



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

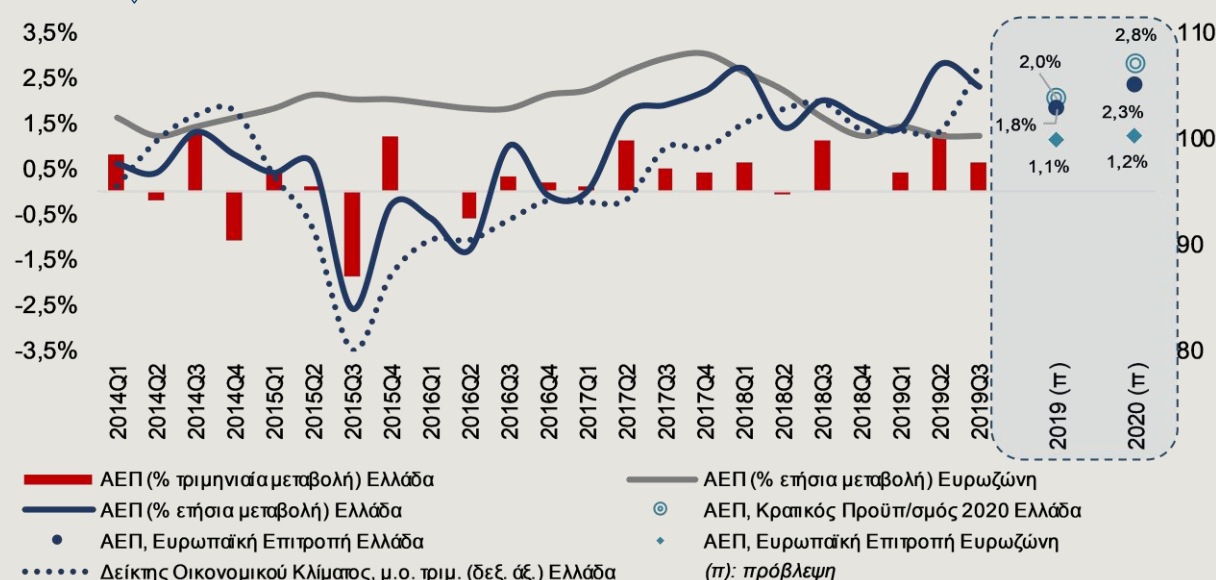
Ενισχύεται η Αναπτυξιακή Δυναμική στην Ελλάδα εν μέσω Αβεβαιοτήτων στο Διεθνές Περιβάλλον

Η ανακοίνωση από την ΕΛΣΤΑΤ των στοιχείων για την εξέλιξη του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, κατά το πρώτο εννέαμηνο του τρέχοντος έτους, επιβεβαιώνει το γεγονός ότι η επίδραση της επιβράδυνσης της ευρωπαϊκής οικονομίας στην οικονομική δραστηριότητα στη χώρα μας υπεραντισταθμίστηκε από την ισχυρή δυναμική που υπαγορεύουν οι εγχώριες οικονομικές εξελίξεις. Στο παρόν δελτίο, αναλύουμε τα μακροοικονομικά μεγέθη που διαμορφώνουν την τρέχουσα οικονομική συγκυρία και παράλληλα επιχειρούμε να αξιολογήσουμε τους βασικούς παράγοντες που αναμένεται να στηρίξουν την ισχυρή αναπτυξιακή δυναμική της ελληνικής οικονομίας μεσοπρόθεσμα.

Ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης ανήλθε σε 2,3%, σε ετήσια βάση, το τρίτο τρίμηνο του 2019 (στοιχεία με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση), έναντι χαμηλότερης αύξησης 2,0%, το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι (Γράφημα 1). Η αύξηση αυτή προήλθε, πρωτίστως, από τη συμβολή των καθαρών εξαγωγών (+4,3 εκατοστιαίες μονάδες), παρά την επιβράδυνση της οικονομίας της Ευρωζώνης, καθώς οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 9,5%, σε ετήσια βάση, ενώ οι αντίστοιχες εισαγωγές μειώθηκαν κατά 2,9%. Η άνοδος των εξαγωγών στηρίχτηκε, κυρίως, στην ανοδική πορεία του τουρισμού, αφού οι εξαγωγές υπηρεσιών αυξήθηκαν στο τρίτο τρίμηνο του 2019, κατά 14,5%, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2018. Αξιοσημείωτο, επίσης, είναι ότι ο τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ διατήρησε θετικό πρόσημο και το τρίτο τρίμηνο του 2019 (+0,6%). Επιπλέον, αναθεωρήθηκαν, επί τα βελτίω, τα στοιχεία του πρώτου και δεύτερου τριμήνου του 2019 (+1,4% από +1,1% και +2,8% από +1,9%, σε ετήσια βάση, αντίστοιχα), με αποτέλεσμα, στο εννέαμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019, η συνολική αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ να ισούται με 2,2%. Η ανοδική πορεία της ελληνικής οικονομίας κατά τους πρώτους εννέα μήνες του έτους και

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Οικονομική μεγέθυνση: ανοδική τάση και υψηλές προσδοκίες παρά την επιβράδυνση στην Ευρωζώνη



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Νοέμβριος 2019), Υπουργείο Οικονομικών

ιδιαίτερα στο δεύτερο και τρίτο τρίμηνο, συμβαδίζει με τις υψηλές προσδοκίες, όπως αυτές αντανακλώνται στο Δείκτη Οικονομικού Κλίματος (μπλε διακεκομμένη γραμμή στο Γράφημα 1).

Εκτιμήσεις για την Αναπτυξιακή Δυναμική της Ελληνικής Οικονομίας το 2020: Προσδιοριστικοί Παράγοντες, Κίνδυνοι και Δυνητικοί Θετικοί Καταλύτες

Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast, Autumn 2019), ο ρυθμός μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 1,8% το 2019 και 2,3% το 2020, ενώ οι αντίστοιχες εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών (Κρατικός Προϋπολογισμός 2020) είναι υψηλότερες (2019: 2,0%, 2020: 2,8%), (Γράφημα 1). Οι βασικοί παράγοντες για την επίτευξη υψηλών ρυθμών μεγέθυνσης, που θα στηρίξουν τη μεσοπρόθεσμη δυναμική της εγχώριας οικονομίας, είναι οι εξής:

Πρώτον, η **μειωμένη αβεβαιότητα**, όπως αντανακλάται στους δείκτες καταναλωτικής εμπιστοσύνης και επιχειρηματικού κλίματος, οι οποίοι προσεγγίζουν τα υψηλότερα επίπεδα που έχουν καταγραφεί, από το 2000 και από το 2008, αντίστοιχα. Επιπλέον, το κόστος δανεισμού του ελληνικού Δημοσίου έχει μειωθεί εντυπωσιακά, τόσο λόγω των αρνητικών αποδόσεων που επικρατούν στο διεθνές χρηματοοικονομικό περιβάλλον, όσο και της βελτίωσης του profile του ελληνικού χρέους (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο της 11.7.2019](#)).

Δεύτερον, η **αλλαγή στη σύνθεση της δημοσιονομικής πολιτικής**, με μείωση των φορολογικών συντελεστών σε ακίνητη περιουσία, επιχειρηματικά κέρδη, ασφαλιστικές εισφορές, μερίσματα και τον ΦΠΑ, όπως ενσωματώθηκαν στον Κρατικό Προϋπολογισμό του 2020.

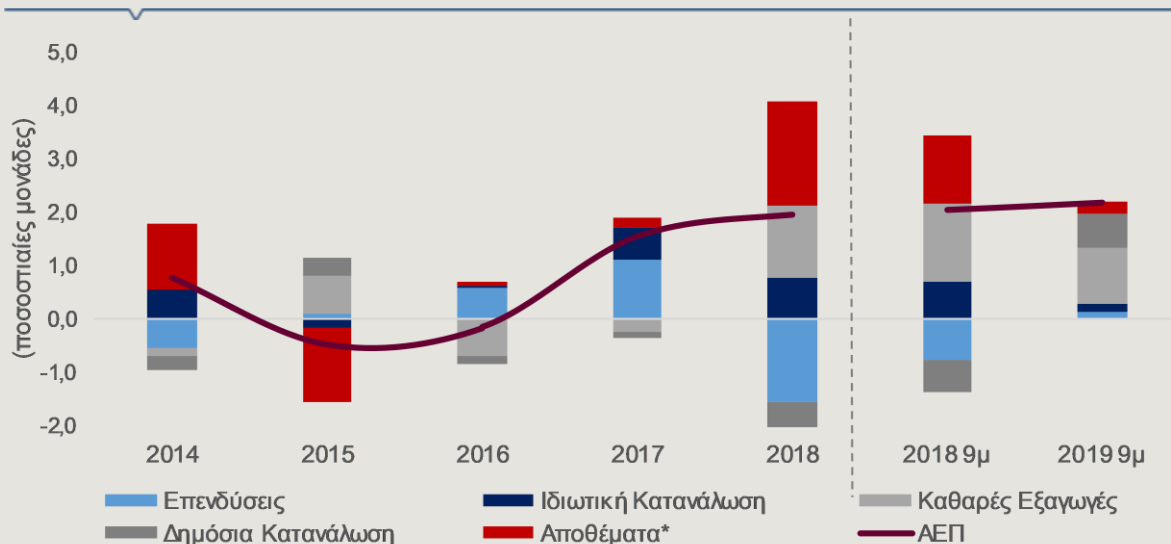
Τρίτον, οι **μεταρρυθμίσεις μέσω του Αναπτυξιακού Νόμου**, που περιλαμβάνει σειρά παρεμβάσεων για την απλοποίηση των γραφειοκρατικών διαδικασιών στο επιχειρείν και κίνητρα για επενδύσεις.

Επιπρόσθετα των ανωτέρω παραγόντων, οι θετικές προοπτικές για την ελληνική οικονομία δύνανται να ενισχυθούν έτι περαιτέρω από δύο εν δυνάμει ευνοϊκές εξελίξεις:

- Την επίτευξη της **επενδυτικής βαθμίδας** για το ελληνικό Δημόσιο, η οποία θα αναβαθμίσει περαιτέρω το επενδυτικό προφίλ της χώρας μας και θα επιταχύνει την υλοποίηση των επενδυτικών σχεδίων.
- Την **αξιοποίηση των κερδών από τα ελληνικά ομόλογα** που έχουν στην κατοχή τους οι κεντρικές τράπεζες και η ΕΚΤ (ANFAs και SMPs), με σκοπό τη χρηματοδότηση επιχειρηματικών επενδύσεων, αντί για την αποπληρωμή του χρέους. Μια τέτοια εξέλιξη θα μπορούσε να συμβάλει σημαντικά στην πραγματοποίηση ιδιωτικών επενδύσεων και στην πλήρη εκτέλεση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων. Σύμφωνα με την 4η Έκθεση Ενισχυμένης Εποπτείας, η επιστροφή των κερδών από ANFAs και SMPs αναμένεται να διαμορφωθεί στο ύψος περίπου των €1.280 εκατ., ετησίως, μέχρι το 2022. Με βάση την ανωτέρω υπόθεση και λαμβάνοντας υπόψη τις χρονικές υστερήσεις στην υλοποίηση των επενδύσεων, καθώς και την πολλαπλασιαστική επίδραση των δημοσίων επενδύσεων στην οικονομική μεγέθυνση, η ενσωμάτωση των κερδών από τα ελληνικά ομόλογα δύναται να έχει μια επίπτωση της τάξης του 0,3% του ΑΕΠ, ετησίως, κατά μέσο όρο, την επόμενη διετία (2020-2021).

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Συμβολές των Συνιστωσών του ΑΕΠ – Προσέγγιση Δαπάνης



(*) περιλαμβάνονται οι στατιστικές διαφορές

Οι ευνοϊκές εξελίξεις που προαναφέρθηκαν ενδέχεται να αντισταθμιστούν, εν μέρει, από την κλιμάκωση των **εξωτερικών κινδύνων**, όπως αυτοί ορίζονται από την πτώση της μεταποίησης -κυρίως της γερμανικής αυτοκινητοβιομηχανίας- του ρυθμού μεγέθυνσης της Ευρωζώνης και την αυξανόμενη αβεβαιότητα από το Brexit και τον εμπορικό πόλεμο ΗΠΑ-Κίνας. Σε αυτές θα πρέπει να συμπεριληφθούν και οι πρόσφατες γεωπολιτικές εξελίξεις, όσον αφορά την επιδείνωση των μεταναστευτικών/προσφυγικών ροών και την αύξηση των διεκδικήσεων της Τουρκίας στην Ανατολική Μεσόγειο.

Ανάλυση των Συνιστώσων της Ενεργού Ζήτησης

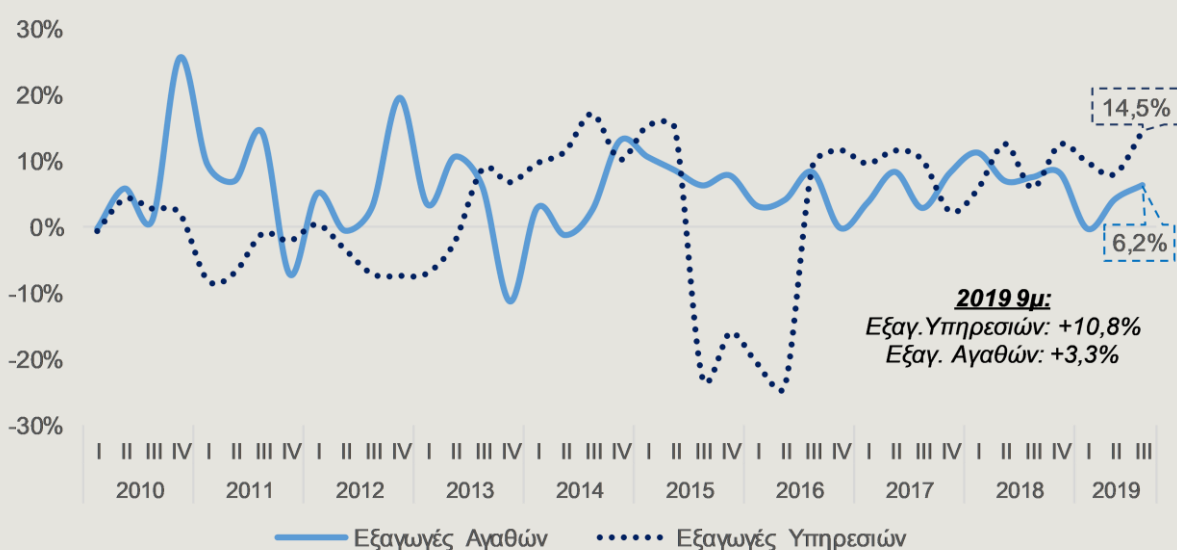
Σύμφωνα με τα τριμηνιαία εποχικά διορθωμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, οι καθαρές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αποτέλεσαν το βασικό πυλώνα της οικονομικής μεγέθυνσης της χώρας κατά το πρώτο εννεάμηνο του 2019, όπως και το 2018, παρά την επιβράδυνση της ευρωπαϊκής οικονομίας, που είναι ο κύριος εμπορικός εταίρος της Ελλάδας. Η θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ, στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019, ανήλθε σε 1,1 ποσοστιαίες μονάδες (Γράφημα 2). Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 6,6%, σε ετήσια βάση, ενώ οι αντίστοιχες εισαγωγές αυξήθηκαν με μικρότερο ρυθμό, κατά 3,3%. Η αύξηση των εξαγωγών στηρίχθηκε, κυρίως, στην πολύ καλή επίδοση του τουρισμού, με τις εξαγωγές υπηρεσιών να έχουν αυξηθεί στο πρώτο εννεάμηνο του έτους κατά 10,8%, σε ετήσια βάση, ενώ οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 3,3% (Γράφημα 3).

Σημαντική επίσης ήταν η συμβολή της δημόσιας καταναλωτικής δαπάνης, η οποία σημείωσε ετήσια άνοδο 3% την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019, συμβάλλοντας θετικά στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε οριακά, κατά 0,2%, σε ετήσια βάση, το πρώτο εννεάμηνο του 2019, συνεισφέροντας κατά 0,1 της μονάδας στη μεταβολή του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή συνάδει με την επίσης οριακή αύξηση του όγκου των λιανικών πωλήσεων, η οποία διαμορφώθηκε σε 0,1%, σε ετήσια βάση, στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019, όπως αναλύεται στο τμήμα της Οικονομικής Συγκυρίας του παρόντος δελτίου.

Τέλος, οι επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 1,0% κατά το πρώτο εννεάμηνο του 2019, ενώ συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων, η ετήσια αύξηση ήταν ίση με 3,0%. Η θετική συνεισφορά των επενδύσεων στην αύξηση του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας και των αποθεμάτων αντίστοιχα σε 0,2 της μονάδας. Ως προς την ανάλυση των επενδύσεων ανά κατηγορία, οι επενδύσεις σε κατοικίες συνέχισαν να αυξάνονται, για έβδομο κατά σειρά τρίμηνο, καταγράφοντας το πρώτο εννεάμηνο του 2019 ετήσια αύξηση 9,8%. Παράλληλα και οι επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό, καθώς και οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και τεχνολογικό εξοπλισμό ακολούθησαν ανοδική πορεία κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2019, με τον ετήσιο ρυθμό αύξησης να διαμορφώνεται σε 15,5% και 2,3% αντίστοιχα. Αντίθετα, συρρίκνωση έχουν υποστεί οι επενδύσεις σε κατασκευές -εξαιρουμένων των κατοικιών- οι οποίες μειώθηκαν στο ίδιο διάστημα κατά 15,2%, σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών: εξέλιξη ετήσιων ρυθμών μεταβολής



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Θα Αλλάξει η Σύνθεση της Οικονομικής Μεγέθυνσης τη Διετία 2020-2021;

Λαμβάνοντας υπόψη την πορεία των πρόδρομων δεικτών καταναλωτικής ζήτησης, όπως ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης, ο οποίος έχει σημειώσει το τελευταίο τετράμηνο τις καλύτερες επιδόσεις των τελευταίων 19 ετών, αλλά και οι πωλήσεις ΙΧ αυτοκινήτων, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 12,7%, σε ετήσια βάση, στο διάστημα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2019, καθώς και τα επεκτατικά δημοσιονομικά μέτρα που έχουν τεθεί σε εφαρμογή τόσο πριν, όσο και μετά τις εθνικές εκλογές του Ιουλίου, η κατανάλωση αναμένεται να ανακάμψει στο τελευταίο τρίμηνο του 2019 και το επόμενο έτος. Το τελευταίο συνάδει με τις φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, σύμφωνα με τις οποίες η ιδιωτική κατανάλωση θα σημειώσει ετήσια άνοδο της τάξης του 0,5% συνολικά το 2019 και 1,5% αντίστοιχα το 2020. Επιπλέον, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ότι η συνολική ετήσια αύξηση της δημόσιας καταναλωτικής δαπάνης θα είναι ίση με 3,4% το 2019 και 0,3% το 2020, ενώ η συνολική συνεισφορά της εγχώριας ζήτησης υπολογίζεται σε 2,1 και 2,5 εκατοστιαίες μονάδες, το 2019 και το 2020, αντίστοιχα.

Σύμφωνα με την ίδια έκθεση, οι πρόσφατες ευνοϊκές φορολογικές μεταρρυθμίσεις, καθώς και οι αναπτυξιακές και κοινωνικές παρεμβάσεις αναμένεται να τονώσουν τις επενδύσεις και την απασχόληση, που θα αποτελέσουν κινητήριες δυνάμεις της οικονομικής μεγέθυνσης το 2020. Συγκεκριμένα, η εκτιμώμενη ετήσια αύξηση των επενδύσεων αναμένεται να είναι της τάξης του 12,5% το 2020, γεγονός που συνεπάγεται και αύξηση των εισαγωγών κεφαλαιουχικών αγαθών. Ως εκ τούτου, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των εισαγωγών εκτιμάται ότι θα υπερβεί τον αντίστοιχο ρυθμό αύξησης των εξαγωγών, με αποτέλεσμα η συνεισφορά των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ να είναι οριακά αρνητική (-0,3 εκατοστιαίες μονάδες). Ωστόσο, οι εξαγωγές δεν αναμένεται να επηρεαστούν αρνητικά από την επιβράδυνση της οικονομίας της Ευρωζώνης, στηριζόμενες στη διατήρηση των μεριδίων αγοράς των ελληνικών εξαγωγικών επιχειρήσεων. Από τα παραπάνω συνεπάγεται ότι το κέντρο βάρους της οικονομικής ανάπτυξης θα μετατοπισθεί, από τη μεγαλύτερη συμβολή των καθαρών εξαγωγών την τελευταία διετία και της δημόσιας κατανάλωσης το 2019, στην ισχυροποίηση της επενδυτικής δραστηριότητας και σε μικρότερο βαθμό της ιδιωτικής κατανάλωσης τα επόμενα έτη.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

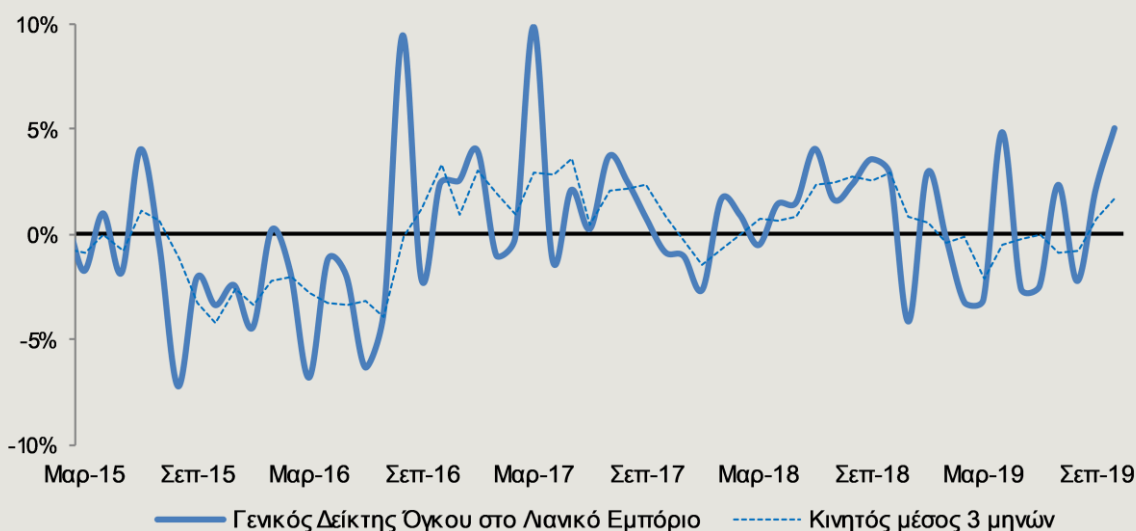
Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε αύξηση, τον Σεπτέμβριο του 2019, κατά 5,1%, σε ετήσια βάση, έναντι ανόδου 2,9%, τον ίδιο μήνα του 2018 (Γράφημα 4). Χωρίς τα καύσιμα, ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε κατά 5,3%. Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το δείκτη, σχεδόν όλοι κατέγραψαν ανοδικές πωλήσεις (σε όρους όγκου), με τη μεγαλύτερη αύξηση να σημειώνεται στα έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακό εξοπλισμό (+15,1%), στην ένδυση-υπόδηση (+10,3%), στα φαρμακευτικά είδη-καλλυντικά (+9,6%), καθώς και στα βιβλία, χαρτικά και λοιπά είδη (+9,2%). Αντίθετα, τα τρόφιμα-ποτά-καπνός σημείωσαν πτώση στις πωλήσεις τους τον Σεπτέμβριο (-7,0%).

Κατά το πρώτο εννεάμηνο του 2019, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε οριακή αύξηση κατά 0,1%, σε ετήσια βάση, ενώ χωρίς τα καύσιμα υποχώρησε κατά 0,2%. Αντίστοιχα, το πρώτο εννεάμηνο του 2018, ο γενικός δείκτης είχε σημειώσει μεγαλύτερη αύξηση κατά 2,0%. Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το γενικό δείκτη, τη σημαντικότερη αύξηση παρουσίασαν οι λιανικές πωλήσεις στα βιβλία, χαρτικά και λοιπά είδη (+10,6%), καθώς και στα έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακός εξοπλισμός (+6,3%). Επιπλέον, σημαντικοί κλάδοι, όπως τα μεγάλα και τα μικρά καταστήματα τροφίμων, κατέγραψαν αύξηση στις πωλήσεις κατά 0,9% και 0,1% αντίστοιχα, κατά το πρώτο εννεάμηνο του 2019. Αντίθετα, κατά το ίδιο διάστημα, η εντονότερη μείωση καταγράφηκε στις λιανικές πωλήσεις στον κλάδο των πολυκαταστημάτων (-13,4%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

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



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Βιομηχανική Παραγωγή

Τους πρώτους δέκα μήνες του 2019, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε κατά 0,8%, έναντι αύξησης κατά 1,2%, το πρώτο δεκάμηνο του 2018. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στην αύξηση της παραγωγής στους τομείς της μεταποίησης (+2,3%) και της παροχής νερού (+0,8%), ενώ μείωση της παραγωγής κατέγραψαν οι κατηγορίες ορυχεία-λατομεία (-12,0%) και παροχή ηλεκτρικού ρεύματος (-2,8%).

Αναλυτικότερα στη μεταποίηση, την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2019, οι 15 από τους 24 κλάδους παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής της παραγωγής τους, ενώ σε 19 από αυτούς, οι σχετικοί δείκτες κυμαίνονται σε επίπεδο άνω των 100 μονάδων (έτος βάσης 2015=100) (Γράφημα 5). Οι πιο σημαντικοί, με βάση τη στάθμισή τους στο δείκτη της μεταποίησης, που παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2019, ήταν οι κλάδοι των φαρμακευτικών προϊόντων (+27,2%), των προϊόντων καπνού (+24,5%), των τροφίμων (+1,9%), των προϊόντων από ελαστικό (καουτσούκ) και πλαστικές ύλες (+8,6%), των χημικών προϊόντων (+6,9%), των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων (+25,7%) και της επισκευής και εγκατάστασης μηχανημάτων και εξοπλισμού (+6,4%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Ετήσια Μεταβολή του Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, Ιαν.-Οκτ. 2019



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Αντίθετα, μείωση της παραγωγής στο πρώτο δεκάμηνο του 2019, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν κλάδοι όπως τα παράγωγα πετρελαίου (-7,3%), τα μη μεταλλικά ορυκτά (-5,0%), η ένδυση (-4,5%), η χαρτοποία (-3,6%) και τα βασικά μέταλλα (-1,6%).

Η εξέλιξη του δείκτη PMI

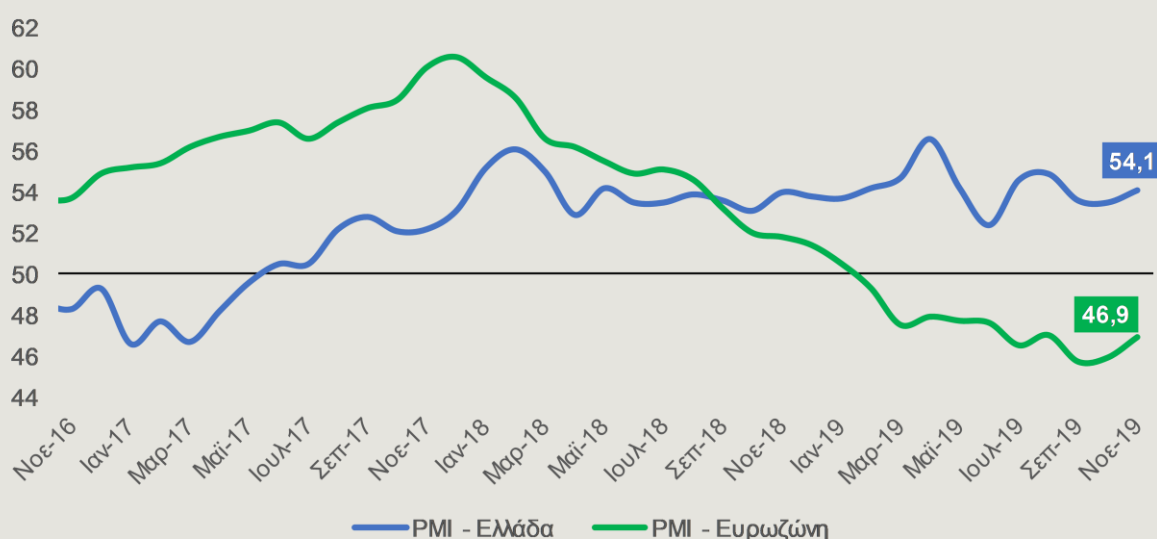
Ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI-IHS Markit) διαμορφώθηκε τον Νοέμβριο στις 54,1 μονάδες, από 53,5 μονάδες τον Οκτώβριο, στην υψηλότερη τιμή του τελευταίου τριμήνου. Η βελτίωση του δείκτη αποδίδεται στην αύξηση τόσο της παραγωγής όσο και των νέων παραγγελιών. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι από τον Ιούνιο του 2017, ήτοι για 30 διαδοχικούς μήνες, ο δείκτης βρίσκεται άνω των 50 μονάδων, εξέλιξη η οποία υποδηλώνει ότι η μεταποίηση στη χώρα βρίσκεται σε φάση ανάπτυξης, αντίθετα δηλαδή από τη συρρίκνωση του μεταποιητικού κλάδου στην Ευρωζώνη (Γράφημα 6).

Συγκεκριμένα, τον Νοέμβριο καταγράφηκε σημαντική αύξηση της παραγωγής, η οποία αποδίδεται στην έντονη άνοδο των νέων παραγγελιών, καθώς αυξήθηκε η ζήτηση από -υφιστάμενους και νέους- πελάτες εσωτερικού και εξωτερικού. Επιπλέον, η απασχόληση στον κλάδο της μεταποίησης αυξήθηκε με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων επτά μηνών, ενώ οι αδιεκπεραιώτες εργασίες μειώθηκαν σημαντικά. Ως εκ τούτου, οι υπεύθυνοι για τις προμήθειες του κλάδου της μεταποίησης παραμένουν ιδιαίτερα αισιόδοξοι ως προς τη μελλοντική ανάπτυξη της παραγωγής τους.

Τέλος, τα αποθέματα πρώτων υλών και έτοιμων προϊόντων υποχώρησαν προκειμένου να καλυφθεί η αυξημένη ζήτηση, ενώ οι τιμές των τελικών προϊόντων αυξήθηκαν, καθώς οι εταιρείες μετακύλησαν μερικώς στους πελάτες τους το υψηλότερο κόστος εισροών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

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



Πηγή: IHS
Markit

Εμπορικό Ισοζύγιο

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ σχετικά με το εξωτερικό εμπόριο της χώρας, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου, κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2019, αυξήθηκε κατά Ευρώ 1,0 δισ. ή 5,9% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018 και διαμορφώθηκε στα Ευρώ 18,5 δισ. Σημειώνεται ότι στο πρώτο δεκάμηνο του 2018 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου είχε αυξηθεί, σε ετήσια βάση, περισσότερο, κατά 11,4%. Η άνοδος του εμπορικού ελλείμματος, στους πρώτους δέκα μήνες του 2019, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018, ήταν αποτέλεσμα αφενός της αύξησης των συνολικών εισαγωγών κατά 3,0% και αφετέρου της χαμηλότερης απόδοσης των εξαγωγών κατά 1,2%. Επιπλέον, το

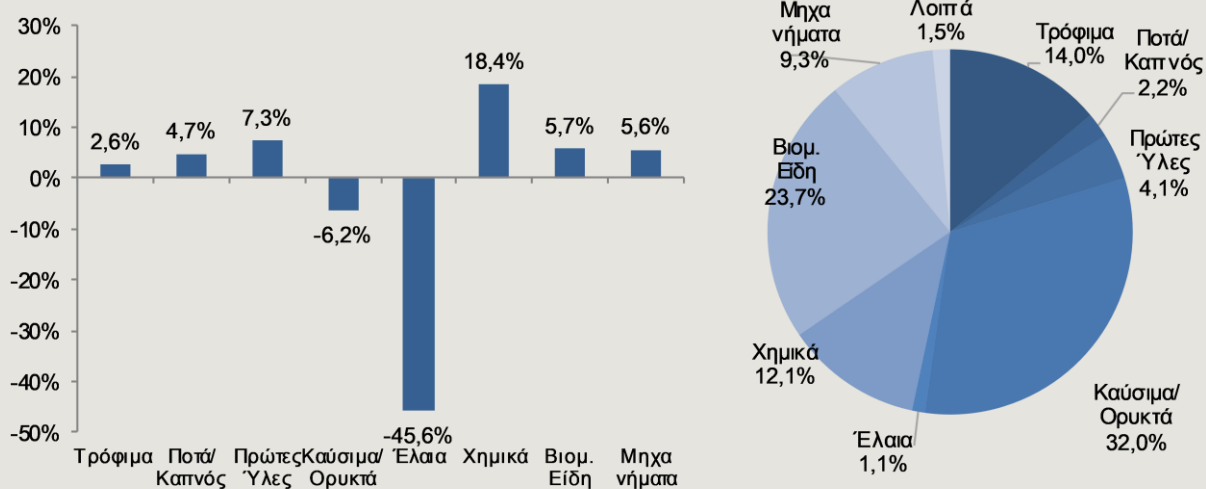
έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς τα πετρελαιοειδή διαμορφώθηκε κατά το ίδιο διάστημα στα Ευρώ 15,2 δισ., αυξημένο κατά 9,5% σε σχέση με πέρυσι, έναντι μικρότερης ετήσιας αύξησης κατά 6,7%, την αντίστοιχη περίοδο του 2018. Τέλος, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου εξαιρουμένης της αξίας των πλοίων ανήλθε στα Ευρώ 18,2 δισ., αυξημένο κατά 4,5% σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018.

Συνολικές Εξαγωγές - Αποστολές

Η ετήσια άνοδος των συνολικών εξαγωγών αγαθών κατά 1,2%, την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2019, υπολείπεται αισθητά της αντίστοιχης αύξησης του περασμένου έτους (+17,8%). Ενθαρρυντικές, ωστόσο, είναι οι εξαγωγές εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών, οι οποίες αυξήθηκαν ετησίως κατά 4,9%, αν και στο πρώτο εννεάμηνο του 2018 είχαν σημειώσει σημαντικά υψηλότερη άνοδο (+12,0%). Σε επίπεδο προϊόντων, η αύξηση προήλθε κυρίως από τις εξαγωγές χημικών προϊόντων (+18,4%), πρώτων υλών εκτός καυσίμων (+7,3%), βιομηχανικών ειδών (+5,7%) και μηχανημάτων (+5,6%), με τις κατηγορίες ποτών-καπνού (+4,7%) και τροφίμων (+2,6%) να ακολουθούν (Γράφημα 7). Αντίθετα, σημαντική μείωση κατέγραψαν κατά τους πρώτους εννέα μήνες του έτους οι εξαγωγές ελαίων (-45,6%), ενώ πτώση κατά 6,2% σημείωσαν οι εξαγωγές καυσίμων και ορυκτών, συμπαρασύροντας τις συνολικές εξαγωγές σε μια σχετικά υποτονική άνοδο, αφού συνιστούν περίπου το 1/3 του συνόλου. Αναφορικά με την κατεύθυνση των εξαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή, οι εξαγωγές αγαθών προς την Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν κατά 12,7% στο πρώτο δεκάμηνο του 2019, ενώ εκείνες προς τις τρίτες χώρες κατά 10,1%. Σημειώνεται ότι το 68% των εξαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή κατευθύνεται προς την Ευρωπαϊκή Ένωση και το υπόλοιπο 32% προς τις τρίτες χώρες.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

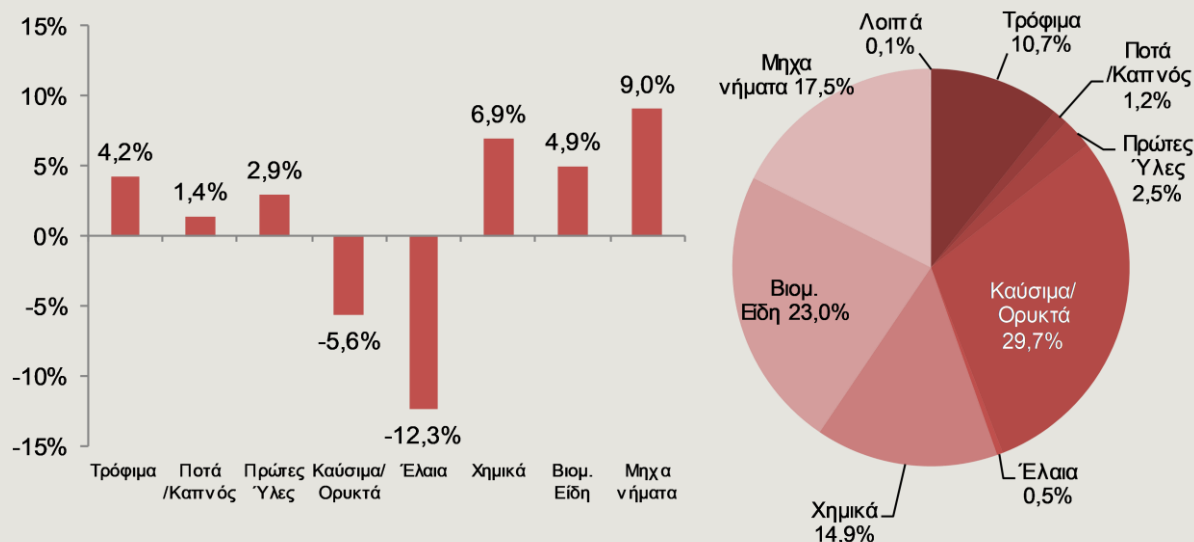
Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή και Διάρθρωση Εξαγωγών Αγαθών, Ιανουάριος-Οκτώβριος 2019



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Συνολικές Εισαγωγές - Αφίξεις

Η ετήσια αύξηση των εισαγωγών, κατά τους πρώτους δέκα μήνες του 2019, ήταν της τάξης του 3,0%, έναντι ανόδου κατά 15,3% στην ίδια περίοδο του 2018. Οι εισαγωγές αγαθών χωρίς τα πετρελαιοειδή αυξήθηκαν περισσότερο από τις αντίστοιχες εξαγωγές, κατά 6,9%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 9,7% στην αντίστοιχη περίοδο του 2018. Ανά βασική κατηγορία προϊόντων, η άνοδος των εισαγωγών προήλθε από τα μηχανήματα (+9,0%) τα χημικά προϊόντα (+6,9%), τα βιομηχανικά είδη (+4,9%), τα τρόφιμα (+4,2%), τα ποτά και καπνό (+1,4%) και τις πρώτες ύλες εκτός καυσίμων (+2,9%) (Γράφημα 8). Αντίθετα, στο ίδιο χρονικό διάστημα, οι εισαγωγές ελαίων κατέγραψαν πτώση κατά 12,3%, σε ετήσια βάση, ενώ οι εισαγωγές καυσίμων/ορυκτών υποχώρησαν κατά 5,6%. Σχετικά με την προέλευση των εισαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή, πάνω από τα 2/3 προέρχονται από την Ευρωπαϊκή Ένωση, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 8,9%, ενώ οι εισαγωγές από τρίτες χώρες μειώθηκαν κατά 5,2% το ίδιο χρονικό διάστημα.

Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή και Διάρθρωση Εισαγωγών Αγαθών, Ιανουάριος-Οκτώβριος 2019


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Δείκτες Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή τον Νοέμβριο αυξήθηκε κατά 0,2% σε σύγκριση με ένα χρόνο πριν, ενώ σε σχέση με τον Οκτώβριο μειώθηκε κατά 0,6%. Επιπλέον, ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο πληθωρισμός εξαιρουμένων των καυσίμων, των τροφίμων, των ποτών και του καπνού¹, διαμορφώθηκε στο +1,0% σε ετήσια βάση.

Συγκεκριμένα, θετική επίδραση στο δείκτη παρουσίασαν οι εξής κατηγορίες (Γράφημα 9):

- «Επικοινωνίες», κατά 2,5%, λόγω αύξησης των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες.
- «Μεταφορές», κατά 2,2%, λόγω της αύξησης των τιμών στα εισιτήρια αεροπορικών μεταφορών. Μέρος αυτής της αύξησης αντισταθμίστηκε από τη μείωση των τιμών στα καύσιμα και λιπαντικά
- «Υγεία», κατά 1,9%, προερχόμενη κυρίως από τις αυξημένες τιμές στα φαρμακευτικά προϊόντα.
- «Εκπαίδευση», κατά 0,6%, πρωτίστως λόγω της αύξησης των τιμών στα διδάκτρα προσχολικής και πρωτοβάθμιας εκπαίδευσης.
- «Αλκοολούχα Ποτά και Καπνός», κατά 0,4%, πρωτίστως λόγω της αύξησης των τιμών στα αλκοολούχα ποτά.
- «Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια», κατά 0,4%, λόγω της ανόδου των τιμών στα εστιατόρια-ζαχαροπλαστεία-καφενεία-κυλικεία, καθώς και στα καταλύματα.
- «Άλλα αγαθά και υπηρεσίες», κατά 0,7%, κυρίως λόγω της αύξησης των τιμών σε λοιπά είδη ατομικής φροντίδας και στα ασφάλιστρα οχημάτων.

Η συνολική θετική συμβολή των ανωτέρω κατηγοριών στον πληθωρισμό υπολογίζεται σε περίπου 0,7 εκατοστιαίες μονάδες.

Αντίθετα, αρνητική επίδραση στη διαμόρφωση του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο του Νοεμβρίου του 2018, παρουσίασαν οι εξής ομάδες αγαθών (Γράφημα 9):

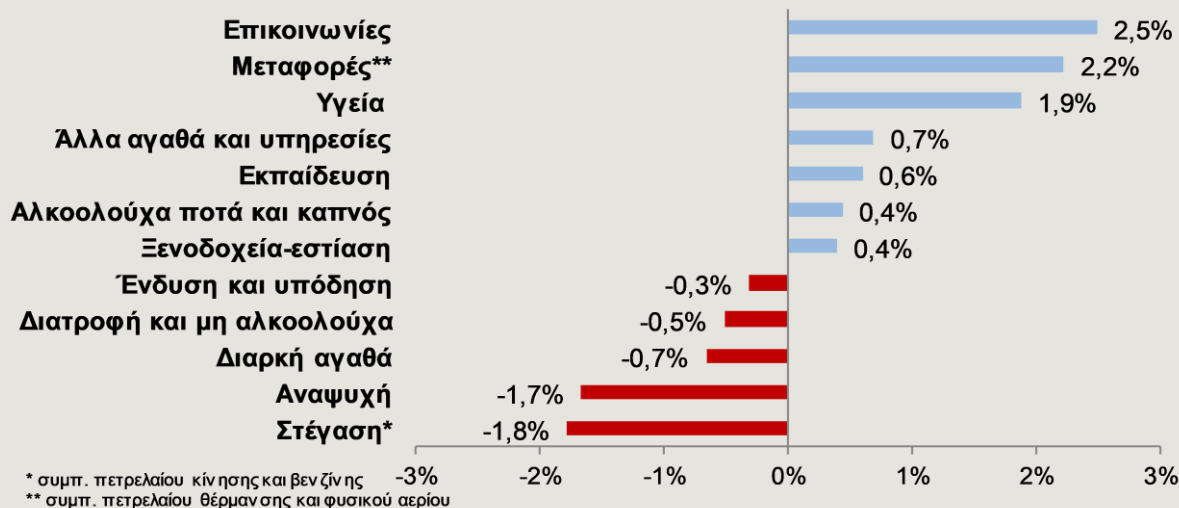
- «Στέγαση», κατά 1,8%, κυρίως λόγω της μείωσης των τιμών στο πετρέλαιο θέρμανσης, τον ηλεκτρισμό και το φυσικό αέριο.
- «Αναψυχή-Πολιτιστικές δραστηριότητες», κατά 1,7%, λόγω των μειωμένων τιμών σε οπτικοακουστικό εξοπλισμό, υπολογιστές και επισκευές και σε μικρά είδη αναψυχής, άνθη και κατοικίδια ζώα.
- «Διαρκή αγαθά-Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες», κατά 0,7%, λόγω της μείωσης των τιμών στα έπιπλα και διακοσμητικά είδη και στα υφαντουργικά προϊόντα οικιακής χρήσης. Μέρος της μείωσης αντισταθμίστηκε από την αύξηση των τιμών στα είδη άμεσης κατανάλωσης νοικοκυριού.

- «Διατροφή και Μη Αλκοολούχα Ποτά», κατά 0,5%, κυρίως λόγω της μείωσης των τιμών σε ψωμί και δημητριακά, νωπά ψάρια, έλαια και λίπη, λαχανικά νωπά, διατηρημένα ή επεξεργασμένα, πατάτες, ζάχαρη-σοκολάτες-γλυκά-παγωτά, λοιπά τρόφιμα, καφέ-κακάο-τσάι, χυμούς φρούτων. Η μείωση αυτή αντισταθμίστηκε εν μέρει από την αύξηση των τιμών σε κρέατα, γάλα νωπό πλήρες, νωπά φρούτα και τυριά.
- «Ένδυση και Υπόδηση», κατά 0,3%, λόγω της μείωσης των τιμών στα εν λόγω είδη.

Η αποπληθωριστική επίδραση της μεταβολής των τιμών των ανωτέρω κατηγοριών προϊόντων στο Γενικό Δείκτη Τιμών Ισούται με περίπου 0,5 εκατοστιαίες μονάδες.

Η πορεία του πληθωρισμού κατά τους πρώτους έντεκα μήνες του 2019 (+0,2%) επηρεάστηκε θετικά από τις αυξήσεις των τιμών στις μεταφορές, τις επικοινωνίες, την υγεία, τα ξενοδοχεία-καφέ-εστιατόρια, καθώς και στα αλκοολούχα ποτά και τον καπνό. Σημειώνεται ότι κατά τη χρονική περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2018, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή είχε παρουσιάσει άνοδο κατά 0,6%.

Τέλος, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)² αυξήθηκε τον Νοέμβριο κατά 0,5% σε ετήσια βάση, έναντι ανόδου κατά 1,1% τον Νοέμβριο του 2018, ενώ ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή με Σταθερούς Φόρους (ΕνΔΤΚ-ΣΦ) παρουσίασε αύξηση κατά 1,9%, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο δείκτη του Νοεμβρίου του 2018.

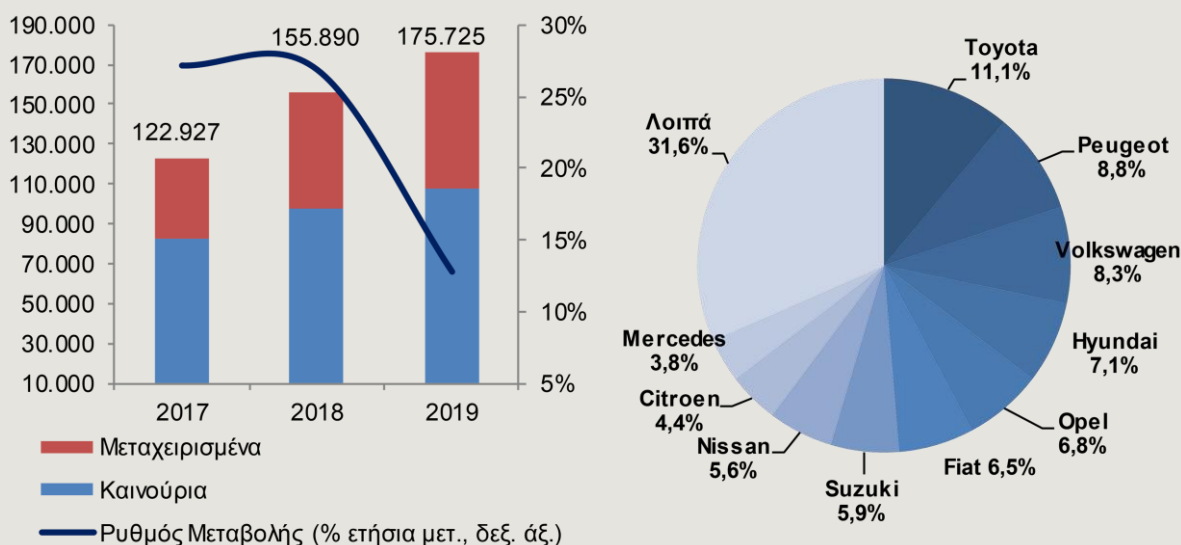
ΓΡΑΦΗΜΑ 9
Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εθνικός ΔΤΚ, Οκτώβριος 2019


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων

Αναφορικά με τις νέες χορηγούμενες άδειες κυκλοφορίας ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων, αυτές αυξήθηκαν κατά 12,3% τον Νοέμβριο του 2019, σε ετήσια βάση, ενώ τον Νοέμβριο του 2018 είχε σημειωθεί μεγαλύτερη αύξηση, ίση με 13,8% συγκριτικά με τον ίδιο μήνα του 2017. Κατά τους πρώτους έντεκα μήνες του 2019, οι χορηγούμενες άδειες αυξήθηκαν συνολικά κατά 12,7% σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018, σημαντικά χαμηλότερα, ωστόσο, έναντι της αντίστοιχης περυσινής ανόδου (26,8%). Συγκεκριμένα, το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου πωλήθηκαν συνολικά 175,7 χιλιάδες επιβατικά αυτοκίνητα, εκ των οποίων περίπου τα 3/5 (107,4 χιλιάδες) καινούρια και τα υπόλοιπα 2/5 (68,3 χιλιάδες) μεταχειρισμένα (Γράφημα 10). Παρά το υψηλότερο μερίδιο των καινούριων πωλούμενων αυτοκινήτων, ο ρυθμός αύξησης στις πωλήσεις των μεταχειρισμένων (18%) παραμένει υψηλότερος από τον αντίστοιχο των καινούριων αυτοκινήτων (9,6%).

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατικών αυτοκινήτων ανά εμπορικό σήμα (Γράφημα 10) κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχει η Toyota (11,1%) και ακολουθούν η Peugeot (8,8%), η Volkswagen (8,3%), η Hyundai (7,1%), η Fiat (6,5%), η Opel (6,8%) και η Suzuki (5,9%).

Χορήγηση Νέων Αδειών Κυκλοφορίας, Ιανουάριος-Νοέμβριος 2019 και Μερίδιο ανά Εμπορικό Σήμα


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ
Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) αναμένεται να διατηρήσει το διευκολυντικό χαρακτήρα της νομισματικής της πολιτικής σε όλη τη διάρκεια του 2020
Η πολιτική των χαμηλών επιτοκίων αντίδοτο στην όξυνση των εμπορικών σχέσεων

Η απόφαση της ΕΚΤ τον περασμένο Σεπτέμβριο να μειωθεί περαιτέρω κατά 0,10% το αρνητικό επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων και να ξεκινήσει ένα νέο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme-APP) που δεν θα υπερβαίνει τα Ευρώ 20 δισ. μηνιαίως, είχε στόχο την ενίσχυση του πληθωρισμού και της ανάπτυξης. Η ιδιαίτερα διευκολυντική νομισματική πολιτική, λειτουργώντας μέσα σε ένα διεθνές περιβάλλον έντονης αντιπαράθεσης στο εμπορικό πεδίο, αποσκοπεί στην άμβλυση των αδυναμιών της παραγωγής στη Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ) και στη στήριξη της οικονομικής δραστηριότητας. Ωστόσο, τα μέτρα τόνωσης της οικονομικής ανάπτυξης έχουν ευρείες επιπτώσεις στα άτομα, στις κυβερνήσεις και στις επιχειρήσεις.

Τα χαμηλά επιτόκια καθιστούν φθηνότερη τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων και των κυβερνήσεων, οδηγώντας παράλληλα τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων (μετοχές, ακίνητα) σε υψηλότερα επίπεδα. Στο σημείο αυτό, ορισμένοι οικονομολόγοι και συμμετέχοντες στις χρηματαγορές διατυπώνουν την ανησυχία τους, καθώς αν η συγκεκριμένη κατάσταση διατηρηθεί για μεγάλο χρονικό διάστημα, μπορεί να διογκώσει τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων και σε μεταγενέστερη φάση να οδηγήσει σε μια απότομη υποχώρησή τους. Με τα επιτόκια ήδη σε πολύ χαμηλά επίπεδα από τον Ιούνιο του 2014, έχει ξεκινήσει μια συζήτηση σχετικά με το μέγεθος της προστιθέμενης αξίας που μπορεί να προσφέρει στην αναπτυξιακή διαδικασία μια περαιτέρω ενίσχυση του επεκτατικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής. Άλλωστε, πολλά ομόλογα που εκδίδονται από κυβερνήσεις της Ευρωζώνης διαπραγματεύονται με αρνητικές αποδόσεις (Ευρώ 4,8 τρισ., Bloomberg Indices, Dec.10/12/2019).

Στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στη Ζώνη του Ευρώ επιβραδύνθηκε εξαιτίας της εξασθένησης του όγκου του διεθνούς εμπορίου, ενώ προβλέπεται να διαμορφωθεί σε 1,2% για το σύνολο του έτους και να κυμανθεί μεταξύ 1,1%-1,4% στη διετία 2020-21 (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα- Δεκέμβριος 2019). Η βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας και η

διατήρηση των χαμηλών επιτοκίων θα εξακολουθούν να αποτελούν τα κύρια χαρακτηριστικά της οικονομίας της Ζώνης του Ευρώ και το 2020, γεγονός που προσδοκείται ότι θα τονώσει την ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις, ενώ η επιβράδυνση της εξωτερικής ζήτησης θα περιορίσει την αύξηση των καθαρών εξαγωγών. Με δεδομένο ότι η αύξηση του ΑΕΠ θα σταθεροποιηθεί μεταξύ 1,0%-1,2% ανά τρίμηνο στο επόμενο έτος και ο δομικός πληθωρισμός θα ενισχυθεί αλλά με μετριοπαθή ρυθμό, η ΕΚΤ δεν αναμένεται να διαφοροποιηθεί σε επίπεδο νομισματικής πολιτικής σε όλη τη διάρκεια του 2020. Άλλωστε, σύμφωνα με την αγορά των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης, η πιθανότητα μείωσης του επιτοκίου διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων το 2020 προσδιορίζεται σε 28,5% (Bloomberg, Dec.12, 2019).

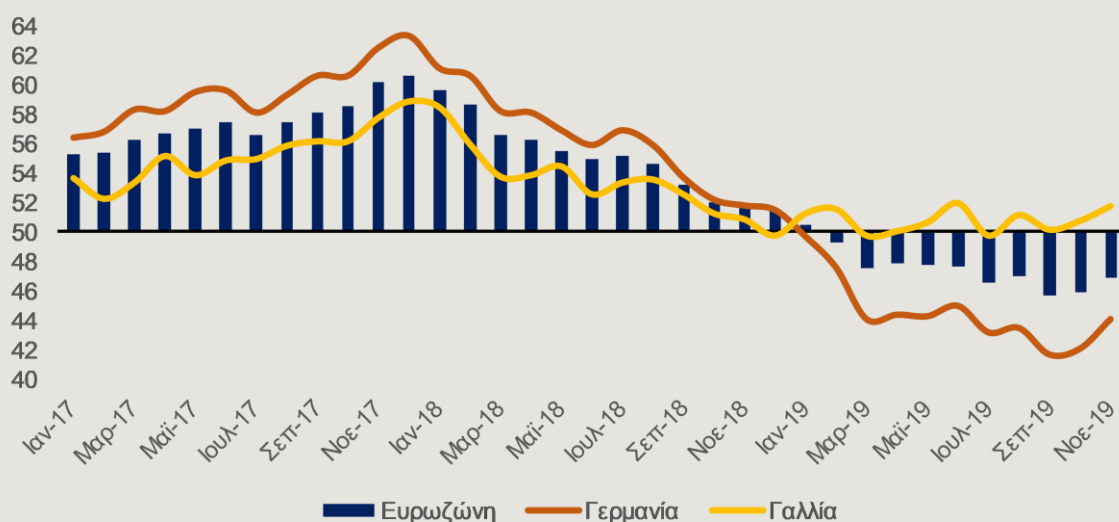
Στη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ της 12ης Δεκεμβρίου, στην οποία προήδρευσε για πρώτη φορά η νέα επικεφαλής της ΕΚΤ Christine Lagarde, τονίσθηκε η ανάγκη διατήρησης μιας νομισματικής πολιτικής η οποία θα έχει τη δυνατότητα να ανταποκριθεί στο ραγδαία μεταβαλλόμενο διεθνές οικονομικό περιβάλλον αλλά και στην αναγκαιότητα οι εθνικές κυβερνήσεις της ΖΤΕ να συνδράμουν στη δράση της ΕΚΤ, υιοθετώντας κατάλληλες δημοσιονομικές πολιτικές. Με γνώμονα την προσδοκώμενη μέτρια ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας στη ΖΤΕ, η συνεχής παρακολούθηση των επιπτώσεων των πολιτικών αποφάσεων σε εθνικό επίπεδο και η μείωση του επιτοκίου διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων ή μια αύξηση των αγορών περιουσιακών στοιχείων κρίνονται ως ενδεδειγμένες.

Η πορεία των δεικτών PMI μεταποίησης στη ΖΤΕ τροφοδοτεί σενάρια αισιοδοξίας

Το επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ διαμορφώνεται σήμερα στο -0,5%. Ιστορικά, οι οικονομολόγοι υποθέτουν ότι τα χαμηλά επιτόκια προωθούν την οικονομική ανάπτυξη, καθώς μειώνεται το κόστος δανεισμού και οι καταναλωτές ενθαρρύνονται να δαπανούν περισσότερο, επειδή οι αποδόσεις των αποταμιεύσεων δεν είναι ελκυστικές. Ωστόσο, δεν υπάρχουν επαρκή στοιχεία για να αποδειχθεί η αποτελεσματικότητα της περαιτέρω μείωσης των ήδη αρνητικών επιτοκίων και η διατήρηση ενός περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων για μακρό χρονικό διάστημα. Άλλωστε, το περιβάλλον των αρνητικών επιτοκίων θεωρείται αμφιλεγόμενο, καθώς από τη μια πλευρά “τιμωρεί” τους αποταμιευτές και από την άλλη “επιβραβεύει” τους δανειολήπτες. Ο στόχος των αρνητικών επιτοκίων είναι η άνοδος των επενδύσεων και των δαπανών που, με τη σειρά τους, θα συμπαρασύρουν προς τα πάνω τα χαμηλά ποσοστά πληθωρισμού και θα ενισχύσουν την οικονομική ανάπτυξη.

Οι οικονομικές προοπτικές παραμένουν ανησυχητικές για την Ευρωζώνη. Ωστόσο, η καταγραφή υψηλού τριών μηνών για το δείκτη PMI μεταποίησης τον Νοέμβριο στη Ζώνη του Ευρώ (Γράφημα 11) υποδεικνύει ότι η υφεσιακή περίοδος που ξεκίνησε στις αρχές του τρέχοντος έτους στον τομέα της μεταποίησης ενδεχομένως να έχει αρχίσει να απομακρύνεται. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονισθεί ότι ο τομέας των υπηρεσιών έχει επιδείξει μέχρι σήμερα σχετική ανθεκτικότητα, λόγω των συνθηκών που επικρατούν στις αγορές εργασίας αλλά και στις πολιτικές τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας που έχουν υιοθετηθεί σε εθνικό επίπεδο. Ωστόσο, η μέτρηση του Νοεμβρίου 2019 για το δείκτη PMI υπηρεσιών κατέδειξε ότι ο συγκεκριμένος μήνας είχε τη μικρότερη μηνιαία αύξηση των τελευταίων πέντε ετών, γεγονός που επιβεβαιώνει την άποψη ότι η επιβράδυνση της οικονομίας αρχίζει να διαχέεται σε μεγαλύτερο τμήμα της οικονομίας της ΖΤΕ.

Εξέλιξη δεικτών PMI μεταποίησης (μηνιαίες μετρήσεις)



ΓΡΑΦΗΜΑ 11

Πηγή:
Bloomberg

Τα πρόσφατα οικονομικά στοιχεία υποδηλώνουν ότι, ενδεχομένως, τα χειρότερα έχουν παρέλθει και με το σκεπτικό ότι οι εντάσεις στον εμπορικό πόλεμο μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας ενδέχεται να χαλαρώσουν, προσδοκείται να προκληθεί μια σταδιακή ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου, η οποία, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη στήριξη από τη νομισματική πολιτική και σε ένα μικρό βαθμό από τη φορολογική πολιτική, να λειτουργήσουν σταθεροποιητικά στην οικονομική δραστηριότητα. Παράλληλα, θα πρέπει να τονισθεί η προσήλωση στην τήρηση των κοινών δημοσιονομικών κανόνων και η υλοποίηση των αναγκαίων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, οι οποίες αποτελούν σημαντικές προϋποθέσεις για τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, προκειμένου να ενδυναμωθεί η νομισματική ένωση και να ενισχυθεί η πραγματική σύγκλιση στη ΖΤΕ.

ΗΠΑ

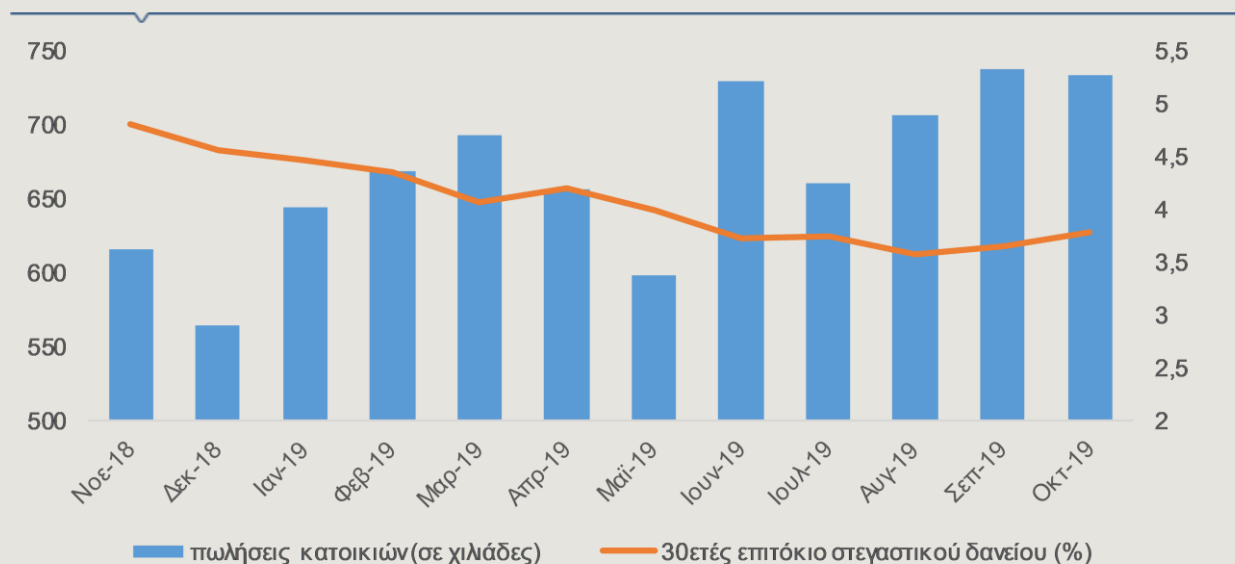
Αγορά κατοικίας – Πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών

Οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών μειώθηκαν, σε μηνιαία βάση, τον Οκτώβριο κατά 0,7%, έναντι αύξησης 4,5% τον προηγούμενο μήνα, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στις 733.000 κατοικίες (εποχικά διορθωμένη μέτρηση), που αποτελεί τη δεύτερη υψηλότερη μέτρηση κατά το τρέχον έτος (Γράφημα 12). Ωστόσο, σε ετήσια βάση, οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών κατέγραψαν τον Οκτώβριο αύξηση κατά 31,6%. Επιπρόσθετα, το απόθεμα νέων κατοικιών προς πώληση αυξήθηκε οριακά, κατά 0,3%, σε 322 χιλ. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία πωλήσεων του Οκτωβρίου, απαιτούνται πλέον 5,3 μήνες για να μηδενισθεί το απόθεμα κατοικιών, έναντι 5,2 μήνες τον Σεπτέμβριο.

Σημειώνεται ότι οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών, από την αρχή του έτους μέχρι και τον Οκτώβριο, κατέγραψαν μέση μηνιαία αύξηση της τάξης του 3,1%, γεγονός που υποδηλώνει ότι τα χαμηλά επιτόκια των στεγαστικών δανείων ενισχύουν το αγοραστικό ενδιαφέρον. Ωστόσο, η μεταβλητότητα στις πωλήσεις κατοικιών, όπως αποτυπώνεται στις μηνιαίες διακυμάνσεις, αντικατοπτρίζει την ευρύτερη αβεβαιότητα στην αγορά κατοικίας. Το μέσο στεγαστικό επιτόκιο για δάνειο 30 ετών διαμορφώθηκε σε 3,68%, την εβδομάδα που έληξε στις 29 Νοεμβρίου, σύμφωνα με την ομοσπονδιακή εταιρία στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ Freddie Mac. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τη (δεύτερη) εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis (BEA), στο τρίτο τρίμηνο του 2019, οι επενδύσεις σε κατοικίες κατέγραψαν άνοδο κατά 5,1%, μετά από έξι διαδοχικά τρίμηνα υποχώρησης. Επισημαίνεται ότι η αύξηση της ζήτησης για νέες κατοικίες υποστηρίζεται από το χαμηλό ποσοστό της ανεργίας (το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 50 ετών), το οποίο ενισχύει το διαθέσιμο εισόδημα, ωστόσο τα ακριβά οικοδομικά υλικά και η χαμηλή προσφορά γης και εργατικού δυναμικού περιορίζουν τη δυνατότητα των κατασκευαστών να προσφέρουν οικονομικά προσιτές κατοικίες. Η μέση τιμή πώλησης για ένα νεόδμητο σπίτι διαμορφώθηκε τον Οκτώβριο σε \$383.300, όταν το 45% των αγοραστών κατοικιών αναζητούν σπίτι αξίας μικρότερης των \$300.000.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

ΗΠΑ: Πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών και επιτόκιο 30ετούς στεγαστικού δανείου



Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την προσωρινή μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός τον Νοέμβριο, σε ετήσια βάση, αυξήθηκε σε 1,0%, από 0,7% τον Οκτώβριο (Γράφημα 13). Η μέτρηση του Νοεμβρίου, αν και υψηλότερη των εκτιμήσεων της αγοράς, παραμένει χαμηλότερη του στόχου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για διατήρηση του ετήσιου πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2%, μεσοπρόθεσμα, στη ΖτΕ. Η υψηλότερη μέτρηση του πληθωρισμού καταγράφηκε στην Σλοβακία (+3,2%) και η χαμηλότερη στην Πορτογαλία (+0,2%).

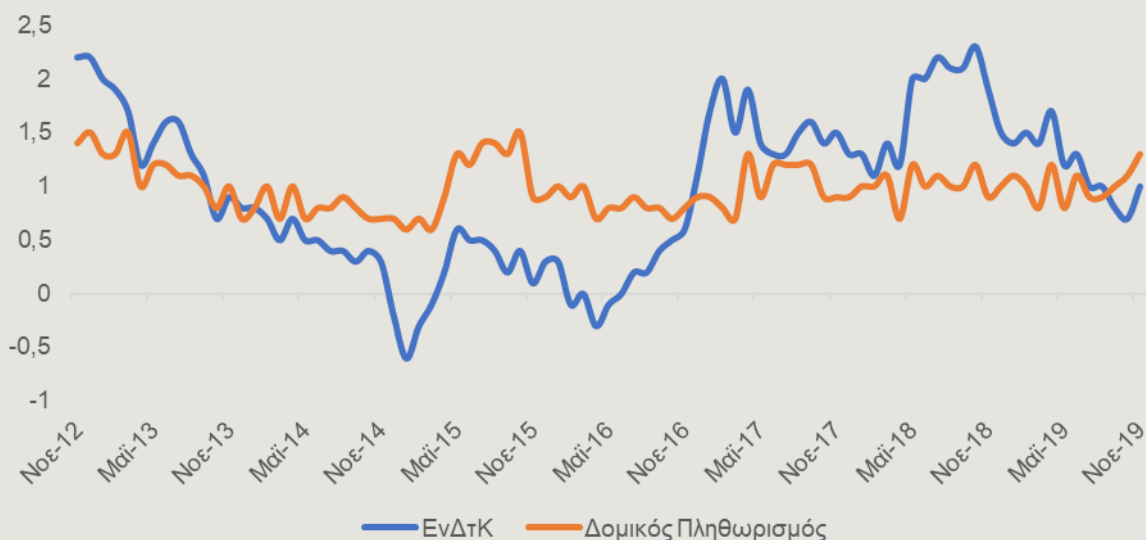
Η άνοδος του πληθωρισμού στην περιοχή του 1,0% προήλθε από την ενίσχυση, σε ετήσια βάση, του ρυθμού αύξησης πρωτίστως των τιμών της κατηγορίας τρόφιμα-ποτά-καπνός (+2,0%) και των τιμών των υπηρεσιών (+1,9%) και δευτερευόντως των τιμών των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας (+0,4%). Αντίθετα, οι τιμές τις ενέργειας μειώθηκαν περαιτέρω, καταγράφοντας υποχώρηση, για τέταρτο συνεχή μήνα (-3,2%).

Σε όλη τη διάρκεια του ενδεκαμήνου του τρέχοντος έτους, οι παγκόσμιες εμπορικές εντάσεις κλιμακώθηκαν, ενώ οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι διατηρήθηκαν σε αρκετές γεωγραφικές περιοχές, με αποτέλεσμα να επιβραδυνθεί η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα και να εξασθενήσει η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου, συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Ωστόσο, οι τιμές της ενέργειας εμφάνισαν μια τάση αποκλιμάκωσης από τον Μάιο, συμβάλλοντας ουσιαστικά στον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων.

Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) ανήλθε τον Νοέμβριο στο 1,3%, από 1,1% τον Οκτώβριο. Επισημαίνεται ότι ο δομικός πληθωρισμός αδυνατεί να εισέλθει σε ανοδική πορεία τα τελευταία τρία έτη, παρά τη διασταλτική νομισματική πολιτική που υιοθέτησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), από τον Μάρτιο του 2015. Οι εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (Σεπτέμβριος 2019) προβλέπουν ετήσιο πληθωρισμό στο 1,2% το 2019, στο 1,0% το 2020 και στο 1,5% το 2021.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13

Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ και Δομικού Πληθωρισμού (ετήσια % ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή:
Eurostat

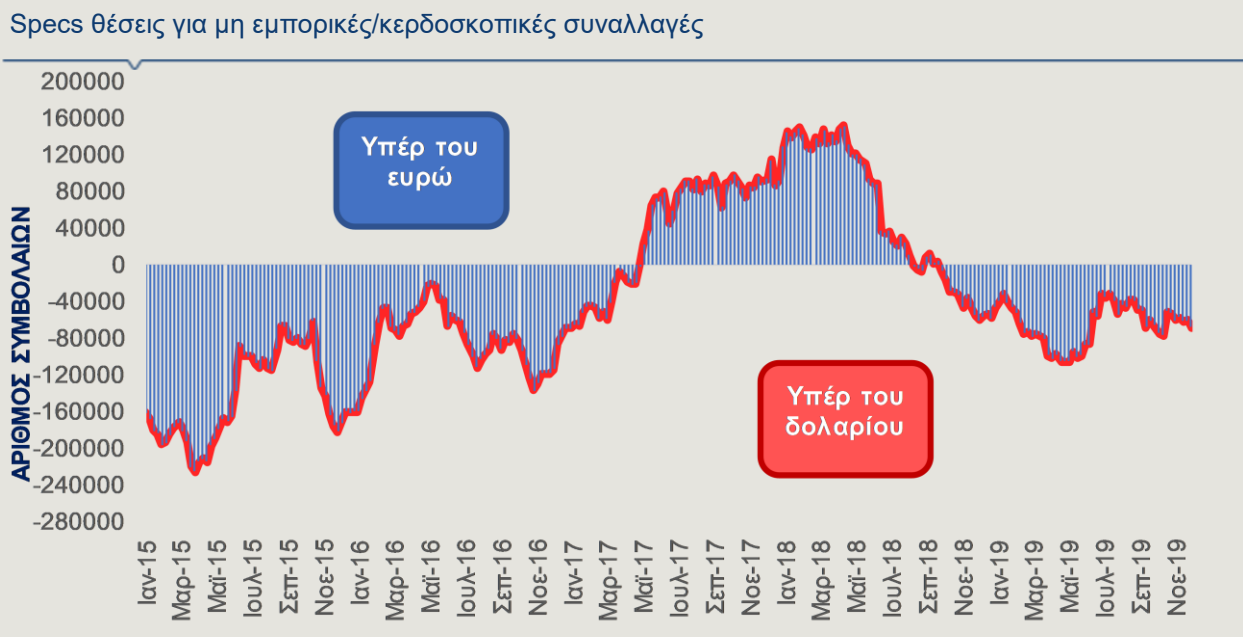
ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές (specs) υπέρ του ευρώ, την εβδομάδα που έληξε

στις 3 Δεκεμβρίου, μειώθηκαν κατά 7.633 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -69.049 συμβόλαια από -61.416 συμβόλαια την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 14). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 19 Νοεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 14



Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 13 Δεκεμβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1121 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-3,0%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 7,5% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου του 2017 (\$1,0342).

Θετικά επέδρασε στο ευρώ η δημοσιοποίηση των στοιχείων για το οικονομικό κλίμα στην Γερμανία. Σύμφωνα με το ινστιτούτο ZEW, ο σχετικός δείκτης διαμορφώθηκε στις 10,7 μονάδες, σημαντικά υψηλότερα έναντι των εκτιμήσεων της αγοράς και έναντι -2,1 μονάδων τον Νοέμβριο. Η επίδοση αυτή συνιστά την καλύτερη των τελευταίων 21 μηνών, ενώ κρίνεται ενθαρρυντική, δεδομένης της βαρύτητας της γερμανικής οικονομίας.

Επιπλέον, θετική για το ευρώ ήταν η ειδησεογραφία σχετικά με τις εμπορικές διαπραγματεύσεις μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας. Οι αξιωματούχοι των δυο μεγαλύτερων οικονομιών του πλανήτη, μετά από μια μακρά περίοδο διαπραγματεύσεων, κατέληξαν στην πρώτη φάση της εμπορικής συμφωνίας. Τα βασικότερα σημεία της συμφωνίας προβλέπουν, για τις ΗΠΑ, τη σταδιακή μείωση των τελωνειακών δασμών που είχαν επιβληθεί σε προϊόντα κινεζικής προέλευσης, καθώς και την αναστολή επιβολής νέων, που ήταν προγραμματισμένη για την 15η Δεκεμβρίου. Από την άλλη πλευρά, η Κίνα συμφώνησε αφενός στην αύξηση εισαγωγών - αγροτικών κυρίως- προϊόντων από τις ΗΠΑ και αφετέρου στην άρση των υφιστάμενων δασμών σε αμερικανικά προϊόντα, καθώς και στη μη επιβολή νέων. Η συμφωνία, παρά το ότι δεν διευθετεί όλα τα εμπορικά ζητήματα των δυο πλευρών και θα απαιτηθεί συνέχιση των διαπραγματεύσεων, δημιούργησε αισιοδοξία στους συμμετέχοντες στην αγορά και διάθεση για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου.

Παράλληλα, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), στις τελευταίες τους συνεδριάσεις για το 2019, διατήρησαν αμετάβλητα -όπως αναμενόταν- τα βασικά τους επιτόκια. Η ΕΚΤ αποφάσισε ότι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα σε 0,00%, 0,25% και -0,50% αντίστοιχα. Στην πρώτη της συνέντευξη ως επικεφαλής της ΕΚΤ, η Christine Lagarde προανήγγειλε τη συνέχιση της χαλαρής νομισματικής πολιτικής, καθώς και τη συνολική επανεξέταση της στρατηγικής της ΕΚΤ εντός του 2020. Η Fed διατήρησε το βασικό της επιτόκιο στο εύρος 1,50%-1,75%. Στην ανακοίνωση που ακολούθησε τονίστηκε ότι η αμερικανική οικονομία συνεχίζει να αναπτύσσεται με μέτριο ρυθμό και ότι η αγορά εργασίας παραμένει ισχυρή, υποδηλώνοντας ότι είναι πιθανό να διατηρηθεί αμετάβλητη η νομισματική πολιτική εντός του 2020. Οι παγκόσμιες εξελίξεις και οι υποτονικές πληθωριστικές πιέσεις προσδιορίστηκαν ως οι κύριες πηγές κινδύνου για τις προοπτικές της οικονομίας των ΗΠΑ. Υπενθυμίζεται ότι η Fed προέβη συνολικά σε τρεις μειώσεις επιτοκίων εντός του 2019.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται ελαφρά ενισχυμένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0942 φράγκων (13.12.2019). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του

έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 2,8%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της SNB την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται 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 στην SNB υποχώρησε σε 587,78 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 6 Δεκεμβρίου, έναντι 589,43 δισ. φράγκων την εβδομάδα μέχρι και τις 29 Νοεμβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 13 Δεκεμβρίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, σε εβδομαδιαία βάση, καθώς κατέγραφε σημαντικά κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3331 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8344 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 7,2% έναντι του ευρώ και 4,5% έναντι του δολαρίου.

Έντονη ήταν η ενίσχυση της στερλίνας τόσο έναντι του ευρώ όσο και έναντι του δολαρίου, ως απόρροια του εκλογικού αποτελέσματος στο Ηνωμένο Βασίλειο. Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία, το κόμμα των Συντηρητικών κατέκτησε 365 σε σύνολο 650 εδρών (43,6% των ψήφων), έναντι 203 εδρών των Εργατικών (32,2% των ψήφων). Η επίτευξη κοινοβουλευτικής πλειοψηφίας των Συντηρητικών εκτιμάται, από τους συμμετέχοντες στην αγορά, ότι παράγει πολιτική σταθερότητα, ενώ θα επιτρέψει στον πρωθυπουργό Boris Johnson να εφαρμόσει απρόσκοπτα το σχέδιό του για την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση, περιορίζοντας σημαντικά την έντονη αβεβαιότητα που επικράτησε μετά το δημοψήφισμα. Υπενθυμίζεται ότι ο βρετανός πρωθυπουργός έχει δεσμευτεί για την υλοποίηση του Brexit μέχρι την καταληκτική ημερομηνία της 31ης Ιανουαρίου.

Η ανάγκη για μετριασμό της αβεβαιότητας καταδεικνύεται και από την αδύναμη οικονομική δραστηριότητα στο Ηνωμένο Βασίλειο. Σύμφωνα με τη στατιστική υπηρεσία της χώρας (Office for National Statistics), τον Οκτώβριο, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν παρέμεινε αμετάβλητο, σε μηνιαία βάση, έναντι εκτιμήσεων για αύξηση 0,1%, ενώ σε σύγκριση με τον Οκτώβριο του 2018 αυξήθηκε κατά 0,7%, ήτοι η ασθενέστερη επίδοση από τον Ιούνιο του 2012.

Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 10,0% έναντι του δολαρίου και κατά 8,8% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας στις 13 Δεκεμβρίου διαμορφωνόταν σε 19,2 bps, από 22,1 bps στις 6 Δεκεμβρίου.

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

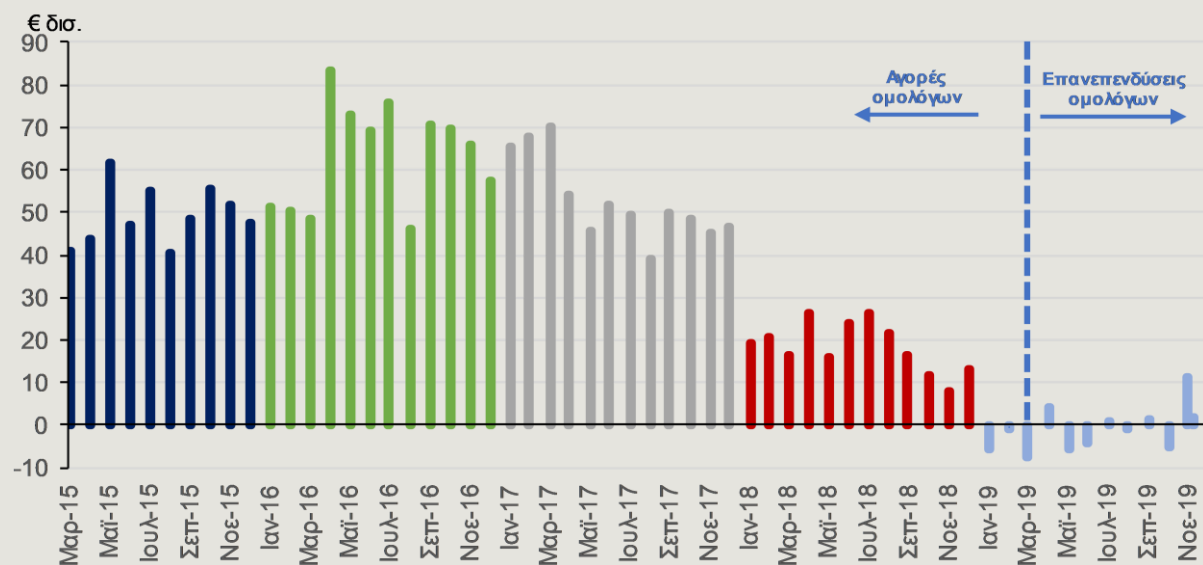
Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 15), που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 6 Δεκεμβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2.098 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 457 εκατ. και αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 302 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 597 εκατ., ενώ η συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε περί τα Ευρώ 184 δισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρτίου 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν στις 11 Δεκεμβρίου μεταξύ 1,32%-1,34%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 165 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,32% (Γράφημα 16).

Η επενδυτική κοινότητα δείχνει να τηρεί στάση αναμονής ενόψει των αποφάσεων των Κεντρικών Τραπεζών (FED, ΕΚΤ), του αποτελέσματος των εκλογών στο Ηνωμένο Βασίλειο, καθώς και της κατάληξης των εμπορικών διαπραγματεύσεων μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας. Οι αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων σημείωσαν πτώση στις χώρες του Ευρωπαϊκού Νότου -ιδιαίτερα στην Ελλάδα και στην Ιταλία οι οποίες εξακολουθούν να προσφέρουν ελκυστικές αποδόσεις- ενώ παρουσίασαν μικρές διακυμάνσεις στις χώρες με αρνητικές αποδόσεις (Γερμανία, Γαλλία, Κάτω Χώρες). Η διατήρηση αρνητικών αποδόσεων για παρατεταμένο χρονικό διάστημα στις συγκεκριμένες χώρες οδήγησε ιαπωνικά χαρτοφυλάκια να προβούν σε ρευστοποιήσεις. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών της Ιαπωνίας, τον Οκτώβριο, ιαπωνικά χαρτοφυλάκια προέβησαν σε πωλήσεις γερμανικών κρατικών ομολόγων, συνολικής αξίας 669,7 δισ. γιεν (\$6,2 δισ.) και γαλλικών κρατικών ομολόγων, ύψους 389 δισ. γιεν. Αντίθετα, προέβησαν σε αγορές αμερικανικών κρατικών ομολόγων ύψους (1.540 δισ. γιεν), ιταλικών και ισπανικών ομολόγων, σε μια προσπάθεια εύρεσης ικανοποιητικών ομολογιακών αποδόσεων.

ΓΡΑΦΗΜΑ 15

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

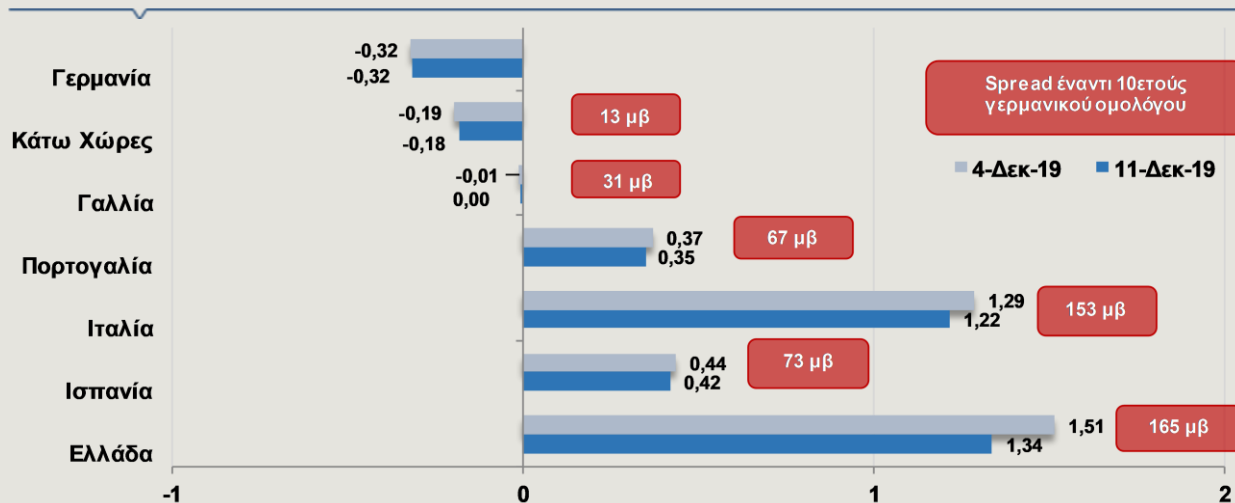


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 11 Δεκεμβρίου κατέγραφε απόδοση 0,35%, της Ισπανίας 0,42% και της Ιταλίας 1,22%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού υποχώρησε στις 73 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 165 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,82% στις 11 Δεκεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 16

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



Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018	Ετήσιες Μεταβολές
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	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. 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 Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,3	0,6	3,5	3,9	4,4	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,2	181,2	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,7	-0,8	-1,7	-1,9	-2,8	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2019			2019	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,7	-1,4	-1,1	1,7	-0,2 (Ιαν.-Σεπ.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	4,9	13,1	23,7	12,7 (Ιαν.-Νοε.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	21,4	-18,6	2,2	37,9	9,7 (Ιαν.-Σεπ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	1,9	2,7	2,1	2,3 (Ιαν.-Οκτ.)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,1	54,2	54,4	54,4	54,1 (Νοε.)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,7	100,7	106,9	107,0 (Νοε.)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	101,8	103,8	104,8	102,9 (Νοε.)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-31,1	-29,4	-11,7	-6,8 (Νοε.)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-0,6	-0,2	-0,5	-0,2 (Οκτ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,2	1,6	2,5	2,2	2,5 (Οκτ.)	
- Βιομηχανία	-0,6	0,6	-0,9	-1,3	0,8 (Οκτ.)	
- Κατασκευές	-0,6	-0,3	0,2	0,7	-0,3 (Οκτ.)	
- Τουρισμός	3,6	4,2	4,9	4,1	4,0 (Οκτ.)	
Νοικοκυριά	-2,2	-2,3	-2,6	-2,2	-2,8 (Οκτ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1	-1,3 (Οκτ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,9	-3,1	-3,3	-3,3 (Οκτ.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,6	0,7	0,3	-0,1	0,2 (Νοε.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,8	5,3	7,7	9,1	7,4 (Ιαν.-Σεπ.)	
Ανεργία (%)	19,3	18,4	17,3	-	16,7 (Αυγ.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	0,7	-0,3	0,2	0,2 (Γ' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	0,2	9,4	-0,5	-0,5 (Γ' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-12,2	8,1	-6,1	2,0	2,0 (Γ' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	4,5	5,8	9,5	9,5 (Γ' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	9,8	3,7	-2,9	-2,9 (Γ' τρίμ.)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Πρόκειται για τον Πυρήνα του Πληθωρισμού, ο οποίος σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΛΣΤΑΤ υπολογίζεται από το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή εξαιρώντας τις ομάδες: Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά, Αλκοολούχα ποτά, Καπνός και Προϊόντα Ενέργειας.

² Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή διασφαλίζει τη συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28. Οι κύριες διαφορές μεταξύ του εναρμονισμένου και του εθνικού δείκτη είναι:

- Το έτος αναφοράς του ΕνΔΤΚ είναι το 2015=100,0 και του εθνικού ΔΤΚ το 2009=100,0.
- Ο ΕνΔΤΚ καλύπτει τις καταναλωτικές δαπάνες που πραγματοποιούνται στην οικονομική επικράτεια της Χώρας από μόνιμους ή μη μόνιμους κάτοικους, ενώ ο εθνικός ΔΤΚ καλύπτει τις καταναλωτικές δαπάνες των ιδιωτικών νοικοκυριών μόνιμων κατοίκων στην οικονομική επικράτεια και στην αλλοδαπή.
- Οι συντελεστές στάθμισης των ειδών του ΕνΔΤΚ υπολογίζονται βάσει στοιχείων των Εθνικών Λογαριασμών και της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών (ΕΟΠ), ενώ του εθνικού ΔΤΚ υπολογίζονται βάσει στοιχείων της ΕΟΠ.

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