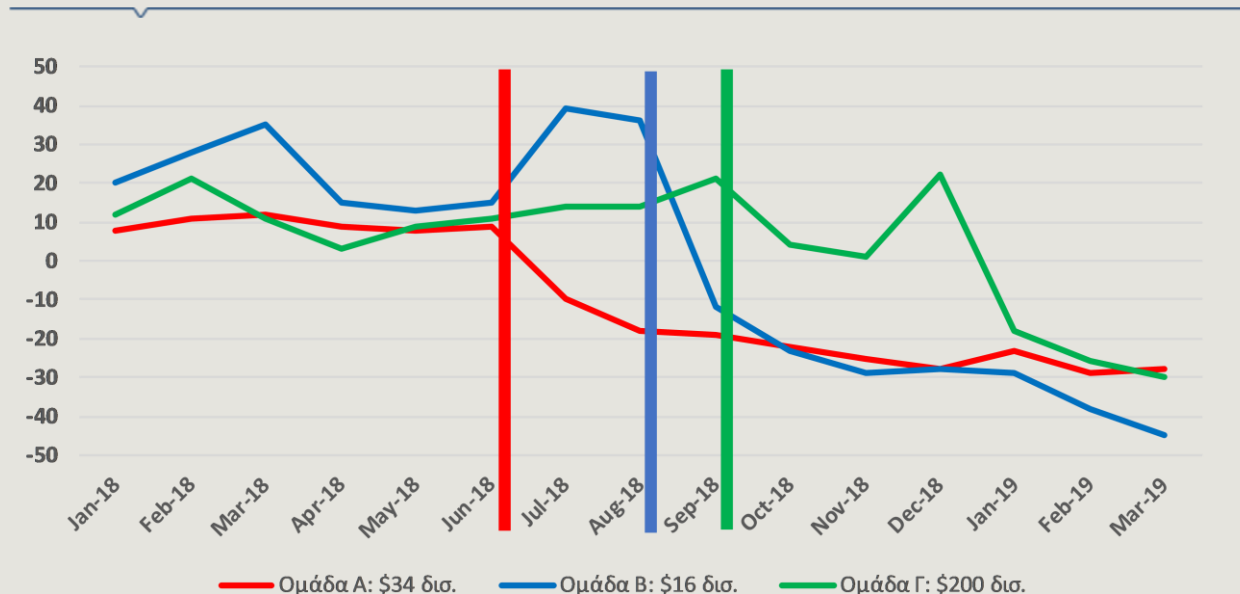
Η πρόσφατη απόφαση της κυβέρνησης των Ηνωμένων Πολιτειών να περιορίσει την πρόσβαση της εταιρίας κατασκευής τηλεπικοινωνιακού υλικού Huawei σε εξαρτήματα και τεχνολογία από αμερικανικές εταιρίες χωρίς προηγούμενη έγκριση, επικαλούμενη λόγους εθνικής ασφαλείας, ενδεχομένως να οδηγήσει πολλές επιχειρήσεις σε διεθνές επίπεδο, να τροποποιήσουν το βαθμό σύνδεσής τους με προμηθευτικές αλυσίδες που εδρεύουν στην Κίνα και να στρέψουν τους καταναλωτές σε τηλεπικοινωνιακά προϊόντα μη κινεζικής προέλευσης. Η διάσταση που μπορεί να λάβει η κίνηση αυτή, καθώς οι Ηνωμένες Πολιτείες ζήτησαν και από την Ευρώπη να υιοθετήσει παρόμοια συμπεριφορά, είναι πιθανό να συμβάλει στην τροποποίηση των ισχυόντων εμπορικών σχέσεων σε παγκόσμιο επίπεδο. Μολονότι το Υπουργείο Εμπορίου των ΗΠΑ εξέδωσε τρίμηνη παράταση συναλλαγών με την εταιρία Huawei προκειμένου να εκτονωθεί η ένταση που δημιουργήθηκε στις αμερικανο-κινεζικές σχέσεις. Η εμπορική σύγκρουση έχει αρχίσει να κλιμακώνεται με αποτέλεσμα να τραυματίζεται η επιχειρηματική εμπιστοσύνη, να ενισχύεται η μεταβλητότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, να διαταράσσονται οι σχέσεις στις διεθνείς αλυσίδες εφοδιασμού και να τίθεται σε κίνδυνο η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο πριν λίγες ημέρες αναθεώρησε πτωτικά την πρόβλεψή του για το φετινό ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας στο 6,2% από 6,3%, καθώς και την πρόβλεψη για την ανάπτυξη του 2020 στο 6,0% από 6,1%, επικαλούμενο την έντονη αβεβαιότητα που προκαλούν οι εξελίξεις στο παγκόσμιο εμπόριο.

Οι νέοι εμπορικοί δασμοί ήρθαν για να μείνουν;

Προκειμένου να αξιολογηθεί ο βαθμός επίδρασης των νέων εμπορικών δασμών που επιβλήθηκαν, τόσο από την πλευρά των Ηνωμένων Πολιτειών, όσο και από την πλευρά της Κίνας, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη η χρονική τους διάρκεια. Θα πρέπει να επισημανθεί, ότι από τις μέχρι σήμερα εξελίξεις, διαπιστώνεται ότι δεν υπάρχει πρόθεση επιστροφής στα ισχύοντα του πρόσφατου παρελθόντος. Συνολικά από τον Ιούλιο του 2018 μέχρι το Μάιο του 2019, οι Ηνωμένες Πολιτείες έχουν επιβάλει διαδοχικά δασμούς, σε τρεις «ομάδες» εισαγόμενων αγαθών από την Κίνα, συνολικής αξίας \$250 δισ. ενώ από την πλευρά της Κίνας, έχουν επιβληθεί δασμοί σε εισαγωγές αξίας \$110 δισ. Το αποτέλεσμα της αντιπαράθεσης μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας είναι ότι, οι καταναλωτές και οι επιχειρήσεις στις Ηνωμένες Πολιτείες έχουν επωμισθεί το μεγαλύτερο βάρος της αύξησης του κόστους εξαιτίας των νέων δασμών ενώ οι εισαγωγές από την Κίνα έχουν μειωθεί απότομα και στις τρεις «ομάδες» αγαθών (Γράφημα 7).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

ΗΠΑ: Μηνιαία εξέλιξη αξίας κινεζικών εισαγωγών μετά την επιβολή δασμών (ετήσια % μεταβολή)



Ορισμένοι από τους επιβληθέντες δασμούς έχουν μετακυληθεί στους καταναλωτές ενώ άλλοι έχουν απορροφηθεί από τις εισαγωγικές επιχειρήσεις μέσω χαμηλότερων περιθωρίων κέρδους. Στην περίπτωση της Κίνας, η επιβολή δασμών στα εισαγόμενα αγαθά από τις ΗΠΑ, έχει επιφέρει μια ηπιότερου μεγέθους μείωση των εισαγωγών από την ημέρα έναρξης των εμπορικών αντεγκλήσεων. Επιπροσθέτως, θα πρέπει να επισημανθεί, ότι η αύξηση των διμερών δασμών ανάμεσα σε ΗΠΑ και Κίνα δεν έχει επηρεάσει σημαντικά το εμπορικό ισοζύγιο των δύο χωρών. Σύμφωνα με το Υπουργείο Εμπορίου των ΗΠΑ, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου με την Κίνα το πρώτο τρίμηνο του 2019 ήταν περί τα \$80 δισ. έναντι \$91 δισ. της αντίστοιχης περιόδου του προηγούμενου έτους. Αξίζει να σημειωθεί, ότι το 2018, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου των ΗΠΑ με την Κίνα, διευρύνθηκε κατά \$42 δισ. συγκριτικά με το 2017, καθώς πολλές επιχειρήσεις προσπάθησαν να εφοδιασθούν με πρώτες ύλες και αγαθά πριν την εφαρμογή των νέων δασμών. Η οποιαδήποτε νέα εμπορική συμφωνία προκύψει μεταξύ Ηνωμένων Πολιτειών και Κίνας δεν θα καταργήσει άμεσα τους επιβληθέντες δασμούς αλλά το πιθανότερο σενάριο είναι ότι θα διατηρηθούν και μετά τη συμφωνία και μέχρι να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη μεταξύ των δυο πλευρών.

Το παγκόσμιο εμπορικό σύστημα σε αναζήτηση νέων ισορροπιών

Οι επιβληθέντες δασμοί τόσο από την πλευρά των Ηνωμένων Πολιτειών, όσο και από την πλευρά της Κίνας, όπως υποδεικνύουν οι σημερινές συνθήκες θα λειτουργήσουν εντός ενός αρκετά προστατευτικού παγκόσμιου εμπορικού συστήματος για σχετικά μακρύ χρονικό διάστημα. Ωστόσο, ο εμπορικός προστατευτισμός όπως όλα καταμαρτυρούν δεν αποτελεί μια εσωτερική υπόθεση των Ηνωμένων Πολιτειών και της Κίνας. Οι διμερείς δασμοί επιδρούν στην ανταγωνιστικότητα μιας χώρας με κύριο χαρακτηριστικό ότι επωφελούνται οι επιχειρήσεις των χωρών που δεν επηρεάζονται άμεσα από τους επιβληθέντες δασμούς. Η επιβολή υψηλότερων δασμών σε κινεζικά αγαθά από την πλευρά των ΗΠΑ επιτρέπει σε άλλες χώρες και ειδικότερα στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) να διεκδικήσουν ένα τμήμα των κινεζικών εξαγωγών, καθώς οι αμερικανικές επιχειρήσεις στρέφονται εκτός της προμηθευτικής αλυσίδας της Ανατολικής Ασίας.

Παράλληλα, οι Ευρωπαίοι εξαγωγείς μπορούν να αδράξουν την ευκαιρία και να επωφεληθούν από την επιβολή δασμών στα αμερικανικά αγαθά από την πλευρά της Κίνας, ενισχύοντας τις εξαγωγές τους (π.χ. αγροτικά προϊόντα) προς την Κίνα. Υπενθυμίζεται, ότι η ΕΕ μετά την πρώτη επιβολή δασμών από τις Ηνωμένες Πολιτείες τον Ιούλιο του 2018, ξεκίνησε διαπραγματεύσεις με την Κίνα προκειμένου να εξασφαλίσει σταθερές εξαγωγές προς αυτήν, διασφαλίζοντας με τον τρόπο αυτό τον περιορισμό των απωλειών από την κλιμάκωση της εμπορικής αντιπαράθεσης ΗΠΑ-Κίνας.

Η απόφαση των ΗΠΑ να περιορίσει την πρόσβαση της εταιρίας Huawei σε εξαρτήματα και τεχνολογία αμερικανικών εταιριών, δεν αποκλείει το ενδεχόμενο να εμποδιστεί η πώληση κινεζικών προϊόντων και υπηρεσιών σε παγκόσμιο επίπεδο, δίνοντας την ευκαιρία στην ΕΕ να αποτελέσει εν δυνάμει, ένα σημαντικό εμπορικό σύμμαχο της Κίνας. Η Κίνα από στρατηγικής άποψης δεν επιθυμεί να διευρύνει το εμπορικό μέτωπο εναντίον της, οδηγώντας τις Ηνωμένες Πολιτείες και την ΕΕ σε κοινή στάση. Η αλλαγή των σημερινών εμπορικών κανόνων μεταξύ ΕΕ και Κίνας θα είναι επωφελής και για τις δύο πλευρές. Ωστόσο, Κίνα και ΕΕ είναι αναγκαίο να προσεγγίσουν τον τρόπο αντιμετώπισης των επιχειρήσεών τους με την ίδια βαρύτητα, αποφεύγοντας χειρισμούς που θα είχαν μονόπλευρα οφέλη.

Ο τρόπος αντίδρασης τόσο των Ηνωμένων Πολιτειών, όσο και της Κίνας, υποδηλώνει ότι και οι δύο συμφωνούν πως το υφιστάμενο εμπορικό σύστημα ωφελεί περισσότερο την Κίνα. Οι νέοι δασμοί ανεξαρτήτως, του βαθμού επιβάρυνσης που προξενούν στις τιμές των αγαθών και του εύρους των αγαθών στα οποία επιβάλλονται, δημιουργούν μια νέα πραγματικότητα στο σημερινό σύστημα εμπορικών συναλλαγών. Πολιτικοί και ακαδημαϊκοί στο παρελθόν άσκησαν έντονη κριτική στον τρόπο λειτουργίας του διεθνούς εμπορίου, υπογραμμίζοντας την αδυναμία του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (ΠΟΕ) να προσφέρει ουσιαστική λύση στα προβλήματα του.

Σε ένα βαθμό η επιβολή δασμών ενδεχομένως να αποτελεί μια περιορισμένη μορφή δικαιοσύνης στα ζητήματα που προκάλεσε η απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου στο όραμα της παγκοσμιοποίησης. Ωστόσο, οι δασμοί δεν αποτελούν το μοναδικό εργαλείο επίλυσης των προβλημάτων ανταγωνισμού που αντιμετωπίζει μια οικονομία. Το πολυμερές σύστημα διεθνούς εμπορίου, επιβάλλεται να ενισχυθεί και να μην αφεθεί να καταρρεύσει, καθώς θα αντικατασταθεί από τα εθνικά συμφέροντα και τον προστατευτισμό. Στα πλαίσια του ΠΟΕ και του G-20, οι χώρες θα πρέπει να βρεθούν στο τραπέζι των διαπραγματεύσεων και να αναλάβουν πρωτοβουλίες απομονώνοντας τον παράγοντα της γραφειοκρατίας, προκειμένου με τις παρεμβάσεις τους σε ρυθμιστικούς κανόνες να οδηγήσουν σε ένα αποτελεσματικότερο πολυεθνικό εμπορικό σύστημα.

ΑΕΠ 1^ο τριμήνου 2019

Σύμφωνα με την (δεύτερη) εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis (BEA), στο πρώτο τρίμηνο του 2019, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ανήλθε στο 3,1% σε ετήσια βάση (Γράφημα 8) έναντι 3,2% της αρχικής εκτίμησης και 2,2% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018. Κινητήριες δυνάμεις της αναπτυξιακής διαδικασίας αποτέλεσαν:

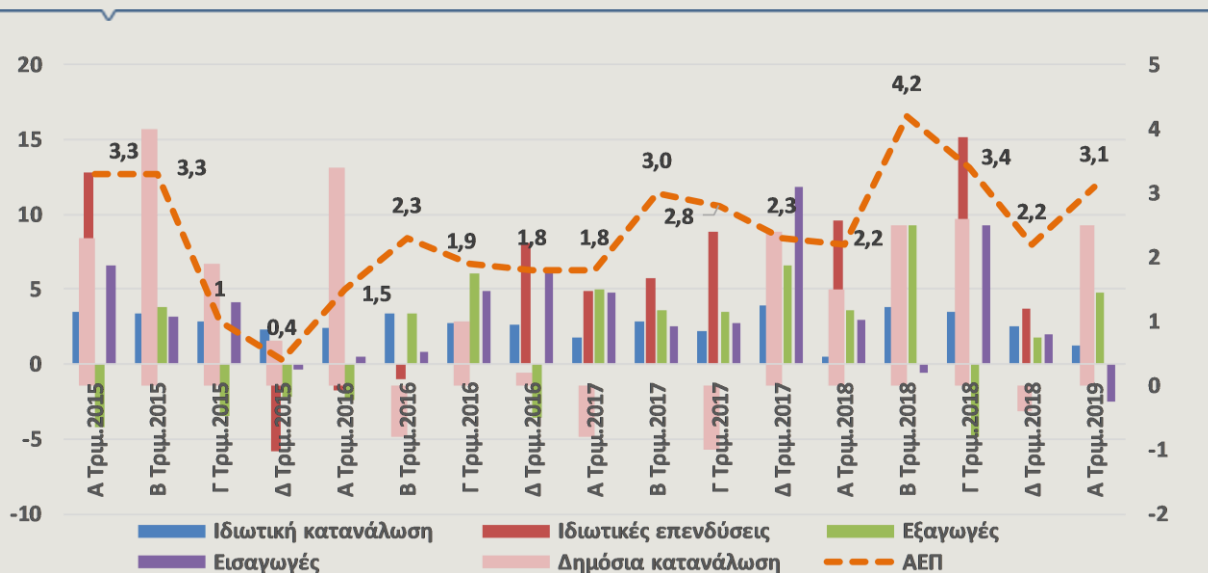
Πρώτον, οι ιδιωτικές επενδύσεις, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 4,3% σε ετήσια βάση, συμβάλλοντας στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,78 εκατοστιαίες μονάδες, από 0,66 της εκατοστιαίας μονάδας που ήταν στο προηγούμενο τρίμηνο.

Δεύτερον, οι δημόσιες επενδύσεις, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 2,5% σε ετήσια βάση, συμβάλλοντας στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,42 εκατοστιαίες μονάδες, από -0,07 της εκατοστιαίας μονάδας που ήταν στο προηγούμενο τρίμηνο.

Τρίτον, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ και αυξήθηκε κατά 1,3% σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα η συμβολή της ιδιωτικής καταναλώσεως στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,90 εκατοστιαίες μονάδες από 1,66 εκατοστιαίες μονάδες που ήταν στο προηγούμενο τρίμηνο.

Στο πρώτο τρίμηνο του 2019, 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. Επιπροσθέτως, θετική ήταν η συμβολή των καθαρών εξαγωγών (+0,96 εκατοστιαίες μονάδες) στην οικονομική δραστηριότητα του πρώτου τριμήνου του 2019, καθώς ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των εξαγωγών διαμορφώθηκε σε 4,8% (τέταρτο τρίμηνο 2018: +1,8%) ενώ των εισαγωγών μειώθηκε κατά -2,5% (τέταρτο τρίμηνο 2018: +2,0%). Η αύξηση των εξαγωγών στο δεύτερο τρίμηνο αποδίδεται στην επίσπευση της ζήτησης από την αλλοδαπή προκειμένου να αποφευχθεί ενδεχόμενη άνοδος των δασμών εξαιτίας των εμπορικών εντάσεων.

Στο πρώτο τρίμηνο του 2019, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών υποχώρησε στο 2,5% σε ετήσια βάση έναντι αύξησης 3,0% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018. Υπενθυμίζεται ότι, το 2018, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο 2,9%, από 2,2% το 2017. 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 8
Ετήσιος ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ και συνιστωσών του (% , σταθερές τιμές)


Πηγή:
Bureau of
Economic
Analysis (BEA)

Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ)

2018 – Τιμές ηλεκτρικής ενέργειας – φυσικού αερίου

Σύμφωνα με τη Eurostat, τη στατιστική αρχή της ΕΕ, η μέση τιμή της ηλεκτρικής ενέργειας για οικιακούς καταναλωτές το δεύτερο εξάμηνο του 2018 αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 3,5%, ήτοι €21,1 ανά 100 kWh (κιλοβατώρες). Ωστόσο, η μέση τιμή ηλεκτρικής ενέργειας ήταν κατά μόλις €0,1 υψηλότερη από την αντίστοιχη του δεύτερου εξαμήνου του 2015, η οποία αποτελούσε υψηλό δεκαετίας. Στα κράτη-μέλη της ΕΕ, οι τιμές της ηλεκτρικής ενέργειας το δεύτερο εξάμηνο του 2018 κυμάνθηκαν από €10 ανά 100 kWh (Βουλγαρία) έως €30 (Δανία, Γερμανία, Βέλγιο). Σε Κύπρο και Ισπανία καταγράφηκαν οι υψηλότερες αυξήσεις τιμών ηλεκτρικής ενέργειας ενώ σε Λετονία και Πολωνία οι μεγαλύτερες μειώσεις.

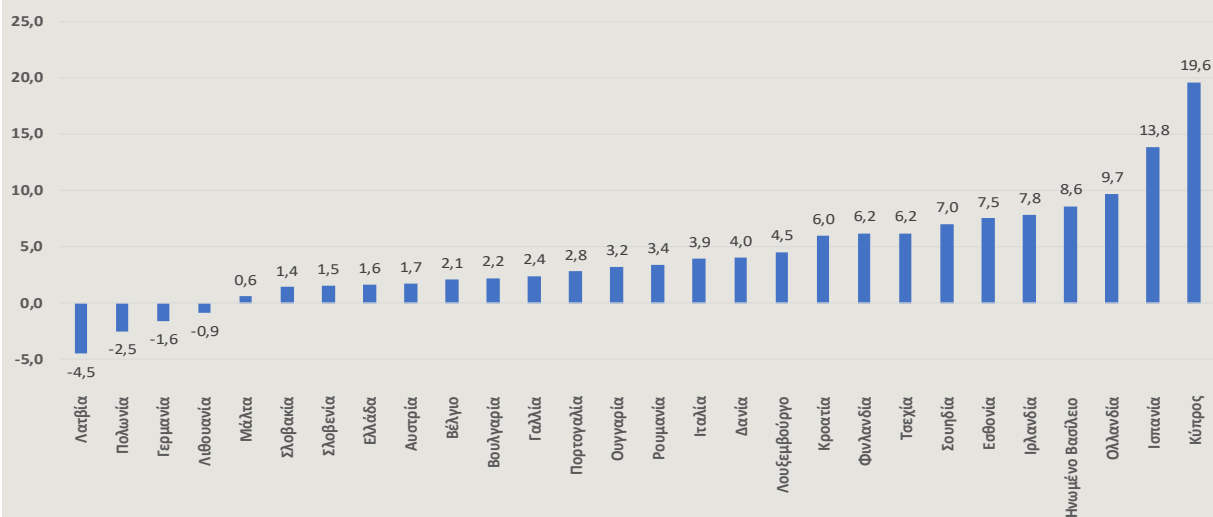
Σε ότι αφορά στις τιμές φυσικού αερίου για οικιακούς καταναλωτές στην ΕΕ, το β' εξάμηνο του 2018 καταγράφηκε ετήσια αύξηση 5.7% (μέσος όρος) σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2017, ήτοι €6,7 ανά 100 kWh. Ωστόσο, τιμή αυτή είναι χαμηλότερη κατά €0,5 από εκείνη του δεύτερου εξαμήνου του 2014, περίοδο κατά την οποία είχε καταγράψει υψηλό δεκαετίας. Σε επίπεδο κράτους-μέλους, οι τιμές του φυσικού αερίου στο δεύτερο εξάμηνο του 2018 κυμάνθηκαν από €4 ανά 100 kWh (Ουγγαρία, Ρουμανία, Κροατία), μέχρι περίπου €9 (Ολλανδία, Ισπανία, Δανία, Ιταλία) ενώ σε μια χώρα ξεπέρασε τα €12 (Σουηδία). Στη συνολική τιμή φυσικού αερίου, οι φόροι και τα τέλη στην ΕΕ αντιστοιχούσαν στο δεύτερο εξάμηνο του 2018 σε ποσοστό περίπου 27%.

Μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ, η μεγαλύτερη ετήσια αύξηση στην τιμή της ηλεκτρικής ενέργειας (Γράφημα 9) για τους οικιακούς καταναλωτές (σε εθνικό νόμισμα) το δεύτερο εξάμηνο του 2018 καταγράφηκε στην Κύπρο (+19,6%), στην Ισπανία (+13,8%), στην Ολλανδία (+9,7%), το Ηνωμένο Βασίλειο (+8,6%), στην Ιρλανδία (+7,8%) και στην Εσθονία (+7,5%). Μείωση της τιμής σημειώθηκε σε τέσσερις μόνο χώρες: Λετονία (-4,5%), Πολωνία (-2,5%), Γερμανία (-1,6%) και Λιθουανία (-0,9%). Η μέση τιμή ηλεκτρικής ενέργειας (σε ευρώ) για οικιακούς καταναλωτές το δεύτερο εξάμηνο του 2018 ήταν χαμηλότερη στη Βουλγαρία (€10,1 ανά 100 kWh), στη Λιθουανία (€11,0) και στην Ουγγαρία (€11,2). Αντιθέτως, υψηλότερη ήταν στη Δανία (€31,2), στη Γερμανία (€30,0) και στο Βέλγιο (€29,4). Το ποσοστό των φόρων και τελών επί της συνολικής τιμής ηλεκτρικής ενέργειας για τους οικιακούς καταναλωτές διαφέρει σημαντικά μεταξύ των κρατών-μελών. Συγκεκριμένα, στη Δανία διαμορφώνεται σε 64%, στην Πορτογαλία σε 55%, στη Γερμανία σε 54% και στη Μάλτα σε μόλις 6%. Στη συνολική τιμή της ηλεκτρικής ενέργειας, οι φόροι και τα τέλη στην ΕΕ αντιστοιχούσαν στο δεύτερο εξάμηνο του 2018 σε ποσοστό άνω του 37%.

Εκφράζοντας την τιμή ηλεκτρικής ενέργειας σε μονάδες αγοραστικής δύναμης (ΜΑΔ), προκειμένου να απαλειφθούν οι διαφορές ανάμεσα στα γενικά επίπεδα τιμών κάθε χώρας, παρατηρείται ότι η χαμηλότερη τιμή ηλεκτρικής ενέργειας σημειώθηκε στην Φινλανδία (13,7 ΜΑΔ ανά 100 kWh) και το Λουξεμβούργο (13,8). Ακολουθούν η Ολλανδία (15,2), η Μάλτα (15,7), η Γαλλία (16,4), η Σουηδία (16,5) και η Λιθουανία (17,3). Οι υψηλότερες τιμές εκφρασμένες σε ΜΑΔ καταγράφηκαν στην Πορτογαλία (28,2), στη Γερμανία (28,0), στην Ισπανία (27,4), στο Βέλγιο (26,6), στη Ρουμανία (24,5), στην Κύπρο (24,5) και στην Πολωνία (24,3).

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

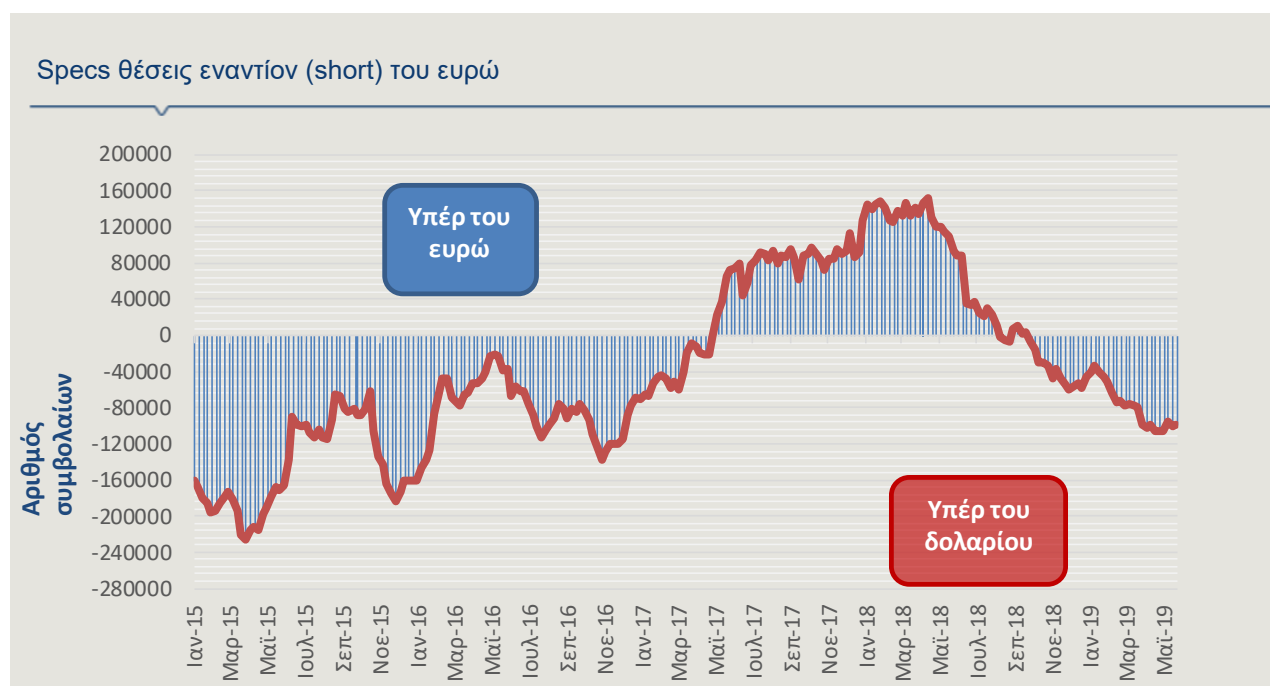
Μεταβολή τιμής ηλεκτρικής ενέργειας για οικιακούς καταναλωτές (% ετήσια μεταβολή σε εθνικό νόμισμα – 2ο εξάμηνο 2018)



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 28 Μαΐου αυξήθηκαν κατά 1.411 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -99,7 χιλ. συμβόλαια από -101,1 χιλ. συμβόλαια που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 10). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που σημειώνεται από τις 14 Μαΐου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10


Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 6 Ιουνίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1238 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-2,0%) ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 8,7% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών, που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Το αγοραστικό ενδιαφέρον ενισχύεται για το ευρώ, καθώς οι αγορές προσδοκούν ενδεχόμενη μείωση των βασικών επιτοκίων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed) των ΗΠΑ με την κλιμάκωση της εμπορικής αντιπαράθεσης μεταξύ της κυβέρνησης των ΗΠΑ και της Κίνας. Άλλωστε, η επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στις ΗΠΑ συνηγορεί προς αυτή την κατεύθυνση. Σύμφωνα με το CME FedWatch, η προθεσμιακή αγορά εκτιμούσε στις 6 Ιουνίου την πιθανότητα μείωσης των επιτοκίων κατά 0,25% από την Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στη συνεδρίαση της 31^{ης} Ιουλίου, σε 57,7%. Αρνητικά επιδρά στο δολάριο η υποχώρηση των κρατικών ομολογιακών εκδόσεων στις ΗΠΑ.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,174 φράγκων (6.6.2019). Το ευρώ, σημειώνει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του φράγκου της τάξης του 0,7%.

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, υποχώρησε οριακά στα 578,24 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 31 Μαΐου, έναντι 578,58 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 24 Μαΐου.

Στερλίνα (GBP) ► Στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων πέντε μηνών διαπραγματεύεται η στερλίνα

έναντι του ευρώ ενώ οι αγορές συναλλάγματος αναμένουν τον αντικαταστάτη της πρωθυπουργού Theresa May. Υπενθυμίζεται, ότι η πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου ανακοίνωσε προσφάτως την παραίτησή της και την παραμονή της στη θέση της μέχρι τις 7 Ιουνίου.

Ο κυριότερος παράγοντας επηρεασμού της συμπεριφοράς της στερλίνας στην παρούσα συγκυρία είναι ο πολιτικός, καθώς τα οικονομικά στοιχεία παρότι υποδηλώνουν την αδυναμία της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου δεν είναι ικανά να δώσουν μια κατεύθυνση.

Το επενδυτικό κοινό διατηρεί στάση αναμονής, εν μέσω της διαδικασίας εκλογής του νέου ηγέτη του Συντηρητικού κόμματος. Στην περίπτωση που ο νέος αρχηγός είναι ευρωσκεπτικιστής, ενδέχεται να αυξηθεί ο κίνδυνος αποχώρησης από την ΕΕ χωρίς συμφωνία (Hard Brexit), γεγονός που μπορεί να προκαλέσει πιέσεις στη στερλίνα τόσο έναντι του δολαρίου, όσο και του ευρώ.

Ο Michael Gove, ένας εκ των πιθανότερων διαδόχων της Theresa May, έχει εκφράσει την άποψη ότι προτιμά να καθυστερήσει τη διαδικασία αποχώρησης από την ΕΕ και να αποτρέψει μια βιαστική απομάκρυνση χωρίς διαπραγμάτευση, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε εκλογές και να ενισχύσει την πιθανότητα ανάληψης της εξουσίας από το Εργατικό κόμμα.

Η στερλίνα στις 6 Ιουνίου εμφάνιζε σταθεροποιητικές τάσεις σε εβδομαδιαία βάση, τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2693 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8853 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 1,5% έναντι του ευρώ και απώλειες 0,5% έναντι του δολαρίου.

Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 14,3% έναντι του δολαρίου και κατά 15,5% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 6 Ιουνίου στα 31,7, bps από 31,5 bps που ήταν στις 24 Μαΐου.

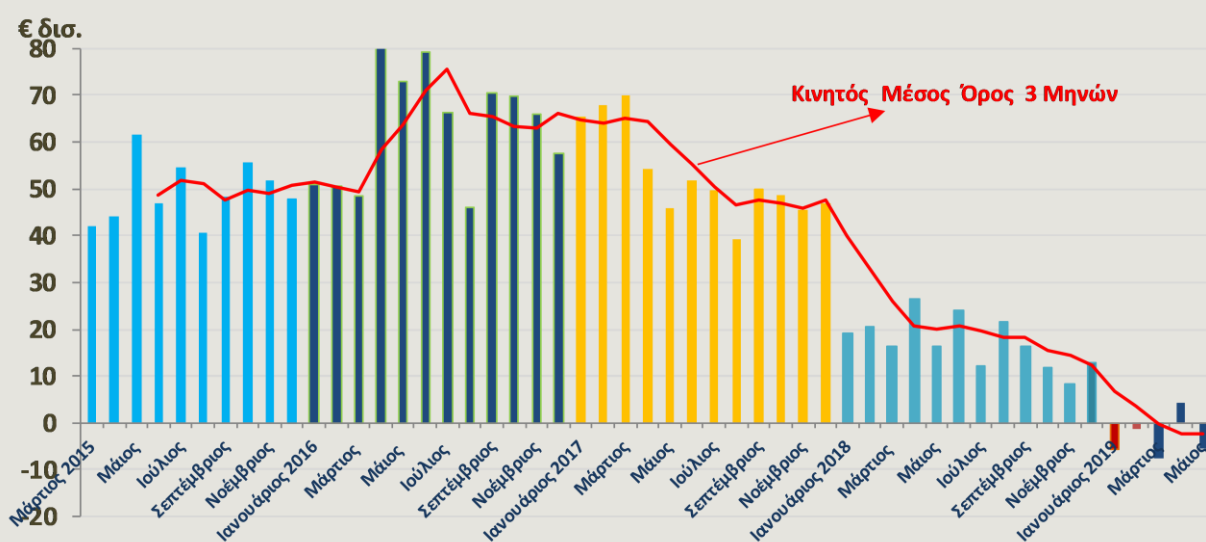
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζης (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (γράφημα 11) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE) για την εβδομάδα μέχρι τις 31 Μαΐου, διαμορφωνόταν στα € 2.093 δισ. και ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος στα € 9,6 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 83 εκατ. και Asset-Backed Securities αξίας €149 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €20 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα € 178 δισ.

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρ. 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν στις 6 Ιουνίου μεταξύ 107,61-108,34 ήτοι απόδοση 2,88%-2,96%. Θετική η εικόνα στην αγορά ομολόγων της Ευρωζώνης, καθώς το επενδυτικό κοινό προσδοκά ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) θα διατηρήσει το διευκολυντικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής και θα προβεί σε μια ανοδική κίνηση των επιτοκίων το 2021. Η διατήρηση του περιβάλλοντος των χαμηλών

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ

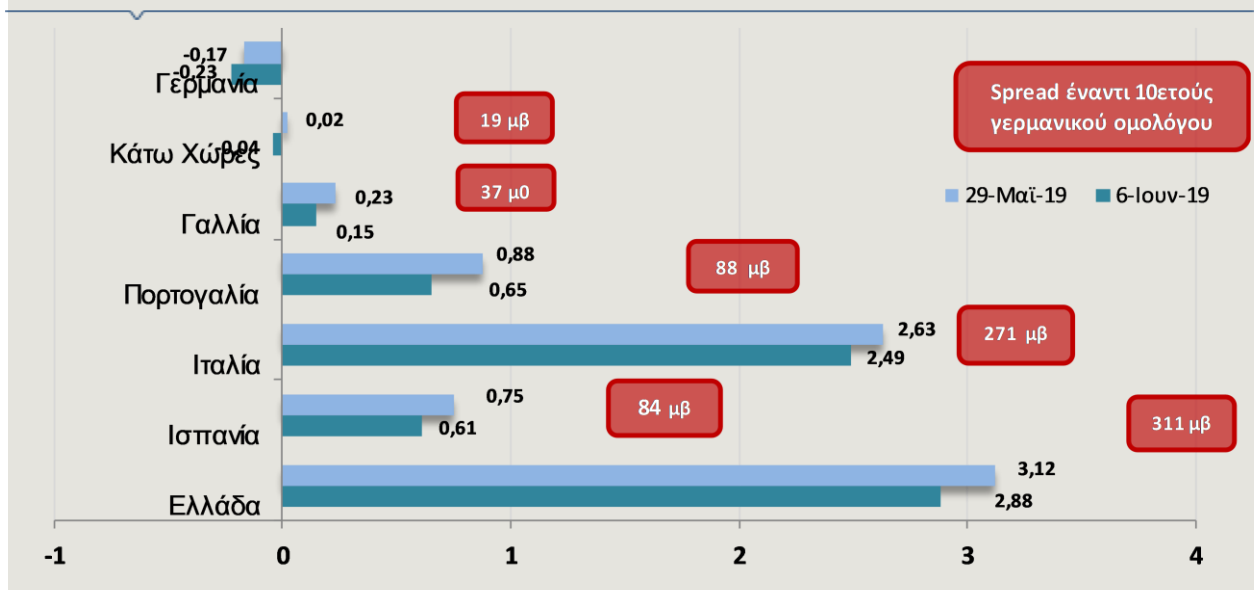


επιτοκίων ενισχύει το αγοραστικό ενδιαφέρον για το 10ετές κρατικό ομόλογο της Γερμανίας, του οποίου η απόδοση διαμορφώνεται σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο.

Επίσης, με ενδιαφέρον αναμένεται από την ΕΚΤ η ανακοίνωση των λεπτομερειών του νέου προγράμματος τριμηνιαίων στοχευμένων πράξεων μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑ-III), διάρκειας δύο ετών, που θα ξεκινήσει τον Σεπτέμβριο του 2019 και θα ολοκληρωθεί τον Μάρτιο του 2021.

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 311 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο -0,23% (γράφημα 12).

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 6 Ιουνίου κατέγραφε απόδοση 0,65%, της Ισπανίας 0,61% και της Ιταλίας 2,49%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε στις 88 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 271 μ.β. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,11% στις 6 Ιουνίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12
Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου


Πηγή:
Reuters, Alpha
Bank

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,2	0,0	0,9	1,1
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,2
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	4,2
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-1,3	-1,7	-0,8	1,1	0,6
Ανεργία (% , μέσο έτους)	26,5	24,9	23,5	21,5	19,4
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
		Q3	Q4	Q1	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανκού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,7	3,1	0,2	-1,5	-1,5 (Ιαν.-Μαρ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	20,8	14,5	4,6	8,5 (Ιαν.-Απρ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. m ³)	21,3	20,3	38,9		-17,5 (Ιαν.-Φεβ)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,0	2,7	2,0	1,7	1,7 (Ιαν.-Μαρ.)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	54,1	53,7	53,6	54,2	54,2 (Μαι.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	103,4	100,8	100,7	100,8 (Μαι.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	105,7	97,7	101,8	102,9 (Μαι.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-44,7	-32,6	-31,1	-29,5 (Μαι.)
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,3	-1,1	-0,6	-0,1 (Απρ.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	-0,3	0,3	1,6	2,6 (Απρ.)
- Βιομηχανία	-0,6	2,1	-0,6	0,7	0,5 (Απρ.)
- Κατασκευές	-0,4	-2,4	-0,4	-0,2	-0,2 (Απρ.)
- Τουρισμός	3,6	3,5	3,6	4,3	5,5 (Απρ.)
Νοικοκυριά	-2,2	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3 (Απρ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8 (Απρ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,9	-2,8	-2,9	-3,0 (Απρ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	0,6	1,0	1,1	0,7	1,0 (Απρ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,5	2,1	2,5		2,5 (Δ' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	19,4	18,9	18,3	18,4	18,1 (Μαρ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	2,1	1,5	1,3	1,3 (Α' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	1,1	1,1	0,8	0,8 (Α' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	-4,5	-1,4	-4,1	-4,1 (Α' τρίμηνο)
Επενδύσεις	-12,2	-22,8	-26,5	7,9	7,9 (Α' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	6,9	10,1	4,0	4,0 (Α' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	15,6	2,1	9,5	9,5 (Α' τρίμηνο)

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

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