



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εξωστρέφεια και Αναπτυξιακό Υπόδειγμα της Ελληνικής Οικονομίας

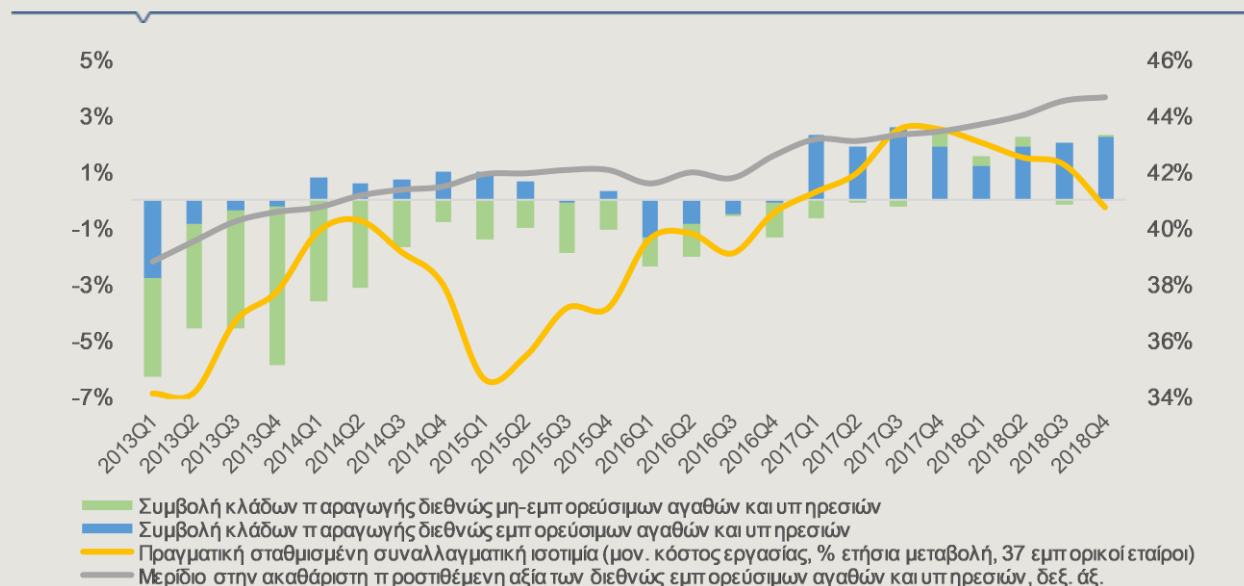
Όπως αναλύθηκε στο Δελτίο της προηγούμενης εβδομάδας, η ελαφρά επιτάχυνση της οικονομικής δραστηριότητας το 2018 σε σχέση με το 2017 στηρίχθηκε κυρίως σε δύο πυλώνες, ήτοι την ταχύτερη άνοδο των εξαγωγών υπηρεσιών και αγαθών σε σχέση με τις εισαγωγές και την ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η καταναλωτική δαπάνη υπήρξε ο βασικός πυλώνας του αναπτυξιακού υποδείγματος της ελληνικής οικονομίας στην προ κρίσης εποχή. Ωστόσο, στην τρέχουσα περίοδο και μετά την ολοκλήρωση των προγραμμάτων προσαρμογής, η εξαγωγική δραστηριότητα αποτελεί ένα νέο ελπιδοφόρο χαρακτηριστικό της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας την τελευταία διετία, το οποίο είναι καθοριστικής σημασίας για τη διαμόρφωση ενός βιώσιμου αναπτυξιακού υποδείγματος. Επιπροσθέτως, η διατήρηση και επιτάχυνση της αναπτυξιακής πορείας της ελληνικής οικονομίας απαιτεί την παράλληλη ενδυνάμωση αφενός του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου και αφετέρου της εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας.

Στο παρόν Δελτίο επιχειρούμε μία σύντομη ανάλυση του βαθμού εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας. Κατά τη διάρκεια των προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, η χώρα προχώρησε σε σημαντικά βήματα για την τόνωση της ανταγωνιστικότητάς της και την ενίσχυση της εξαγωγικής δραστηριότητας.

Εξετάζοντας το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, τόσο από την πλευρά της ζήτησης, όσο και της προσφοράς, η ενίσχυση της εξωστρέφειας ήταν ορατή και το 2018. Συγκεκριμένα, με βάση τα στοιχεία των Εθνικών Λογαριασμών, οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 8,4%, συμβάλλοντας κατά 1,5 εκατοστιαίες μονάδες στον ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Συμβολή και Μεριδίο των Κλάδων Παραγωγής Διεθνώς Εμπορεύσιμων Αγαθών και Υπηρεσιών: Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία



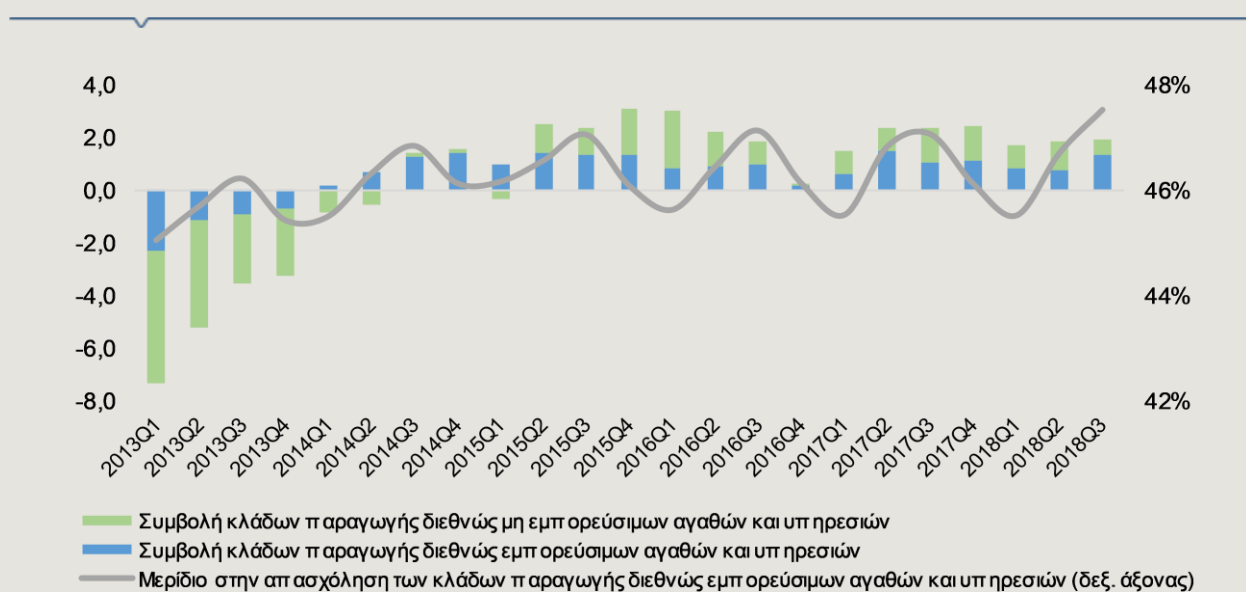
Πηγή: Eurostat

Παράλληλα, η ενίσχυση των εσόδων από τη ναυτιλία, σε συνδυασμό με την αύξηση των τουριστικών εσόδων οδήγησαν σε ακόμη ταχύτερη άνοδο των εξαγωγών υπηρεσιών (9%), οι οποίες ωστόσο είχαν ελαφρώς μικρότερη συμβολή στο ρυθμό μεγέθυνσης (1,3 εκατοστιαίες μονάδες), δεδομένου του μικρότερου μεγέθους τους σε σχέση με τις εξαγωγές αγαθών.

Η ανάλυση της διάρθρωσης και της διαχρονικής εξέλιξης της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας υποδεικνύει τη σταδιακή ενίσχυση των κλάδων που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες, σε σχέση με εκείνους που παράγουν μη εμπορεύσιμα διεθνώς αγαθά και υπηρεσίες. Στο Γράφημα 1 απεικονίζονται α) οι διακριτές συμβολές στον ετήσιο ρυθμό αύξησης της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας των κλάδων παραγωγής διεθνώς εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών (κάθετες ράβδοι), καθώς και β) το μερίδιο της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας των διεθνώς εμπορεύσιμων κλάδων στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία, ως ένα μέτρο του βαθμού εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας. Σημειώνεται ότι για τις ανάγκες της παρούσας ανάλυσης, ορίζονται ως κλάδοι παραγωγής διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών η γεωργία, η βιομηχανία, το εμπόριο, ο τουρισμός και οι μεταφορές. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα, σχεδόν σε όλη τη χρονική περίοδο που εξετάζεται, η ετήσια συμβολή των κλάδων που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά είναι υψηλότερη. Ως αποτέλεσμα, το μερίδιο των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών ενισχύθηκε από 38,8% το πρώτο τρίμηνο του 2013 σε 44,7% το τέταρτο τρίμηνο του 2018.

Η αύξηση του μεριδίου των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών αποδίδεται σε δύο παράγοντες. Συγκεκριμένα, ο πρώτος παράγοντας συνδέεται με το ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ της ΕΕ-28 από 0,9% κατά μέσο όρο την περίοδο 2005-2009, σε 1,1% την περίοδο 2010-2014 και σε 2,2% την τριετία 2015-2017. Ο δεύτερος παράγοντας συνδέεται με τη σταδιακή βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, η οποία στηρίχθηκε στις διαρθρωτικές αλλαγές στην αγορά προϊόντων και εργασίας, καθώς και την πολιτική εσωτερικής υποτίμησης που υιοθετήθηκε κατά τη διάρκεια των προγραμμάτων προσαρμογής.

Η επίδραση του πρώτου παράγοντα ήταν ιδιαίτερα ισχυρή την τελευταία διετία, αφού υπεραντιστάθμισε την ελαφρά κάμψη της ανταγωνιστικότητας κατά την ίδια χρονική περίοδο. Όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 1, ο ρυθμός μεταβολής της σταθμισμένης ως προς το διεθνές εμπόριο της χώρας συναλλαγματικής ισοτιμίας σε πραγματικούς όρους (REER-κίτρινη γραμμή) έλαβε θετικό πρόσημο τα τελευταία οκτώ τρίμηνα της υπό εξέταση περιόδου. Η εξέλιξη αυτή συνεπάγεται σχετικά μικρή υποχώρηση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, δεδομένου ότι η REER συνιστά αντίστροφο μέτρο της διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Παρά ταύτα, το μερίδιο των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών συνέχισε να αυξάνεται και μάλιστα με επιταχυνόμενο ρυθμό.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Συμβολή και Μερίδιο στην Απασχόληση των Κλάδων Παραγωγής Διεθνώς Εμπορεύσιμων Αγαθών και Υπηρεσιών


Πηγή: Eurostat

Εξαγωγικοί Κλάδοι: Απασχόληση και Παραγωγικότητα

Στο ανωτέρω πλαίσιο, ενδιαφέρον ερώτημα αποτελεί το πώς αντικατοπτρίζεται στην αγορά εργασίας και την απασχόληση, η διαρκής ενίσχυση της συμμετοχής στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία των κλάδων που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες. Στο Γράφημα 2 απεικονίζεται η συμβολή των κλάδων παραγωγής διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, δηλαδή στη μεταβολή της απασχόλησης.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα, η συμμετοχή στη μεταβολή της απασχόλησης μεταξύ διεθνώς εμπορεύσιμων και μη είναι πιο ισορροπημένη συγκριτικά με τη συμμετοχή τους στη μεταβολή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας. Ωστόσο, η υποχώρηση του μεριδίου των κλάδων μη εμπορεύσιμων προϊόντων και υπηρεσιών διεθνώς σε όρους παραγωγής δεν είναι ανάλογη με την αντίστοιχη υποχώρηση σε όρους απασχόλησης. Η παρατήρηση αυτή οδηγεί αβίαστα στο συμπέρασμα ότι οι κλάδοι των διεθνώς εμπορεύσιμων προϊόντων και υπηρεσιών παρουσιάζουν μεγαλύτερη βελτίωση της παραγωγικότητάς τους.

Σε κλαδικό επίπεδο, προκύπτει ότι την υψηλότερη παραγωγικότητα εργασίας μεταξύ των διεθνώς εμπορεύσιμων τομέων της οικονομίας παρουσιάζουν οι κλάδοι του ηλεκτρισμού, των ορυχείων-λατομείων, καθώς και των τεχνολογιών, πληροφορικής και επικοινωνιών, ενώ τη χαμηλότερη ο κλάδος καταλυμάτων και εστίασης (Γράφημα 3).

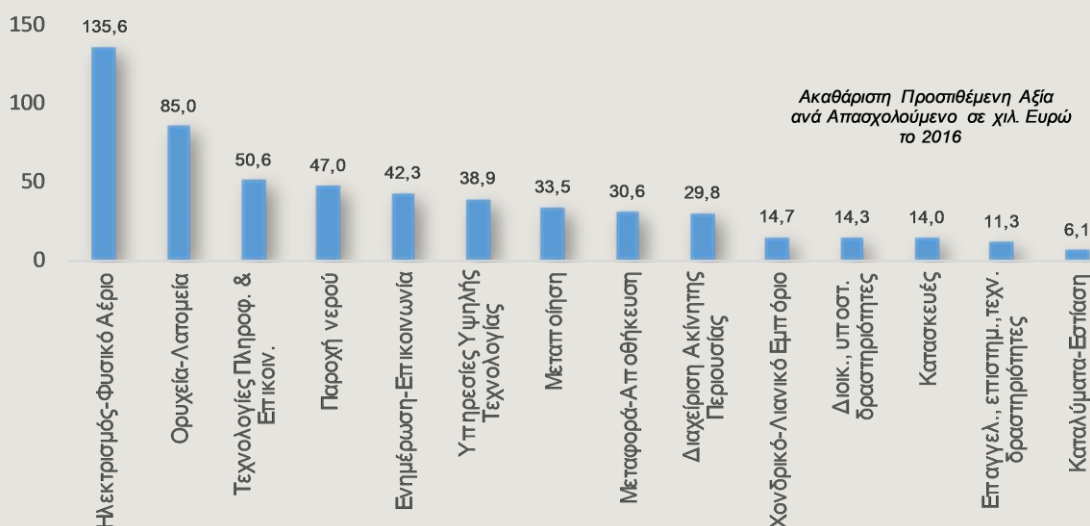
Η περαιτέρω ενίσχυση της παραγωγικότητας στους εξωστρεφείς κλάδους της οικονομίας προϋποθέτει τη μείωση του κόστους και του χρόνου έναρξης εργασιών των επιχειρήσεων (one-stop shop for businesses), τη θεσμοθέτηση του fast track για στρατηγικές επενδύσεις, την αύξηση των δαπανών για Έρευνα και Ανάπτυξη, την απλοποίηση των διαδικασιών αδειοδότησης μιας επένδυσης, την αναβάθμιση του χωροταξικού σχεδιασμού, τη διασφάλιση δικαιωμάτων ιδιοκτησίας και εκμετάλλευσης και τέλος την ενσωμάτωση νέων τεχνολογιών στο επενδεδυμένο κεφάλαιο.

Εξωστρεφείς Κλάδοι και Προϊόντα με βάση το Ισοζύγιο Εμπορευματικών Συναλλαγών

Ποιοι είναι όμως οι κλάδοι που παρουσίασαν τη μεγαλύτερη βελτίωση των εξαγωγικών τους επιδόσεων το 2018; Σε επίπεδο λογαριασμών εμπορευματικών συναλλαγών (εξαγωγές-αποστολές), η αξία των ελληνικών εμπορευμάτων αυξήθηκε σε ονομαστικούς όρους το 2018 στα €33.417 εκατ., από €28.832 εκατ. το 2017, ήτοι κατά 15,9% (στοιχεία ΕΛΣΤΑΤ).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Παραγωγικότητα της Εργασίας ανά Τομέα της Οικονομίας



Πηγή: Eurostat

Αντίστοιχα, οι συνολικές εισαγωγές εμπορευμάτων (εισαγωγές- αφίξεις) σημείωσαν επίσης θετική μεταβολή, αλλά σημαντικά μικρότερη, της τάξης του 9,7%, φθάνοντας στα €55.130 εκατ. Ως εκ τούτου, το έλλειμμα στο ισοζύγιο εμπορευμάτων αυξήθηκε κατά €285 εκατ. το 2018, φθάνοντας στα €21.712 εκατ.

Όλες οι επιμέρους κατηγορίες αγαθών κατέγραψαν αύξηση των εξαγωγών τους το 2018 σε σχέση με το 2017. Ωστόσο, εκείνες που παρουσίασαν τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο είναι τα λάδια και λίπη ζωικής ή φυτικής προέλευσης (+21,4%), τα χημικά προϊόντα και συναφή (+14,0%), τα βιομηχανικά είδη ταξινομημένα κυρίως κατά πρώτη ύλη (+13,3%), τα μηχανήματα και υλικά μεταφορών, συμπεριλαμβανομένων και των πλοίων πλοιαρίων και πλωτών κατασκευών (+13%) και τα διάφορα βιομηχανικά είδη (+10,1%). Οι κατηγορίες αυτές αντιστοιχούν στο 72% περίπου του συνόλου των εξαγωγών εμπορευμάτων (Γράφημα 4). Αξίζει να σημειωθεί ότι η κατηγορία ορυκτών καυσίμων και λιπαντικών παρουσιάζει μεγάλη άνοδο εξαγωγών, της τάξης του 26,8%, η οποία ωστόσο είναι εν πολλοίς πληθωριστική και αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στην άνοδο των διεθνών τιμών πετρελαίου Brent (28,6% το 2018). Σημειώνεται επίσης ότι από τις συνολικές εξαγωγές εμπορευμάτων, πάνω από τις μισές (53%) κατευθύνονται προς τις χώρες της ΕΕ-28, ενώ οι υπόλοιπες (47%) προς τον υπόλοιπο κόσμο.

Επιπρόσθετα, οι κατηγορίες αγαθών οι οποίες παρουσίασαν εμπορικό πλεόνασμα το 2018 είναι τα είδη και συναλλαγές μη ταξινομημένα κατά κατηγορίες (€501 εκατ.), τα λάδια και λίπη ζωικής ή φυτικής προέλευσης (€436 εκατ.), καθώς και τα ποτά και ο καπνός (€60,4 εκατ.). Οι κατηγορίες αυτές συνιστούν ωστόσο ένα πολύ μικρό ποσοστό σε όρους εξαγωγών στο σύνολο των εμπορεύσιμων αγαθών (5,9%). Από την άλλη πλευρά, τα προϊόντα τα οποία μείωσαν το εμπορικό τους έλλειμμα το 2018 είναι τα τρόφιμα και ζώα ζωντανά, τα βιομηχανικά είδη ταξινομημένα κυρίως κατά πρώτη ύλη, καθώς και τα μηχανήματα και υλικό μεταφορών.

Ως προς την περαιτέρω ανάλυση ανά κατηγορία προϊόντος (τριψήφιοι κωδικοί με βάση την Ταξινόμηση του Διεθνούς Εμπορίου-SITC), τα πέντε πρώτα πιο εξαγωγίμα προϊόντα το 2018 - εκτός των ορυκτών καυσίμων και του πετρελαίου, κατηγορία η οποία καλύπτει το 34% των συνολικών εξαγωγών το 2018 - είναι το αλουμίνιο, το οποίο συμβάλει σε ποσοστό 5% στις συνολικές εξαγωγές εμπορευμάτων, τα φάρμακα (4% επί του συνόλου), τα αποξηραμένα ή νωπά φρούτα και οι ξηροί καρποί (2,5% επί του συνόλου), οι αυτοματοποιημένες μηχανές επεξεργασίας δεδομένων, μαγνητικοί/ οπτικοί αναγνώστες (2%), τα παρασκευασμένα ή διατηρημένα λαχανικά (1,9%) και οι χαλκοσωλήνες (1,8%). Παράλληλα, τα προϊόντα αυτά καταγράφουν αύξηση των εξαγωγών το 2018 σε σχέση με το 2017, με σημαντικότερη εκείνη στις αυτοματοποιημένες μηχανές επεξεργασίας δεδομένων (+67%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Κατανομή κατηγοριών στο σύνολο των εξαγωγών εμπορευματικών συναλλαγών



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Βιομηχανική Παραγωγή – Επιδόσεις επιμέρους κλάδων

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο διορθωμένος ως προς το πλήθος των εργάσιμων ημερών Γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής αυξήθηκε τον Ιανουάριο του 2019 κατά 3,4% σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης κατά 1,2% την ίδια περίοδο του 2018. Η ανωτέρω αύξηση οφείλεται κυρίως στην άνοδο της παραγωγής ηλεκτρισμού (+21,9%), ενώ και οι κλάδοι της μεταποίησης και παροχής νερού σημείωσαν αύξηση, κατά 0,2% και 2,1% αντίστοιχα. Αντίθετα, ο δείκτης της κατηγορίας ορυχεία και λατομεία μειώθηκε κατά 32,1%.

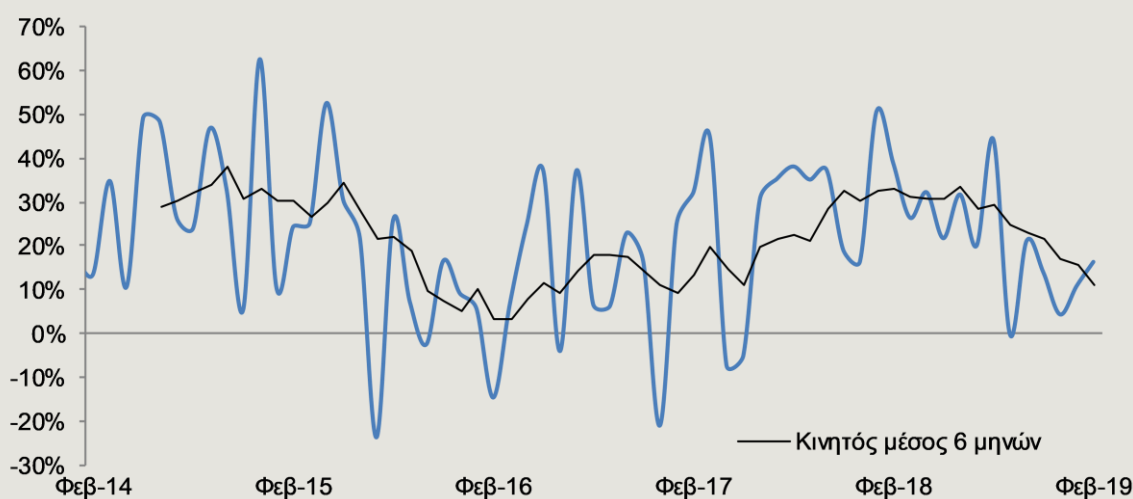
Πιο συγκεκριμένα, από τους 24 κλάδους της μεταποίησης, η οποία συμμετέχει κατά 70% περίπου στη διαμόρφωση του γενικού δείκτη, οι 7 παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του δείκτη παραγωγής και οι υπόλοιποι 17 αρνητικό, ενώ 6 κλάδοι κυμαίνονται σε επίπεδο άνω του έτους βάσης 2010, ήτοι άνω των 100 μονάδων. Από τους σημαντικότερους κλάδους της μεταποίησης, βάσει της στάθμησης που έχουν, άνοδο σημείωσαν τα βασικά μέταλλα (+7,8%) και τα χημικά προϊόντα (+2,9%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής παρουσίασαν τα ποτά (-9,2%), τα παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα (-7,5%), τα μη μεταλλικά ορυκτά (-4,8%) και τα τρόφιμα (-2,3%).

Οι προοπτικές του κλάδου παραμένουν θετικές, καθώς σύμφωνα με την πρόσφατη έρευνα της IHS Markit, ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index_PMI) διατηρείται άνω των 50 μονάδων (54,2 μονάδες τον Φεβρουάριο του 2019 από 53,7 μονάδες τον Ιανουάριο), επίπεδο που συνάδει με ενίσχυση της μεταποιητικής παραγωγής.

Πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων

Τον Φεβρουάριο του 2019, οι νέες άδειες ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων που χορηγήθηκαν, συνέχισαν να καταγράφουν ανοδική πορεία, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 16,2%, έναντι μεγαλύτερης αύξησης κατά 38,7% τον Φεβρουάριο του 2018.

Από την ανάλυση των στοιχείων προκύπτει ότι, τον Φεβρουάριο του 2019, πωλήθηκαν συνολικά 12,9 χιλιάδες αυτοκίνητα, εκ των οποίων τα 7,5 χιλιάδες ήταν καινούργια και τα 5,4 χιλιάδες μεταχειρισμένα. Παρότι το μερίδιο των καινούργιων αυτοκινήτων σε σύγκριση με εκείνο των μεταχειρισμένων είναι μεγαλύτερο (58% έναντι 42%), ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων των μεταχειρισμένων ήταν σημαντικά μεγαλύτερος (25,3% έναντι 10,5%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Πωλήσεις ΙΧ Επιβατικών Αυτοκινήτων (% ετήσια μεταβολή)

 Πηγή:
ΕΛΣΤΑΤ

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατικών αυτοκινήτων ανά εμπορικό σήμα, τον Φεβρουάριο του 2019, το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχει η Toyota (10,1%) και ακολουθούν οι Peugeot (9,7%), Fiat (9,4%), Volkswagen (9,1%), Opel (7,4%) και Hyundai (6,3%).

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 την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του 2019 ο ρυθμός μεταβολής παρέμεινε θετικός (13%), αν και ηπιότερος σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018 (45,4%), αποτελεί ένδειξη συνέχισης της αύξησης των πωλήσεων το τρέχον έτος. Σε αυτό συνηγορεί, τόσο η θετική πορεία του τριμηνιαίου δείκτη «πρόθεση αγοράς αυτοκινήτου εντός των επόμενων 12 μηνών», που δημοσιεύθηκε από το IOBE, και ο οποίος διαμορφώθηκε στις -87,1 μονάδες τον Ιανουάριο του 2019 από -90,6 μονάδες τον Οκτώβριο του 2018, όσο και η συνεχής βελτίωση του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης από τον Ιούνιο του 2018, με εξαίρεση την επιδείνωση που παρουσίασε τον Φεβρουάριο του 2019.

Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα το 2018

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το 2018 η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα αυξήθηκε κατά 10,0% στον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 22,7% με βάση την επιφάνεια και κατά 21,3% με βάση τον όγκο. Πρόκειται για το δεύτερο συνεχές έτος που καταγράφεται άνοδος και στους τρεις δείκτες.

Πιο συγκεκριμένα, το 2018, εκδόθηκαν 15.164 άδειες οικοδομής που αντιστοιχούν σε 3,40 εκατ. τετραγωνικά μέτρα και 14,78 εκατ. κυβικά (Πίνακας 1). Από τις 13 περιφέρειες, ο νομός Αττικής παρουσίασε τον μεγαλύτερο όγκο οικοδομικής δραστηριότητας με 3,37 εκατ. κυβικά (+47,4%), ακολουθούμενος από την περιφέρεια Κεντρικής Μακεδονίας με 2,90 εκατ. κυβικά (+17,7%). Σε τέσσερις περιφέρειες παρατηρήθηκε μείωση το 2018, ήτοι στις περιφέρειες Δυτικής Μακεδονίας (-30,0%), Δυτικής Ελλάδας (-18,1%), Πελοποννήσου (-13,8%) και Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης (-4,6%).

Τέλος, όσον αφορά τις επιχειρηματικές προσδοκίες στις ιδιωτικές κατασκευές, ο σχετικός δείκτης τον Φεβρουάριο του 2019, κινήθηκε πτωτικά. Ειδικότερα, σύμφωνα με το IOBE, διαμορφώθηκε στις 79,1 μονάδες, από 83,9 μονάδες τον Ιανουάριο και 90,1 μονάδες τον Φεβρουάριο του περασμένου έτους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα, κατά Περιφέρεια για τα έτη 2017,2018

Περιφέρεια	Αριθμός αδειών			Επιφάνεια (σε χιλ. m ²)			Όγκος (σε χιλ. m ³)		
	Ιανουάριος-Δεκέμβριος 2017	2018	Μεταβολή (%)	Ιανουάριος-Δεκέμβριος 2017	2018	Μεταβολή (%)	Ιανουάριος-Δεκέμβριος 2017	2018	Μεταβολή (%)
Ανατ.Μακεδονία και Θράκη	474	482	1,7	102,6	104,2	1,6	434,1	413,9	-4,6
Κεντρική Μακεδονία	1.827	2.185	19,6	437,5	558,5	27,7	2.460,0	2.896,6	17,7
Δυτική Μακεδονία	281	242	-13,9	69,5	57,8	-16,8	377,0	263,9	-30,0
Θεσσαλία	747	857	14,7	184,3	218,2	18,4	911,2	1.129,0	23,9
Ήπειρος	469	544	16,0	105,7	158,0	49,5	449,3	621,8	38,4
Ιόνια Νησιά	812	1.012	24,6	196,5	272,0	38,5	634,6	923,2	45,5
Δυτική Ελλάδα	1.190	1.222	2,7	197,0	177,2	-10,0	792,3	649,2	-18,1
Στερεά Ελλάδα	1.099	1.040	-5,4	171,2	209,8	22,6	872,5	1.042,6	19,5
Πελοπόννησος	1.315	1.331	1,2	241,3	232,8	-3,5	1.069,1	921,7	-13,8
Αττική	2.727	3.068	12,5	527,4	684,1	29,7	2.286,5	3.371,2	47,4
Βόρειο Αιγαίο	432	434	0,5	52,2	50,0	-4,1	181,3	182,5	0,6
Νότιο Αιγαίο	1.374	1.592	15,9	231,6	369,0	59,3	820,1	1.235,4	50,6
Κρήτη	1.038	1.155	11,3	259,6	313,7	20,8	893,0	1.129,4	26,5
Σύνολο Χώρας	13.785	15.164	10,0	2.776,2	3.405,5	22,7	12.180,9	14.780,4	21,3

Πηγή:ΕΛΣΤΑΤ

ΕΚΤ: Μερική στροφή στη νομισματική πολιτική

Προβληματισμός για την πορεία της οικονομικής ανάπτυξης στην Ευρωζώνη

Η αύξηση του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ στο δεύτερο εξάμηνο του 2018 στην Ευρωζώνη, επιβραδύνθηκε σε τριμηνιαία βάση σε 0,2% από 0,7% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017, με αποτέλεσμα ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2018 να διαμορφωθεί σε 1,9%, από 2,4% το 2017. Παράλληλα, πληθαίνουν οι ανησυχίες για τις οικονομικές προοπτικές της Ευρωζώνης στα επόμενα έτη, καθώς σε επίπεδο επενδύσεων, καταγράφονται σημεία εξασθένισης ενώ στον τομέα των εμπορευματικών συναλλαγών, αισθητή είναι η μείωση των εξαγωγών, εξαιτίας της επιβράδυνσης του παγκοσμίου εμπορίου.

Η οικονομία της Γερμανίας, εμφανίζεται απροσδόκητα ευάλωτη, εξαιτίας των προβλημάτων παραγωγής του κλάδου της αυτοκινητοβιομηχανίας, με αποτέλεσμα η ανάπτυξη να περιορισθεί από 2,2% το 2017 σε 1,5% το 2018, καταγράφοντας τον χαμηλότερο αναπτυξιακό ρυθμό των τελευταίων πέντε ετών.

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 κινητοποιήσεων του κινήματος των «κίτρινων γιλέκων».

Αναθεώρηση σε χαμηλότερα επίπεδα για ανάπτυξη και πληθωρισμό

Η ΕΚΤ προέβη σε αναθεώρηση των εκτιμήσεων για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ του 2019 σε 1,1% από 1,7% που η ίδια προέβλεπε τον περασμένο Δεκέμβριο και σε 1,6% (έναντι 1,7%) το 2020 ενώ διατήρησε αμετάβλητη την εκτίμησή της για το ρυθμό ανάπτυξης του 2021, σε 1,5%. Η εκτίμηση για τον πληθωρισμό αναθεωρήθηκε επίσης προς τα κάτω σε ολόκληρο το χρονικό ορίζοντα που καλύπτουν οι προβλέψεις, με τη μεγαλύτερη αναθεώρηση να αφορά το 2019 σε 1,2% από 1,6% το Δεκέμβριο. Επιπροσθέτως, ο πληθωρισμός του 2020 αναθεωρήθηκε σε 1,5% και του 2021 σε 1,6% από 1,7% και 1,8% αντιστοίχως των προβλέψεων του Δεκεμβρίου.

Σε παρόμοια πορεία και ο δομικός πληθωρισμός (εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας) ο οποίος αναθεωρήθηκε χαμηλότερα κατά 0,2% για τα έτη 2019-21 σε 1,2%, 1,4% και 1,6% αντίστοιχα. Η αναθεώρηση αντανάκλα κυρίως τα αδύναμα οικονομικά δεδομένα, τις ασθενέστερες προοπτικές της οικονομικής ανάπτυξης και την αναθεώρηση προς τα κάτω των εκτιμήσεων για τις μελλοντικές τιμές του πετρελαίου.

Η υποβάθμιση των εκτιμήσεων για την ανάπτυξη οφείλεται σε εξωτερικούς και εσωτερικούς παράγοντες. Οι εξωτερικοί παράγοντες σχετίζονται κυρίως με την επιβράδυνση του παγκόσμιου εμπορίου, τη μειωμένη οικονομική δραστηριότητα στην Κίνα και την πιθανότητα αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση χωρίς συμφωνία. Όσον αφορά τους εσωτερικούς παράγοντες, σχετίζονται πρωτίστως με τα προβλήματα στον κλάδο της γερμανικής αυτοκινητοβιομηχανίας και την αδυναμία της ιταλικής οικονομίας. Οι αποφάσεις που ελήφθησαν από την ΕΚΤ ενισχύουν την ανθεκτικότητα της Ευρωζώνης σε περίπτωση εκδήλωσης ενός υφεσιακού περιβάλλοντος, ωστόσο δε θα την απαλλάξουν πλήρως από τις ενδεχόμενες αρνητικές επιπτώσεις σημαντικών εξωτερικών κινδύνων όπως ένα Brexit χωρίς συμφωνία ή μια γενίκευση της εμπορικής διαμάχης μεταξύ ΗΠΑ και ΕΕ.

Η χρονική μετατόπιση της ανόδου των επιτοκίων και η ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) αιφνιδίασε τους επενδυτές αναγγέλλοντας ότι καθυστερεί την άνοδο των βασικών της επιτοκίων και ότι υιοθετεί ένα νέο νωρίτερα του αναμενόμενου, μέτρου πράξεων μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (LTROs), με στόχο την ενίσχυση της μεσοπρόθεσμης ρευστότητας των τραπεζών και την ενθάρρυνση της χορήγησης νέων πιστώσεων. Συγκεκριμένα, η άνοδος των επιτοκίων της ΕΚΤ μετατοπίστηκε χρονικά από το καλοκαίρι του 2019, στα τέλη του ίδιου έτους ενώ παράλληλα

ανακοινώθηκε μια νέα σειρά τριμηνιαίων στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας δύο ετών η καθεμία, που θα ξεκινήσει τον Σεπτέμβριο του 2019 και θα ολοκληρωθεί τον Μάρτιο του 2021. Ωστόσο, το πρόγραμμα αναχρηματοδότησης δεν είναι τόσο φιλόδοξο όσο το προηγούμενο, καθώς οι τράπεζες μπορούν να δανεισθούν για διάστημα δύο ετών αντί τεσσάρων ετών, που ήταν η διάρκεια των προηγούμενων πράξεων ενώ το επιτόκιο των πράξεων θα προσαρμόζεται σύμφωνα με το επιτόκιο κύριας αναχρηματοδότησης, το οποίο σήμερα διαμορφώνεται στο 0%. Ενδεχομένως, η ΕΚΤ με τη συγκεκριμένη κίνησή της, προσπαθεί να ικανοποιήσει αυτούς που ανησυχούν για την πορεία της οικονομικής ανάπτυξης στην Ευρωζώνη και ταυτόχρονα να δώσει στους επενδυτές το μήνυμα, ότι η ανάπτυξη μπορεί στην παρούσα συγκυρία να καταγράφει μια αδυναμία, αλλά είναι παροδική και τα μέτρα έχουν προληπτικό χαρακτήρα.

Η αβεβαιότητα για τις προοπτικές ανάπτυξης της Ευρωζώνης συντηρεί τα αρνητικά επιτόκια

Η απόφαση της ΕΚΤ για αύξηση των βασικών της επιτοκίων περί τα τέλη του 2019, επιβεβαιώνει τη διατήρηση των αρνητικών επιτοκίων τουλάχιστον σε όλη τη διάρκεια του τρέχοντος έτους. Η εν λόγω απόφαση εξέπληξε τις χρηματοπιστωτικές αγορές, οι οποίες ανέμεναν από την ΕΚΤ να διατηρήσει στάση αναμονής για μερικούς ακόμη μήνες, πριν οδηγηθεί σε χαλάρωση της δανειοδοτικής της πολιτικής. Ωστόσο, η κίνηση της ΕΚΤ έρχεται σε συνέχεια της διακοπής των επιτοκιακών αυξήσεων τόσο από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, όσο και την Τράπεζα της Αγγλίας, καθώς οι συγκεκριμένες κεντρικές τράπεζες προσπαθούν να προστατεύσουν τις εθνικές οικονομίες, από την πιθανολογούμενη επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας.

Παρόλα αυτά, η διατήρηση των αρνητικών επιτοκίων από την ΕΚΤ για μεγάλο χρονικό διάστημα (η υιοθέτηση τους ξεκίνησε το 2014) εγείρει ερωτηματικά σχετικά με την αποτελεσματικότητά τους στην ενίσχυση της χρηματοδότησης. Σε έρευνα της ΕΚΤ (*No2173/ Aug.2018 Life below zero: bank lending under negative policy rates*), επισημαίνονται διάφοροι τρόποι με τους οποίους τα αρνητικά επιτόκια υπονομεύουν τον τραπεζικό δανεισμό. Οι τράπεζες διστάζουν να μετακυλήσουν τα αρνητικά επιτόκια στους καταθέτες, γεγονός που αυξάνει το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών με υψηλές καταθέσεις και μειώνει την καθαρή τους θέση σε σχέση με τις τράπεζες που διατηρούν χαμηλές καταθέσεις. Ως εκ τούτου, τα αρνητικά επιτόκια μπορεί να οδηγήσουν σε όλο και μεγαλύτερη ανάληψη κινδύνων και λιγότερη δανειοδότηση, με μεγάλη εξάρτηση από τη χρηματοδότηση καταθέσεων. Τα αποτελέσματα της έρευνας υποδηλώνουν, ότι τα αρνητικά επιτόκια είναι λιγότερο ευνοϊκά και μπορούν να θέσουν σε κίνδυνο τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, αν οι δανειοδοτήσεις πραγματοποιούνται από τράπεζες με υψηλά μεγέθη καταθέσεων.

Υπάρχουν περιθώρια περαιτέρω στήριξης της οικονομίας της Ευρωζώνης;

Η επιλογή των αρνητικών επιτοκίων ως μέτρο νομισματικής πολιτικής στα χρόνια της οικονομικής κρίσης απέδειξε ότι είναι ικανή να προσδώσει σε μια οικονομία που έχει εισέλθει σε υφεσιακό περιβάλλον, μια αναπτυξιακή δυναμική. Ωστόσο, πολλοί ακαδημαϊκοί και τεχνοκράτες συμφωνούν ότι τα αρνητικά επιτόκια δεν θα πρέπει να διατηρούνται σε μια οικονομία για μακρό χρονικό διάστημα, καθώς στην περίπτωση επανεμφάνισης μιας οικονομικής ύφεσης, δεν προσφέρουν τη δυνατότητα μεγάλων κινήσεων στην άσκηση νομισματικής πολιτικής.

Η ΕΚΤ μπορεί να εμφανίζεται εγκλωβισμένη στα αρνητικά επιτόκια μέχρι το τέλος του 2019, ωστόσο η επανεπένδυση των ποσών που θα προκύψουν από την εξόφληση των τίτλων στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (*Asset Purchase Programme - APP*) για μια παρατεταμένη χρονική περίοδο, μπορεί να συμβάλει στη διατήρηση του διευκολυντικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής. Η εν λόγω εξέλιξη, μπορεί να διασφαλίσει χαμηλά επίπεδα επιτοκίων ικανά να συντηρήσουν την οικονομική ανάκαμψη. Στο παιχνίδι επηρεασμού των επιτοκίων η ΕΚΤ μπορεί να στραφεί στο «οπλοστάσιο» της αναζητώντας εναλλακτικά εργαλεία νομισματικής πολιτικής, όπως είναι η μέση διάρκεια ζωής του συνόλου των τίτλων του χαρτοφυλακίου της ή η σύνθεση του χαρτοφυλακίου της, χωρίς να απαιτείται η προσφυγή σε νέες αγορές τίτλων αξιόχρεους.

Αγορά εργασίας

Το ποσοστό της ανεργίας, υποχώρησε το Φεβρουάριο στο 3,8% από 4,0% που ήταν τον Ιανουάριο ενώ δημιουργήθηκαν μόλις 20 χιλ. νέες θέσεις απασχόλησης. Σημειώνεται, ότι πρόκειται για τη μικρότερη αύξηση νέων θέσεων απασχόλησης που έχει καταγραφεί από το Σεπτέμβριο του 2017. Οι περισσότερες θέσεις εργασίας προστέθηκαν στους κλάδους υπηρεσιών, υγείας και χονδρικού εμπορίου ενώ απώλειες θέσεων σημειώθηκαν στους κλάδους κατασκευών και ξενοδοχείων.

Οι επενδυτές εκτιμούν, ότι ο μικρός αριθμός των νέων θέσεων απασχόλησης δεν ερμηνεύεται ως χειροτέρευση των συνθηκών στην αγορά εργασίας, καθώς αποδίδεται στις καιρικές συνθήκες και στο γεγονός ότι τους προηγούμενους μήνες είχαν καταγραφεί σημαντικές αυξήσεις (Δεκέμβριος: 227 χιλ. νέες θέσεις, Ιανουάριος: 311χιλ. νέες θέσεις). Ωστόσο, επισημαίνουν ότι αυξάνεται η πιθανότητα ο ρυθμός ανόδου των νέων θέσεων που θα προστεθούν στην οικονομία το 2019 να περιορισθεί, καθώς προβλέπεται επιβράδυνση του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ, εξαιτίας του οικονομικού κλίματος που έχουν δημιουργήσει στην παγκόσμια οικονομία οι εμπορικές διενέξεις Κίνας και ΗΠΑ.

Σημειώνεται, ότι το ποσοστό ανεργίας στις Ηνωμένες Πολιτείες στην περίοδο 1948-2019 ήταν κατά μέσο όρο 5,76%, με ιστορικά υψηλό το 10,8% το Νοέμβριο του 1982 και ιστορικά χαμηλό το 2,5% τον Μάιο του 1953.

Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (ήτοι, του λόγου του οικονομικά ενεργού πληθυσμού προς το σύνολο του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών), διατηρήθηκε για δεύτερο κατά σειρά μήνα το Φεβρουάριο στο 63,2% από 63,1% που ήταν το Δεκέμβριο. Επισημαίνεται ότι, το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού από το 2014, διαμορφώνεται μεταξύ 62,7% και 62,9%, ενώ πριν την κρίση ανερχόταν στο 66% (Γράφημα 6).

Η παραμονή του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό σε σχετικά χαμηλό επίπεδο, αντανακλά την υπερπροσφορά του εργατικού δυναμικού, περιορίζοντας την άνοδο των αποδοχών από εργασία. Συγκεκριμένα, το Δεκέμβριο, οι μέσες ωριαίες και εβδομαδιαίες αποδοχές από εργασία αυξήθηκαν σε ετήσια βάση κατά 3,4% και 4,2% αντίστοιχα. Επισημαίνεται, ότι η ενίσχυση των εισοδημάτων από εργασία συντηρεί το ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης σε σχετικά υψηλά επίπεδα, στηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6
ΗΠΑ: Εξέλιξη ποσοστού (%) συμμετοχής εργατικού δυναμικού


Πηγή: US
Bureau of Labor
Statistics

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Ποσοστό ανεργίας

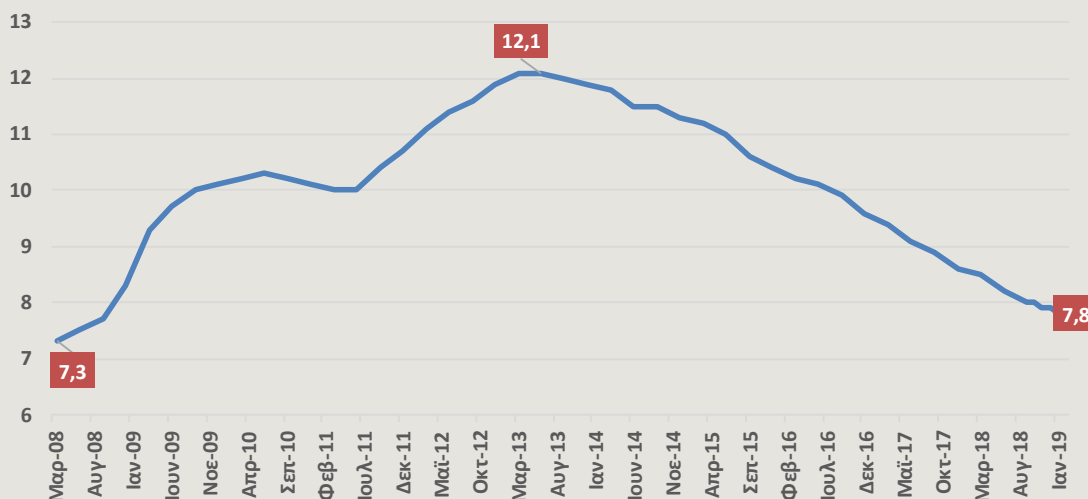
Το ποσοστό της ανεργίας, τον Ιανουάριο, παρέμεινε για δεύτερο κατά σειρά μήνα στο 7,8%, ήτοι το χαμηλότερο ποσοστό από τον Οκτώβριο του 2008. Σημειώνεται, ότι τον Ιανουάριο του 2018, η ανεργία διαμορφωνόταν στο 8,6%. Το ποσοστό της ανεργίας των νέων κάτω των 25 ετών, διατηρήθηκε για τρίτο συνεχή μήνα στο 16,5% από 17,7% που ήταν τον Ιανουάριο του 2018. Παρά την αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας στη ΖΤΕ, εξακολουθούν να υφίστανται σημαντικές διαφορές ανάμεσα στα ποσοστά των επιμέρους κρατών-μελών. Είναι χαρακτηριστικό ότι, τον Ιανουάριο, το ποσοστό της ανεργίας στη Γερμανία διαμορφώνεται σε ιστορικά χαμηλό (3,2%), ενώ στην Ισπανία απαντάται στο 14,1% και στην Ιταλία στο 10,5%.

Όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 7, το ποσοστό της ανεργίας στη ΖΤΕ ακολουθεί πτωτική πορεία από τον Μάιο του 2013, όταν η ΕΚΤ υιοθέτησε μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, προκειμένου να ενισχυθούν οι πληθωριστικές πιέσεις και να στηριχθεί η ανάπτυξη. Είναι χαρακτηριστικό ότι, από το Μάρτιο έως τον Ιούνιο του 2013, το ποσοστό της ανεργίας ανερχόταν στο υψηλό 12,1%, ενώ πλέον έχει αποκλιμακωθεί στο 7,8%. Ωστόσο, δεν έχει επανέλθει ακόμη στα προ κρίσης ποσοστά - περί το 7,5% - αλλά σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΚΤ, θα υποχωρήσει σταδιακά στο 7,7% το 2019 για να αγγίξει τελικά το 7,5% το 2021. Ωστόσο, η ΕΚΤ στις πρόσφατες προβλέψεις της (ECB Staff Macroeconomic projections, March 2019) προειδοποιεί, ότι αν και το ποσοστό της ανεργίας αναμένεται να μειωθεί σε όλες σχεδόν τις χώρες της Ζώνης του Ευρώ στην περίοδο 2019-2021, σε ορισμένες θα διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα. Παράλληλα, η ΕΚΤ προσδοκά να μετριασθεί ο ρυθμός αύξησης του οικονομικά ενεργού πληθυσμού, εξαιτίας της γήρανσης του πληθυσμού και παρά τις θετικές επιδράσεις που έχουν η μετανάστευση και η ένταξη των προσφύγων στο εργατικό δυναμικό.

Επιπροσθέτως, η υποχώρηση του ποσοστού της ανεργίας ανάμεσα στους νέους αποτελεί πρόκληση για τη ΖΤΕ, καθώς αποκλιμακώνεται βραδύτερα από το ποσοστό της ανεργίας για το σύνολο του πληθυσμού, ενώ παραμένει εξαιρετικά υψηλό στα κράτη-μέλη του ευρωπαϊκού Νότου. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας για νέους κάτω των 25 ετών, τον Ιανουάριο, στην Ισπανία και την Ιταλία διαμορφωνόταν σε 32,6% και 33,0%, αντίστοιχα, ενώ στην Ελλάδα, το Νοέμβριο (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία) ήταν στο 39,1%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

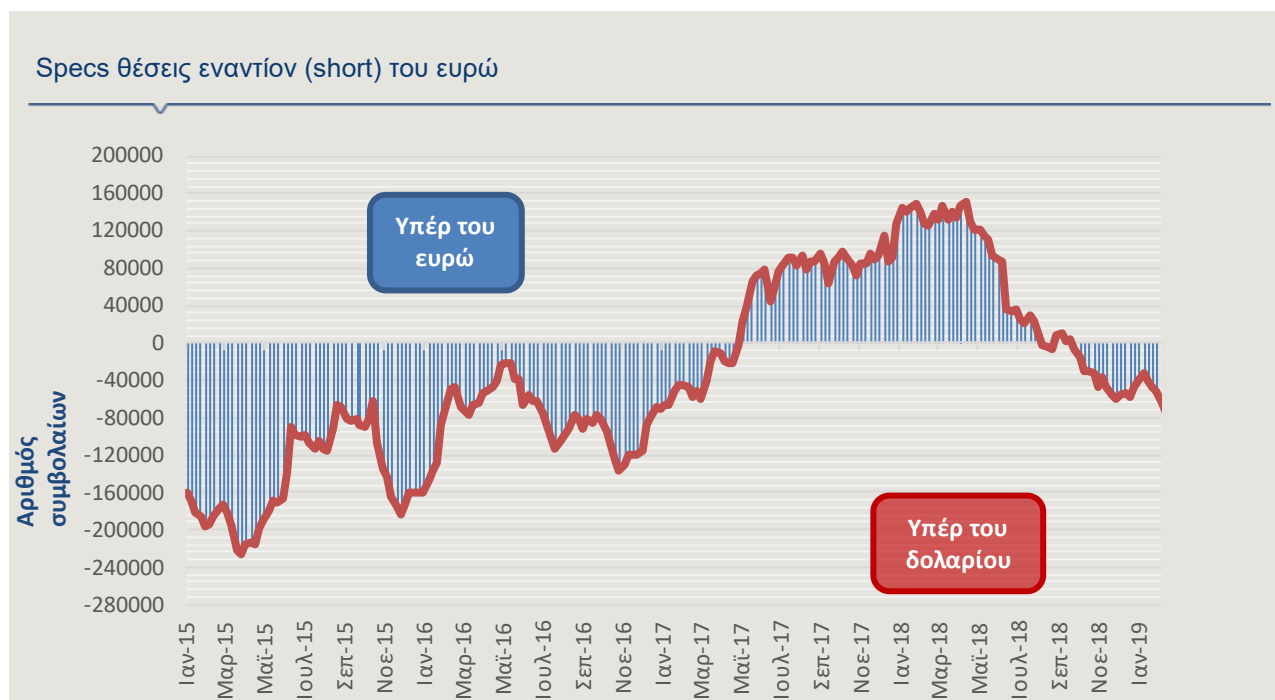
Μηνιαία εξέλιξη του ποσοστού ανεργίας (%) στη Ζώνη του Ευρώ



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 5 Μαρτίου μειώθηκαν κατά 5.711 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -78.166 συμβόλαια από -72.455 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 8). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 26 Φεβρουαρίου .

ΓΡΑΦΗΜΑ 8


Πηγή:
CFTC, IMM,
Alpha Bank

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 14 Μαρτίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1314 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-1,35%), ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 9,4%, από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342). Το ευρώ κατόρθωσε να ανακάμψει από το χαμηλό των 20 μηνών (1,11765 USD/EUR) που κατέγραψε την περασμένη εβδομάδα έναντι του δολαρίου, μετά την ανακοίνωση της ΕΚΤ, ότι προτίθεται να διατηρήσει τα βασικά της επιτόκια στα τρέχοντα επίπεδα τουλάχιστον μέχρι και το τέλος του 2019, προβαίνοντας παράλληλα σε νέες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρητοδότησης των τραπεζών της Ευρωζώνης.

Ωστόσο, το μίγμα αισιοδοξίας που προέρχεται από την απόφαση του κοινοβουλίου του Ηνωμένου Βασιλείου υπέρ της αποφυγής μιας μη-συμφωνίας Brexit και η χαμηλή μεταβλητότητα στις αγορές συντηρούν το αγοραστικό ενδιαφέρον για το ευρώ.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζει σταθεροποιητική τάση έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1355 φράγκων (14.3.2019). Ωστόσο από την αρχή του έτους το ευρώ, σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου κατά 0,9%.

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 576,09 δις. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 8 Μαρτίου, έναντι 576,36 δις. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και την 1 Μαρτίου.

Στερλίνα (GBP) ► Θετική η εικόνα της στερλίνας, μετά την καταψήφιση στη Βουλή των Κοινοτήτων της πρότασης για αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου (ΗΒ) από την ΕΕ χωρίς συμφωνία. Οι επενδυτές εκτιμούν ότι το αποτέλεσμα μπορεί να οδηγήσει τους ευρωσκεπτικιστές βουλευτές να υποστηρίξουν τελικά τη συμφωνία που έχει διαπραγματευθεί η πρωθυπουργός Theresa May με την ΕΕ. Ωστόσο, οι ανησυχίες δεν έχουν απομακρυνθεί οριστικά, καθώς η Βουλή των Κοινοτήτων σε νέα της ψηφοφορία μετά από εισήγηση ομάδας συντηρητικών βουλευτών ζητά από την κυβέρνηση να καθυστερήσει την αποχώρησή της (Brexit) από την ΕΕ μέχρι τις 30 Ιουνίου. Σημειώνεται, ότι η έγκριση της καθυστερημένης αποχώρησης απαιτεί την ομόφωνη απόφαση των κυβερνήσεων των 27 κρατών-μελών της ΕΕ, εφόσον έχει προηγηθεί σχετικό αίτημα από την πλευρά του Ηνωμένου Βασιλείου.

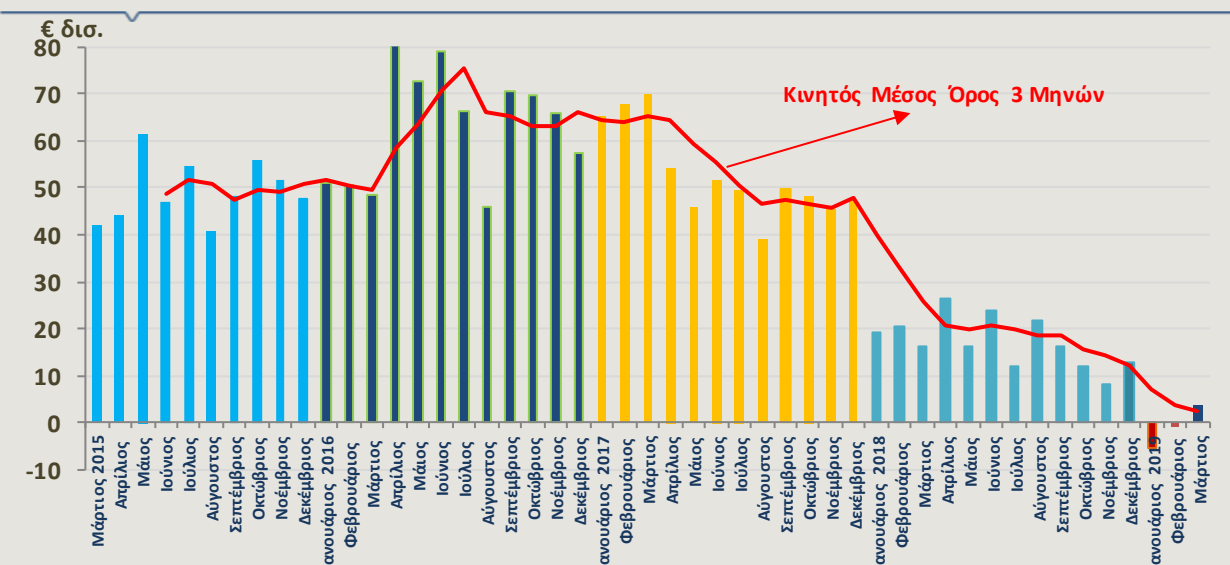
Η στερλίνα στις 14 Μαρτίου κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3230 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8540 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 5,0% έναντι του ευρώ και 3,7% έναντι του δολαρίου. Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 10,7% έναντι του δολαρίου και κατά 11,4% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 14 Μαρτίου στα 32,8 bps από 33,9 bps που ήταν στις 7 Μαρτίου.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 9) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE) για την εβδομάδα μέχρι τις 8 Μαρτίου, διαμορφωνόταν στα €2.102 δις. και ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος στα €10,1 δις. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 546 εκατ. και Asset-Backed Securities αξίας €1 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €96 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα €178,3 δις.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

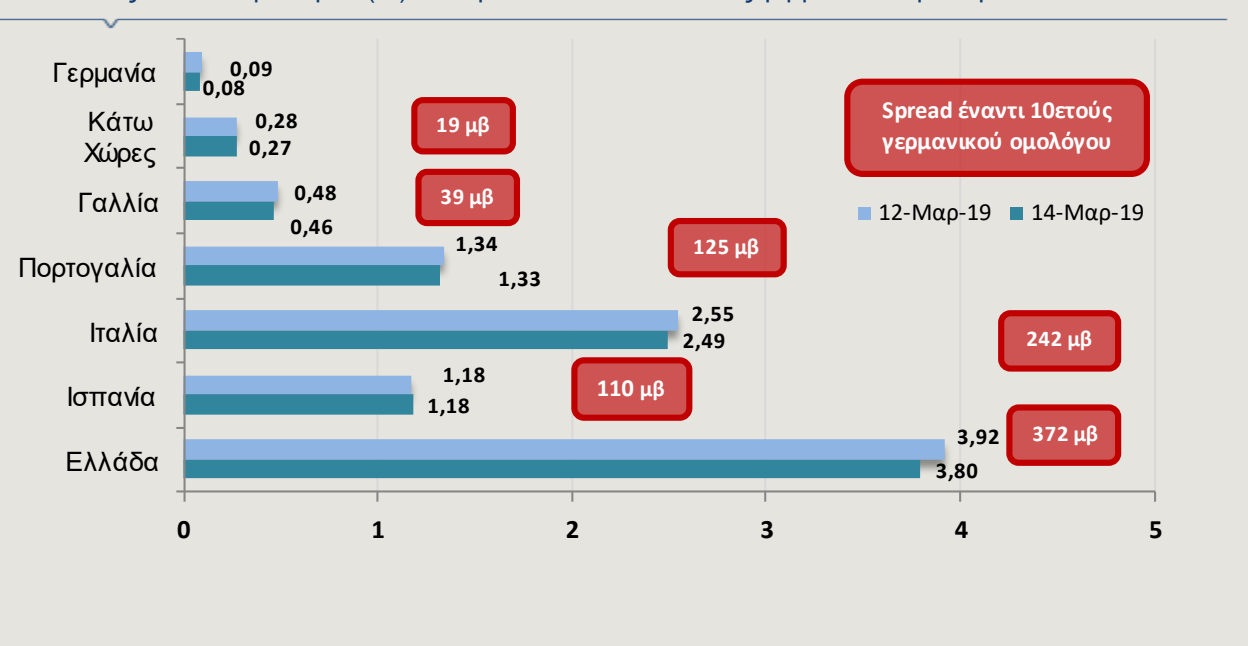
Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρ. 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν στις 14 Μαρτίου μεταξύ 100,36-100,66 ήτοι απόδοση 3,79%-3,88%. Η απόρριψη από το κοινοβούλιο του Ηνωμένου Βασιλείου μιας απομάκρυνσης από την Ευρωπαϊκή Ένωση χωρίς συμφωνία, συνέβαλε στη δημιουργία του ευνοϊκού κλίματος στην αγορά ομολόγων. Χαρακτηριστικά αναφέρονται, ότι η απόδοσή του 10ετούς κρατικού ομολόγου της Γερμανίας κινείται περί το χαμηλό διετίας, ήτοι 0,048%.

Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 372 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,08% (Γράφημα 10). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 14 Μαρτίου κατέγραφε απόδοση 1,33%, της Ισπανίας 1,18% και της Ιταλίας 2,49%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, διατηρήθηκε στις 125 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 242 μ.β. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,63% στις 14 Μαρτίου.

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


Πηγή: Reuters

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

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	-0,5	0,0	0,1
Δημόσια Κατανάλωση	-6,4	-1,4	1,2	-1,5	-1,1
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-8,4	-4,7	-0,3	1,6	9,6
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,5	7,7	3,1	-1,8	6,8
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-2,4	7,7	0,4	0,3	7,2
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	0,3	0,6	3,7	3,9
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	177,4	178,9	176,8	180,8	178,6
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,0	-1,6	-0,2	-1,1	-0,8

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	1,7 (Ιαν.-Δεκ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	37,6	28,3	20,8	16,2 (Φεβ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. m ³)	19,2	1,8	24,2	20,3	21,3 (Ιαν.-Δεκ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,8	1,9	1,6	2,7	0,2 (Ιαν.)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	55,4	53,5	53,7	54,2 (Φεβ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	101,4	102,8	103,4	101,3 (Φεβ.)
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	-33,3 (Φεβ.)
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-1,0	-1,2	-1,2	-1,1 (Ιαν.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,4	-0,2	-0,7	-0,3	0,5 (Ιαν.)
- Βιομηχανία	-1,4	-2,2	1,0	2,2	-0,1 (Ιαν.)
- Κατασκευές	-1,5	-1,7	-2,1	-2,4	-1,1 (Ιαν.)
- Τουρισμός	1,1	1,8	3,1	3,7	3,5 (Ιαν.)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,2	-2,1	-2,0	-2,2 (Ιαν.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,6	-0,6	-0,4	-0,8 (Ιαν.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,0	-3,0	-2,9	-2,8 (Ιαν.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	-0,1	0,5	1,0	0,6 (Φεβ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	0,3	1,0	2,1	2,5 (Δ' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	21,5	20,5	19,4	18,9	18,0 (Δεκ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,5	2,5	1,5	2,1	1,6 (Δ' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,9	0,5	1,3	1,1	1,1 (Δ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-0,4	-0,3	-3,9	-4,5	-1,4 (Δ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,1	-8,4	19,2	-23,0	-27,2 (Δ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,8	8,1	9,2	7,1	10,6 (Δ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,1	-7,5	2,8	15,6	2,0 (Δ' τρίμηνο)

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

¹ Από τον Ιανουάριο αναθεωρείται η σύνθεση του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Δεδομένου ότι η καταναλωτική εμπιστοσύνη αποτελεί μια από τις πέντε μεταβλητές του δείκτη οικονομικού κλίματος (ESI), ο τελευταίος αναθεωρείται ελαφρώς αναλόγως.

² Ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης άλλαξε από τον Ιανουάριο του 2019. Πλέον δεν λαμβάνονται υπόψη στη διαμόρφωση τα ισοζύγια απαντήσεων της πρόθεσης για αποταμίευση και των προβλέψεων για την ανεργία. Έχουν αντικατασταθεί από τα ισοζύγια των εκτιμήσεων για την τρέχουσα οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών το τελευταίο 12μηνο και των προβλέψεών τους για μείζονες αγορές. Τα δύο ισοζύγια απαντήσεων που παρέμειναν στον υπολογισμό του δείκτη είναι οι προβλέψεις των καταναλωτών για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους επόμενους 12 μήνες και οι προβλέψεις για τη γενική κατάσταση της οικονομίας. Οι σειρές των δεικτών καταναλωτικής εμπιστοσύνης σε όλες τις χώρες της ΕΕ αναθεωρήθηκαν προς τα πίσω από την DG Ecfin.

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