

Ελληνική Οικονομία

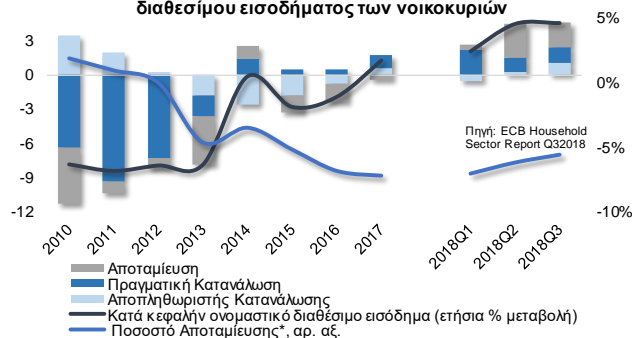
Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ για τους δείκτες οικονομικής συγκυρίας που δημοσιεύθηκαν την περασμένη εβδομάδα, η οικονομική δραστηριότητα συνεχίζει την ανοδική της πορεία είτε με επιταχυνόμενο ρυθμό (οικοδομική δραστηριότητα) είτε με επιβραδυνόμενο ρυθμό (πωλήσεις αυτοκινήτων και βιομηχανική παραγωγή) όπως αναλύεται στο εδάφιο της Οικονομικής Συγκυρίας του παρόντος δελτίου.

Η κύρια, όμως, συνιστώσα της τρέχουσας οικονομικής ανάκαμψης είναι η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία στηρίζεται στην ενίσχυση του ποσοστού απασχόλησης και του κατά κεφαλήν διαθέσιμου εισοδήματος, καθώς και στη διατήρηση της μέσης ροπής προς αποταμίευση σε αρνητικό έδαφος, η οποία ωστόσο έχει εισέλθει σε μία σταθερή πορεία επιστροφής στην κανονικότητα αφού ανέρχεται σταδιακά σε σχέση με τα προηγούμενα έτη (Γράφημα 1).

Που διοχετεύθηκε η αύξηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος και γιατί; Κατανάλωση, αποταμίευση και πληθωρισμός

Ως αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών, η αύξηση του κατά κεφαλήν ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος την τελευταία διετία - που επίσης απεικονίζεται στο Γράφημα 1 - διοχετεύθηκε από τα νοικοκυριά πρωτίστως σε αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης (μπλε ράβδος) και δευτερευόντως σε μικρότερη ανάλωση των αποταμιευτικών πόρων παρελθόντων ετών (γκρι ράβδος). Παράλληλα ένα μέρος της αύξησης του κατά κεφαλήν εισοδήματος διαβρώθηκε από την ενίσχυση του επιπέδου τιμών (γαλάζια ράβδος). Συγκεκριμένα, στο τρίτο τρίμηνο του 2018, η αύξηση των τιμών των καταναλωτικών αγαθών απορρόφησε 1 ποσοστιαία μονάδα από την κατά 4,6% ετήσια αύξηση του κατά κεφαλήν ονομαστικού

Γράφημα 1. Χρήσεις του κατά κεφαλήν ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών



διαθέσιμου εισοδήματος σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Household Sector Report, February 2019).

Η μεγαλύτερη ενίσχυση της κατανάλωσης σε σχέση με την αποταμίευση καθώς αυξάνεται το κατά κεφαλήν διαθέσιμο εισόδημα οφείλεται σε δύο παράγοντες.

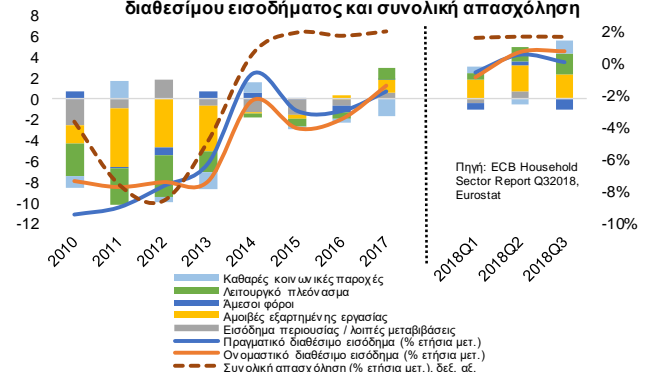
Πρώτον, η αύξηση της απασχόλησης αφορά σε μεγάλο βαθμό νέους εργαζόμενους και απασχολούμενους με συμβάσεις μερικής και εκ περιτροπής απασχόλησης. Σύμφωνα με τα στοιχεία του συστήματος ΕΡΓΑΝΗ, οι νέες συμβάσεις μερικής απασχόλησης του ιδιωτικού τομέα ανήλθαν στο 54% των συνολικών συμβάσεων. Κατά συνέπεια η αύξηση της απασχόλησης ενισχύει τα ασθενέστερα εισοδηματικά κλιμάκια που παραδοσιακά έχουν υψηλότερη μέση ροπή προς κατανάλωση σε σχέση με αποταμίευση, καθώς προηγείται στις προτιμήσεις τους η διασφάλιση ενός ικανοποιητικού επιπέδου διαβίωσης.

Δεύτερον, η οριακή βελτίωση του διαθέσιμου εισοδήματος των ανώτερων και μεσαίων εισοδηματικών κλιμακίων - που παραδοσιακά χαρακτηρίζονται από μεγαλύτερη ροπή προς αποταμίευση - είναι συγκριτικά μικρότερη αφού επηρεάζεται αρνητικά από την σημαντικά υψηλότερη πλέον φορολόγηση.

Ποιες ήταν οι πηγές του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών το 2018;

Είναι σημαντικό να διερευνηθεί η χρηματοοικονομική σύνθεση της αύξησης του κατά κεφαλήν εισοδήματος. Η τελευταία μπορεί να διακριθεί σε δύο κατηγορίες, ανάλογα με το αν η μεταβολή του διαθέσιμου εισοδήματος προέρχεται από την πλευρά των εσόδων (πηγές) ή την πλευρά των φορολογικών και άλλων υποχρεώσεων (εκροές) των νοικοκυριών. Οι επιμέρους συνιστώσες από την πλευρά των εσόδων

Γράφημα 2. Συνιστώσες του κατά κεφαλήν ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος και συνολική απασχόληση



* Αποταμίευση νοικοκυριών ως ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματος, κινητό άθροισμα 4 τριμήνων.

είναι το εισόδημα από εξαρτημένη μισθωτή εργασία, το λειτουργικό πλεόνασμα/μικτό εισόδημα (το οποίο περιλαμβάνει τα κέρδη των ατομικών επιχειρήσεων, τις αμοιβές των αυτοαπασχολούμενων και τα εισοδήματα από ενοίκια), οι κοινωνικές παροχές εκτός από τις κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος (συντάξεις και επιδόματα) και το εισόδημα περιουσίας (τόκοι, μερίσματα, ενοίκια από χρήση γης). Από την πλευρά των υποχρεώσεων των νοικοκυριών, οι βασικοί παράγοντες που συνθέτουν το διαθέσιμο εισόδημα είναι οι κοινωνικές εισφορές (οι οποίες αφαιρούνται από τις κοινωνικές μεταβιβάσεις και προκύπτουν οι καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις) και οι άμεσοι φόροι (φόροι εισοδήματος).

Κατά την φάση επέκτασης του οικονομικού κύκλου, οι αμοιβές εξαρτημένης εργασίας, το λειτουργικό πλεόνασμα/μικτό εισόδημα και το εισόδημα από περιουσία τείνουν να αυξάνονται και να συνεισφέρουν θετικά στο διαθέσιμο εισόδημα, καθώς η μεγέθυνση της οικονομίας δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας, οι αμοιβές αυξάνονται και το επιχειρηματικό κλίμα είναι ευνοϊκό. Αντιθέτως, κατά τη διάρκεια συρρίκνωσης του οικονομικού κύκλου, οι ανωτέρω συνιστώσες τείνουν να μειώνονται. Συνεπώς, οι συνιστώσες αυτές χαρακτηρίζονται από προ-κυκλικότητα.

Από την άλλη πλευρά, οι καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις και η φορολογία εισοδήματος εμφανίζουν αντικυκλικό χαρακτήρα και λειτουργούν ως αυτόματοι σταθεροποιητές της οικονομίας. Για παράδειγμα, κατά την υφεσιακή φάση του οικονομικού κύκλου, όταν η ανεργία αυξάνεται, οι κοινωνικές μεταβιβάσεις (επιδόματα ανεργίας κλπ.) τείνουν επίσης να αυξάνονται ενώ ταυτόχρονα οι κοινωνικές εισφορές μειώνονται. Ως αποτέλεσμα, οι καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις αποτελούν σημαντικό σταθεροποιητικό παράγοντα του διαθέσιμου εισοδήματος και, συνεπώς, και της κατανάλωσης, κατά την φάση συρρίκνωσης του κύκλου.

Αναλύοντας τη μεταβολή του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών στις επιμέρους πηγές του, επιβεβαιώνεται η σημαντική συμβολή του εισοδήματος εξαρτημένης μισθωτής εργασίας. Συγκεκριμένα, η συμβολή των αμοιβών της εξαρτημένης εργασίας στη μεταβολή του κατά κεφαλήν διαθέσιμου εισοδήματος ήταν αρνητική από το 2010 μέχρι και το 2015, ενώ από το 2016 και μετά υπάρχει θετική συνεισφορά των αμοιβών. Επιπροσθέτως το 2017, για πρώτη φορά το λειτουργικό πλεόνασμα και το εισόδημα περιουσίας συνεισέφεραν θετικά. Ειδικότερα, η ανάλυση των πηγών του διαθέσιμου εισοδήματος σε τριμηνιαία βάση, υποδηλώνει μια θετική και αυξανόμενη συνεισφορά των αμοιβών από εξαρτημένη μισθωτή εργασία, η οποία συνέβαλε στο τρίτο τρίμηνο του 2018 κατά 2,3 ποσοστιαίες μονάδες στην αύξηση του κατά κεφαλήν (ονομαστικού) διαθέσιμου εισοδήματος (το οποίο αυξήθηκε κατά 4,6% σε ετήσια βάση), ενώ το λειτουργικό πλεόνασμα συνέβαλε στην αύξηση αυτή κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες. Η συμβολή των

άμεσων φόρων ήταν αρνητική (-1 ποσοστιαία μονάδα), ενώ οι καθαρές κοινωνικές παροχές συνέβαλαν θετικά κατά 1,2 ποσοστιαίες μονάδες.

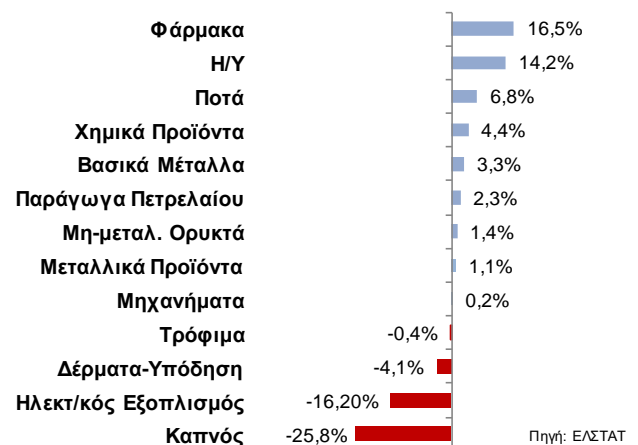
Οικονομική Συγκυρία

Η Βιομηχανική Παραγωγή - Επιδόσεις επιμέρους κλάδων:

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε το 2018 κατά 1,0% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 4,5% την ίδια περίοδο του 2017. Η ανωτέρω αύξηση οφείλεται στην άνοδο της παραγωγής στον τομέα της μεταποίησης (+2,0%) που υπεραντιστάθμισε τη μείωση στην παραγωγή των ορυχείων-λατομείων (-1,1%), στην παραγωγή ηλεκτρισμού (-1,4%) και στον τομέα παροχής νερού (-2,2%).

Το 2018 από τους 24 κλάδους της μεταποίησης, οι 14 παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του δείκτη παραγωγής και έξι από αυτούς κυμαίνονται σε επίπεδο άνω του έτους βάσης 2010, ήτοι άνω των 100 μονάδων. Οι πιο σημαντικοί, με βάση τη στάθμισή τους στον δείκτη της μεταποίησης, είναι οι κλάδοι των φαρμακευτικών προϊόντων (+16,5%), των ποτών (+6,8%), των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα (+2,3%), των χημικών (+4,4%) και των βασικών μετάλλων (+3,3%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής παρουσίασαν το 2018 κλάδοι όπως καπνός (-25,8%) και ηλεκτρολογικός εξοπλισμός (-16,2%), κ.α. (Γράφημα 3).

Γράφημα 3. Ετήσια % Μεταβολή Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, 2018



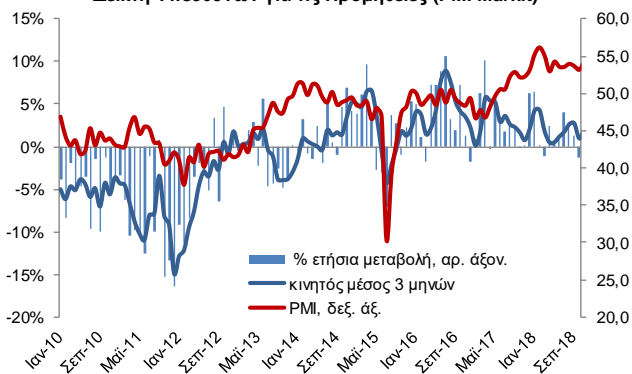
Οι προοπτικές του κλάδου παραμένουν θετικές, καθώς σύμφωνα με την πρόσφατη έρευνα της IHS Markit, ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στην μεταποίηση (Purchasing Managers Index_PMI) διατηρείται σε επίπεδο άνω των 50 μονάδων (53,7 μονάδες τον Ιανουάριο του 2019 από 53,8 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2018).

Παρά την πτώση του δείκτη PMI τον Ιανουάριο στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων τριών μηνών, ο

ρυθμός αύξησης της παραγωγής του κλάδου της μεταποίησης επιταχύνθηκε τον μήνα αυτόν.

Οι νέες παραγγελίες, τόσο από την εγχώρια όσο και από τη διεθνή αγορά διατηρήθηκαν στα επίπεδα του Δεκεμβρίου, σημειώνοντας έναν από τους υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης που έχει καταγραφεί από τις αρχές του 2018. Συγκεκριμένα ο ρυθμός αύξησης των νέων παραγγελιών από το εξωτερικό ήταν ο υψηλότερος σε διάστημα δωδεκαμήνου, παρά τις αναταραχές στο παγκόσμιο εμπόριο. Παράλληλα με την αύξηση της παραγωγής ενισχύθηκε σημαντικά και η απασχόληση, καθώς ο ρυθμός δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας τον Ιανουάριο, είναι ο δεύτερος υψηλότερος που έχει καταγραφεί ιστορικά, σύμφωνα με τα στοιχεία της εν λόγω έρευνας.

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



Το κόστος παραγωγής αυξήθηκε ελαφρώς τον Ιανουάριο κυρίως λόγω των αυξήσεων στα αγροτικά προϊόντα και στα υλικά συσκευασίας, ενώ αντίθετα οι τιμές των τελικών προϊόντων μειώθηκαν λόγω του ανταγωνισμού και της προσπάθειας των επιχειρήσεων να προσελκύσουν νέους πελάτες. Τέλος, η επιχειρηματική εμπιστοσύνη ενδυναμώθηκε περαιτέρω, καθώς ο δείκτης που αφορά τις προβλέψεις για τα επίπεδα παραγωγής εντός των επόμενων δώδεκα μηνών, διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο που έχει καταγραφεί από τον Ιούλιο του 2012.

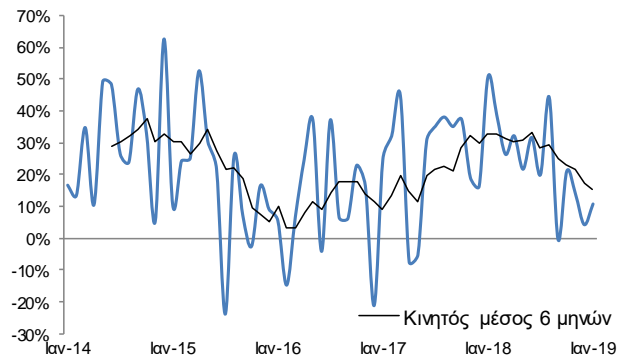
Οι Πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων:

Τον Ιανουάριο 2019, οι νέες άδειες ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων που χορηγήθηκαν, συνέχισαν να καταγράφουν ανοδική πορεία, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 10,7%, έναντι μεγαλύτερης αύξησης κατά 50,4% τον Ιανουάριο του 2018.

Από την ανάλυση των στοιχείων προκύπτει ότι, τον Ιανουάριο του 2019, πωλήθηκαν συνολικά 17,7 χιλιάδες αυτοκίνητα, εκ των οποίων τα 9,2 χιλιάδες ήταν καινούργια και τα 8,5 χιλιάδες μεταχειρισμένα. Παρότι το μερίδιο των καινούργιων αυτοκινήτων σε σύγκριση με εκείνο των μεταχειρισμένων είναι μεγαλύτερο (52% έναντι 48%), ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων των μεταχειρισμένων είναι κατά πολύ μεγαλύτερος (19,6% έναντι 3,6%).

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατικών αυτοκινήτων ανά εμπορικό σήμα, τον Ιανουάριο του 2019, το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχει η Toyota (12,5%) και ακολουθούν οι Peugeot (11,1%), Opel (9,1%), Hyundai (7,9%), Volkswagen (6,3%) και Suzuki (6,3%).

Γράφημα 5. Πωλήσεις ΙΧ Επιβατικών Αυτοκινήτων (% ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 5, όπου απεικονίζεται η ετήσια μεταβολή των πωλήσεων ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων και ο κινητός μέσος έξι μηνών, μέχρι τα μέσα του 2018 είχαν καταγραφεί υψηλές αυξήσεις, ενώ στη συνέχεια ο ρυθμός μεταβολής των πωλήσεων φθίνει. Το γεγονός ωστόσο ότι παραμένει θετικός και μάλιστα στο επίπεδο του 10,7%, αποτελεί ένδειξη συνέχισης τη αύξησης των πωλήσεων το 2019. Σε αυτό συνηγορεί και η πορεία του τριμηνιαίου δείκτη «πρόθεση αγοράς αυτοκινήτου εντός των επόμενων 12 μηνών», που δημοσιεύθηκε από το IOBE, ο οποίος κατέγραψε άνοδο τον Ιανουάριο του 2019 και διαμορφώθηκε στις -87,1 μονάδες, από -90,6 μονάδες τον Οκτώβριο του 2018. Τέλος σημειώνεται ότι οι πωλήσεις ΙΧ αυτοκινήτων συμπεριλαμβάνονται στους δείκτες καταναλωτικής ζήτησης και είναι ενδεικτικές για την πορεία της ιδιωτικής κατανάλωσης.

Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα στο Ενδεκάμηνο 2018:

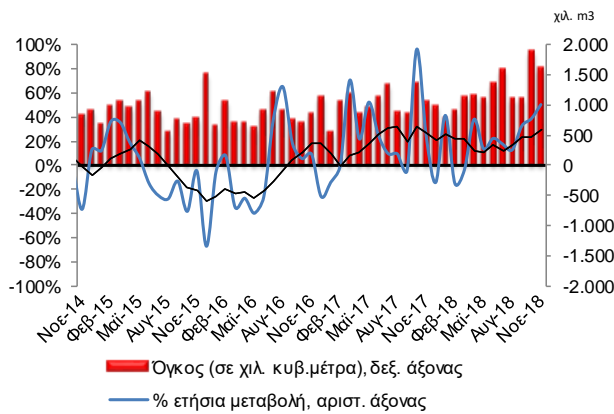
Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το ενδεκάμηνο Ιανουαρίου – Νοεμβρίου του 2018 η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα αυξήθηκε σε επιφάνεια (χιλιάδες. m²) κατά 23,0%, σε ετήσια βάση και με βάση τον όγκο (χιλ. m³) κατά 21,7%. Παράλληλα, το ίδιο διάστημα, αυξήθηκε και ο αριθμός των οικοδομικών αδειών κατά 11,6%, σε ετήσια βάση.

Ειδικά τον Νοέμβριο του 2018, παρατηρήθηκε αύξηση του όγκου της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας κατά 50,7% σε ετήσια βάση (Γράφημα 6), ενώ με βάση τον κινητό μέσο 6 μηνών, φαίνεται ότι υπάρχει ανοδική τάση της οικοδομικής δραστηριότητας από τα μέσα του 2018.

Το ενδεκάμηνο του 2018 εκδόθηκαν συνολικά 13.974 άδειες (1.451 περισσότερες σε σχέση με την ίδια περίοδο πέρυσι), εκ των οποίων το 20,3% στον Νομό Αττικής με ετήσια αύξηση της τάξεως του 14,5%. Στην

Κεντρική Μακεδονία (που περιλαμβάνει το Νομό Θεσσαλονίκης) εκδόθηκε συνολικά το 14,3% των αδειών με ρυθμό αύξησης 20,0%, σε ετήσια βάση. Αντίθετα, η Στερεά Ελλάδα που αφορά στο 7,0% των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών παρουσίασε μείωση κατά 2,9%, και η Δυτική Μακεδονία που αφορά το 1,6% των εκδοθεισών αδειών μείωση κατά 14,2%.

Γράφημα 6. Όγκος Οικοδομικής Δραστηριότητας



Τέλος, όσον αφορά στις επιχειρηματικές προσδοκίες στις ιδιωτικές κατασκευές ο σχετικός δείκτης τον Ιανουάριο του 2019, κινήθηκε ανοδικά. Ειδικότερα, σύμφωνα με το IOBE, διαμορφώθηκε στις 83,9 μονάδες, από 68,5 μονάδες τον Δεκέμβριο και 75,9 μονάδες τον Ιανουάριο του περασμένου έτους.

Παγκόσμια Οικονομία

Η οικονομική κατάσταση της Ευρωζώνης

Η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη εμφανίζει σημάδια υστέρησης...

Τα οικονομικά στοιχεία της Ευρωζώνης για το τελευταίο τρίμηνο του 2018, εμφανίζονται υποδεέστερα των προσδοκωμένων. Ειδικότερα, το πραγματικό ΑΕΠ στην Ευρωζώνη αυξήθηκε κατά 0,2% σε τριμηνιαία βάση το δεύτερο εξάμηνο του 2018, έναντι ανόδου 0,7% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017. Η εξέλιξη αυτή εφόσον δεν υπάρξει κάποια ουσιαστική αναθεώρηση των μετρήσεων, μας προϊδεάζει για ετήσιο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ το 2018 της τάξεως του 1,8%-1,9%, έναντι 2,4% το 2017.

Η υποχώρηση των δαπανών τόσο των νοικοκυριών, όσο και των επιχειρήσεων, έχει προκαλέσει κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας της Ευρωζώνης. Σημαντική εξέλιξη, αποτελεί η μείωση του ρυθμού αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής στο δεύτερο εξάμηνο του 2018, η οποία διεχύθη σε διάφορους κλάδους αλλά και στις περισσότερες οικονομίες της Ευρωζώνης. Καταλύτης στην αρνητική εξέλιξη της βιομηχανικής παραγωγής ήταν η απόφαση της Ευρωπαϊκής Ένωσης να περιορίσει μέχρι το 2030 τις

εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα των αυτοκινήτων κατά 35%. Η συγκεκριμένη απόφαση, επιφέρει σοβαρές επιπτώσεις στον κλάδο της αυτοκινητοβιομηχανίας, καθώς απαιτεί στροφή της παραγωγής στα ηλεκτρικά αυτοκίνητα και κατά συνέπεια τροποποίηση της εφοδιαστικής αλυσίδας. Ωστόσο, το ερώτημα που τίθεται είναι αν τα πρόσφατα προβλήματα που προέκυψαν στην ευρωπαϊκή αυτοκινητοβιομηχανία θα έχουν παροδικό χαρακτήρα ή θα αποκτήσουν μακροχρόνια διάρκεια.

Σε εθνικό επίπεδο, η γαλλική οικονομία, η δεύτερη σε μέγεθος της Ευρωζώνης, καταγράφει μείωση των καταναλωτικών δαπανών και επιβράδυνση της δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών, περιλαμβανομένων των μεταφορών και του τουρισμού, εξαιτίας των συνεχών κινητοποιήσεων που διοργανώνει το κίνημα των «κίτρινων γιλέκων».

Οι επενδύσεις παρουσιάζουν σημεία εξασθένησης ενώ στον τομέα των εμπορευματικών συναλλαγών, αισθητή είναι η μείωση των εξαγωγών, εξαιτίας της επιβράδυνσης του παγκόσμιου εμπορίου.

Οι ανωτέρω λόγοι σκιαζουν τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της Ευρωζώνης, προσδίδοντας μία απαισιόδοξη εικόνα για το 2019. Άλλωστε, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ) προσφάτως αναθεώρησε επί τα χείρω τις προβλέψεις της για την ανάπτυξη της Ευρωζώνης τόσο για το 2019, όσο και το 2020, επικαλούμενη τις εμπορικές εντάσεις μεταξύ ΗΠΑ-Κίνας, το Brexit και την περιοριστική νομισματική πολιτική στις ΗΠΑ. Η ΕΕ προσδοκά ότι η ανάπτυξη της Ευρωζώνης θα διαμορφωθεί στο 1,3% το 2019 από 1,9% που προέβλεπε το φθινόπωρο του 2018 και στο 1,6% το 2020, έναντι 1,7% που ήταν η προηγούμενη εκτίμηση.

... καθώς βρίσκεται αντιμέτωπη με ένα αβέβαιο διεθνές περιβάλλον...

Μολονότι, η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα εξακολουθεί να επεκτείνεται, ο ρυθμός ανάπτυξης σε σημαντικούς εμπορικούς εταίρους της Ευρωζώνης, όπως η Κίνα έχει μετριασθεί, γεγονός που επιδρά αρνητικά στις εξαγωγικές δραστηριότητες. Επιπροσθέτως, διατηρούνται σε σημαντικό βαθμό οι γεωπολιτικές αβεβαιότητες, η απειλή του εμπορικού προστατευτισμού, οι αδυναμίες των αναδυόμενων οικονομιών και η υψηλή μεταβλητότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών. Ταυτόχρονα, η αβεβαιότητα για την πορεία των διαπραγματεύσεων του Brexit, έρχεται να προστεθεί στους κινδύνους που απειλούν την οικονομική ανάπτυξη στην Ευρώπη. Όλα τα προαναφερθέντα, επιβαρύνουν το οικονομικό κλίμα, συμβάλλοντας στη μείωση της εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων και των καταναλωτών.

... που καθιστά δυσχερή την αλλαγή της διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)

Η αδυναμία που εμφανίζουν συγκεκριμένα οικονομικά μεγέθη της Ευρωζώνης, σε συνδυασμό με την εξασθένηση του διεθνές εμπορίου, υποδεικνύουν ότι έχει απωλεσθεί η ισχυρή δυναμική που κατέγραψε η οικονομία της Ευρωζώνης το 2017. Οι αβεβαιότητες και συνάμα οι ενδείξεις για ανάπτυξη χαμηλότερη της προσδοκώμενης, απαιτούν αυξημένη προσοχή. Η νομισματική πολιτική θα πρέπει να εναρμονισθεί με την πραγματική οικονομία, η οποία δείχνει να επιβραδύνει τον επεκτατικό της ρυθμό.

Η πρόθεση της ΕΚΤ να αναθεωρήσει σταδιακά τη νομισματική της πολιτική τίθεται υπό συζήτηση. Η προσωρινή αναβολή οποιασδήποτε κίνησης αλλαγής του υφιστάμενου πλαισίου νομισματικής πολιτικής, πιθανόν να αποτελεί την ενδεχόμενη στρατηγική, προκειμένου να αποτυπωθούν καλύτερα οι επιπτώσεις των εξωτερικών κινδύνων στην πραγματική οικονομία. Η ΕΚΤ θα πρέπει να αξιολογήσει ενδεχομένως, τις οικονομικές επιδόσεις του πρώτου τριμήνου, προτού προβεί σε κάποια νέα διατύπωση προθέσεων.

Υπενθυμίζεται, ότι τον περασμένο Δεκέμβριο, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξέφρασε την εκτίμηση, ότι τα βασικά επιτόκια θα παραμείνουν στα σημερινά επίπεδα τουλάχιστον, μέχρι και το καλοκαίρι του 2019 και για όσο χρονικό διάστημα απαιτηθεί. Ταυτόχρονα, υπογράμμισε, ότι σκοπεύει να συνεχίσει να επανεπενδύει, πλήρως, τα ποσά από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (Asset Purchase Programme-APP) κατά τη λήξη τους για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ημερομηνία κατά την οποία θα αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια η ΕΚΤ και για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας.

Η συμβολή της νομισματικής πολιτικής στη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, παραμένει ουσιαστική για τη στήριξη της περαιτέρω ενίσχυσης των εγχώριων τιμών αλλά και της γενικότερης εξέλιξης του πληθωρισμού, μεσοπρόθεσμα. Επιπροσθέτως, οι πολιτικές εξελίξεις δεν συνηγορούν στην αλλαγή της νομισματικής πολιτικής, καθώς, οι ευρωεκλογές του Μαΐου, αναμένεται να διαμορφώσουν νέους πολιτικούς συσχετισμούς και να καθορίσουν το βαθμό και τον τρόπο που θα προχωρήσουν οι μεταρρυθμίσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

▼ ΗΠΑ

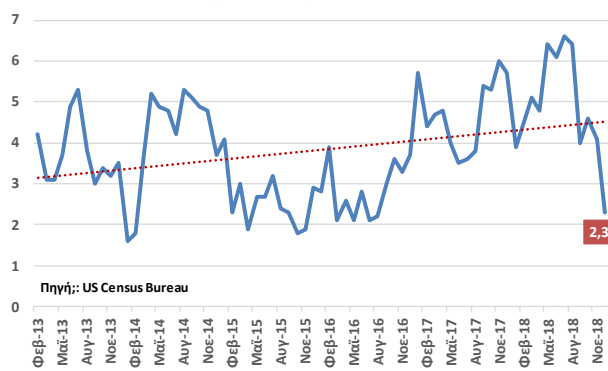
Λιανικές πωλήσεις

Οι λιανικές πωλήσεις, το Δεκέμβριο, υποχώρησαν κατά 1,2% σε μηνιαία βάση, έναντι αύξησης 0,1% το Νοέμβριο (αναθεωρημένη μέτρηση) κυρίως λόγω της μείωσης των αγορών προϊόντων άθλησης, μουσικών οργάνων, βενζίνης και ειδών επιπλώσεως. Οι λιανικές

πωλήσεις, σε ετήσια βάση, αυξήθηκαν κατά 2,3% (Γράφημα 7). Οι λιανικές πωλήσεις εκτός αυτοκινήτων-ανταλλακτικών και βενζίνης, σημείωσαν σε μηνιαία βάση πτώση 1,4% το Δεκέμβριο, έναντι αύξησης 0,5% το Νοέμβριο.

Εκτιμάται ότι, η υποχώρηση των λιανικών πωλήσεων προοιωνίζει εξασθένηση της ιδιωτικής καταναλώσεως, γεγονός που θα επιδράσει αρνητικά στην οικονομική δραστηριότητα, καθώς η ιδιωτική κατανάλωση συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ. Υπενθυμίζεται ότι το τρίτο τρίμηνο του 2018 οι καταναλωτικές δαπάνες σημείωσαν άνοδο κατά 3,5% (ετησιοποιημένη μέτρηση). Η ιδιωτική κατανάλωση στηρίζεται κυρίως στην ασκούμενη επεκτατική δημοσιονομική πολιτική και στις επικρατούσες συνθήκες στην αγορά εργασίας. Σημειώνεται ότι το ποσοστό της ανεργίας το Δεκέμβριο ανήλθε στο 3,9% από 3,7% που ήταν τον προηγούμενο μήνα.

Γράφημα 7. Λιανικές πωλήσεις (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



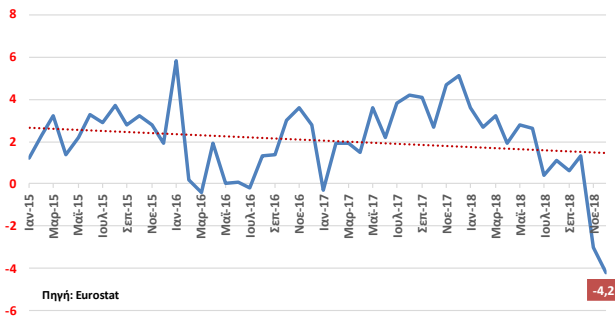
▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

Βιομηχανική παραγωγή

Η βιομηχανική παραγωγή στη ΖτΕ υποχώρησε κατά 4,2% σε ετήσια βάση το Δεκέμβριο του 2018, από μείωση 3,0% (αναθεωρημένη μέτρηση) το Νοέμβριο (Γράφημα 8), υπερσκελίζοντας τις προσδοκίες της αγοράς που προέβλεπε μείωση της τάξεως του 3,3%. Η παραγωγή μειώθηκε ταχύτερα για τα κεφαλαιουχικά και τα διαρκή καταναλωτικά, αγαθά. Η αρνητική επίδοση του Δεκεμβρίου για δεύτερο κατά σειρά μήνα, ενισχύει τις ανησυχίες για τις μελλοντικές επιδόσεις της ευρωπαϊκής βιομηχανίας. Συνολικά για το 2018 η βιομηχανική παραγωγή (μέσα επίπεδα) σημείωσε ετήσια άνοδο της τάξεως του 1,1%.

Μεταξύ των κρατών μελών της Ευρωζώνης για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, οι μεγαλύτερες ετήσιες αυξήσεις στη βιομηχανική παραγωγή σημειώθηκαν στην Εσθονία (+5,7%), στη Λιθουανία (+4,8%) και στη Λετονία (+4,5%). Αντιθέτως, οι μεγαλύτερες ετήσιες μειώσεις παρατηρήθηκαν στην Ιρλανδία (-19,8%), στην Ισπανία (-6,7%) και στην Ιταλία (-5,5%).

Γράφημα 8. Εξέλιξη βιομηχανικής παραγωγής (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

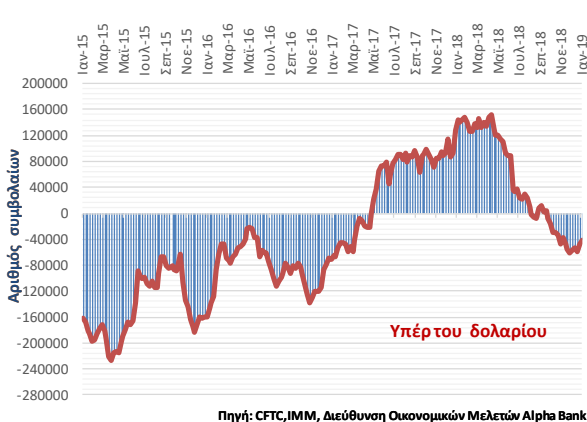


Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 8 Ιανουαρίου αυξήθηκαν κατά 6.115 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -40.533 συμβόλαια από -46.648 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη κατά σειρά εβδομαδιαία αύξηση που σημειώνεται από τις 25 Δεκεμβρίου 2018.

Γράφημα 9. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 14 Φεβρουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1267 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-1,8%) ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 8,9% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Η αδυναμία του ευρώ, αποδίδεται σε δημοσίευμα του πρακτορείου Bloomberg ότι ο πρόεδρος των ΗΠΑ σχεδιάζει να δώσει παράταση 60 ημερών στις συζητήσεις που έχουν ξεκινήσει μεταξύ ΗΠΑ-Κίνας σχετικά με το πλαίσιο λειτουργίας των μεταξύ τους εμπορικών σχέσεων.

Οι εκτιμήσεις των επενδυτών περί εξάπλωσης της οικονομικής επιβράδυνσης στην Ευρωζώνη, συνεχίζει να επιδρά αρνητικά στο ευρώ παρά το γεγονός ότι το ΑΕΠ στη Γερμανία κατέγραψε μηδενική αύξηση στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, αποφεύγοντας την ύφεση. Πολλές από τις παραδοσιακά εξαγωγικές επιχειρήσεις της Γερμανίας έχουν πληγεί από την εξασθένιση της παγκόσμιας ανάπτυξης και του εμπορικού προστατευτισμού που έχει ξεσπάσει μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας. Ωστόσο, το υπουργείο Οικονομίας της Γερμανίας επεσήμανε, ότι οι εξαγωγές θα είναι υποτονικές στους προσεχείς μήνες, με τον κατασκευαστικό κλάδο να συνεχίζει την αναπτυξιακή του πορεία και την ιδιωτική κατανάλωση να παραμένει ισχυρή.

Σύμφωνα με δημοσίευμα του πρακτορείου Reuters οι πιέσεις που δέχεται το ευρώ ενδεχομένως να αποδίδονται στη λήξη δικαιωμάτων προαίρεσης (options) στην περιοχή των \$1,13 αξίας περί το \$1,2 δισ.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται οριακά ενισχυμένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1367 φράγκων (14.2.2019). Επισημαίνεται, ότι από την αρχή του έτους το ευρώ, σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου κατά 1%.

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 576,24 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 8 Φεβρουαρίου, έναντι 576,25 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και την 1 Φεβρουαρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Αρνητική η εικόνα της στερλίνας, στις 14 Φεβρουαρίου, μετά από πληροφορία του τηλεοπτικού δικτύου BBC που θέλει ομάδα ευρωσκεπτικιστών του κοινοβουλίου του Ηνωμένου Βασιλείου να απόσχει από την ψηφοφορία της 14ης Φεβρουαρίου, με αποτέλεσμα η πρωθυπουργός Theresa May να μην κερδίσει υποστήριξη στο σχέδιο για επαναδιαπραγμάτευση της συμφωνίας αποχώρησης (Brexit) από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Ωστόσο, η ψηφοφορία δεν έχει καταλυτικό χαρακτήρα, καθώς οι βουλευτές θα έχουν μια τελευταία ευκαιρία να εκφράσουν τη γνώμη τους στις 27 Φεβρουαρίου.

Ωστόσο, η νευρικότητα των επενδυτών εντείνεται, καθώς απομένουν μόλις έξι εβδομάδες πριν το Ηνωμένο Βασίλειο εγκαταλείψει την Ευρωπαϊκή Ένωση. Πολλοί επενδυτές αποφεύγουν να τοποθετηθούν υπέρ της στερλίνας μέχρι να υπάρξει μια ξεκάθαρη εικόνα της συμφωνίας του Brexit.

Η στερλίνα στις 14 Φεβρουαρίου κατέγραφε απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2809 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8794 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 2,1% έναντι του ευρώ και 0,4% έναντι του δολαρίου. Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 13,5% έναντι του δολαρίου και κατά 14,3% έναντι του ευρώ.

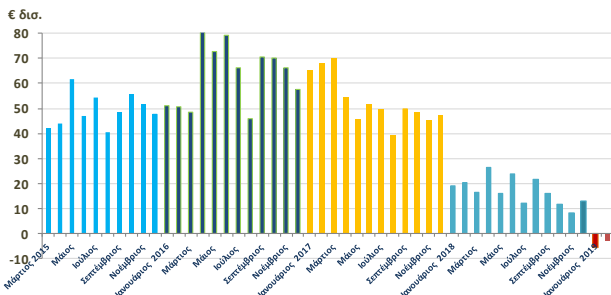
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας ανήλθε οριακά στα 37,5 hrs από 37,3 hrs που ήταν την περασμένη εβδομάδα.



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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 10) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 8 Φεβρουαρίου διαμορφωνόταν στα €2.103 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €10,3 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας €190 εκατ. και αγορές Asset-Backed Securities αξίας € 27 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 97 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα €178 δισ.

Γράφημα 10. Εξέλιξη εβδομαδιαίων αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από ΕΚΤ

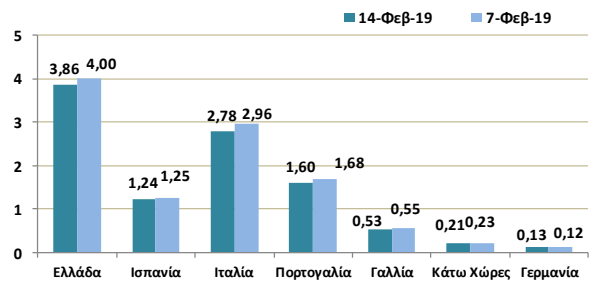


Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών-Alpha Bank

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 με κουπόνι 3,75%, διαμορφωνόταν το πρωί της 14ης Φεβρουαρίου μεταξύ 98,83-99,17 ήτοι απόδοση 3,86%-3,91%. Με την απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου στο 0,13%, οι επενδυτές εκδηλώνουν αγοραστικό ενδιαφέρον για άλλες ομολογιακές εκδόσεις της Ευρωζώνης με πρωταρχικό γνώμονα την πιστοληπτική αξιολόγηση.

Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 373 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο 0,13% (Γράφημα 11).

Γράφημα 11. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 14 Φεβρουαρίου κατέγραφε απόδοση 1,60%, της Ισπανίας 1,24% και της Ιταλίας 2,78%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε στις 146 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 265 μ.β. (Πίνακας 1). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,69% στις 14 Φεβρουαρίου.

Πίνακας 1. Διαφορά αποδόσεων 10ετών επιλεγμένων ομολόγων της ΖΤΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

	14-Φεβ-19	7-Φεβ-19	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	373	388	-15
Ισπανία	110	114	-3
Ιταλία	265	284	-19
Πορτογαλία	146	156	-10
Γαλλία	39	43	-4
Κάτω Χώρες	8	11	-3

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσεως

Νοτιοανατολική Ευρώπη



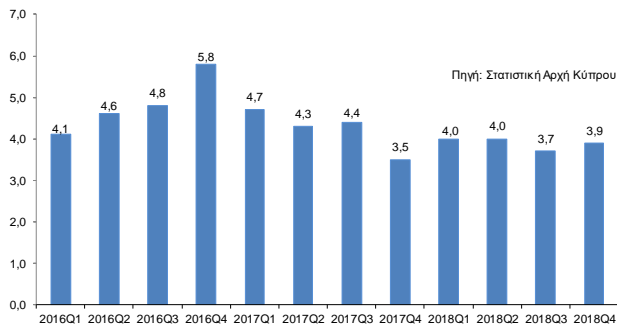
Κύπρος

Ρυθμός ανάπτυξης

Ο ρυθμός αυξήσεως του ΑΕΠ (εποχικά διορθωμένο) παρουσίασε επιτάχυνση στο 3,9%, σε ετήσια βάση, στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 από 3,7% στο τρίτο τρίμηνο του 2018 (Γράφημα 12). Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 4,0%, σε ετήσια βάση, στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 από 3,7% στο τρίτο τρίμηνο του 2018. Σε τριμηνιαία βάση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,1% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, έναντι 0,8% στο τρίτο τρίμηνο του 2018.

Σύμφωνα με τη Cystat, η αύξηση του ΑΕΠ στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 προήλθε κυρίως από τον κλάδο των ξενοδοχείων και εστιατορίων, το εμπόριο, τις κατασκευές, τη μεταποίηση, τις επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, καθώς και τις δραστηριότητες διοικητικών και υποστηρικτικών υπηρεσιών. Αντιθέτως, υποχώρηση καταγράφηκε στις χρηματοοικονομικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες.

Γράφημα 12. ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)

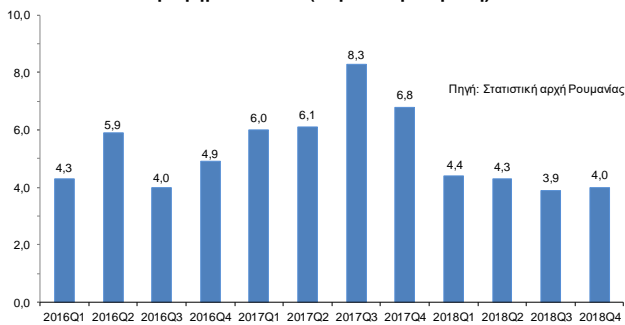


▼
Ρουμανία

Ρυθμός ανάπτυξης

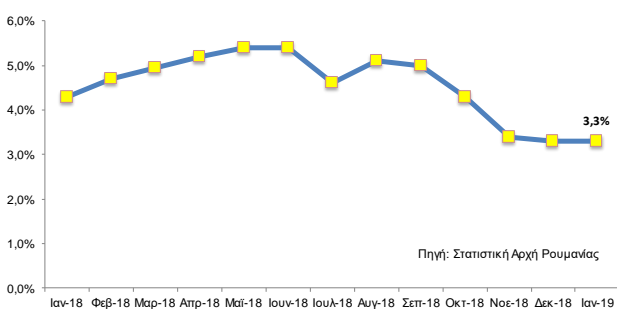
Στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ (εποχικά διορθωμένο) παρουσίασε επιτάχυνση στο 4,0%, σε ετήσια βάση, από 3,9% στο τρίτο τρίμηνο του 2018 (Γράφημα 13). Σε τριμηνιαία βάση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,7% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, έναντι 1,7% στο τρίτο τρίμηνο του 2018.

Γράφημα 13. ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)



Σε μη εποχικά διορθωμένη βάση, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ σημείωσε επιβράδυνση στο 4,1%, σε ετήσια βάση, στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 από 4,2% στο τρίτο τρίμηνο του 2018. Στο σύνολο του 2018, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 4,1%, σε ετήσια βάση, από 7,0% το 2017.

Γράφημα 14. Πληθωρισμός



Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός παρέμεινε αμετάβλητος στο 3,3% τον Ιανουάριο (Γράφημα 14) και ήταν οριακά χαμηλότερος από το ανώτατο επίπεδο του στόχου της ΤτΡουμανίας (1,5%-3,5%). Τον Ιανουάριο, την

εντονότερη υποχώρηση παρουσίασαν οι τιμές των αεροπορικών μεταφορών και τη μεγαλύτερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές των νωπών λαχανικών.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

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

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

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

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