

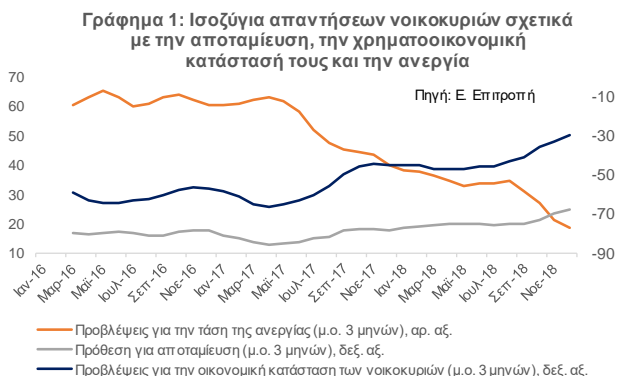
## Ελληνική Οικονομία

Η ανάλυση της εξελικτικής πορείας των δεικτών οικονομικού κλίματος έως το Δεκέμβριο του 2018, περιγράφει ελαφρώς αποκλίνουσες τάσεις ανάμεσα στις προσδοκίες των νοικοκυριών και τις επιχειρηματικές προσδοκίες. Από τη μία πλευρά, οι προσδοκίες των νοικοκυριών για τις καταναλωτικές τους δυνατότητες, τις συνθήκες απασχόλησης και την εν γένει οικονομική τους κατάσταση ακολουθούν ανοδική πορεία. Από την άλλη πλευρά, οι επιχειρηματικές προσδοκίες παρουσιάζουν πτωτική τάση με εξαίρεση τον κλάδο του λιανικού εμπορίου που διατηρεί τη δυναμική του. Τέλος, η αβεβαιότητα παραμένει το κύριο χαρακτηριστικό των κινήσεων του διεθνούς επενδυτικού κοινού συγκρατώντας σε υψηλό επίπεδο τις αποδόσεις των ελληνικών κρατικών τίτλων.

### Προσδοκίες για την οικονομική κατάσταση των Νοικοκυριών: χρηματοοικονομικός και μη χρηματοοικονομικός πλούτος

Στο Γράφημα 1 παρατηρείται (α) η φθίνουσα πορεία του ισοζυγίου θετικών - αρνητικών απαντήσεων όσον αφορά στις προσδοκίες για την πιθανότητα απώλειας θέσεων εργασίας η οποία αντανακλά σε σημαντικό βαθμό μία βελτίωση της προοπτικής για τη σταθερότητα των μελλοντικών εισοδημάτων και (β) η συνέχιση της σταδιακής άνοδου του ισοζυγίου απαντήσεων για τη χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών στους επόμενους δώδεκα μήνες. Επιπλέον, ο κινητός μέσος όρος του ισοζυγίου απαντήσεων στο ερώτημα σχετικά με την πρόθεση των νοικοκυριών για αποταμίευση κατά τους επόμενους δώδεκα μήνες, φαίνεται να επιταχύνει τον ανοδικό βηματισμό του, παρά το γεγονός ότι ξεκινά από ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο.

Οι ανωτέρω δείκτες υποδηλώνουν ότι τα νοικοκυριά εκτιμούν ότι η ικανότητά τους αρχικά να προστατεύσουν ή ακόμη και να ανακτήσουν μερικούς τον πλούτο τους στο μέλλον - η αξία του οποίου επλήγη σημαντικά στα έτη της ύφεσης - αργά και

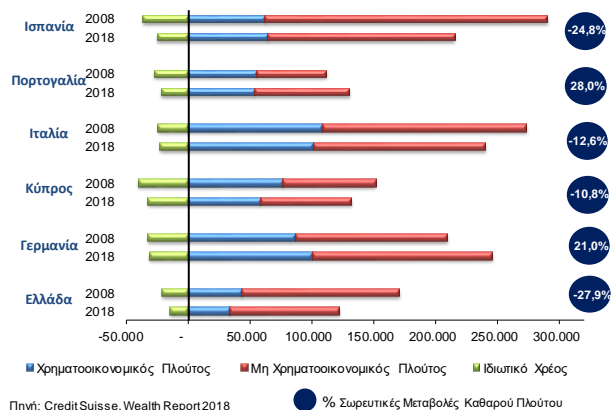


σταδιακά αποκαθίσταται. Στο σημείο αυτό, αξίζει να διερευνηθούν οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσεως στο μέγεθος του πλούτου των νοικοκυριών. Συγκεκριμένα, ξεκινώντας από το ζήτημα του ορισμού, τα βασικά στοιχεία που απαρτίζουν τον πλούτο των νοικοκυριών είναι ο χρηματοοικονομικός πλούτος, δηλαδή ρευστά διαθέσιμα και κινητές αξίες (ομόλογα, μετοχικοί τίτλοι κ.λπ.), ο μη χρηματοοικονομικός πλούτος που προσεγγίζεται κατά κύριο λόγο με τις αξίες των ακινήτων και τέλος, το ανθρώπινο κεφάλαιο, που δύναται να προσεγγισθεί ως η παρούσα αξία των προσδοκώμενων αποδοχών σε όλη τη διάρκεια του κύκλου ζωής του ατόμου (lifetime income approach).

Στο Γράφημα 2 παρουσιάζονται οι εκτιμήσεις για το επίπεδο και τη σύνθεση του πλούτου ανά ενήλικα το 2018 σε σχέση με το 2008 σε επιλεγμένες χώρες της Ευρωζώνης, σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της Credit Suisse για τον παγκόσμιο πλούτο. Συγκεκριμένα, ο καθαρός πλούτος των νοικοκυριών ορίζεται ως το σύνολο της τρέχουσας αξίας του χρηματοοικονομικού και μη χρηματοοικονομικού πλούτου<sup>1</sup>, μετά την αφαίρεση του συνόλου του ιδιωτικού χρέους τους. Εκτιμάται λοιπόν ότι τα ελληνικά νοικοκυριά έχουν απωλέσει το 27,9% του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού τους, σωρευτικά στην χρονική περίοδο 2008-2018. Η πτώση αυτή είναι η μεγαλύτερη ανάμεσα στις επιλεγμένες χώρες της Ευρωζώνης και ακολουθούν η Ισπανία, η Ιταλία και η Κύπρος, ενώ η Γερμανία σημειώνει αξιόλογα κέρδη.

Το ίδιο ισχύει και για την Πορτογαλία - παρά το γεγονός ότι ακολούθησε πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής - λόγω της αύξησης του μη χρηματοοικονομικού πλούτου καθώς επωφελείται από τη σημαντική άνοδο των τιμών των ακινήτων κατά τα τελευταία έτη. Παράλληλα, από την ανάλυση των εν λόγω στοιχείων προκύπτει ότι τα νοικοκυριά στην Ελλάδα κατέγραψαν την μεγαλύτερη μείωση του μη χρηματοοικονομικού πλούτου μετά την Ισπανία, όπως παρουσιάζεται στο Γράφημα. Η εξέλιξη αυτή

**Γράφημα 2. Καθαρός Πλούτος των Νοικοκυριών σε Επιλεγμένες Χώρες της Ευρωζώνης (σε USD)**

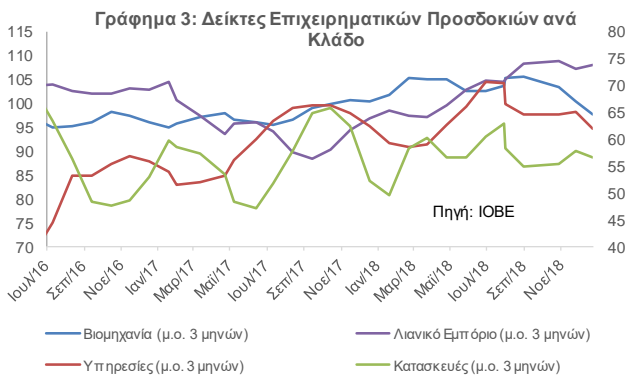


<sup>1</sup> Δεν περιλαμβάνεται το ανθρώπινο κεφάλαιο

συμβαδίζει με την καθίζηση της αγοράς ακινήτων τα προηγούμενα χρόνια. Η τελευταία, ωστόσο, παρουσιάζει πλέον σημαντικά σημάδια ανάκαμψης τόσο στα οικιστικά όσο και στα επαγγελματικά ακίνητα (ο δείκτης τιμών κατοικιών αυξήθηκε κατά 1,3% σε ετήσια βάση το εννεάμηνο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2018, ενώ οι δείκτες τιμών γραφείων και καταστημάτων αυξήθηκαν κατά 7,4% και 3,1% αντίστοιχα σε ετήσια βάση το πρώτο εξάμηνο του 2018).

**Επιχειρηματικές Προσδοκίες: Κλαδική Σύγκριση**

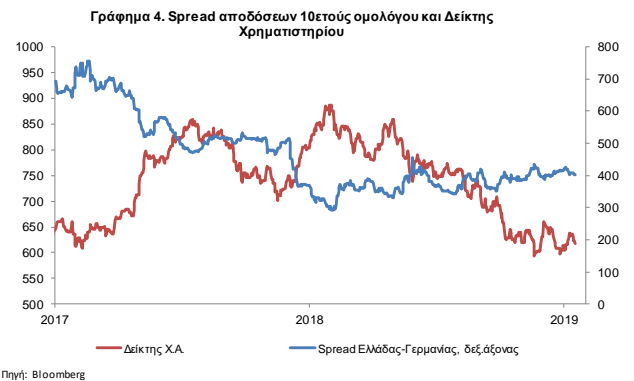
Στο Γράφημα 3 απεικονίζονται οι επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών (κινητοί μέσοι τριών μηνών), ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα, οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στη Βιομηχανία, τις Υπηρεσίες και τις Κατασκευές παρουσιάζουν πτωτική πορεία από τον Αύγουστο του 2018 μέχρι και το τέλος του προηγούμενου έτους, ενώ ο δείκτης του Λιανικού εμπορίου κινείται ανοδικά, καταγράφοντας μάλιστα την υψηλότερη τιμή του από τον Ιούνιο του 2008 μέχρι σήμερα.



Η εξέλιξη αυτή συνάδει με την πορεία των εθνικολογιστικών στοιχείων για το πρώτο εννιάμηνο του 2018 όπου παρατηρείται ισχυροποίηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αλλά στασιμότητα στις παραγωγικές επενδύσεις.

**Αγορά κρατικών τίτλων: Ακαμψία σε αβεβαιότητα και αποδόσεις**

Οι αποδόσεις των ελληνικών κρατικών τίτλων, όπως φαίνεται στο Γράφημα 4, εξακολουθούν να βρίσκονται σε σχετικά υψηλό επίπεδο γεγονός που καθιστά δυσχερή τον εξωτερικό δανεισμό, ο οποίος επιβαρύνεται από τη διεθνή χρηματοοικονομική αβεβαιότητα και τη χαλάρωση της δημοσιονομικής πολιτικής στην Ιταλία, καθώς και την είσοδο της χώρας μας σε προεκλογική περίοδο.



**Οικονομική Συγκυρία**

**Δείκτης Τιμών Καταναλωτή:** Ο εναρμονισμένος γενικός δείκτης τιμών καταναλωτή παρουσίασε αύξηση 0,6% τον Δεκέμβριο του 2018, από 1,6% τον Νοέμβριο του 2018. Ο εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή επίσης αυξήθηκε κατά 0,6% τον Δεκέμβριο του 2018 αντίστοιχα<sup>2</sup> και κατά 0,6% στο σύνολο του έτους.

Όσον αφορά στην εξέλιξη του εναρμονισμένου δείκτη τιμών σε βασικές κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών, τη μεγαλύτερη θετική μεταβολή τιμών τον Δεκέμβριο σε ετήσια βάση παρουσίασαν οι κατηγορίες: «Επικοινωνία» κατά 5,5%, λόγω αύξησης των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες, «Αλκοολούχα ποτά και καπνός» κατά 1,4%, λόγω αύξησης κυρίως των τιμών στον καπνό, «Στέγαση» κατά 1,1% και «Μεταφορές» κατά 1,0%. Αντίθετα τη μεγαλύτερη αρνητική μεταβολή τιμών τον Δεκέμβριο, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν οι τιμές στα «Διαρκή αγαθά-Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες» κατά 1,8%, λόγω μείωσης κυρίως των τιμών σε: έπιπλα και διακοσμητικά είδη, υφαντουργικά προϊόντα οικιακής χρήσης, είδη άμεσης κατανάλωσης νοικοκυριού (Γράφημα 4).

Γράφημα 4. Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εναρμονισμένος ΔΤΚ, Δεκέμβριος 2018

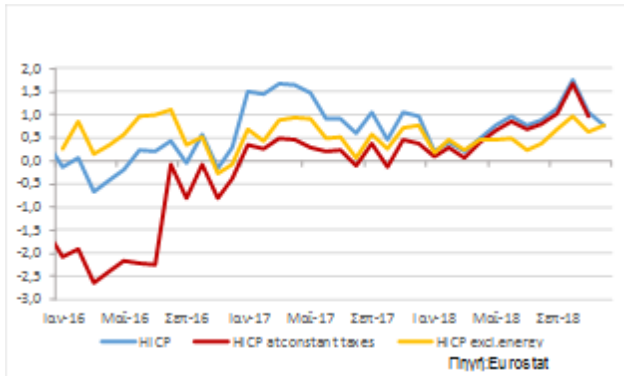


<sup>2</sup> Ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή διασφαλίζει την συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28. Οι κύριες διαφορές μεταξύ του εναρμονισμένου και εθνικού δείκτη αφορούν στη μεταχείριση των

ιδιόκτητων κατοικιών, την κάλυψη των δαπανών των νοικοκυριών και τη μέτρηση της επιπτώσεως φόρων και προμηθειών και υπηρεσιών υγείας, εκπαιδευσεως, κλπ.

Ο μέσος εναρμονισμένος γενικός δείκτης τιμών καταναλωτή του δωδεκαμήνου Ιανουαρίου 2018 – Δεκεμβρίου 2018 κατέγραψε άνοδο κατά 0,8% σε σύγκριση με το δωδεκάμηνο Ιανουαρίου 2017 – Δεκεμβρίου 2017, έναντι αύξησης 1,1% το 2017 αντίστοιχα. Αυξητικά στη διαμόρφωση του μέσου εναρμονισμένου γενικού δείκτη τιμών καταναλωτή το 2018 επέδρασαν οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου, ενώ αποπληθωριστική υπήρξε η συμβολή των επιδράσεων βάσης, λόγω των αυξήσεων της έμμεσης φορολογίας σε αγαθά και υπηρεσίες κατά τη διάρκεια του 2017.

Γράφημα 5. Ετήσιες Μεταβολές (y-o-y%) ΕνΔΤΚ, ΕνΔΤΚ με σταθερή φορολόγηση, ΕνΔΤΚ εξαιρ. ενέργειας



Πιο συγκεκριμένα, το 2018 με εξαίρεση το νέο τέλος ανά διανυκτέρευση στα ξενοδοχεία, δεν υπήρξαν άλλα μέτρα που να επιβαρύνουν την έμμεση φορολογία, η οποία τελικά δεν επηρέασε την πορεία του πληθωρισμού. Η εξέλιξη αυτή απεικονίζεται στο Γράφημα 5 με την σχεδόν ταυτόσημη πορεία, καθ' όλη τη διάρκεια του 2018, του εναρμονισμένου γενικού δείκτη τιμών καταναλωτή (μπλε γραμμή) και του εναρμονισμένου γενικού δείκτη τιμών καταναλωτή με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές (κόκκινη γραμμή). Επιπλέον, η παραμονή του εναρμονισμένου γενικού δείκτη τιμών καταναλωτή εξαιρουμένης της ενέργειας (πορτοκαλί γραμμή) κάτω από τον εναρμονισμένο γενικό δείκτη τιμών καταναλωτή (μπλε γραμμή) το 2018 υποδηλώνει την πληθωριστική επίδραση που είχαν οι διεθνείς τιμές πετρελαίου στη διαμόρφωση του εναρμονισμένου γενικού δείκτη τιμών καταναλωτή.

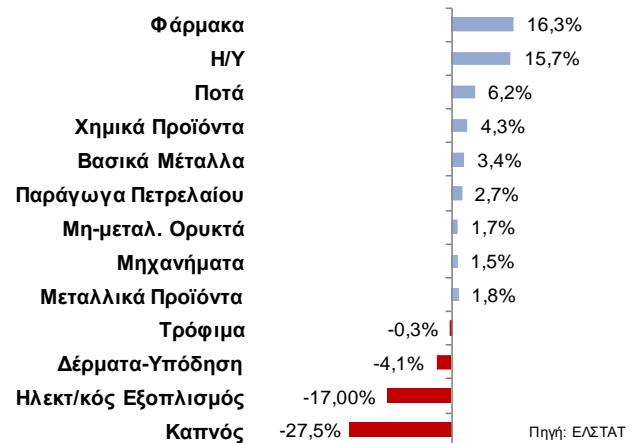
## Η Βιομηχανική Παραγωγή - Επιδόσεις επιμέρους κλάδων:

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε στο διάστημα Ιανουαρίου – Νοεμβρίου 2018 κατά 0,9% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 4,8% την ίδια περίοδο του 2017. Η ανωτέρω αύξηση οφείλεται στην άνοδο της παραγωγής στον τομέα της μεταποίησης (+2,1%) που υπεραντιστάθμισε τη μείωση στην παραγωγή των ορυχείων-λατομείων (-0,9%), στην παραγωγή ηλεκτρισμού (-2,0%) και στον τομέα παροχής νερού (-2,3%).

Την περίοδο Ιανουαρίου – Νοεμβρίου 2018, από τους 24 κλάδους της μεταποίησης, οι 14 παρουσίασαν

θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του δείκτη παραγωγής και επτά 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 (+16,3%), των ποτών (+6,2%), των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα (+2,7%), των χημικών (+4,3%) και των βασικών μετάλλων (+3,4%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής στο ενδεκάμηνο του 2018, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν κλάδοι όπως καπνός (-27,5%) και ηλεκτρολογικός εξοπλισμός (-17%), κ.α. (Γράφημα 6).

Γράφημα 6. Ετήσια % Μεταβολή Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, Ιανουάριος - Νοέμβριος 2018

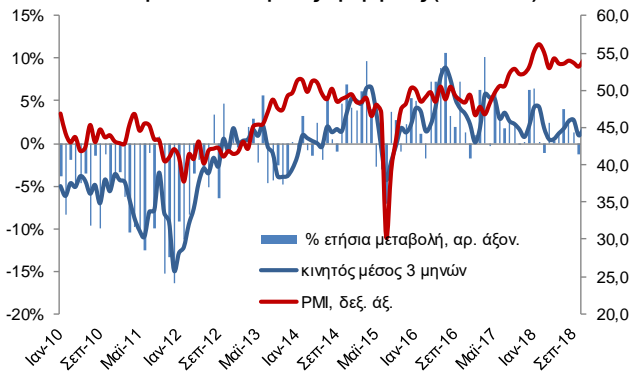


Οι προοπτικές του κλάδου παραμένουν θετικές, καθώς σύμφωνα με την πρόσφατη έρευνα της IHS Markit, ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στην μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI) διατηρείται σε επίπεδο άνω των 50 μονάδων (53,8 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2018 από 54 μονάδες τον Νοέμβριο).

Παρά την ελαφρά πτώση του δείκτη PMI τον Δεκέμβριο, ο ρυθμός αύξησης της παραγωγής του κλάδου της μεταποίησης ενισχύθηκε σημαντικά τον μήνα αυτόν. Οι νέες παραγγελίες από πελάτες της εγχώριας αγοράς κατέγραψαν τη δεύτερη μεγαλύτερη αύξηση από το Μάρτιο του 2018, ενώ και οι παραγγελίες από το εξωτερικό επιταχύνθηκαν, στηριζόμενες στην αυξημένη ζήτηση και στη διεύρυνση της πελατειακής βάσης. Παράλληλα με την αύξηση της παραγωγής ενισχύθηκε και η απασχόληση, καθώς ο ρυθμός δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας τον Δεκέμβριο, αν και ο χαμηλότερος των τελευταίων έξι μηνών, παραμένει ένας από τους ισχυρότερους που έχουν καταγραφεί ιστορικά.

Ωστόσο, στην προσπάθειά τους να προσελκύσουν νέους πελάτες, οι εταιρίες του κλάδου μείωσαν τις τιμές των προϊόντων τους τον Δεκέμβριο του 2018, ενώ αντίθετα οι τιμές εισροών και συνεπώς το κόστος παραγωγής, αυξήθηκαν. Τέλος, η επιχειρηματική εμπιστοσύνη ενδυναμώθηκε, καθώς ο σχετικός δείκτης τον Δεκέμβριο διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων έξι μηνών.

Γράφημα 7. Εξέλιξη Δείκτη Μεταποιητικής Παραγωγής και Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες (PMI Markit)

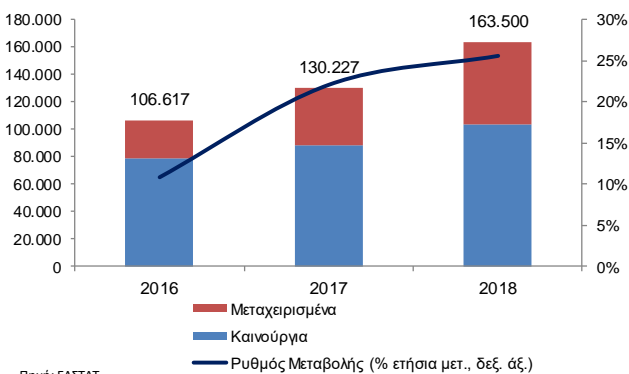


Η αισιοδοξία των υπευθύνων για τις προμήθειες του κλάδου έγκειται στο γεγονός ότι η ζήτηση συνεχίζει να αυξάνεται, ενώ οι επιχειρήσεις πραγματοποιούν επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες.

Σε όλη τη διάρκεια του 2018 ο δείκτης PMI παρέμεινε σε επίπεδο άνω των 50 μονάδων με το μέσο όρο να ισούται με 54,1, από 50,2 το 2017. Το γεγονός αυτό συνάδει με την ενίσχυση της μεταποιητικής παραγωγής και την αύξηση των εξαγωγών.

**Οι πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων το 2018:** Οι νέες εγγραφές ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων αυξήθηκαν σημαντικά κατά 25,6%, το 2018, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 22,1% το 2017 (Γράφημα 8).

Γράφημα 8. Νέες Εγγραφές ΙΧ Επιβατικών Αυτοκινήτων



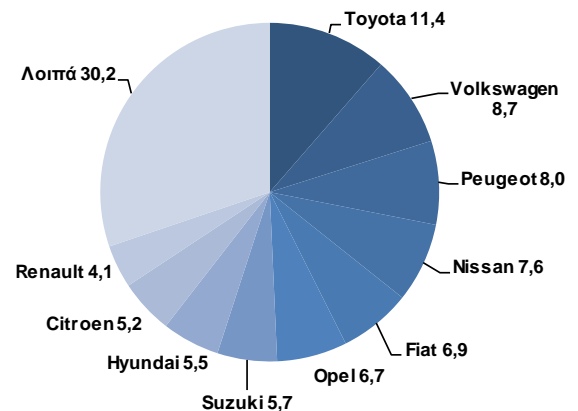
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Το 2018, όπως και το 2017, η αγορά των μεταχειρισμένων επιβατικών αυτοκινήτων εμφανίζει υψηλότερο ρυθμό αύξησης (+42,5%) από εκείνη των καινούργιων (+17,4%). Ωστόσο, σημειώνεται ότι ο αριθμός των νέων εγγραφών καινούριων αυτοκινήτων ήταν αισθητά μεγαλύτερος, ήτοι 103 χιλιάδες, έναντι μόλις 60 χιλιάδες μεταχειρισμένων οχημάτων.

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατηγών αυτοκινήτων ανά εμπορικό σήμα, το 2018, το μεγαλύτερο μερίδιο στην Ελλάδα κατέχει η Toyota (11,4%) και ακολουθεί η Volkswagen (8,7%) (Γράφημα 9). Από τις ευρωπαϊκές εταιρείες τα μεγαλύτερα μερίδια στις πωλήσεις κατέχουν εκτός

από τη Volkswagen, η Peugeot (8,0%), η Fiat (6,9%) και η Opel (6,7%).

Γράφημα 9. Μεριδίο στις Πωλήσεις Καινούργιων Επιβατηγών Αυτοκινήτων ανά Εμπορικό Σήμα, 2018



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Τέλος, σύμφωνα με το IOBE, τον Δεκέμβριο του 2018, οι προβλέψεις των επιχειρηματιών του κλάδου παρουσιάζονται αυξημένες σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2017 κατά 21,8 μονάδες, στις 139,7 μονάδες. Επίσης, το ισοζύγιο των προβλέψεων για τις πωλήσεις της επομένης περιόδου ενισχύθηκε στις +63 μονάδες τον Δεκέμβριο, από +53 τον Νοέμβριο. Επιπλέον, οι θετικές προβλέψεις για την απασχόληση αποκλιμακώνονται ήπια (στις +15 μονάδες τον Δεκέμβριο από +18 τον Νοέμβριο).

**Ο Γενικός Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (Ιανουάριος – Δεκέμβριος 2018) – Σύγκριση με Ευρωζώνη:** Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα επιδεινώθηκε οριακά τον Δεκέμβριο του 2018 στις 101,6 μονάδες, από 101,8 μονάδες τον Νοέμβριο του 2018, διατηρούμενος ωστόσο σε επίπεδο υψηλότερο του Δεκεμβρίου του 2017 (101,3).

Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται κυρίως στη χειροτέρευση του δείκτη στη βιομηχανία, αλλά και τις κατασκευές, ενώ αντίθετα, ο δείκτης στο λιανικό εμπόριο και τις υπηρεσίες, καθώς και ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης βελτιώθηκαν.

Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία μειώθηκε κατά 1,8 μονάδες σε μηνιαία βάση, με το ισοζύγιο θετικών/αρνητικών απαντήσεων να παραμένει αρνητικό για τρίτο συνεχόμενο μήνα (-5,0 μονάδες). Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στις πτωτικές τάσεις τόσο στις εκτιμήσεις για την εξέλιξη της παραγωγής στο επόμενο διάστημα, όσο και για τις τρέχουσες παραγγελίες και τη ζήτηση από το εξωτερικό. Από τους υπόλοιπους επιμέρους δείκτες, σημειώνεται ότι στον δείκτη υπηρεσιών υπήρξε αύξηση των θετικών απαντήσεων για πέμπτο συνεχές μήνα, που αποδίδεται κυρίως στη βελτίωση των εκτιμήσεων για την απασχόληση τους επόμενους τρεις μήνες.

Ο δείκτης στην Ευρωζώνη τον Δεκέμβριο επιδεινώθηκε στις 107,3 μονάδες, από 109,5 μονάδες τον προηγούμενο μήνα (βλ. Πίνακα 1), παρουσιάζοντας καθοδική πορεία σε μηνιαία βάση στις τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες, ήτοι τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ιταλία και την Ισπανία, οι οποίες κατέγραψαν την χαμηλότερη επίδοση καθ' όλη τη διάρκεια του 2018

Πίνακας 1. Δείκτης Οικονομικού Κλίματος σε επιλεγμένες χώρες της Ευρωζώνης

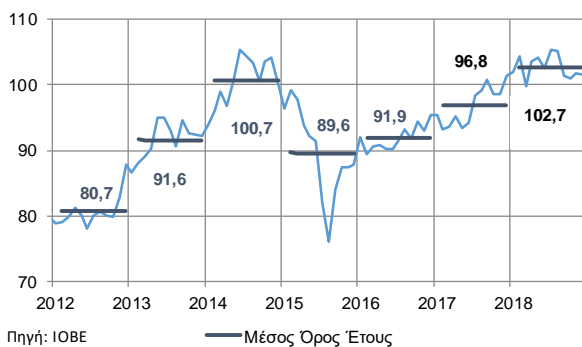
	Δεκέμβριος 2017	Νοέμβριος 2018	Δεκέμβριος 2018
Ευρωζώνη	115,2	109,5	107,3
Γερμανία	115,2	111,8	109,9
Γαλλία	113,9	104,8	102,8
Ιταλία	111,8	105,9	104,5
Ισπανία	110,0	107,1	104,1
Ελλάδα	101,3	101,8	101,8

Πηγή: Ε.Ευρωπαϊκή

Για το σύνολο του έτους σημειώνονται τα εξής:

Στην Ελλάδα, η αύξηση του γενικού δείκτη συνεχίστηκε και το 2018 (Γράφημα 10). Πιο συγκεκριμένα, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος διαμορφώθηκε στις 102,7 μονάδες, επίδοση η οποία είναι η καλύτερη μετά το 2007, παραμένοντας άνω των 100 μονάδων που είναι ο μακροχρόνιος μέσος όρος. Η εξέλιξη ωστόσο του δείκτη τους τελευταίους μήνες του έτους αποτελεί ένδειξη ανόδου της αβεβαιότητας που προέρχεται κυρίως από το εξωτερικό περιβάλλον.

Γράφημα 10. Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI)



Πηγή: IOBE

Ειδικότερα, θετική συμβολή στην αύξηση του γενικού δείκτη είχαν όλοι οι επιμέρους δείκτες. Όπως προκύπτει από τον Πίνακα 2 μετά το 2015, που σημειώθηκε σημαντική επιδείνωση όλων των δεικτών, υπήρξε σταδιακή βελτίωση. Οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία και στις υπηρεσίες, οι οποίοι έχουν την μεγαλύτερη βαρύτητα στη διαμόρφωση του γενικού δείκτη, είχαν τη μεγαλύτερη θετική επίδραση.

Στην Ευρωζώνη ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος διαμορφώθηκε στις 111,7 μονάδες έναντι 110,8 μονάδων το 2017. Η επιδείνωση του δείκτη από τον Αύγουστο του 2018 κι έπειτα αντανάκλα τις ανησυχίες επιχειρηματιών και νοικοκυριών για τις προκλήσεις που έχει να αντιμετωπίσει η Ευρωζώνη το 2019 και

την επίπτωση που θα έχουν επί της οικονομικής δραστηριότητας.

Πίνακας 2. Επιμέρους Δείκτες Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα

	Μέσος όρος			
	2015	2016	2017	2018
Βιομηχανία	-16,6	-7,8	-4,6	-0,2
Υπηρεσίες	-11,9	-8,8	11,0	15,6
Καταναλωτές	-50,7	-68,0	-63,0	-46,7
Λιανικό Εμπόριο	-10,3	6,8	1,5	10,6
Κατασκευές	-47,0	-47,4	-61,6	-48,8

Πηγή: Ε.Ευρωπαϊκή

**Ποσοστό Ανεργίας:** Σύμφωνα με τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό ανεργίας τον Οκτώβριο του 2018 ανήλθε στο 18,6%, έναντι ίδιου ποσοστού τον Σεπτέμβριο του 2018 και 21,0% τον Οκτώβριο του 2017. Ο αριθμός των απασχολούμενων αυξήθηκε κατά 78 χιλιάδες άτομα, ή κατά 2,1% σε ετήσια βάση, και ανήλθε σε 3.844 χιλιάδες άτομα, ενώ ο αριθμός των ανέργων μειώθηκε σημαντικά κατά 12,2% και διαμορφώθηκε σε 876 χιλιάδες άτομα. Οι ανωτέρω εξελίξεις συνδέονται με την σταδιακή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία στηρίζει τον ρυθμό δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας (Πίνακας 3).

Πίνακας 3. Ποσοστό Ανεργίας κατά Φύλο, Οκτώβριος

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Άρρενες	24,6	23,0	21,2	19,5	17,1	15,0
Θήλειες	31,7	29,5	28,7	28,0	25,8	23,1
Σύνολο	27,7	25,9	24,5	23,3	21,0	18,6

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ειδικότερα, τα βασικά χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας, ως προς την ηλικία και το φύλο, έχουν ως ακολούθως:

Τα ποσοστά ανεργίας ανδρών και γυναικών βαίνουν μειούμενα και εξακολουθούν να είναι υψηλότερα στις γυναίκες (Πίνακας 1). Τον Οκτώβριο του 2018, το ποσοστό ανεργίας των γυναικών διαμορφώθηκε σε 23,1%, έναντι 15,0% των ανδρών.

Όσον αφορά στην ανάλυση ανά ηλικιακή ομάδα, επισημαίνεται ότι τον Οκτώβριο του 2018, σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε όλες τις ομάδες που παρουσιάζονται στον Πίνακα 4.

Πίνακας 4. Ποσοστό Ανεργίας ανά Ηλικιακή Ομάδα, Οκτώβριος

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
15-24	56,1	51,6	49,1	44,5	41,3	38,5
25-34	37,0	34,8	31,6	29,8	26,0	23,9
35-44	24,1	22,4	22,4	19,9	19,2	16,6
45-54	20,5	20,3	19,4	19,0	16,9	15,1
55-64	16,7	16,6	16,6	19,4	17,3	14,0
Σύνολο	27,7	25,9	24,5	23,3	21,0	18,6

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σε σύγκριση με τον Οκτώβριο του 2013, το ποσοστό ανεργίας έχει υποχωρήσει περισσότερο στην ηλικιακή ομάδα 15-24 ετών (κατά 17,6 μονάδες), ωστόσο παραμένει σημαντικά υψηλότερο σε σύγκριση με τις υπόλοιπες ηλικιακές ομάδες (38,5% τον Οκτώβριο του 2018).

## Παγκόσμια Οικονομία

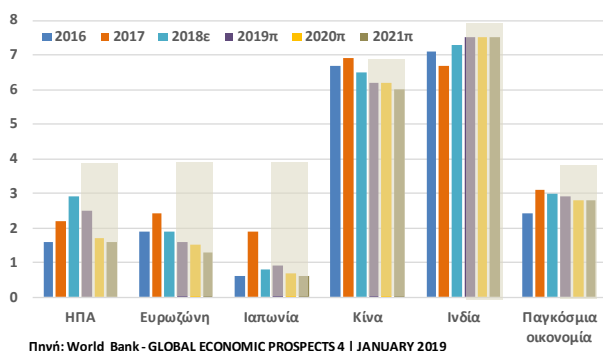
### Παγκόσμια Τράπεζα: Απαισιόδοξες εκτιμήσεις για τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας

Ο διεθνής οργανισμός στην πρόσφατη έκθεση του για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας (Global Economic Prospects, January 2019) προειδοποιεί, ότι ο μέτριος ρυθμός μεγεθύνσεως της οικονομικής δραστηριότητας και οι αυξημένοι κίνδυνοι, ενδέχεται να επηρεάσουν αρνητικά τις παγκόσμιες προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας. Το διεθνές εμπόριο και οι επενδύσεις έχουν εξασθενήσει, οι εμπορικές διαφορές έχουν ενταθεί, ενώ ορισμένες μεγάλες αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες έχουν δεχθεί σημαντικές πιέσεις στις χρηματοπιστωτικές τους αγορές. Επισημαίνεται ότι, η ανάπτυξη στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες έχει περιορισθεί, καθώς έχει συνοδευθεί από μια ασθενέστερη του αναμενόμενου, ανάκαμψη της ζήτησης βασικών εμπορευμάτων.

### Οι προβλέψεις για το ΑΕΠ

Σύμφωνα με την έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας, η ο ρυθμός μεταβολής του παγκόσμιου ΑΕΠ, αναμένεται να επιβραδυνθεί σε 2,9% το 2019 και 2,8% το 2020-21, από 3,1% το 2017 και 3,0% το 2018 (Γράφημα 11), με την παρατήρηση ότι, η οικονομική δραστηριότητα στις προηγμένες οικονομίες, έχει αρχίσει να αποκλίνει.

Γράφημα 11. Παγκόσμια Τράπεζα- Προβλέψεις ΑΕΠ (%)



Συγκεκριμένα, η ανάπτυξη στις ΗΠΑ παραμένει σταθερή, ενισχυόμενη από τα δημοσιονομικά κίνητρα. Αντίθετα, η δραστηριότητα στην Ευρωζώνη έχει υποχωρήσει σε σχέση με ότι αναμενόταν, εξαιτίας της επιβράδυνσης των καθαρών εξαγωγών. Παρότι, η ανάπτυξη στις προηγμένες οικονομίες υπολογίζεται ότι έχει ελαφρά επιβραδυνθεί στο 2,2% το 2018, συνεχίζει να διαμορφώνεται σε σχετικά υψηλά επίπεδα.

### Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες ευάλωτες σε μια νέα κρίση

Η Παγκόσμια Τράπεζα παρατηρεί, ότι απρόοπτες εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές θα μπορούσαν να διαταράξουν την οικονομική δραστηριότητα σε ασθμαίνουσες οικονομίες και να επιβαρύνουν την οικονομική κατάσταση σε άλλες. Οι εμπορικές διενέξεις, εφόσον κλιμακωθούν θα επιδεινώσουν την οικονομική δραστηριότητα στις εμπλεκόμενες οικονομίες και θα επιφέρουν αρνητικά αποτελέσματα σε παγκόσμιο επίπεδο. Προκειμένου να βελτιωθεί το οικονομικό περιβάλλον στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, αποτελεί αναγκαία προτεραιότητα, η προετοιμασία τους σε ενδεχόμενες κρίσεις, καθώς και η δημιουργία των κατάλληλων δημοσιονομικών αποθεμάτων. Επιπροσθέτως, οι υπεύθυνοι χάραξης της οικονομικής πολιτικής στις εν λόγω οικονομίες, θα πρέπει να υποστηρίξουν την αναπτυξιακή διαδικασία δίνοντας έμφαση στο ανθρώπινο κεφάλαιο, απομακρύνοντας πιθανά εμπόδια από τις επενδύσεις και προωθώντας την εμπορική ολοκλήρωση, μέσα σε ένα πολυμερές σύστημα βασισμένο σε κανόνες.

### Τα υψηλά επιτόκια θα επιβαρύνουν τις χώρες χαμηλού εισοδήματος

Τα τελευταία χρόνια, πολλές χώρες χαμηλού εισοδήματος, απέκτησαν πρόσβαση σε νέες πηγές χρηματοδότησης, γεγονός που τους επέτρεψε να χρηματοδοτήσουν σημαντικές αναπτυξιακές τους ανάγκες. Ωστόσο, η μεγέθυνση της χρηματοδότησης συνέβαλε στην αύξηση του δημόσιου χρέους. Η σταδιακή μεταστροφή των κεντρικών τραπεζών στις προηγμένες οικονομίες σε νομισματικές πολιτικές περιοριστικού χαρακτήρα, καθιστούν αρκετά ευάλωτες τις χώρες χαμηλού εισοδήματος. Η απομάκρυνση από τις ευνοϊκές νομισματικές πολιτικές που στήριξαν την παρατεταμένη οικονομική ανάκαμψη μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση, επιβαρύνει περαιτέρω τα ήδη υψηλά επίπεδα δημοσίου χρέους των εν λόγω χωρών, μεταβάλλοντας παράλληλα, το επενδυτικό κλίμα και τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών τους ισοτιμιών. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ, στις χώρες χαμηλού εισοδήματος, αυξήθηκε από 30% σε 50%, στο διάστημα των τελευταίων τεσσάρων ετών. Οι χώρες με χαμηλό εισόδημα, καθώς χρησιμοποιούν ένα αυξανόμενο ποσοστό των δημόσιων εσόδων τους για την αποπληρωμή των τόκων, είναι σαφές ότι με την άνοδο του κόστους δανεισμού, θα δεχθούν πιέσεις στην εξυπηρέτηση του χρέους τους. Στην περίπτωση, που οι συνθήκες χρηματοδότησης καταστούν αυστηρότερες, οι χώρες χαμηλού εισοδήματος, ενδεχομένως να βιώσουν αιφνίδιες εκροές κεφαλαίων και να αντιμετωπίσουν σημαντικά προβλήματα στην αναχρηματοδότηση των χρεών τους.

### Ο ρόλος του πληθωρισμού

Οι υπεύθυνοι χάραξης της πολιτικής επιδιώκουν να διατηρήσουν και να επιταχύνουν την τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας, χωρίς να τονίζουν το

σημαντικό ρόλο που διαδραμάτισε τα τελευταία χρόνια, η μακρά περίοδος του χαμηλού και συνάμα σταθερού πληθωρισμού. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, επιτεύχθηκε αξιοσημείωτη μείωση του πληθωρισμού από το 17,3% το 1974 στο 3,5% το 2018. Η εξέλιξη αυτή συνέπεσε με την ταυτόχρονη έντονη υποχώρηση του πληθωρισμού και στις ανεπτυγμένες οικονομίες. Η μεγάλη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες υποστηρίχθηκε από την υιοθέτηση αυστηρών πλαισίων νομισματικής πολιτικής, την ενίσχυση του παγκόσμιου εμπορίου και την χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση. Επιπροσθέτως, στη μείωση του πληθωρισμού συνέβαλαν οι πρόσφατες διαταραχές που προκλήθηκαν εξαιτίας της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Ωστόσο, η διατήρηση του χαμηλού πληθωρισμού δεν είναι εγγυημένη.

### Διαπιστώσεις

Οι οικονομικές εκθέσεις που έρχονται στη δημοσιότητα το τελευταίο διάστημα συνηγορούν στο ότι, ο ρυθμός οικονομικής μεγεθύνσεως της παγκόσμιας οικονομίας θα επιβραδυνθεί στο προσεχές μέλλον. Η αιτία αυτής της δυσμενούς πρόβλεψης έγκειται στο ότι, σημαντικοί κίνδυνοι που μπορούν να ανατρέψουν τα οικονομικά δεδομένα επί τα χείρω, έχουν αρχίσει να σωρεύονται (Brexit, εμπορικές διαφορές, η οικονομική αντιπαράθεση της Ιταλίας με ΕΕ, ευρωεκλογές στην ΕΕ, οι κυρώσεις των ΗΠΑ κατά του Ιράν, η υψηλή μεταβλητότητα στις χρηματιστηριακές αγορές, η συνεχιζόμενη εκροή κεφαλαίων από τις αναδυόμενες οικονομίες). Οι φορείς χάραξης των εθνικών πολιτικών θα πρέπει να δώσουν έμφαση στις διαρθρωτικές και στις δημοσιονομικές δράσεις, με στόχο την ενίσχυση των μακροπρόθεσμων προοπτικών, καθώς αρχίζει να εγκαταλείπεται σταδιακά η διασταλτική νομισματική πολιτική.

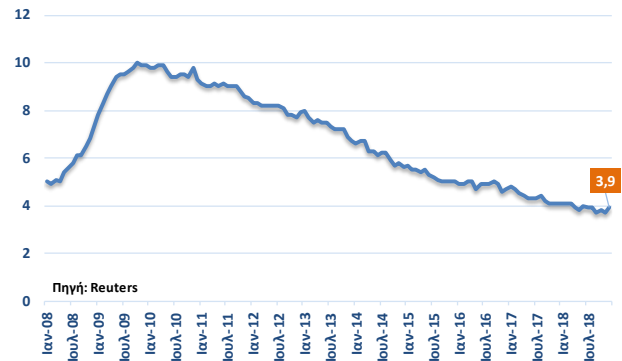
## ▼ ΗΠΑ

### Αγορά εργασίας

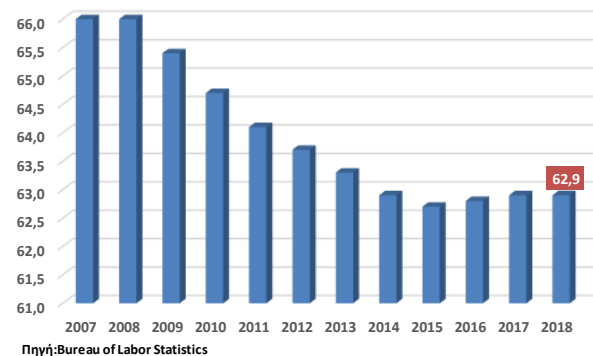
Το ποσοστό της ανεργίας, αυξήθηκε το Δεκέμβριο στο 3,9% από 3,7% που ήταν το Νοέμβριο (Γράφημα 12), ενώ δημιουργήθηκαν 312 χιλ. νέες θέσεις απασχολήσεως. Το **ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό** (ήτοι, ο λόγος των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού το οποίο περιλαμβάνει τον πληθυσμό 15-64 ετών), ανήλθε το Δεκέμβριο στο 63,1% από 62,9% που ήταν τους προηγούμενους δύο μήνες. 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 13). Η παραμονή του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό σε σχετικά χαμηλό επίπεδο, αντανάκλα την υπερπροσφορά του εργατικού δυναμικού, περιορίζοντας την άνοδο των αποδοχών από εργασία. Συγκεκριμένα, το Δεκέμβριο, οι **μέσες**

**ωριαίες και εβδομαδιαίες αποδοχές από εργασία** αυξήθηκαν κατά 3,2% σε ετήσια βάση, αντίστοιχα. Επισημαίνεται, ότι η ενίσχυση των εισοδημάτων από εργασία συντηρεί το ρυθμό αυξήσεως της ιδιωτικής καταναλώσεως σε σχετικά υψηλά επίπεδα, στηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα.

Γράφημα 12. ΗΠΑ- Εξέλιξη ποσοστού (%) ανεργίας



Γράφημα 13. ΗΠΑ-Εξέλιξη ποσοστού συμμετοχής (%) στο εργατικό δυναμικό



## ▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

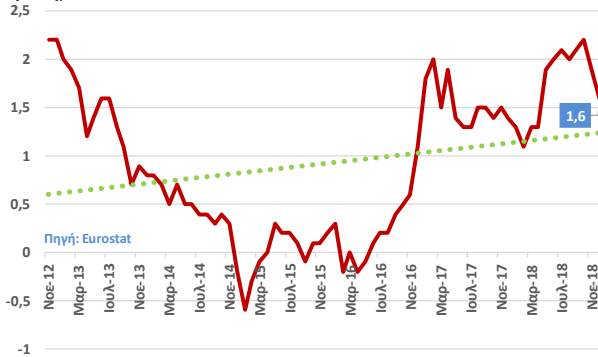
### Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την τελική μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός το Δεκέμβριο σε ετήσια βάση υποχώρησε στο 1,6% (το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 8 μηνών), έναντι 1,9% το Νοέμβριο (Γράφημα 14). Η πτώση του πληθωρισμού στην περιοχή του 1,6% προήλθε πρωτίστως από την εξασθένιση του ρυθμού αυξήσεως της τιμής της ενέργειας, στο 5,4%, σε ετήσια βάση, έναντι 9,1% το Νοέμβριο και δευτερευόντως από τη διατήρηση της μεταβολής των τιμών των υπηρεσιών - η οποία αντανάκλα τη δυναμική της εγχώριας ζήτησεως - στο 1,3% για δεύτερο κατά σειρά μήνα. Επιπροσθέτως, το Δεκέμβριο ο ρυθμός αυξήσεως των τροφίμων-ποτών-καπνού υποχώρησε στο 1,8% από 1,9% που ήταν το Νοέμβριο. Οι τιμές των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας διατήρησαν το ρυθμό ανόδου 0,4% για τρίτο συνεχή μήνα, έναντι αυξήσεως 0,3% το Σεπτέμβριο.

Ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) διατηρήθηκε το Δεκέμβριο για δεύτερο συνεχή μήνα στο 1,0%, από 1,1% που ήταν 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 το Μάρτιο του 2015.

Γράφημα 14. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



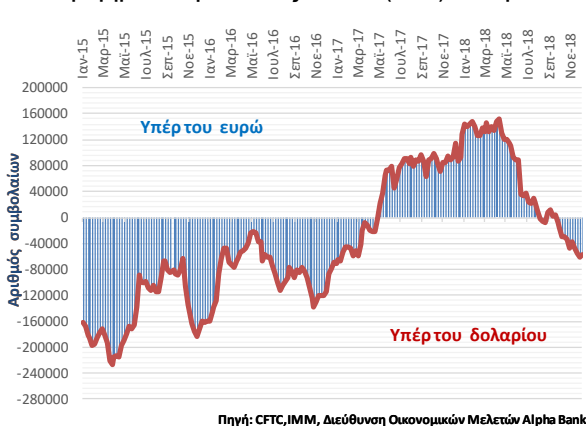
**Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος**

**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 18 Δεκεμβρίου\* αυξήθηκαν κατά 3.163 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -53.124 συμβόλαια από -56.287 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 15). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη κατά σειρά εβδομαδιαία αύξηση που σημειώνεται από τις 11 Δεκεμβρίου 2018.

\* Μετά τις 18 Δεκεμβρίου, δεν έχουν δημοσιευθεί επικαιροποιημένα στοιχεία για τα παράγωγα προϊόντα του χρηματιστηρίου του Σικάγου, εξαιτίας της προσωρινής διακοπής λειτουργίας των ομοσπονδιακών δημοσίων υπηρεσιών στις ΗΠΑ.

Γράφημα 15 . Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

**Ευρώ (EUR/USD)** ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 17 Ιανουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1400 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-0,6%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 10,2% από το χαμηλό των

τελευταίων 16 ετών που είχε σημειώσει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Η αδυναμία του δολαρίου να κινηθεί υψηλότερα έναντι του ευρώ, αποδίδεται στις ανησυχίες των επενδυτών για απώλεια της δυναμικότητας της οικονομίας των ΗΠΑ και συρρίκνωση της εμπορικής δραστηριότητας της Κίνας, με αποτέλεσμα να αυξάνεται η πιθανότητα μιας απότομης επιβράδυνσης της παγκόσμιας, η οποία ενδεχομένως να εμποδίσει την ομοσπονδιακή τράπεζα (Fed) των ΗΠΑ να ακολουθήσει μια αυστηρότερη (συσταλτική) νομισματική πολιτική. Άλλωστε, η αγορά συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επιτοκίων προσδιορίζει ως μηδενική την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στη διάρκεια του πρώτου τριμήνου, ενώ για το υπόλοιπο διάστημα του έτους, η πιθανότητα κυμαίνεται μεταξύ 13%-15%. Σημειώνεται, ότι προσφάτως ο πρόεδρος της Fed, Jerome Powell, εξέφρασε την άποψη, ότι η ομοσπονδιακή τράπεζα μπορεί να επιδείξει υπομονή όσον αφορά τη νομισματική πολιτική που εφαρμόζει, δεδομένου ότι ο πληθωρισμός παραμένει σταθερός.

Αρνητικά επιδρούν στο ευρώ, η εξασθένηση του ρυθμού ανάπτυξης (ο χαμηλότερος των τελευταίων πέντε ετών) στη Γερμανία το 2018 και η χαμηλή μέτρηση του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη. Σημειώνεται ότι το ΑΕΠ της Γερμανίας αυξήθηκε κατά 1,5% το 2018, έναντι αύξησης 2,2% το 2017.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1314 φράγκων (17.1.2019). Επισημαίνεται, ότι από την αρχή του έτους το ευρώ, σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου κατά 0,53%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Τσεχικής (SNB) την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται 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 στη SNB, ανήλθε στα 575,19 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 11 Ιανουαρίου έναντι 574,03 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 4 Ιανουαρίου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Θετική η εικόνα της στερλίνας, στις 17 Ιανουαρίου μετά την απόρριψη με ισχυρή πλειοψηφία της συμφωνίας για την αποχώρηση του (Brexit) του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ και την απόρριψη της πρότασης μομφής κατά της πρωθυπουργού της χώρας που κατέθεσε ο αρχηγός της αξιωματικής αντιπολιτεύσεως.

Ειδικότερα, η στερλίνα στις 17 Ιανουαρίου κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2900 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8837 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 12,9% έναντι του



δολαρίου και κατά 15,3% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 1,6% έναντι του ευρώ και 1,1% έναντι του δολαρίου.

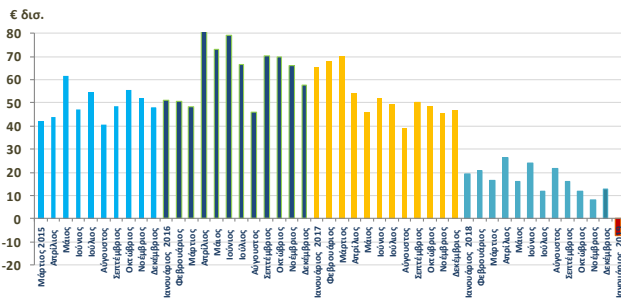
Μετά την απόρριψη της πρότασης μομφής, με 325 ψήφους κατά και 306 ψήφους υπέρ, η πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου, καλείται να υποβάλει ένα νέο σχέδιο για την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ. Ωστόσο, η ΕΕ έχει ανακινώσει, ότι δε δεχθεί βασικές αλλαγές στα ήδη συμφωνηθέντα.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 17 Ιανουαρίου στα 40,4 bps από 41,7 bps που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

### Αγορές ομολόγων - Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 16) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 11 Ιανουαρίου διαμορφωνόταν στα €2.101 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγορών από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €10,5 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας €564 εκατ. και Asset-Backed Securities αξίας € 29 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 157 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα €157 δισ.

Γράφημα 16. Εξέλιξη εβδομαδιαίων αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από ΕΚΤ

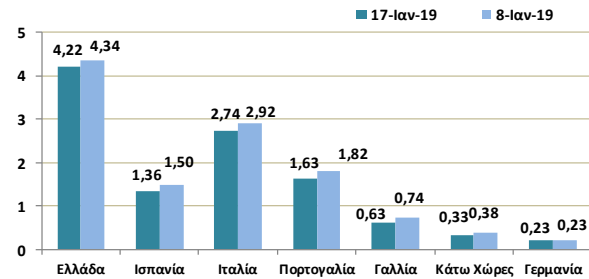


Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών-Alpha Bank

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 με κουπόνι 3,75%, διαμορφωνόταν το πρωί της 17ης Ιανουαρίου μεταξύ 96,44-96,55, ήτοι απόδοση 4,21%-4,23%. Σημειώνεται ότι η απόδοση του 10ετούς Ελληνικού κρατικού ομολόγου, υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο από τις 13 Δεκεμβρίου, στον απόηχο της παροχής ψήφου εμπιστοσύνης στην Ελληνική κυβέρνηση από τη Βουλή και του ευνοϊκού κλίματος που επικρατεί στην αγορά ομολόγων της Ευρώπης. Θετικά επιδρά στην τελευταία η επιβεβαίωση της αρχικής μέτρησης περί

υποχώρησης του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη το Δεκέμβριο στο 1,6% από 1,9% που ήταν το Νοέμβριο.

Γράφημα 17. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 400 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο 0,23% (Γράφημα 17). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 17 Ιανουαρίου κατέγραφε απόδοση 1,63%, της Ισπανίας 1,36% και της Ιταλίας 2,74%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε στις 140 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 252 μ.β. (Πίνακας 5). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,71% στις 17 Ιανουαρίου.

Πίνακας 5. Διαφορά αποδόσεων 10ετών επιλεγμένων ομολόγων της ΖτΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

	17-Ιαν-19	8-Ιαν-19	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	400	412	-12
Ισπανία	113	127	-14
Ιταλία	252	270	-18
Πορτογαλία	140	159	-19
Γαλλία	40	51	-11
Κάτω Χώρες	11	15	-5

Πηγή: Reuters \* μβ=μονάδες βάσεως

## Νοτιοανατολική Ευρώπη

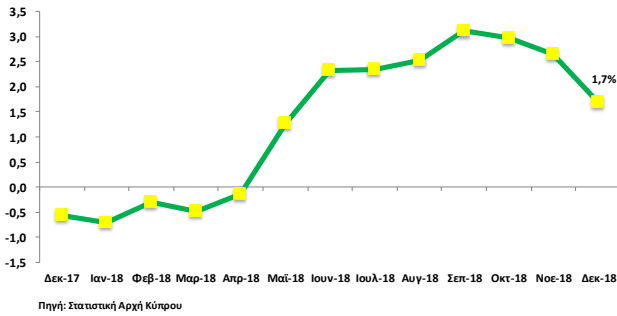
### Κύπρος

#### Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός συνέχισε να υποχωρεί τον Δεκέμβριο, για τρίτο κατά σειρά μήνα και διαμορφώθηκε στο 1,7% από 2,7% τον Νοέμβριο (Γράφημα 18). Στο σύνολο του 2018, ο πληθωρισμός ήταν, σε μέσο επίπεδο, 1,4%, πολύ αυξημένος έναντι 0,5% το 2017.

Τον Δεκέμβριο, την εντονότερη αύξηση, σε ετήσια βάση, σημείωσαν οι τιμές της στέγασης, της ύδρευσης, του ηλεκτρισμού και του υγραερίου και ιδιαίτερα η τιμή του ηλεκτρισμού, ενώ, αντιθέτως, τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των επικοινωνιών.

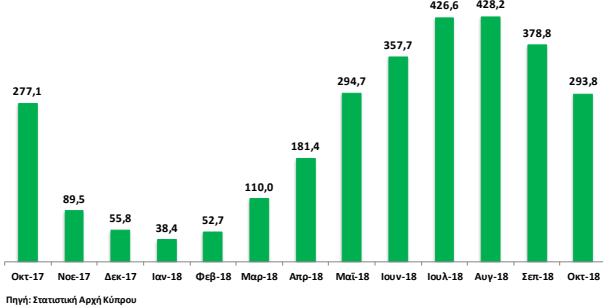
Γράφημα 18. Πληθωρισμός



**Τουριστικές εισπράξεις**

Τον Οκτώβριο, οι τουριστικές εισπράξεις αυξήθηκαν κατά 6,0%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στα €293,8 εκατ. από €277,1 εκατ. τον Οκτώβριο του 2017 (Γράφημα 19). Παράλληλα, οι αφίξεις τουριστών σημείωσαν αύξηση κατά 6,6%, σε ετήσια βάση και ανήλθαν στα 433.617 άτομα από 406.870 άτομα τον Οκτώβριο του 2017. Επίσης αυξημένες ήταν οι εισπράξεις ανά ημέρα στα €76,13 από €73,23 τον Οκτώβριο του 2017, ενώ, αντιθέτως, μειωμένες ήταν οι εισπράξεις ανά άτομο στα €677,60 από €681,05 τον Οκτώβριο του 2017.

Γράφημα 19. Τουριστικές εισπράξεις (εκατ. ευρώ)



**Ρουμανία**

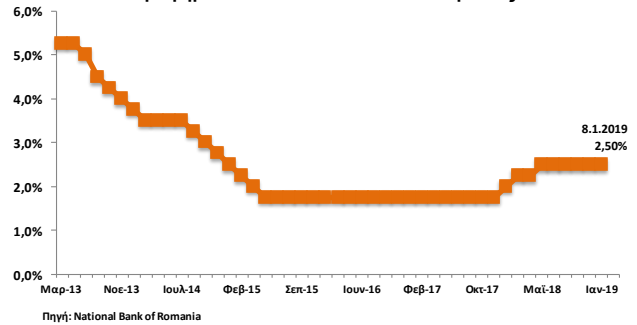
**ΤτΡουμανίας-Βασικό επιτόκιο**

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΡουμανίας στη συνεδρίαση της 8 Ιανουαρίου αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο (monetary policy rate) στο 2,50% (Γράφημα 20). Επίσης, η ΤτΡουμανίας διατήρησε αμετάβλητο το επιτόκιο καταθέσεων (deposit facility) στο 1,50% και το επιτόκιο δανεισμού των τραπεζών (Lombard) στο 3,50%, καθώς και το ποσοστό των υποχρεωτικών διαθεσίμων των τραπεζών σε RON και σε ξένο νόμισμα στο 8%.

Οι αποφάσεις της ΤτΡουμανίας, οι οποίες ελήφθησαν με δεδομένο ότι ο πληθωρισμός υποχώρησε στο 3,4% το Νοέμβριο και ήταν οριακά χαμηλότερος από το ανώτατο όριο του στόχου της για το 2018 (1,5%-3,5%), στοχεύουν στη σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, προκειμένου να επιτευχθεί βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη. Η ΤτΡουμανίας εκτιμά ότι, σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει περαιτέρω και θα παραμείνει σε λίγο χαμηλότερο επίπεδο από το ανώτατο όριο του στόχου

της για το 2018 (1,5%-3,5%). Η επόμενη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΡουμανίας έχει προγραμματισθεί για την 7 Φεβρουαρίου.

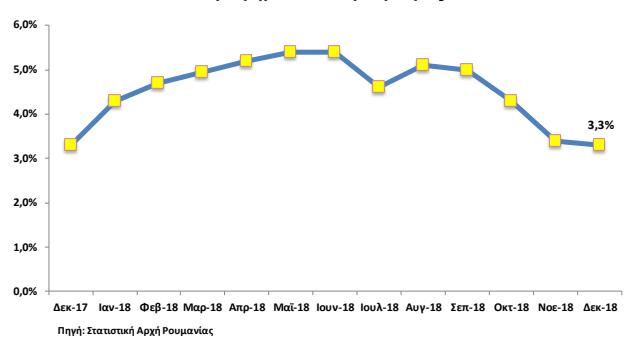
Γράφημα 20. Βασικό επιτόκιο ΤτΡουμανίας



**Πληθωρισμός**

Ο πληθωρισμός συνέχισε να υποχωρεί, για τέταρτο διαδοχικό μήνα και διαμορφώθηκε στο 3,3% τον Δεκέμβριο από 3,4% τον Νοέμβριο (Γράφημα 21). Στο σύνολο του 2018, ο πληθωρισμός ήταν, κατά μέσο όρο, 4,6%, πολύ υψηλότερος από το ανώτατο επίπεδο του στόχου της ΤτΡουμανίας για το 2018 (1,5%-3,5%). Τον Δεκέμβριο, τη μεγαλύτερη υποχώρηση παρουσίασαν οι τιμές των καυσίμων και των τηλεφωνικών επικοινωνιών.

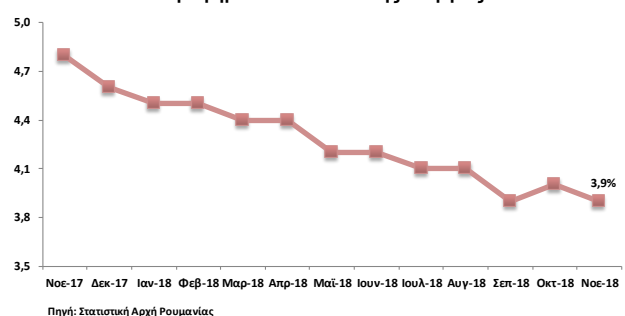
Γράφημα 21. Πληθωρισμός



**Ποσοστό της ανεργίας**

Το ποσοστό της ανεργίας σημείωσε οριακή μείωση στο 3,9% τον Νοέμβριο από 4,0% τον Οκτώβριο (Γράφημα 22). Επίσης μειωμένος ήταν ο αριθμός των ανέργων τον Νοέμβριο στα 358.000 άτομα από 370.000 άτομα τον Οκτώβριο.

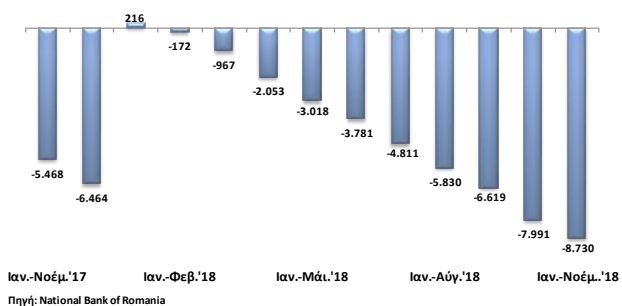
Γράφημα 22. Ποσοστό της ανεργίας



**Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών**

Στην περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε κατά 59,7%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να ανέλθει στα €8,73 δισ. από €5,47 δισ. στην περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2017 (Γράφημα 23). Η αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν αποτέλεσμα κυρίως της διεύρυνσης του εμπορικού ελλείμματος, καθώς οι εισαγωγές συνέχισαν να αυξάνονται με εντονότερο ρυθμό σε σχέση με τις εξαγωγές και δευτερευόντως της υποχώρησης του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων και του ισοζυγίου υπηρεσιών, καθώς και της αύξησης του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων.

Γράφημα 23. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (εκατ. ευρώ)



**Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ**

Ετήσια στοιχεία	2013	2014	2015	2016	2017
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-3,2	0,7	-0,3	-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	2017	2018		2018
		Q4	Q1	Q2	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,4	-0,6	1,1	2,5	1,7 (Ιαν.-Οκτ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	24,5	37,6	28,3	25,6 (Ιαν.-Δεκ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ3)	19,2	26,7	1,8	24,2	18,8 (Ιαν.-Οκτ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,8	3,5	1,9	1,6	0,9 (Ιαν.-Νοε.)
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	52,5	55,4	53,5	53,8 (Δεκ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,8	99,5	102,0	103,4	101,6 (Δεκ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	98,1	100,3	105,1	102,7	96,4 (Δεκ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-52,7	-52,3	-50,7	-35,0 (Δεκ.)
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-0,8	-1,0	-1,2	-1,4 (Νοε.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,4	0,4	-0,2	-0,7	-0,6 (Νοε.)
- Βιομηχανία	-1,4	-1,4	-2,2	1,0	-0,8 (Νοε.)
- Κατασκευές	-1,5	-1,5	-1,7	-2,1	-2,3 (Νοε.)
- Τουρισμός	1,1	1,1	1,8	3,1	4,6 (Νοε.)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,3	-2,2	-2,1	-2,1 (Νοε.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5 (Νοε.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-2,9 (Νοε.)
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	0,8	-0,1	0,5	0,8 (Δεκ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-0,4	0,3	1,2	2,5 (Γ' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	21,5	21,0	20,5	19,4	18,6 (Οκτ.)
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)</b>	1,5	2,0	2,5	1,7	2,2 (Γ' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,9	-0,6	0,5	1,3	0,7 (Γ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-0,4	2,1	-0,6	-4,3	-4,1 (Γ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,1	29,0	-8,8	19,2	-23,2 (Γ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,8	5,5	8,1	9,2	7,6 (Γ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,1	5,0	-7,5	2,7	15,0 (Γ' τρίμηνο)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, ΙΟΒΕ, 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 οποιονδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιονδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιοδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του