



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ελληνικός Τουρισμός: Επιδόσεις 2018 και Προσδιοριστικοί Παράγοντες της Ζήτησης για το 2019

Τα στοιχεία που ανακοινώθηκαν την περασμένη εβδομάδα από την Τράπεζα της Ελλάδος για τις επιδόσεις του ελληνικού τουρισμού το 2018, επιβεβαιώνουν τη συνέχιση για ένα ακόμη έτος της ανοδικής πορείας που ξεκίνησε το 2012, τόσο σε όρους εισερχόμενης ταξιδιωτικής κίνησης (+ 10,8% έναντι του 2017) όσο και ταξιδιωτικών εισπράξεων (+ 10,1% έναντι του 2017). Παράλληλα, όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 1, το ποσοστό κάλυψης του ελλειμματικού ισοζυγίου αγαθών από τις ταξιδιωτικές εισπράξεις ενισχύθηκε περαιτέρω και ανήλθε σε 72% περίπου το 2018 από μόλις 37% το 2005. Σύμφωνα με το World Travel & Tourism Council η άμεση συμβολή του κλάδου εκτιμάται ότι υπερέβη το 8% του ακαθαρίστου εγχωρίου προϊόντος το 2018, ενώ η έμμεση¹ συμβολή του υπερέβη το 20%. Παράλληλα, την τελευταία πενταετία, ο κλάδος βελτίωσε σημαντικά τη θέση του στην παγκόσμια κατάταξη του World Economic Forum με βάση το δείκτη της ανταγωνιστικότητας, καθώς ανήλθε στην 24^η θέση το 2017, από την 32^η που είχε καταλάβει το 2013.

Η στήριξη που προσέφερε ο τουρισμός στην ελληνική οικονομία κατά τη διάρκεια της παρατεταμένης υφεσιακής διαταραχής και η διαρκώς ανερχόμενη συμβολή του στην τρέχουσα ανάκαμψή της καθιστά ιδιαίτερα κρίσιμη την ανάλυση των παραγόντων που θα προσδιορίσουν την πορεία του τουρισμού το 2019. Στο παρόν Δελτίο θα επιχειρήσουμε μία ταυτοποίηση και αξιολόγηση αυτών των προσδιοριστικών παραγόντων που κυρίως συνδέονται με τις διεθνείς οικονομικές και γεωπολιτικές εξελίξεις.

Πριν ξεκινήσουμε την ανάλυση των παραγόντων που θα προσδιορίσουν την προοπτική του κλάδου το 2019, είναι ιδιαίτερα χρήσιμο να εξετάσουμε συνοπτικά τα κύρια χαρακτηριστικά της αυξανόμενης ζήτησης για το ελληνικό τουριστικό προϊόν κατά την τελευταία εξαετία.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ταξιδιωτικές εισπράξεις, ανταγωνιστικότητα και ποσοστό κάλυψης του ισοζυγίου αγαθών



Πρώτον, ο κύριος όγκος της τουριστικής κίνησης – περί το 40% του συνόλου - προέρχεται από πέντε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Όπως παρουσιάζεται στο Γράφημα 2, η Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ιταλία αποτελούν τις τρεις μεγαλύτερες αγορές για τον ελληνικό τουρισμό, καθώς καταλαμβάνουν σε όρους αφίξεων τις τρεις πρώτες θέσεις, ενώ ακολουθούν η Γαλλία και η Ρουμανία.

Δεύτερον, η μέση δαπάνη ανά ταξίδι μειώνεται σταδιακά την τελευταία δεκαετία, όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 2, καθώς η ημερήσια τουριστική δαπάνη διατηρείται σχετικά σταθερή και η μέση διάρκεια παραμονής ανά ταξίδι ακολουθεί φθίνουσα πορεία.

Τρίτον, το τρίτο τρίμηνο απορροφά τον κύριο όγκο της τουριστικής κίνησης (59% το 2018) ενώ ο αριθμός των επισκέψεων κατανέμεται κατά ένα μεγάλο μέρος σε πέντε προορισμούς (το 83,9% του συνόλου το 2017 κατευθύνθηκε στις περιφέρειες της Αττικής, του Ν. Αιγαίου, της Κρήτης, της Κεντρικής Μακεδονίας και των Ιονίων Νήσων).

Το κύριο χαρακτηριστικό από την πλευρά της προσφοράς ήταν η αύξηση της δυναμικότητας του κλάδου, τόσο ποσοτικά (αύξηση κλινών και δωματίων κατά 5,5% και 4,2% αντίστοιχα στην περίοδο 2011 - 2017), όσο και ποιοτικά (αύξηση του μεριδίου αγοράς των ξενοδοχείων 5* και 4* από 11,7% το 2004 σε 20,3% το 2017). Τέλος, η ραγδαία ανάπτυξη της οικονομίας διαμοιρασμού στο πεδίο των οικιστικών ακινήτων (home - sharing economy), όπως αποτυπώνεται στον υπερδιπλασιασμό των προσφερόμενων κατοικιών στις σχετικές πλατφόρμες (π.χ. AirBnB και HomeAway) εντός της τελευταίας τριετίας, ενδέχεται να εξηγή μερικώς την ταχύτερη άνοδο των αφίξεων έναντι των εισπράξεων στην ίδια περίοδο.

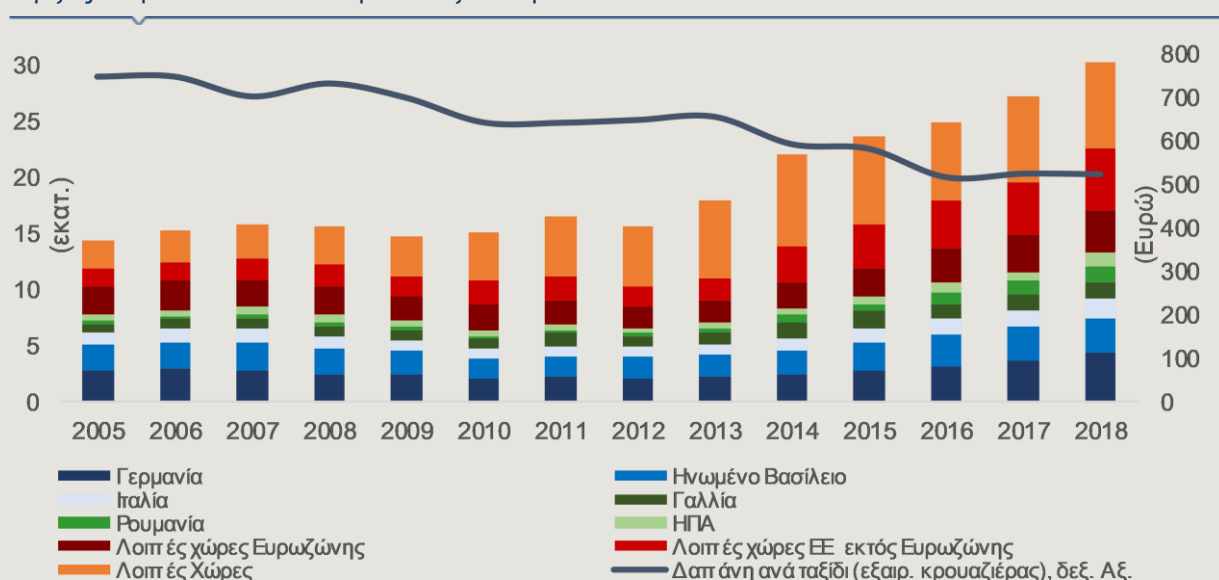
Επισκόπηση των Πρόδρομων Δεικτών Ζήτησης Τουριστικών Υπηρεσιών

A. Η εκτιμώμενη ήπια επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-28) σε 1,5% το 2019, έναντι 1,9% το 2018, ενδέχεται να επηρεάσει αρνητικά τον ρυθμό αύξησης της ζητούμενης ποσότητας τουριστικών υπηρεσιών. Συγκεκριμένα, χώρες που αποτελούν βασικές αγορές προέλευσης επισκεπτών για την Ελλάδα, αναμένεται να σημειώσουν ελαφρώς χαμηλότερους ρυθμούς μεγέθυνσης (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Χειμερινές Προβλέψεις 2019), όπως η Γερμανία (2019: 1,1%, 2018: 1,5%), το Ηνωμένο Βασίλειο (2019: 1,3%, 2018: 1,4%), η Ιταλία (2019: 0,2%, 2018: 1,0%), η Γαλλία (2019: 1,3%, 2018: 1,5%) και η Ρουμανία (2019: 3,8%, 2018: 4,0%).

B. Οι συνέπειες της επιβράδυνσης του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας επί των καταναλωτικών δυνατοτήτων και των προτιμήσεων των Γερμανών και κατά συνέπεια στην τουριστική κίνηση από τη Γερμανία είναι καθοριστικής σημασίας, καθώς οι Γερμανοί επισκέπτες αποτελούν μία σημαντική αγορά για τον ελληνικό τουρισμό όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 2. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Household Sector Report της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Φεβρουάριος 2019), η αύξηση του κατά κεφαλήν διαθέσιμου εισοδήματος των γερμανικών νοικοκυριών κατά τη διάρκεια των τριών πρώτων τριμήνων του 2018, διοχετεύθηκε σε μεγαλύτερο μέρος στην αποταμίευση σε σχέση με την κατανάλωση. Συγκεκριμένα, ο λόγος της αποταμίευσης προς το διαθέσιμο εισόδημα των Γερμανών αυξήθηκε σε 17,8% το τρίτο τρίμηνο του 2018, έναντι 17,3% το 2017. Αντίστοιχα, η κατανάλωση σε σταθερές τιμές υποχώρησε κατά 0,3% το τρίτο τρίμηνο του 2018 από 1,4% το 2017.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Αφίξεις τουριστών και δαπάνη ανά ταξίδι στην Ελλάδα



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Οι τάσεις αυτές αποτυπώνονται ως έναν βαθμό στις σωρευτικές κρατήσεις των Γερμανών έως το τέλος Ιανουαρίου, για διακοπές στο εξωτερικό το καλοκαίρι του 2019, οι οποίες είναι μειωμένες κατά 2% σε σύγκριση με εκείνες που είχαν γίνει πέρυσι στο αντίστοιχο χρονικό σημείο σύμφωνα με την εταιρεία GfK (Travel Insights, February 2019).

Γ. Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη του ΙΝΣΕΤΕ (Οι προοπτικές του εισερχόμενου τουρισμού στην Ελλάδα το 2019), ο προγραμματισμός θέσεων των αεροπορικών εταιρειών για πτήσεις προς τα περιφερειακά αεροδρόμια της Ελλάδας το καλοκαίρι του 2019, υποδηλώνει τάσεις σταθεροποίησης ή οριακά καθοδικής πορείας της τουριστικής κίνησης.

Δ. Η συνεχής άνοδος του αριθμού αφίξεων την τελευταία πενταετία ενδέχεται να δημιουργήσει αρνητικά αποτελέσματα βάσης (base effects). Συγκεκριμένα, στο Γράφημα 3, απεικονίζεται η εξέλιξη της χρονοσειράς της εισερχόμενης τουριστικής κίνησης μαζί με τη μακροχρόνια ανοδική τάση της, όπως αυτή παράγεται από το στατιστικό φίλτρο των Hodrick and Prescott. Όπως παρατηρείται, η διατήρηση επί μακρόν του αριθμού των αφίξεων σε επίπεδα υψηλότερα της μακροχρόνιας τάσης, υποδηλώνει αυξημένη πιθανότητα ήπιας προσαρμογής σε επίπεδα κανονικότητας από το πολύ υψηλό επίπεδο του προηγούμενου έτους.

Διεθνείς Εξελίξεις και Γεωπολιτικοί Παράγοντες

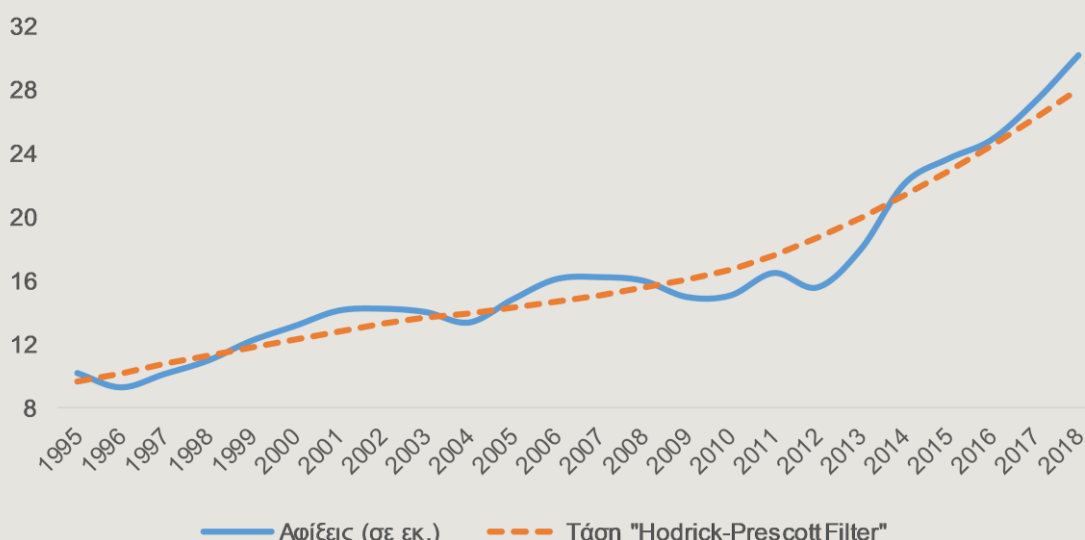
Η αβεβαιότητα που απορρέει από ένα Brexit χωρίς συμφωνία, θα μπορούσε να έχει σημαντική αρνητική επίδραση στις αφίξεις Βρετανών τουριστών στη χώρα μας. Η ενδεχόμενη μείωση της εισροής αυτής, συνδέεται τόσο με τις ενδείξεις για επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης του βρετανικού ΑΕΠ και μείωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, αλλά και της αποδυνάμωσης της αγοραστικής δύναμης των Βρετανών εξαιτίας ενδεχόμενης υποτίμησης της βρετανικής λίρας. Αναφορικά με την καταναλωτική εμπιστοσύνη, σημειώνεται ότι ο σχετικός δείκτης διαμορφώθηκε στις -11,3 μονάδες τον Ιανουάριο του 2019, από -2 μονάδες τον Ιούνιο του 2016, όταν πραγματοποιήθηκε το δημοψήφισμα για την έξοδο της χώρας από την ΕΕ. Επιπλέον, σύμφωνα με τις τελευταίες διαθέσιμες εκτιμήσεις (European Travel Commission, Q4/2018) το αρνητικό οικονομικό αποτύπωμα από ένα Brexit χωρίς συμφωνία, θα μπορούσε να οδηγήσει σε πτώση των διεθνών αφίξεων Βρετανών περί του 5% το 2020 (4,7 εκατ.).

Η εξέλιξη της ζήτησης από το Ηνωμένο Βασίλειο είναι καθοριστικής σημασίας για τον ελληνικό τουρισμό. Συγκεκριμένα, οι τουριστικές εισπράξεις από το Ηνωμένο Βασίλειο αντιπροσωπεύουν το 12% των συνολικών μας ταξιδιωτικών εισπράξεων (Ευρώ 1,9 δισ.) και οι τουριστικές αφίξεις αντιπροσωπεύουν το 10% των συνολικών αφίξεων στη χώρα μας (2,9 εκατ. επισκέπτες). Ο μέσος Βρετανός επισκέπτης δαπανά 77,8 ευρώ ανά διανυκτέρευση, που είναι από τα υψηλότερα μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών προέλευσης επισκεπτών, και 687,8 ευρώ ανά ταξίδι.

Στο Γράφημα 4 παρουσιάζονται (α) η δαπάνη ανά διανυκτέρευση στον κάθετο άξονα και (β) η μέση διάρκεια παραμονής ανά χώρα προέλευσης στον οριζόντιο άξονα. Τέλος, ως τρίτη διάσταση εισάγεται στο Γράφημα ο αριθμός των αφίξεων, ο οποίος αναπαρίσταται από το μέγεθος της σφαίρας ανά χώρα προέλευσης. Κατά

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

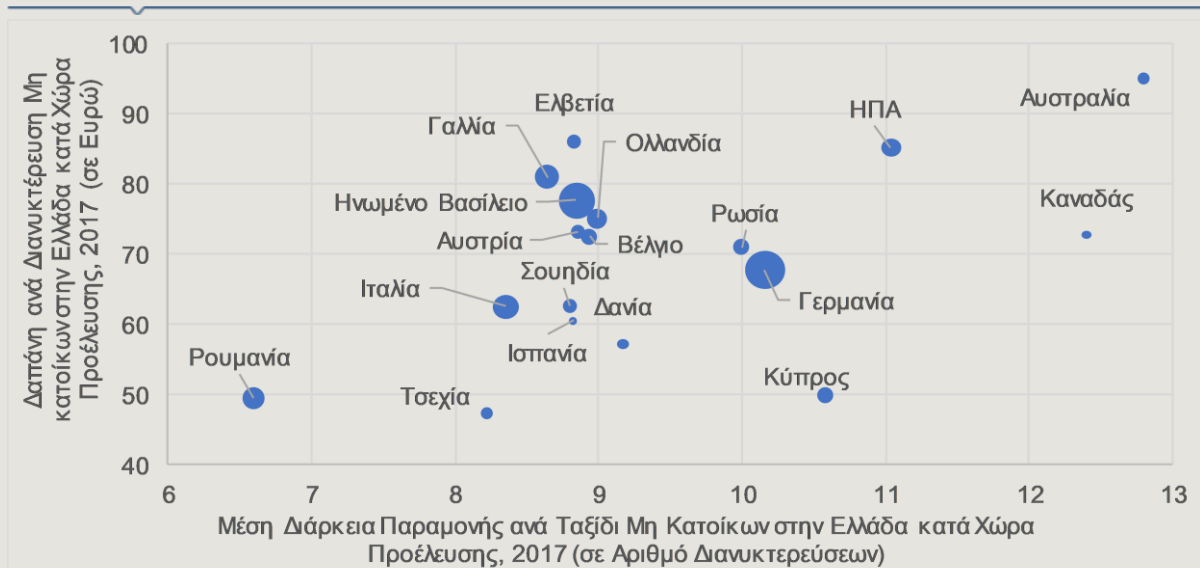
Η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση στην Ελλάδα πάνω από τη μακροχρόνια τάση για μία πενταετία



Πηγή:
Παγκόσμια
Τράπεζα,
Τράπεζα της
Ελλάδος,
Υπολογισμοί
Alpha Bank

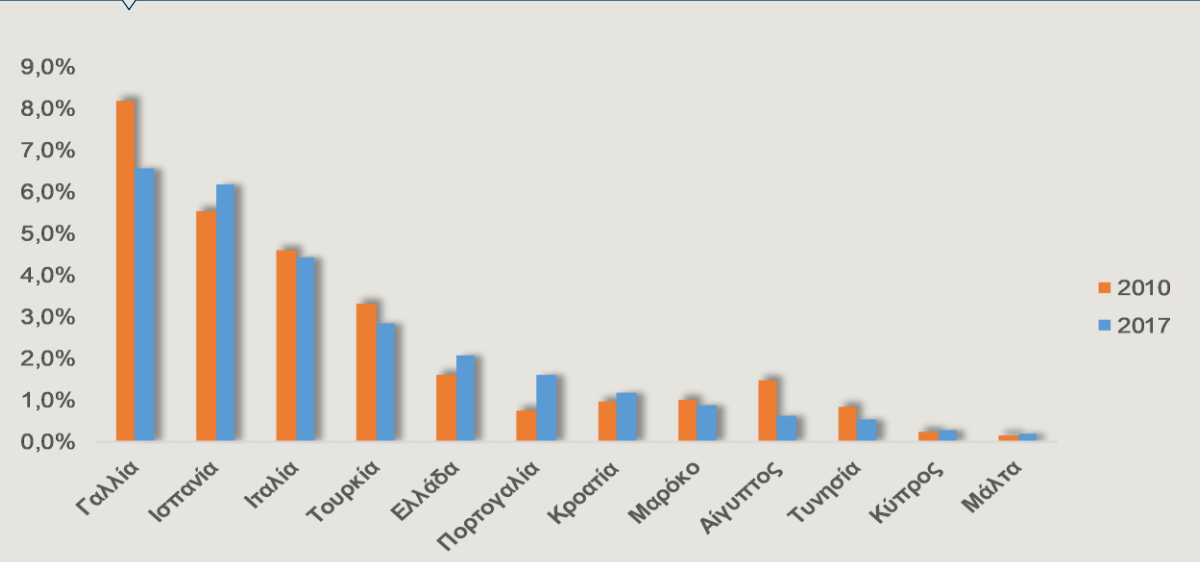
αυτόν τον τρόπο επιχειρούμε να ταυτοποιήσουμε εκείνες τις χώρες προέλευσης που έχουν το μεγαλύτερο σχετικό βάρος στις επιδόσεις του ελληνικού τουρισμού. Όπως παρατηρείται, οι χώρες εκτός Ευρώπης όπως η Αυστραλία, οι ΗΠΑ και ο Καναδάς παρουσιάζουν μεν υψηλότερη δαπάνη και μεγαλύτερη διάρκεια παραμονής, αλλά μικρό σχετικά αριθμό αφίξεων. Οι Βρετανοί, οι Γάλλοι και οι Ελβετοί δαπανούν σχετικά υψηλότερα ποσά ανά διανυκτέρευση σε σχέση με τους Γερμανούς αλλά διαμένουν λιγότερες ημέρες, ενώ όπως έχει προαναφερθεί, οι Βρετανοί και οι Γερμανοί παρουσιάζουν τον υψηλότερο αριθμό αφίξεων.

Ο περιορισμός της πολιτικής αβεβαιότητας στην Τουρκία, καθώς απομακρυνόμαστε χρονικά από την απόπειρα πραξικοπήματος του 2016 και σταθεροποιείται η εγχώρια πολιτική σκηνή, έχει συμβάλει στην ανάκαμψη της Τουρκίας ως ανταγωνιστικού τουριστικού προορισμού. Επιπλέον, η υποτίμηση της τουρκικής λίρας μετά τη νομισματική κρίση του καλοκαιριού του 2018, συνέτεινε στην ανάδειξη ενός ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος που μπορεί να απελευθερώσει τάσεις συμπύεσης του μεριδίου αγοράς του ελληνικού τουρισμού.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
Συγκριτικό βάρος των χωρών προέλευσης στον ελληνικό τουρισμό


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 5, το μερίδιο αγοράς της Ελλάδας στις διεθνείς τουριστικές αφίξεις ανήλθε στο 2,1% το 2017, από 1,6% το 2010. Παράλληλα από τους κύριους ανταγωνιστές της χώρας, η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Κροατία επίσης αύξησαν τα μερίδιά τους, ενώ η Γαλλία, η Τουρκία και η Ιταλία μείωσαν το μερίδιό τους. Είναι αξιοσημείωτο ότι το σύνολο των χωρών που απεικονίζονται στο Γράφημα, αντιστοιχεί περίπου στο 27% των παγκόσμιων αφίξεων για το 2017.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Μερίδια αγοράς στον Παγκόσμιο Τουρισμό (ως % των Διεθνών Τουριστικών Αφίξεων)


Πηγή: UNWTO, World Tourism Organization, Υπολογισμοί Alpha Bank

Όλοι οι ανωτέρω κίνδυνοι που συνδέονται με την επιβράδυνση της οικονομικής μεγέθυνσης, την αβεβαιότητα γύρω από το Brexit, την ανησυχία σχετικά με την έκβαση ενός εμπορικού πολέμου και των γεωπολιτικών εντάσεων, οδηγούν σε πιο συντηρητική συμπεριφορά των ταξιδιωτών από ορισμένες χώρες (“wait and see” attitude among travelers) η οποία, όπως εκτιμάται από το World Tourism Organization (UNWTO, January 2019) έχει γίνει αρκετά ορατή. Η επιφυλακτική στάση των επισκεπτών συνδέεται επίσης με το γεγονός ότι το περυσινό θερμό καλοκαίρι σε βορειότερες χώρες καθυστερεί τη λήψη αποφάσεων των επισκεπτών από αυτές τις χώρες για διακοπές στο εξωτερικό.

Από την άλλη πλευρά, η διαρκώς βελτιούμενη υποδομή στις αερομεταφορές, η σχετική σταθερότητα στις τιμές των καυσίμων και η αυξανόμενη ροή επισκεπτών από τις αναδυόμενες αγορές είναι βέβαιο ότι ενισχύει τις παγκόσμιες τουριστικές ροές για το 2019. Τέλος, αξίζει να σημειωθούν οι θετικές εκτιμήσεις για αύξηση των διεθνών αφίξεων από τις ΗΠΑ και τον Καναδά, λόγω της ενίσχυσης του δολαρίου έναντι του ευρώ, η οποία ενδεχομένως να αντισταθμίσει μέρος της απώλειας μεριδίων του ελληνικού τουριστικού κλάδου από άλλες ευρωπαϊκές χώρες.

Όπως αναλύθηκε στο Γράφημα 3, ανεξάρτητα από τη διεθνή οικονομική συγκυρία, η μακροχρόνια τάση του ελληνικού τουριστικού προϊόντος ακολουθεί σταθερά ανοδική πορεία. Τούτο σημαίνει ότι, παρά τη μεγάλη άνοδο των τελευταίων ετών, τα περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης είναι σημαντικά. Απαιτείται, ωστόσο, η ανάπτυξη των εναλλακτικών μορφών τουρισμού όπως ο συνεδριακός, ο οικολογικός, ο αγροτουρισμός, ο αναξιοποίητος πολιτιστικός τουρισμός κ.λπ. και η βελτίωση της σχέσης ποιότητας – τιμής. Επιπλέον, είναι αναγκαίο να υπάρξει απλούστευση των διαδικασιών για ενίσχυση της επιχειρηματικότητας και εκλογίκευση των φορολογικών συντελεστών, ώστε να είναι εφικτός ο ανταγωνισμός με τις τουριστικές επιχειρήσεις των άλλων χωρών επί ίσους όρους.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

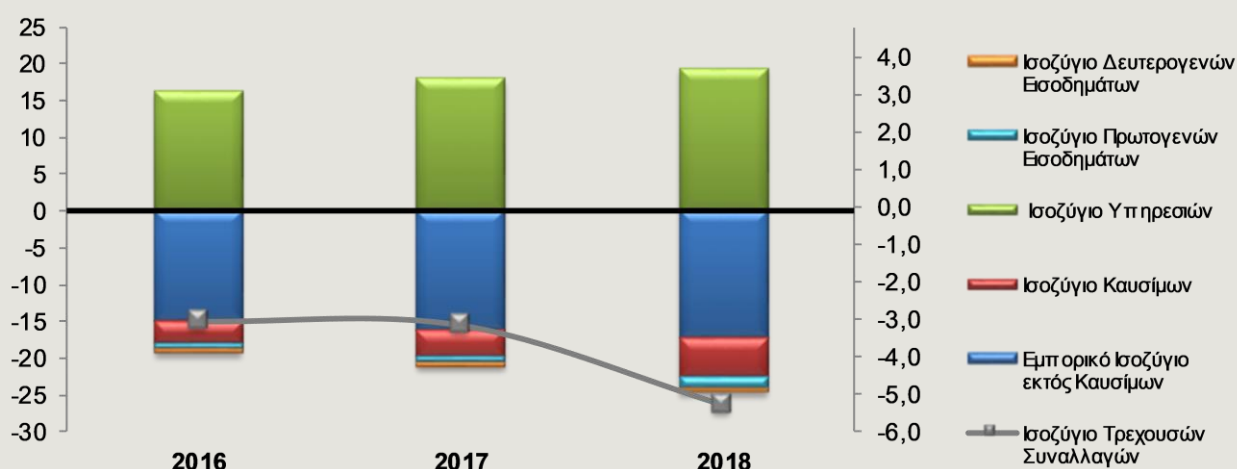
Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών το 2018

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, το 2018, το έλλειμμα του Ισοζυγίου των Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) αυξήθηκε κατά € 2,1 δισ. σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2017 και διαμορφώθηκε σε € 5,3 δισ. Η επιδείνωση οφείλεται στη διεύρυνση του ελλείμματος στο ισοζύγιο αγαθών και στο ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων, η οποία αντισταθμίστηκε μερικώς, πρωτίστως από την αύξηση στο πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών και δευτερευόντως από τη βελτίωση στο έλλειμμα του ισοζυγίου των δευτερογενών εισοδημάτων (Γράφημα 6). Η επιδείνωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου οφείλεται στη διεύρυνση του ελλείμματος τόσο στο ισοζύγιο καυσίμων (+39,4%), όσο και στο ισοζύγιο εκτός καυσίμων (+7,4%). Αναλυτικότερα:

Το έλλειμμα του ισοζυγίου των αγαθών αυξήθηκε κατά € 2,7 δισ. (2018: +13,4%, 2017: +10,4%), καθώς οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 14,6% και διαμορφώθηκαν σε € 54,9 δισ., ενώ οι αντίστοιχες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 15,5% και ανήλθαν σε € 32,4 δισ. Αξιοσημείωτη είναι διατήρηση της ανοδικής πορείας των εξαγωγών εκτός καυσίμων, που αυξήθηκαν κατά 10,9% σε ετήσια βάση το 2018, έναντι αύξησης 9,2% το 2017, ενώ οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα αυξήθηκαν κατά 9,4%, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 8,5% το 2017.

Το πλεόνασμα στο ισοζύγιο των υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 7,3% σε ετήσια βάση το 2018, ήτοι κατά € 1,3 δισ.. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των εισπράξεων από μεταφορές (+€ 2,2 δισ.), αλλά και στην αύξηση των τουριστικών εισπράξεων (+€ 1,3 δισ.).

Επιπρόσθετα, το 2018, το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων επιδεινώθηκε σημαντικά καθώς παρουσίασε έλλειμμα ύψους € 1,7 δισ., έναντι ελλείμματος € 810,4 εκατ. το 2017, ενώ το ισοζύγιο των δευτερογενών εισοδημάτων παρουσίασε έλλειμμα € 457,8 εκατ., έναντι ελλείμματος € 558,7 εκατ. το 2017. Τέλος, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο κεφαλαίων μειώθηκε σε € 353,2 εκατ. το 2018, έναντι πλεονάσματος € 914,5 εκατ. το 2017.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών 2018, σε € δισ.


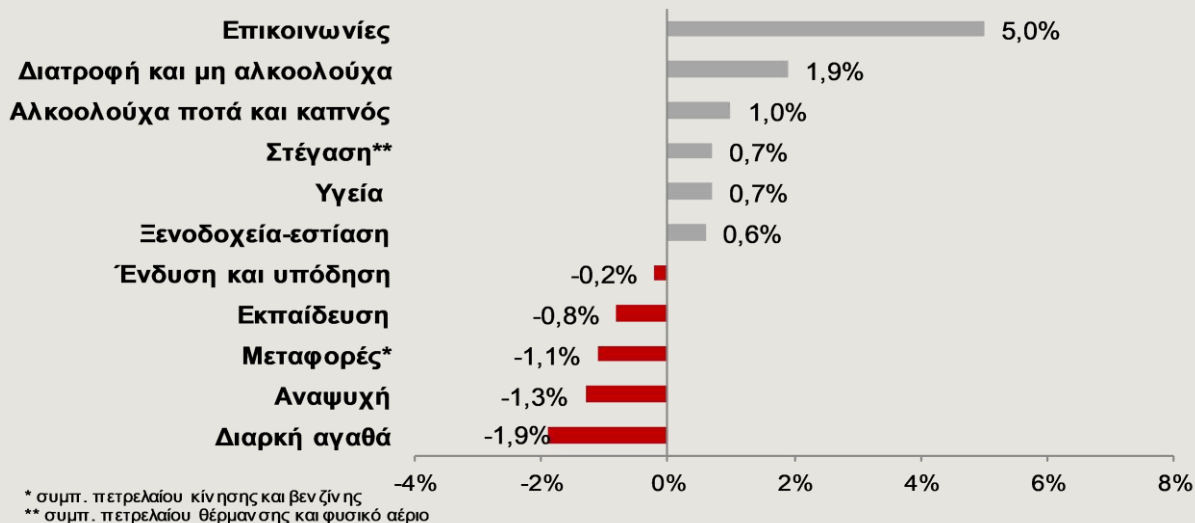
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Ο εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή² σημείωσε αύξηση κατά 0,4% σε ετήσια βάση τον Ιανουάριο του 2019, έναντι μείωσης 0,2% τον Ιανουάριο του 2018. Ειδικότερα, όπως φαίνεται στο Γράφημα 7 τις μεγαλύτερες αυξήσεις στον πληθωρισμό του Ιανουαρίου είχαν οι κατηγορίες «Επικοινωνίες», λόγω αύξησης κυρίως των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες και «Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά», με θετική επίπτωση στον πληθωρισμό κατά 0,39 εκατοστιαίες μονάδες, λόγω αύξησης κυρίως των τιμών σε: ψωμί και δημητριακά, γαλακτοκομικά και αυγά, νωπά λαχανικά, πατάτες και χυμούς φρούτων. Τμήμα της αύξησης αυτής, ωστόσο, αντισταθμίσθηκε από τη μείωση των τιμών σε χοιρινό, ελαιόλαδο, αλλαντικά και λαχανικά διατηρημένα ή επεξεργασμένα. Μικρότερη αύξηση παρουσίασαν και οι κατηγορίες, «Αλκοολούχα ποτά και καπνός» κυρίως λόγω αύξησης των τιμών στον καπνό, καθώς και οι κατηγορίες «Στέγαση», «Υγεία» και «Ξενοδοχεία-Εστίαση».

Αντίθετα, τη μεγαλύτερη αρνητική ετήσια μεταβολή του Ιανουαρίου παρουσίασε η κατηγορία «Διαρκή αγαθά-Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες», κατά 1,9%, λόγω μείωσης κυρίως των τιμών σε υφαντουργικά προϊόντα οικιακής χρήσης, οικιακές συσκευές και επισκευές και είδη άμεσης κατανάλωσης νοικοκυριού, ενώ τη μεγαλύτερη αρνητική επίδραση στη διαμόρφωση του δείκτη τιμών καταναλωτή, κατά 0,16 εκατοστιαίες μονάδες, είχε η κατηγορία «Μεταφορές», λόγω μείωσης κυρίως των τιμών σε καύσιμα και λιπαντικά, συντήρηση και επισκευή εξοπλισμού προσωπικής μεταφοράς.

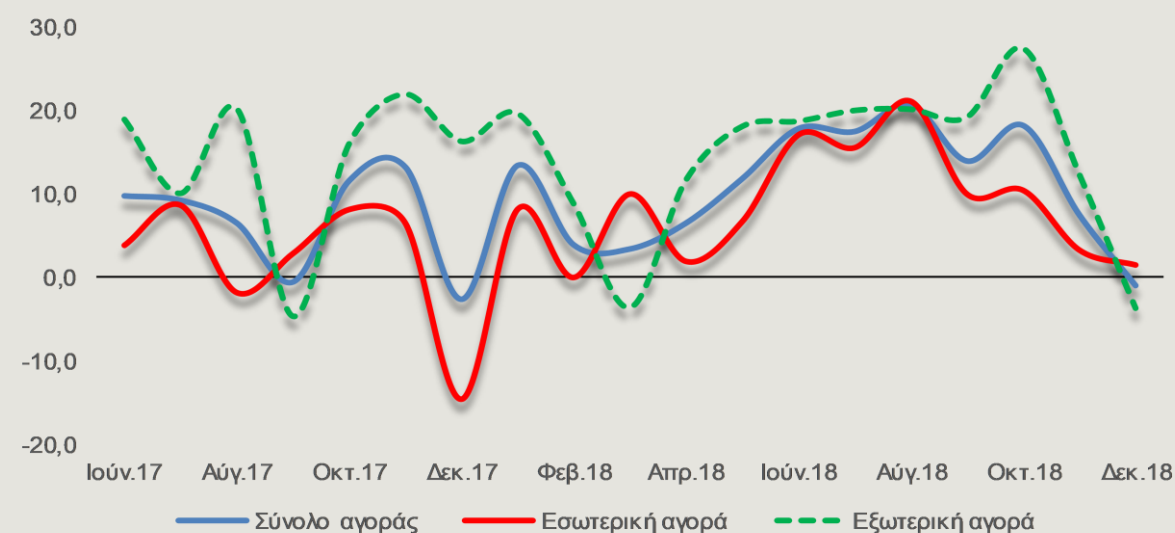
Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός (Εν.ΔΤΚ)³ παρέμεινε σε θετικό έδαφος, καθώς τον Ιανουάριο του 2019 διαμορφώθηκε σε 0,5% σε ετήσια βάση, έναντι αυξήσεως κατά 0,2% τον Ιανουάριο του 2018. Στη Ζώνη του Ευρώ, ο δείκτης τιμών καταναλωτή αναμένεται να διαμορφωθεί στο 1,4% τον Ιανουάριο, από 1,6% τον Δεκέμβριο του 2018. Τέλος, σύμφωνα με τις πρόσφατες δημοσιευθείσες χειμερινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast, Winter 2019), ο εναρμονισμένος πληθωρισμός στην Ελλάδα αναμένεται να διαμορφωθεί στο 0,7% το 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7
Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών στον Εθνικό ΔΤΚ

 Πηγή:
 ΕΛΣΤΑΤ

Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία το 2018

Ο δείκτης κύκλου εργασιών της βιομηχανίας (ΕΛΣΤΑΤ), στο σύνολο της αγοράς, αυξήθηκε κατά 11,1% το 2018, έναντι αύξησης κατά 11,8% το 2017. Η αύξηση του κύκλου εργασιών οφείλεται πρωτίστως στην άνοδο κατά 13,6% του κύκλου εργασιών στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά (Γράφημα 8), και δευτερευόντως στην αύξηση του κύκλου εργασιών για την εσωτερική αγορά κατά 9,0%. Σημειώνεται ότι ο κλάδος των παραγωγών πετρελαίου και άνθρακα παρουσίασε και το 2018 σημαντική αύξηση αξίας των πωλήσεων στο σύνολο αγοράς, κατά 21,7%, λόγω της αύξησης των τιμών πετρελαίου, επηρεάζοντας σημαντικά την εξέλιξη του γενικού δείκτη καθώς κατέχει σημαντική βαρύτητα στην κατάρτιση του δείκτη κύκλου εργασιών (συντελεστής στάθμισης: σύνολο αγοράς 33,4).

Ειδικότερα, από την ανάλυση των κλάδων της ελληνικής βιομηχανίας προκύπτει ότι, εκ των 23 μεταποιητικών κλάδων, οι 12 σημείωσαν αύξηση των εξαγωγικών επιδόσεων κατά το 2018. Εξ αυτών την μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασαν οι κλάδοι των επίπλων (22,0%), των βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και σκευασμάτων (21,5%), των παραγωγών πετρελαίου και άνθρακα (20,6%), των βασικών μετάλλων (20,5%), και των εκτυπώσεων και αναπαραγωγών προεγγεγραμμένων μέσων (19,3%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 8
Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία (% ετήσια μεταβολή)

 Πηγή:
 ΕΛΣΤΑΤ

Θα υπερβεί τα \$11 τρισ. το δημόσιο χρέος στα κράτη-μέλη του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) το 2019

Σύμφωνα με πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ (OECD Sovereign Borrowing Outlook, Feb.2019), η δομή του δημόσιου χρέους των κρατών-μελών του διεθνούς οργανισμού τη δεκαετία 2007-2018, επηρεάστηκε σε σημαντικό βαθμό από τις δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές που υιοθετήθηκαν για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Οι δανειακές ανάγκες των κρατών-μελών αυξήθηκαν σημαντικά, με αποτέλεσμα το δημόσιο χρέος να διπλασιασθεί σε ονομαστικούς όρους. Οι ανάγκες χρηματοδότησης του Δημοσίου μετά την οικονομική κρίση αυξήθηκαν στις περισσότερες χώρες του ΟΟΣΑ, ωστόσο η ανοδική του τάση διαφαίνεται ότι θα συνεχισθεί σε ορισμένα κράτη-μέλη και ιδιαίτερα στις Ηνωμένες Πολιτείες. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι ο συνολικός δανεισμός των κρατών-μελών του ΟΟΣΑ ανήλθε από τα \$10,1 τρισ. το 2017 στα \$10,7 τρισ. το 2018 ενώ προβλέπεται να αγγίξει το ιστορικά υψηλό των \$11,3 τρισ. το 2019. Παράλληλα, ο λόγος δημοσίου χρέους προς ΑΕΠ ανήλθε από το 49,5% το 2007 στο 72,6% το 2018, ενώ αναμένεται να διατηρηθεί σε αυτό το επίπεδο και το 2019, λόγω της συνεχιζόμενης οικονομικής ανάπτυξης (αύξηση του παρονομαστή) στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ.

Η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής έχει αρχίσει να επηρεάζει τις συνθήκες χρηματοδότησης

Μολονότι η χρηματοπιστωτική κρίση αποτελεί παρελθόν, συνεχίζει να επισκιάζει τη δημοσιονομική πολιτική που ασκείται σε πολλά κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ, εξαιτίας των υψηλών τοκοχρεολυσίων που επιβαρύνουν τις αποπληρωμές χρέους, εν μέσω μιας περιόδου κατά την οποία ορισμένες κεντρικές τράπεζες έχουν εισέλθει σε φάση ομαλοποίησης της νομισματικής τους πολιτικής. Η σταδιακή έξοδος από τη μη συμβατική νομισματική πολιτική -η οποία χαρακτηρίζεται από μηδενικά επιτόκια και την εκτέλεση προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης (QE)- επιφέρει σημαντικές επιπτώσεις στις συνθήκες χρηματοδότησης του Δημοσίου, κυρίως μέσω των αλλαγών που προκαλεί στα επιτόκια δανεισμού. Η μελέτη του ΟΟΣΑ διαπιστώνει ότι, τα υψηλότερα επιτόκια, θα επιβαρύνουν λιγότερο το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους των κρατών που αντιμετωπίζουν μικρές δανειακές ανάγκες, καθώς και εκείνων που ο υφιστάμενος δανεισμός τους είναι σταθερού επιτοκίου και μεγάλης ληκτότητας.

Παράλληλα, η απουσία των προγραμμάτων αγοράς στοιχείων ενεργητικού από τις κεντρικές τράπεζες σε συνδυασμό με την ανοδική πορεία των επιτοκίων θα αρχίσει να συγκεντρώνει το ενδιαφέρον των επενδυτών που επιθυμούν να αναλάβουν μεγαλύτερο κίνδυνο στις τοποθετήσεις τους, καθώς η σταδιακή απομάκρυνση των κεντρικών τραπεζών από τις αγορές κρατικού αξιόχρεου θα περιορίζει το βαθμό στήριξης τους προς

Αξίζει να επισημανθεί ότι, οι συνθήκες χρηματοδότησης από το 2018 έχουν καταστεί περισσότερο αυστηρές, καθώς ορισμένες κεντρικές τράπεζες (Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, Τράπεζα της Αγγλίας) έχουν προβεί σε αυξήσεις των βασικών τους επιτοκίων. Ωστόσο, η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής, δεδομένου ότι δεν λαμβάνει χώρα ταυτόχρονα σε όλα τα κράτη λόγω του διαφορετικού βαθμού ανάκαμψης από την οικονομική κρίση, εντείνει την ανομοιογένεια του οικονομικού κύκλου μεταξύ των κρατών-μελών του ΟΟΣΑ.

Οι ευνοϊκές συνθήκες δανεισμού έστρεψαν το κρατικό αξιόχρεο σε εκδόσεις μακροχρόνιας διάρκειας

Πολλά κράτη στα πλαίσια διαχείρισης του δημόσιου χρέους κατήρτισαν σχέδια χρηματοδότησης σύμφωνα με τις προβλεπόμενες χρηματοδοτικές ανάγκες, τις μακροοικονομικές προβλέψεις, την κατάσταση στις αγορές αξιόχρεου και την επενδυτική ζήτηση. Στο πλαίσιο κατάρτισης του σχεδίου χρηματοδότησης έλαβαν σοβαρά υπόψη τους διάφορους παράγοντες κινδύνου (π.χ. επερχόμενες εκλογές, γεωπολιτικές εντάσεις, αποφάσεις νομισματικής πολιτικής). Στο σημείο αυτό πρέπει να αναφέρουμε ότι οι πολιτικές εξελίξεις όπως επισημαίνει προγενέστερη έρευνα του ΟΟΣΑ (OECD Sovereign Borrowing Outlook 2018), έχουν προσωρινό αντίκτυπο και περιορισμένες επιπτώσεις στα προγράμματα κρατικού δανεισμού. Ωστόσο, όταν τα πολιτικά γεγονότα συνδέονται με αυξανόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα και πραγματοποιούνται σε συνδυασμό με την υιοθέτηση μιας περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, δύναται να προκύψουν σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις.

Οι ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης την περίοδο 2007-2018 περιόρισαν τις ανησυχίες για τη δυνατότητα εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους ενώ επέτρεψαν στις διαχειριστικές αρχές, να ενισχύσουν τις δημοσιονομικές αντοχές των επιμέρους οικονομιών, προκειμένου να αντιμετωπίσουν μελλοντικές κρίσεις.

Οι οργανισμοί διαχείρισης κρατικού χρέους λαμβάνοντας υπόψη το ευνοϊκό επιτοκιακό περιβάλλον που είχε προκαλέσει η οικονομική κρίση προσπάθησαν να επιμηκύνουν τη χρονική διάρκεια του χρέους και να απομακρύνουν την αβεβαιότητα του επιτοκιακού κόστους λόγω της μελλοντικής ανοδικής πορείας των επιτοκίων, προβαίνοντας σε εκδόσεις τίτλων σταθερού επιτοκίου.

Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι το 2008, το μερίδιο των βραχυπρόθεσμων εκδόσεων επί του συνόλου των εκδόσεων για τα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ διαμορφωνόταν στο 55,5%. Συγχρόνως, το μερίδιο των εκδόσεων σταθερού επιτοκίου διαμορφωνόταν στο 39,9%. Έκτοτε, η σύνθεση της χρηματοδότησης βελτιώθηκε όσον αφορά τη ληκτότητα και τη σύνθεση των επιτοκίων. Συγκεκριμένα, το μερίδιο των μακροπρόθεσμων χρεογράφων στις συνολικές δανειακές ανάγκες αυξήθηκε κατά 13,9 ποσοστιαίες μονάδες από το 2007 έως το 2018, ενώ το μερίδιο των εκδόσεων σταθερού επιτοκίου αυξήθηκε κατά 8,2 ποσοστιαίες μονάδες από το 2007 έως το 2018. Τα πρόσφατα αποτελέσματα της έρευνας του ΟΟΣΑ υποδεικνύουν συνέχιση αυτής της τάσης και το 2019, με μια αύξηση κατά περίπου 3,5 ποσοστιαίες μονάδες για τις προαναφερθείσες περιπτώσεις.

Επιτακτική η ανάγκη αποκλιμάκωσης του Δημοσίου χρέους

Στο πλαίσιο σταθερότητας του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελεί επιτακτική ανάγκη η μείωση του Δημόσιου δανεισμού, προκειμένου η παγκόσμια οικονομία να είναι καλύτερα προετοιμασμένη στην περίπτωση επιδείνωσης των διεθνών οικονομικών συνθηκών. Άλλωστε, το τελευταίο χρονικό διάστημα, αρκετοί διεθνείς οργανισμοί συμπεριλαμβανομένου του ΟΟΣΑ, έχουν προειδοποιήσει για εξασθένηση των μελλοντικών ρυθμών ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας. Η διόγκωση του δημοσίου χρέους σε μια περίοδο χαμηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης μπορεί να αποτελέσει εστία συστημικής οικονομικής κρίσης.

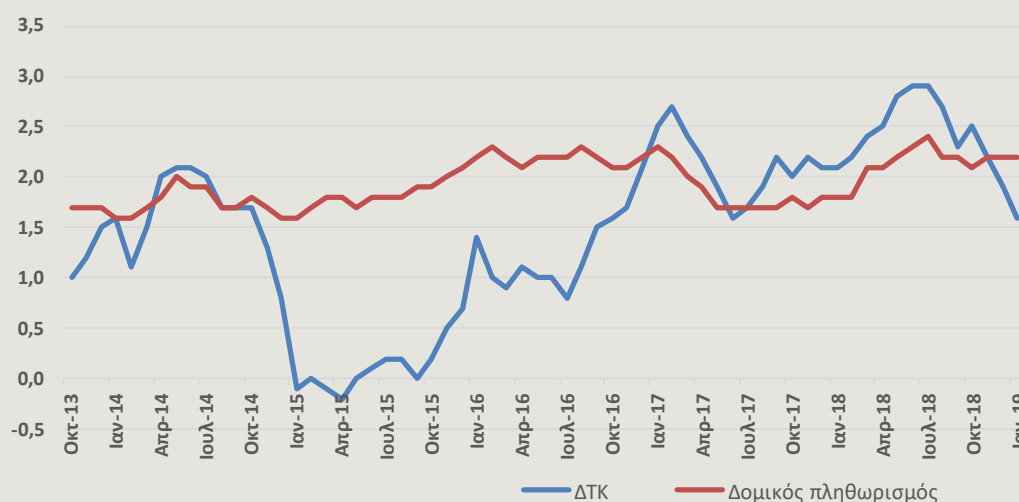
ΗΠΑ

Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, τον Ιανουάριο, σε ετήσια βάση, ο ΔΤΚ υποχώρησε στο 1,6%, το χαμηλότερο ποσοστό από τον Ιούνιο του 2018, έναντι 1,9% το Δεκέμβριο. Η εξασθένηση του ΔΤΚ οφείλεται κυρίως στη μείωση των τιμών της βενζίνης (στο 10,1% τον Ιανουάριο έναντι 2,1% το Δεκέμβριο). Επιπροσθέτως, σταθεροποιήθηκε ο ρυθμός μεταβολής των τιμών των αγαθών εκτός τροφίμων και ενεργειακών αγαθών. Αποτέλεσμα των ανωτέρω, ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας), τον Ιανουάριο να διατηρηθεί στο 2,2% για τρίτο συνεχή μήνα (Γράφημα 9).

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Εξέλιξη ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Ο πληθωρισμός αναμένεται να εισέλθει σε ανοδική πορεία τους επόμενους μήνες, καθώς:

α) Η τιμή του πετρελαίου η τιμή του πετρελαίου έχει αυξηθεί κατά \$12/βαρέλι από τα μέσα του Δεκεμβρίου. Σύμφωνα με την Energy Information Association -EIA (Φεβρουάριος 2019), η τιμή άμεσης παραδόσεως του αργού πετρελαίου Brent ανήλθε κατά μέσο όρο στα \$59/βαρέλι τον Ιανουάριο, σημειώνοντας αύξηση \$2/βαρέλι από την αντίστοιχη τιμή του Δεκεμβρίου. Η EIA αναμένει ότι οι τιμές Brent θα διαμορφωθούν κατά μέσο όρο στα \$61/βαρέλι το 2019 και στα \$62/βαρέλι το 2020. Όσον αφορά την τιμή του αργού πετρελαίου West Texas Intermediate (WTI) η EIA εκτιμά θα είναι κατά μέσο όρο περίπου \$8/βαρέλι χαμηλότερες από τις τιμές του Brent για το πρώτο τρίμηνο του 2019 και κατά \$4/βαρέλι τα υπόλοιπα τρίμηνα του έτους.

β) Η οικονομία μεγεθύνεται με ικανοποιητικό ρυθμό (τρίτο τρίμηνο 2018: 3,4% σε ετήσια βάση) επωφελομένη της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής η οποία υιοθετήθηκε στις αρχές του 2018, και η οποία προσδοκείται να επιφέρει ώθηση στην οικονομία μεσοπρόθεσμα.

γ) Η αγορά εργασίας βρίσκεται περί το σημείο πλήρους απασχολήσεως, δημιουργώντας ανοδικές πιέσεις στις αποδοχές από εργασία. Ενδεικτικά, τον Ιανουάριο, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφωνόταν στο 4,0%, ενώ οι μέσες εβδομαδιαίες αποδοχές αυξήθηκαν κατά 3,5%, σε ετήσια βάση.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Δεκέμβριος 2018), το 2019 ο πληθωρισμός και ο δομικός πληθωρισμός θα διαμορφωθούν περί το 1,9% και 2,0%, αντίστοιχα, ενώ το 2020 και θα 2021 θα είναι 2,1% αμφότεροι.

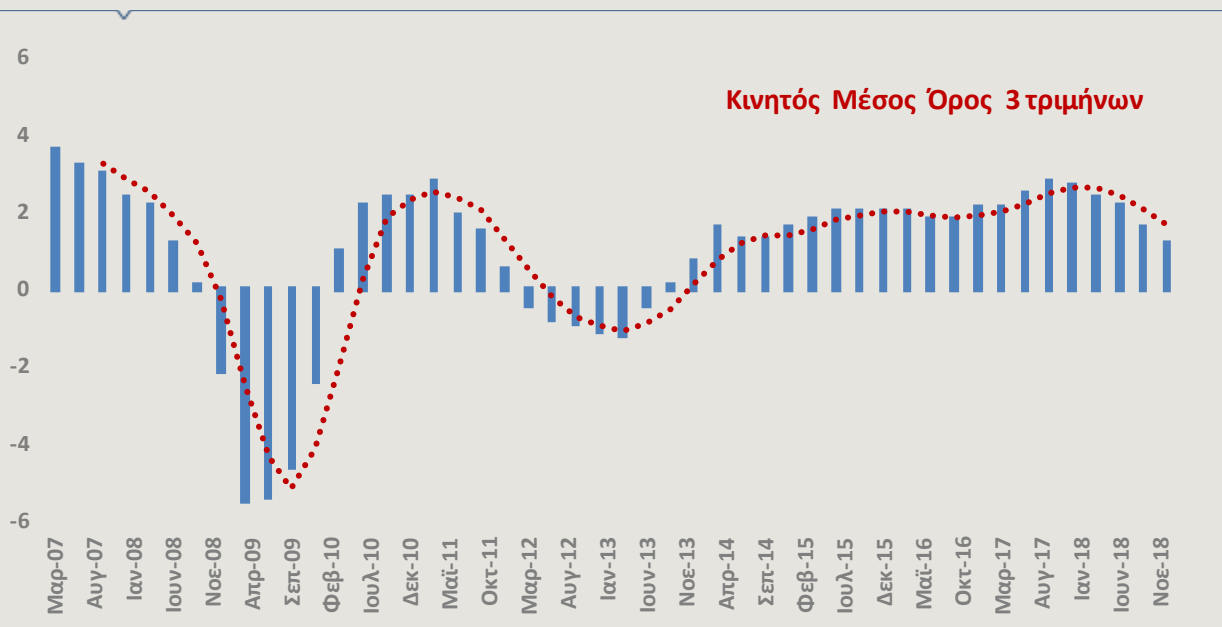
Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

ΑΕΠ

Το ΑΕΠ (προσωρινή μέτρηση) στη Ζώνη του Ευρώ (EA19) το τέταρτο τρίμηνο του 2018 αυξήθηκε για δεύτερο συνεχές τρίμηνο κατά 0,2% (σε τριμηνιαία βάση). Σε ετήσια βάση, το ΑΕΠ στη ΖΤΕ αυξήθηκε το τέταρτο τρίμηνο κατά 1,2% έναντι αυξήσεως 1,6% που είχε επιτύχει στο προηγούμενο τρίμηνο (Γράφημα 10). Συνολικά για το 2018 εκτιμάται ότι το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,8% έναντι ρυθμού αύξησης 2,4% το 2017.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Εξέλιξη ΑΕΠ στη Ζώνη του Ευρώ (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: Eurostat

Αρνητική ήταν η επίδραση της οικονομικής δραστηριότητας στην Ιταλία, καθώς το ΑΕΠ στο τέταρτο τρίμηνο, κατέγραψε αρνητική μεταβολή (-0,2% σε τριμηνιαία βάση) για δεύτερο κατά σειρά τρίμηνο. Στη Γερμανία, η οικονομική δραστηριότητα κατέγραψε μηδενική μεταβολή έχοντας ήδη επιτύχει αρνητική επίδοση στο τρίτο τρίμηνο (-0,2%). Το εξωτερικό εμπόριο δεν συνέβαλε θετικά στην ανάπτυξη, καθώς οι εξαγωγές και οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, αυξήθηκαν σε τριμηνιαία βάση σχεδόν με τον ίδιο ρυθμό.

Η εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας στη ΖΤΕ προβληματίζει τους επενδυτές, καθώς συμβαίνει σε μια περίοδο που η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα από τον περασμένο Δεκέμβριο έχει διακόψει το πρόγραμμα

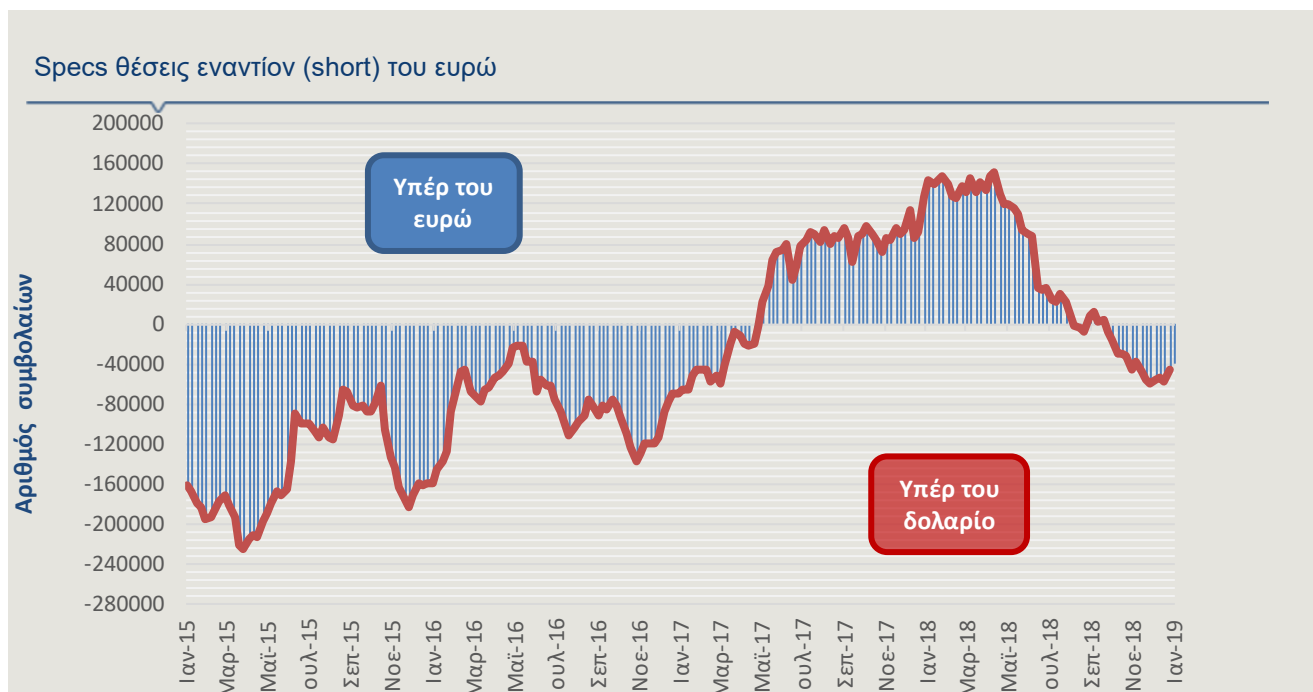
αγοράς στοιχείων ενεργητικού (Asset Purchase Programme-APP). Επιπροσθέτως, ο προβληματισμός για την υποχώρηση των ρυθμών αναπτύξεως στις χώρες της ΖτΕ και στη διάρκεια του πρώτου τριμήνου του 2019, εντείνεται, καθώς ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης τον Ιανουάριο, διαμορφώθηκε στις -7,9 μονάδες από +1,4 μονάδες της αντίστοιχης περιόδου του 2018.

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

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 22 Ιανουαρίου μειώθηκαν κατά 5.468 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -46.474 συμβόλαια από -41.006 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 11). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη κατά σειρά εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 8 Ιανουαρίου 2018.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11



Πηγή: CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 21 Φεβρουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1352 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-1,0%), ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 9,8%, από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Οι εκτιμήσεις των επενδυτών περί εξάπλωσης της οικονομικής επιβράδυνσης στην Ευρωζώνη, συνεχίζουν να επιδρούν αρνητικά στο ευρώ. Τα στοιχεία της έρευνας των υπευθύνων προμηθειών PMI Markit για το σύνολο της Ευρωζώνης το Φεβρουάριο επιβεβαιώνουν την αδυναμία του κλάδου της μεταποίησης με αποτέλεσμα η τριμηνιαία μεταβολή του ΑΕΠ της περιοχής να προσδιορίζεται μόλις κατά 0,1% (IHS Markit Feb.21.2019). Η επιχειρηματική δραστηριότητα στη Γαλλία το Φεβρουάριο αυξήθηκε περισσότερο του προσδοκώμενου, καθώς η επέκταση του κλάδου της μεταποίησης αντιστάθμισε τις απώλειες που κατεγράφησαν στον κλάδο των υπηρεσιών, εξαιτίας των συνεχών κινητοποιήσεων που διοργανώνει το κίνημα των «κίτρινων γιλέκων». Η εικόνα στην οικονομία της Γερμανίας ήταν επίσης θαμπή, με τον τομέα των υπηρεσιών να επιταχύνεται σε υψηλό πέντε μηνών, αντισταθμίζοντας τη δεύτερη διαδοχική μηνιαία συρρίκνωση της μεταποίησης.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται οριακά εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1358 φράγκων (21.2.2019). Επισημαίνεται, ότι 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 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 οριακά στα 576,34 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 15 Φεβρουαρίου, έναντι 576,24 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 8 Φεβρουαρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Θετική η εικόνα της στερλίνας, στις 21 Φεβρουαρίου, μετά τις δηλώσεις του υπουργού Οικονομικών του Ηνωμένου Βασιλείου (HB) ότι οι συνομιλίες του Brexit με την ΕΕ ήταν εποικοδομητικές και ότι οι βουλευτές ενδεχομένως να κληθούν την ερχόμενη εβδομάδα να ψηφίσουν μια αναθεωρημένη συμφωνία.

Η πρωθυπουργός του HB ελπίζει ότι θα μπορέσει να εξασφαλίσει κάποιες αλλαγές στη συμφωνία αποχώρησης από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Οι παραιτήσεις πολλών βουλευτών από το κυβερνών συντηρητικό κόμμα και τους αντιπολιτευόμενους Εργατικούς, ενθάρρυναν τους επενδυτές ότι η κυβέρνηση του HB θα μπορέσει να κερδίσει μια περισσότερη ευέλικτη συμφωνία και να αποφύγει μια απομάκρυνση χωρίς συμφωνία από την ΕΕ το Μάρτιο.

Παρά τις θετικές δηλώσεις του υπουργού οικονομικών του HB, η νευρική κατάσταση των επενδυτών διατηρείται, καθώς απομένουν μόλις 5 εβδομάδες προκειμένου το Ηνωμένο Βασίλειο να εγκαταλείψει την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η στερλίνα στις 21 Φεβρουαρίου κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3071 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8681 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 3,4% έναντι του ευρώ και 2,5% έναντι του δολαρίου. Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 11,7% έναντι του δολαρίου και κατά 13,2% έναντι του ευρώ.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας υποχώρησε στα 36,7 bps από 37,5 bps που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

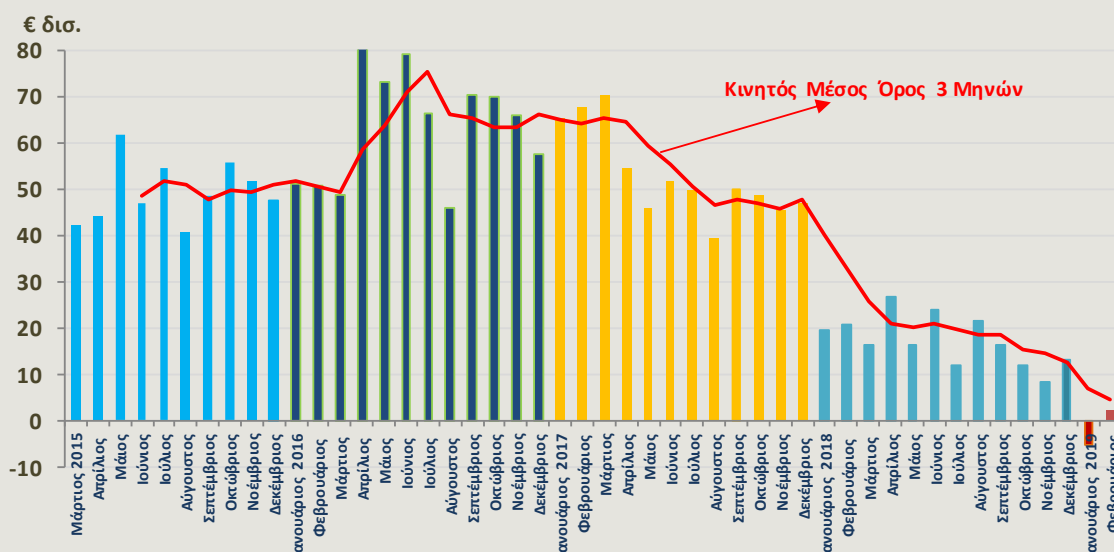
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 12) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 15 Φεβρουαρίου διαμορφωνόταν στα €2.105 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €10,2 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 669 εκατ. και πωλήσεις Asset-Backed Securities αξίας € 184 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 163 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα €178 δισ.

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 με κουπόνι 3,75%, διαμορφωνόταν το πρωί της 21ης Φεβρουαρίου μεταξύ 99,81-99,89 ήτοι απόδοση 3,76%-3,77%. Άνοδος των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων της Ιταλίας, μετά από δημοσίευμα της εφημερίδας *la Repubblica*, ότι έγγραφο της ΕΕ επισημαίνει την αδυναμία του ιταλικού προϋπολογισμού να δώσει αναπτυξιακή διάσταση στην οικονομία, λόγω απουσίας κατάλληλων μέτρων, με αποτέλεσμα η Ιταλία να αποτελεί κίνδυνο μετάδοσης μιας κρίσης στην Ευρωζώνη.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

Εξέλιξη προγράμματος αγοράς κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ

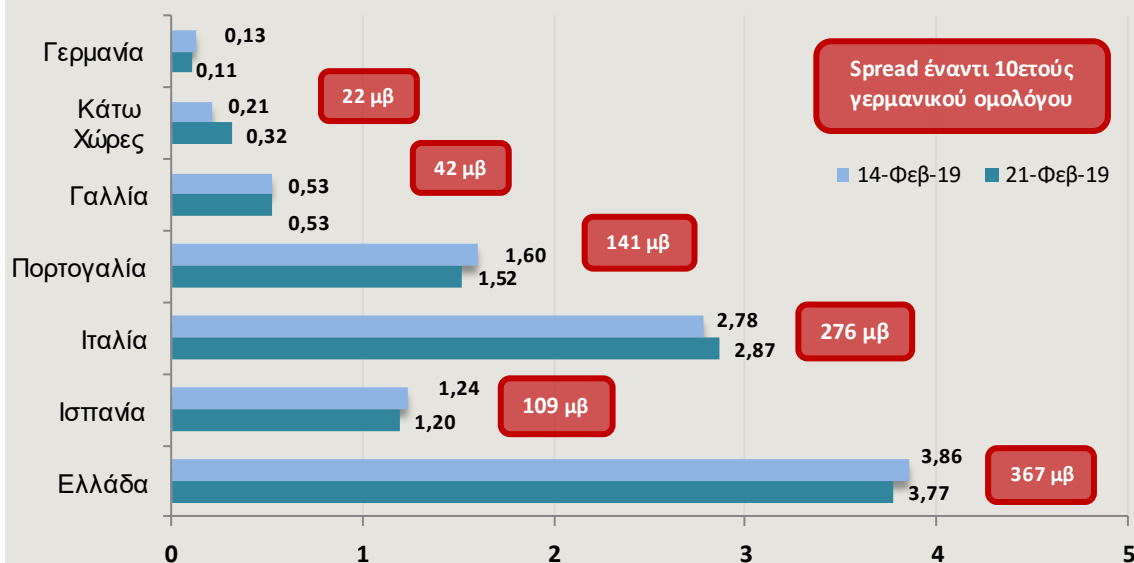


Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Alpha Bank

Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 367 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,11% (Γράφημα 13). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 21 Φεβρουαρίου κατέγραψε απόδοση 1,52%, της Ισπανίας 1,20% και της Ιταλίας 2,87%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε στις 141 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 276 μ.β. (Πίνακας 3). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,66% στις 21 Φεβρουαρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13

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



Πηγή: Reuters

ΚΥΠΡΟΣ
Τουριστικές αφίξεις

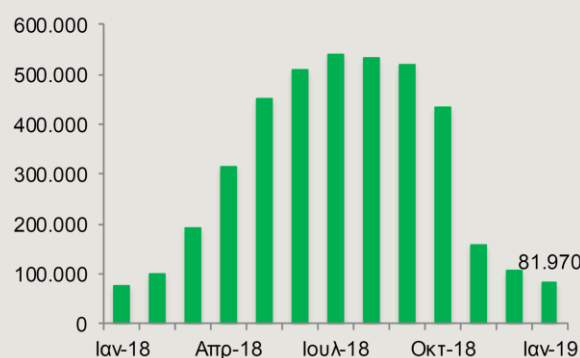
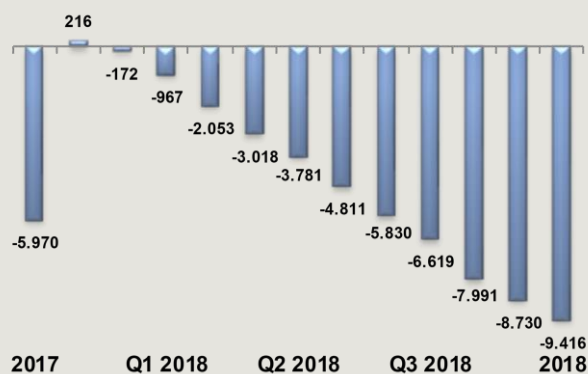
Τον Ιανουάριο, οι τουριστικές αφίξεις αυξήθηκαν κατά 8,0%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στα 81.970 άτομα από 75.867 άτομα τον Ιανουάριο του 2018 (Γράφημα 14). Τη μεγαλύτερη συμβολή στην αύξηση των συνολικών τουριστικών αφίξεων τον Ιανουάριο είχαν οι αφίξεις τουριστών από το Ην. Βασίλειο, ενώ τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τουριστικές αφίξεις από τη Ρωσία.

ΡΟΥΜΑΝΙΑ
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Στην περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου του 2018, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σημείωσε αύξηση κατά 57,7%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να ανέλθει στα €9,42 δισ. από €5,97 δισ. στην περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου του 2017 (Γράφημα 15). Η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προήλθε κυρίως από την αύξηση του εμπορικού ελλείμματος, καθώς οι εισαγωγές αυξήθηκαν με μεγαλύτερο ρυθμό σε σχέση με τις εξαγωγές. Δευτερευόντως, αρνητικά στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συνέβαλαν η μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων και του ισοζυγίου υπηρεσιών, καθώς και η αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων.

ΓΡΑΦΗΜΑ 14

Πηγή: Στατιστική Αρχή Κύπρου

Κύπρος:
Τουριστικές αφίξεις (άτομα)

Ρουμανία:
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (εκατ. ευρώ)

ΓΡΑΦΗΜΑ 15

Πηγή: National Bank of Romania

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	-0,2	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 Λανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,3	1,2	2,5	3,1	1,9 (Ιαν.-Νοε.)
Νέες εγγαφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	37,6	28,3	20,8	10,7 (Ιαν.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση)	19,2	1,8	24,2	20,3	21,7 (Ιαν.-Νοε.)
	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, ΙΟΒΕ, IHS Markit

¹ Η έμμεση συμβολή συνυπολογίζει τις ιδιωτικές και δημόσιες επενδύσεις, τις δαπάνες για την αγορά προϊόντων-υπηρεσιών σχετιζόμενων με τον τουρισμό και τις δαπάνες των απασχολούμενων του κλάδου.

² Η ΕΛΣΤΑΤ σε εφαρμογή της μεθόδου της αλυσωτής σύνδεσης για την κατάρτιση του ΔΤΚ και του ΕνΔΤΚ, πραγματοποίησε τις εξής εργασίες επικαιροποίησης:

- των συντελεστών στάθμισης του ΔΤΚ και του ΕνΔΤΚ,
- των πληθυσμιακών συντελεστών στάθμισης,
- της εφαρμογής της μεθόδου «μοντέλα καταναλωτών» στις τηλεφωνικές υπηρεσίες.

³ Ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή διασφαλίζει την συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28. Οι κύριες διαφορές μεταξύ του εναρμονισμένου και εθνικού δείκτη είναι:

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

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