

Ελληνική Οικονομία

Η Ελλάδα, στα χρόνια των τριών διαδοχικών προγραμμάτων προσαρμογής, αντιμετώπισε με επιτυχία τη μεγάλη ανισορροπία στις εξωτερικές της συναλλαγές ισοσκελίζοντας σχεδόν τις εξαγωγές και τις εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Τούτο επετεύχθη ως αποτέλεσμα, πρώτον, της ύφεσης η οποία εξασθένησε τις καταναλωτικές δυνατότητες των νοικοκυριών, οδηγώντας σε υποχώρηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, και δεύτερον, της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας σε όρους κόστους εργασίας, η οποία σε συνδυασμό με την ενίσχυση της διεθνούς ζήτησης οδήγησε στην σημαντική άνοδο των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών.

Είναι, ωστόσο, ευσταθής η ισορροπία στις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας μας; Στο παρόν δελτίο επιχειρούμε τη διερεύνηση των παραγόντων που οδηγούν σταδιακά τις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας εκτός ισορροπίας στην παρούσα φάση του οικονομικού κύκλου.

Πρώτον, η σταδιακή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας σε μία χώρα με το παραγωγικό μοντέλο της Ελλάδος αναμένεται να ενισχύσει σημαντικά την καταναλωτική δαπάνη για εισαγόμενα καταναλωτικά προϊόντα, ενώ παράλληλα η ανάγκη επενδύσεων για την αναβάθμιση και ανανέωση του μηχανολογικού εξοπλισμού εκτιμάται ότι θα αυξήσει τις εισαγωγές κεφαλαιουχικών αγαθών.

Δεύτερον, η υποχώρηση των εκτιμήσεων για το ρυθμό μεγέθυνσης της ευρωπαϊκής οικονομίας ενδέχεται να διαμορφώσει μία υποτονική ζήτηση για εξαγόμενα αγαθά και υπηρεσίες.

Τρίτον, ο κίνδυνος να επιβραδυνθεί η βελτίωση των εξαγωγικών επιδόσεων της χώρας από τη διαφαινόμενη τάση αποδυνάμωσης της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Η τελευταία φαίνεται να είναι το αποτέλεσμα αφενός της ανατιμητικής πορείας του Ευρώ κατά το προηγούμενο έτος και αφετέρου της ενίσχυσης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, καθώς οι ονομαστικές αποδοχές ανά εργαζόμενο αυξάνονται

ταχύτερα σε σχέση με την παραγωγικότητα της εργασίας.

Ανάκαμψη οικονομίας και διεύρυνση ελλείμματος

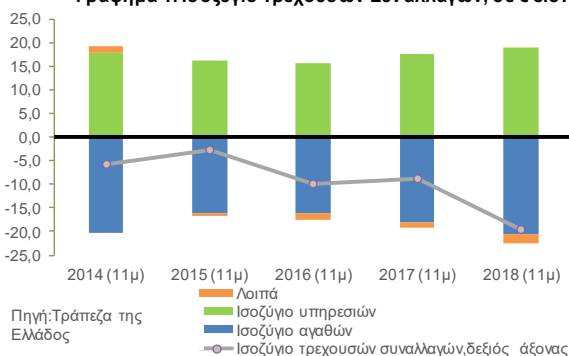
Η τάση για ελαφρά διεύρυνση της ελλειμματικής θέσης της χώρας στις εξωτερικές συναλλαγές ήταν ορατή κατά το 2018. Συγκεκριμένα, με βάση τα στοιχεία που δημοσίευσε η Τράπεζα της Ελλάδος για το διάστημα Ιανουαρίου - Νοεμβρίου 2018, το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών διευρύνθηκε στα € 3,8 δισ. (ή 2% του ΑΕΠ), έναντι € 1,7 δισ. το ίδιο διάστημα του 2017 (ή 0,9% του ΑΕΠ).

Η εξέλιξη αυτή, όπως φαίνεται στο Γράφημα 1, οφείλεται κυρίως στην επιδείνωση του ισοζυγίου αγαθών που υπερκάλυψε την αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών. Ειδικότερα, το έλλειμμα στο ισοζύγιο αγαθών διευρύνθηκε κατά 13,6% σε ετήσια βάση, παρά το γεγονός ότι οι εξαγωγές εξακολουθούν να καταγράφουν ανοδική πορεία (+ €4,4 δισ.), καθώς οι εισαγωγές επιταχύνθηκαν ακόμη περισσότερο σε σχέση με το ίδιο διάστημα του προηγούμενου έτους (+ €6,9 δισ.).

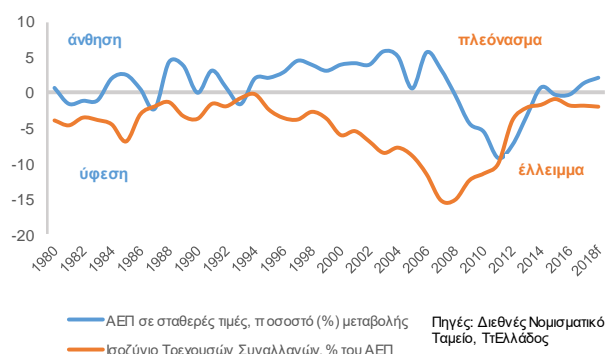
Αντίθετα, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 7,2% το ενδεκάμηνο Ιανουαρίου - Νοεμβρίου 2018, λόγω της σημαντικής ανόδου των ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά 9,7% και των εισπράξεων από μεταφορές κατά 14,7%, σε ετήσια βάση (αναλυτικά βλ. στο τμήμα οικονομικής συγκυρίας στο παρόν δελτίο). Σύμφωνα με την πρόβλεψη της Τράπεζας της Ελλάδος, οι τάσεις αυτές αναμένεται να διατηρηθούν και το 2019, με αποτέλεσμα το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών να διαμορφωθεί σε -1,9% του ΑΕΠ για το σύνολο του 2018, -2,0% το 2019 και -2,2% το 2020.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, όπου απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ, σε περιόδους ισχυρής ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συνήθως επιδεινώνεται. Αυτό οφείλεται

Γράφημα 1. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, σε € δισ.



Γράφημα 2. Διαχρονική εξέλιξη ποσοστού μεταβολής ΑΕΠ και ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (%ΑΕΠ)

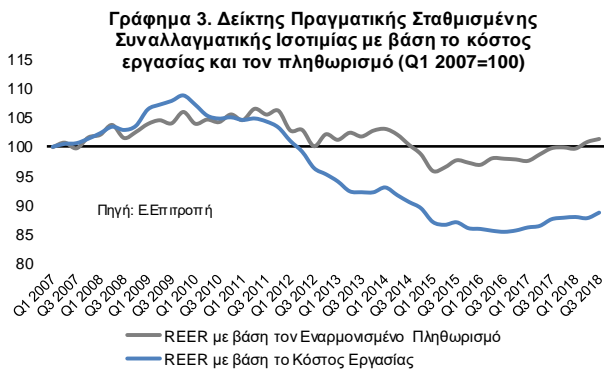


στο γεγονός ότι διαχρονικά και σύμφωνα με το παραγωγικό μοντέλο της χώρας, η αύξηση του ΑΕΠ στηρίζεται σε μεγαλύτερο βαθμό στην αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, με αποτέλεσμα να ενισχύονται οι εισαγωγές αγαθών.

Υποχώρηση ανταγωνιστικότητας: Παράγοντες

Η υποχώρηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην περίοδο 2008-2017 μπορεί να αποδοθεί σε σημαντικό βαθμό στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας αποτυπώνεται στην εξέλιξη των δεικτών πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (REER), οι οποίοι υπολογίζονται είτε με βάση το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, είτε με βάση τις σχετικές τιμές καταναλωτή.

Οι δείκτες αυτοί βελτιώθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια των τριών προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 3. Συγκεκριμένα, η πολιτική εσωτερικής υποτίμησης που εφαρμόστηκε κατά τη διάρκεια της δημοσιονομικής προσαρμογής σε συνδυασμό με τη διεύρυνση των ευέλικτων μορφών απασχόλησης μείωσε σημαντικά το κόστος εργασίας, με αποτέλεσμα η ανταγωνιστικότητα μετρούμενη με βάση το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος να έχει σημαντική βελτίωση (μπλε γραμμή). Επιπλέον, η ανταγωνιστικότητα με βάση τον δείκτη τιμών καταναλωτή έχει επίσης βελτιωθεί αλλά σε μικρότερο βαθμό (γκρι γραμμή). Βασικοί παράγοντες αυτής της απόκλισης, είναι κυρίως η αύξηση των φορολογικών συντελεστών και η διατήρηση στρεβλώσεων στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών.

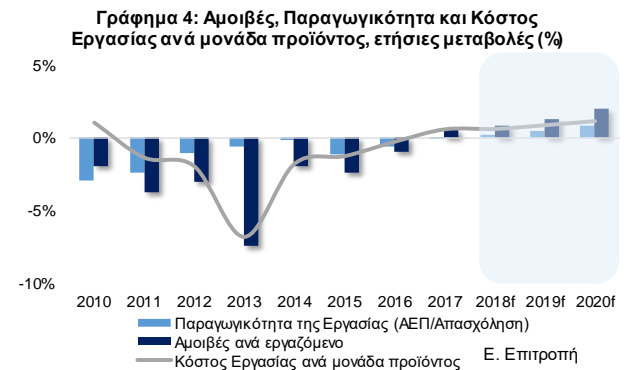


Το 2018 ωστόσο παρατηρείται ανακοπή της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας η οποία αποδίδεται:

- (α) στην ανατίμηση του Ευρώ κατά τη διάρκεια του έτους έναντι βασικών νομισμάτων (ενδεικτικά αναφέρεται η ενίσχυση του Ευρώ έναντι του Δολαρίου κατά 5,3%) και
- (β) στην αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Ειδικότερα για τον παράγοντα (β) σημειώνεται ότι η αύξηση των αμοιβών ανά εργαζόμενο το 2017 (+0,5%), σε συνδυασμό με τη μηδενική μεταβολή της

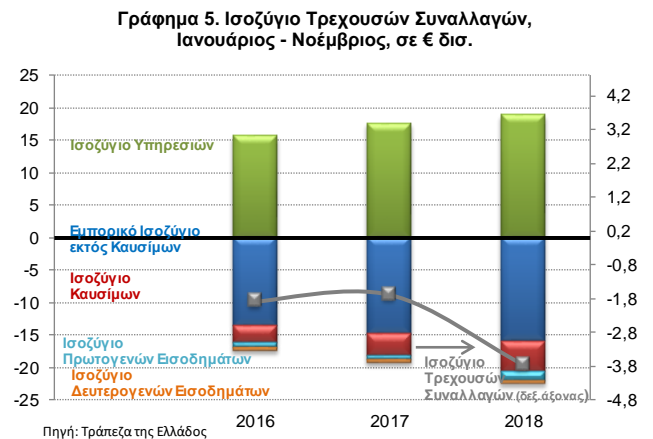
παραγωγικότητας, οδήγησαν σε αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (Γράφημα 4).



Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι αυξήσεις των μισθών (2018: +0,9%, 2019: +1,3%, 2020: +2,0%), αναμένεται να κινηθούν με ταχύτερο ρυθμό έναντι της αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας (2018: +0,2%, 2019: +0,4%, 2020: +0,8%), ασκώντας ανοδικές πιέσεις στο κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Οικονομική Συγκυρία

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και την Ταξιδιωτική Κίνηση: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, στο ενδεκάμηνο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 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 €3,8 δισ. Η επιδείνωση οφείλεται στη διεύρυνση του ελλείμματος στο ισοζύγιο αγαθών και στο ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων, η οποία αντισταθμίστηκε μερικώς κυρίως από την αύξηση στο πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών και δευτερευόντως από τη βελτίωση στο έλλειμμα του ισοζυγίου των δευτερογενών εισοδημάτων (Γράφημα 5). Η επιδείνωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου οφείλεται στη διεύρυνση του ελλείμματος τόσο στο ισοζύγιο καυσίμων (41,5%), όσο και στο ισοζύγιο εκτός καυσίμων (7,3%).



Αναλυτικότερα:

Το έλλειμμα του **ισοζυγίου των αγαθών** αυξήθηκε κατά 13,6%, σε ετήσια βάση, στο ενδεκάμηνο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2018 (ενδεκάμηνο 2017: +12,1%), καθώς οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 15,8% και διαμορφώθηκαν σε €50,6 δισ., ενώ οι αντίστοιχες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 17,4% και ανήλθαν σε €29,9 δισ. (Πίνακας 1).

Πίνακας 1. Εξέλιξη Ισοζυγίου Αγαθών (Ιανουάριος-Νοέμβριος)			
σε € εκατ.	2018	2017 % ετήσια μετ.	2018 % ετήσια μετ.
Ισοζύγιο Αγαθών	-20.666,0	12,1%	13,6%
Εξαγωγές Αγαθών	29.908,7	13,9%	17,4%
Καύσιμα	9.308,4	28,7%	31,3%
Πλοία	129,7	-14,5%	38,0%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία	20.470,6	9,3%	11,9%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα	20.600,3	9,1%	12,0%
Εισαγωγές Αγαθών	50.574,7	13,1%	15,8%
Καύσιμα	14.024,9	27,8%	34,6%
Πλοία	185,1	30,5%	66,8%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία	36.364,7	9,2%	9,7%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα	36.549,8	9,2%	9,9%
Ισοζύγιο πλοίων	-55,3	-168,2%	225,7%
Ισοζύγιο Καυσίμων	-4.716,5	26,1%	41,5%
Ισοζ. Αγαθών Εκτός καυσίμων και πλοίων	-15.894,2	9,0%	7,0%

Πηγή: ΤΤΕΛΛάδος

Ενθαρρυντική είναι η επιτάχυνση των εξαγωγών εκτός καυσίμων που αυξήθηκαν κατά 12,0% σε ετήσια βάση στο ενδεκάμηνο του 2018, έναντι αυξήσεως 9,1% το αντίστοιχο διάστημα του 2017, ενώ και οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα αυξήθηκαν κατά 9,9%, έναντι μικρότερης αυξήσεως κατά 9,2% το 2017.

Το πλεόνασμα στο **ισοζύγιο των υπηρεσιών** αυξήθηκε κατά 7,2% σε ετήσια βάση, στο διάστημα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2018. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται τόσο στην αύξηση των τουριστικών εισπράξεων όσο και στην αύξηση των εισπράξεων από μεταφορές (Πίνακας 2).

Πίνακας 2. Εξέλιξη Ισοζυγίου Υπηρεσιών (Ιανουάριος-Νοέμβριος)			
σε € εκατ.	2018	2017 % ετήσια μετ.	2018 % ετήσια μετ.
Ισοζύγιο Υπηρεσιών	18.860,6	12,5%	7,2%
Εισπράξεις	35.095,5	13,9%	10,3%
Ταξιδιωτικό	15.846,8	10,9%	9,7%
Μεταφορές	15.210,2	16,4%	14,7%
Λοιπές Υπηρεσίες	4.038,5	17,2%	-2,1%
Πληρωμές	16.234,9	15,7%	14,1%
Ταξιδιωτικό	1.917,3	-6,9%	10,2%
Μεταφορές	10.095,7	19,3%	16,5%
Λοιπές Υπηρεσίες	4.221,9	20,9%	10,6%
Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο	13.929,5	13,8%	9,7%
Ισοζύγιο Μεταφορών	5.114,5	11,2%	11,4%

Πηγή: ΤΤΕΛΛάδος

Όσον αφορά στις εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες στο ενδεκάμηνο Ιανουαρίου - Νοεμβρίου του 2018, αυτές παρουσίασαν αύξηση σε ετήσια βάση κατά 9,7% (συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας) έναντι μεγαλύτερης αυξήσεως κατά 10,9% το αντίστοιχο διάστημα του 2017. Η αύξηση αυτή προέρχεται κυρίως από κατοίκους των χωρών της Ε.Ε. (+12,0%), ενώ οι εισπράξεις από κατοίκους των χωρών εκτός Ε.Ε., αυξήθηκαν κατά 5,8% σε ετήσια βάση. Σημειώνεται ότι κατά το μήνα Νοέμβριο

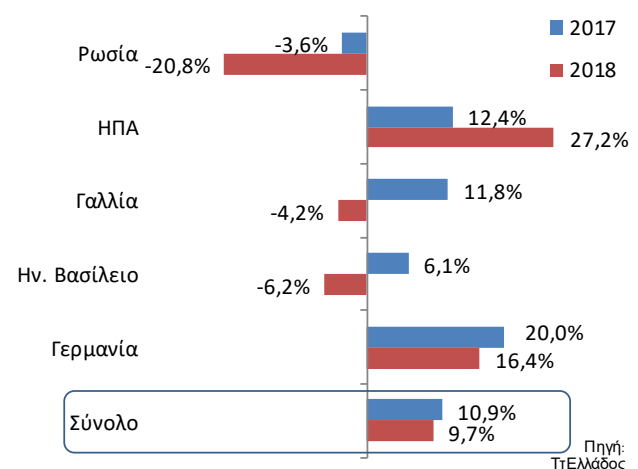
παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση των εισπράξεων κατά 42,4% ή κατά €97,1 εκατ. σε σύγκριση με τον Νοέμβριο του 2017.

Οι συνολικές αφίξεις τουριστών στο ενδεκάμηνο του 2018 αυξήθηκαν κατά 10,6% σε ετήσια βάση, έναντι αυξήσεως 9,9% στο αντίστοιχο διάστημα του 2017, ενώ ο αριθμός τους ανήλθε σε σχεδόν 29,5 εκατ.. Οι ανωτέρω μεταβολές οδήγησαν σε μείωση της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι των ξένων επισκεπτών κατά 0,5% στο ενδεκάμηνο του 2018 έναντι αυξήσεως 1,5% το αντίστοιχο διάστημα του 2017.

Ως προς την ανάλυση των τουριστικών εισπράξεων ανά χώρα προελεύσεως των ξένων επισκεπτών στο ενδεκάμηνο του 2018, σημειώνονται τα εξής:

Οι εισπράξεις τουριστών από τη Γερμανία, που αποτελούν το 14,7% των τουριστικών αφίξεων (εξαιρουμένης της κρουαζιέρας), συνεχίζουν να αυξάνονται (+16,4%), ενώ αξιοσημείωτη είναι η ανάκαμψη τόσο της προσελεύσεως τουριστών από τις ΗΠΑ, όσο και των εισπράξεων, που αυξήθηκαν κατά 26,8% και 27,2% αντίστοιχα, σε ετήσια βάση. Αντίθετα, οι εισπράξεις από Ρωσία (-20,8%), Ηνωμένο Βασίλειο (-6,2%) και Γαλλία (-4,2%) συνεχίζουν να μειώνονται στο ενδεκάμηνο του έτους, παρά το γεγονός ότι ο αριθμός των τουριστών στην τελευταία περίπτωση αυξάνεται (+7,0%).

Γράφημα 6. Εξέλιξη Τουριστικών Εισπράξεων ανά Χώρα Προέλευσης, Ιανουάριος - Νοέμβριος (ετήσια % μετ.)



Πηγή: ΤΤΕΛΛάδος

Επιπρόσθετα, το ενδεκάμηνο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2018, το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων παρουσίασε έλλειμμα ύψους €1.545,6 εκατ., έναντι ελλείματος € 625,8 εκατ. το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι, το ισοζύγιο των δευτερογενών εισοδημάτων παρουσίασε έλλειμμα € 410,7 εκατ., έναντι ελλείματος € 456,5 εκατ. το 2017. Τέλος, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο κεφαλαίων μειώθηκε σε €387,4 εκατ. στο ενδεκάμηνο του 2018, έναντι πλεονάσματος €445,0 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2017.

Παγκόσμια Οικονομία

Διεθνές Νομισματικό Ταμείο: Αναθεωρεί σε χαμηλότερα επίπεδα την παγκόσμια ανάπτυξη

Σύμφωνα με την προσπάτως δημοσιευθείσα οικονομική έκθεση (World Economic Outlook-WEO) του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), η παγκόσμια ανάπτυξη αν και παρέμεινε το 2018 κοντά στα υψηλά επίπεδα που είχε καταγράψει προ οικονομικής κρίσεως, ο ρυθμός οικονομικής επέκτασης εξασθενεί ταχύτερα του αναμενόμενου. Το ΔΝΤ, προβλέπει ότι ο ρυθμός μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας, θα διαμορφωθεί στο 3,5% το 2019 και στο 3,6% το 2020, χαμηλότερα κατά 0,2 και 0,1 της ποσοστιαίας μονάδας, σε σχέση με τις αντίστοιχες προβλέψεις του περασμένου Οκτωβρίου (Πίνακας 3).

Πίνακας 3 . Προβλέψεις ΑΕΠ - ΔΝΤ Ιανουάριος 2019

	%	2018	2019	2020
Παγκόσμια οικονομία		3,7	3,5	3,6
ΖτΕ		1,8	1,6	1,7
Γερμανία		1,5	1,3	1,6
Γαλλία		1,5	1,5	1,6
Ιταλία		1,0	0,6	0,9
Ηνωμένο Βασίλειο		1,4	1,5	1,6
ΗΠΑ		2,9	2,5	1,8
Ινδία		7,3	7,5	7,7
Κίνα		6,6	6,2	6,2
Βραζιλία		1,3	2,5	2,2
Ρωσία		1,7	1,6	1,7

Πηγή: ΔΝΤ World Economic Outlook Update, January 2019

Οι κίνδυνοι για την οικονομική ανάπτυξη

Ο διεθνής οργανισμός επισημαίνει, ότι οι δυνάμεις που συνέβαλαν στη διάχυση της οικονομικής ανάπτυξης σε παγκόσμιο επίπεδο από το δεύτερο εξάμηνο του 2017, ενδέχεται να εξασθενίσουν ταχύτερα από ότι αναμενόταν, τον περασμένο Οκτώβριο. Ειδικότερα, το εμπόριο και οι επενδύσεις έχουν αρχίσει να περιορίζονται, η βιομηχανική παραγωγή εκτός ΗΠΑ έχει επιβραδυνθεί και οι δείκτες των υπευθύνων προμηθειών (PMI) έχουν εξασθενήσει, προοιωνίζοντας χαμηλότερους αναπτυξιακούς ρυθμούς. Αν και τα παραπάνω σημεία, δεν προδικάζουν μεγάλη πτώση της παγκόσμιας οικονομικής παραγωγής, ενδείκνυται η επικέντρωση στους κινδύνους που ήδη ελλοχεύουν.

Πρώτον. Η κλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων και η επιδείνωση των χρηματοοικονομικών συνθηκών, οι οποίες είναι ικανές να ανατρέψουν τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας.

Δεύτερον. Η αβεβαιότητα στις εμπορικές δραστηριότητες, η οποία είναι ικανή να περιορίσει

περαιτέρω τις επενδύσεις και να διαταράξει τις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού.

Τρίτον. Οι αυστηρότερες συνθήκες χρηματοδότησης οι οποίες γίνονται ιδιαίτερα δαπανηρές, λόγω των υψηλών επιπέδων ιδιωτικού και δημόσιου χρέους των χωρών.

Τέτατον. Η επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης στην Κίνα η οποία μπορεί να επιταχυνθεί, εφόσον κλιμακωθούν οι εμπορικές εντάσεις. Οι τελευταίες μπορούν να προκαλέσουν απότομες ρευστοποιήσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στις αγορές βασικών εμπορευμάτων, όπως συνέβη την περίοδο 2015-16.

Πέμπτο. Στην Ευρώπη, συνεχίζεται η αναταραχή που έχει προκαλέσει το Brexit, ενώ δεν έχουν εκλείψει οι ανησυχίες για την πολιτική και τη δημοσιονομική πορεία της Ιταλίας.

Έκτο. Στις ΗΠΑ, η παρατεταμένη αναστολή λειτουργίας της ομοσπονδιακής κυβέρνησης μπορεί να επιφέρει κινδύνους που να επιβαρύνουν πέρα του προσδοκώμενου την οικονομική δραστηριότητα.

Ήπια εξασθένηση των αναπτυξιακών ρυθμών στις προηγμένες οικονομίες

Η αναθεώρηση προς τα κάτω των προβλέψεων στις προηγμένες οικονομίες, οφείλεται κυρίως στις αναθεωρήσεις για την ανάπτυξη στη Ζώνη του Ευρώ. Ειδικότερα, οι σημαντικότερες αναθεωρήσεις εντός της Ζώνης του Ευρώ, σχετίζονται:

Πρώτον, με τα προβλήματα παραγωγής στον κλάδο της γερμανικής αυτοκινητοβιομηχανίας και της μείωσης της εξωτερικής ζήτησης, η οποία αναμένεται να επιβαρύνει την ανάπτυξη το 2019. Συγκεκριμένα, το ΔΝΤ προβλέπει, ότι ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ στη Γερμανία θα εξασθενήσει το 2019 στο 1,3%, από 1,5% το 2018 για να ανακάμψει στο 1,6%, το 2020.

Δεύτερον, με τους οικονομικούς και πολιτικούς κινδύνους στην Ιταλία, οι οποίοι μπορούν να ανακόψουν την αναπτυξιακή διαδικασία. Το ΔΝΤ προβλέπει ότι το ΑΕΠ της Ιταλίας θα υποχωρήσει στο 0,6% το 2019 από 1,0% το 2018 και θα ενισχυθεί στο 0,9%, το 2020.

Στις ΗΠΑ, η οικονομική μεγέθυνση συνεχίζεται, αλλά διατηρείται η πρόβλεψη για επιβράδυνση, καθώς σταδιακά θα αρχίσουν να εκλείπουν τα δημοσιονομικά κίνητρα.

Εν γένει, στις προηγμένες οικονομίες, προβλέπεται ότι η ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί από 2,3% το 2018 σε 2,0% το 2019 και 1,7% το 2020. Αξίζει να τονισθεί, ότι η επιβράδυνση της αναπτυξιακής δυναμικής έχει συμβάλει στην οριακή άνοδο του πληθωρισμού. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι ο δομικός πληθωρισμός μολονότι προσεγγίζει τον τεθέντα στόχο στις ΗΠΑ, διατηρείται σημαντικά χαμηλότερα από τον αντίστοιχο στόχο στη Ζώνη του Ευρώ και στην Ιαπωνία.

Προσωρινή η υποχώρηση των αναπτυξιακών ρυθμών στις αναδυόμενες και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες

Η οικονομική δραστηριότητα στις αναδυόμενες και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες αναμένεται να υποχωρήσει στο 4,5% το 2019 από 4,6% το 2018, προτού ανακάμψει στο 4,9% το 2020. Η πρόβλεψη του ΔΝΤ για το 2019 μειώθηκε κατά 0,2 της ποσοστιαίας μονάδας από τον περασμένο Οκτώβριο, εξαιτίας της μεγάλης οικονομικής συρρίκνωσης στην Τουρκία, καθώς και στις περιοριστικές συνθήκες εξωτερικής χρηματοδότησης που άρχισε να προκαλεί η αλλαγή νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ. Ωστόσο, η προσδοκώμενη ανάκαμψη στις αναδυόμενες και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες το 2020, θα προέλθει από την εκτιμώμενη βελτίωση των οικονομικών συνθηκών σε Αργεντινή και Τουρκία.

Συστάσεις για την πολιτική διαχείρισης

Με δεδομένο το εν λόγω οικονομικό περιβάλλον, οι υπεύθυνοι χάραξης της οικονομικής πολιτικής πρέπει να ενεργήσουν άμεσα για να αντιστρέψουν τις αναπτυξιακές προκλήσεις και για να προετοιμαστούν σε μια ενδεχόμενη οικονομική ύφεση. Η επίλυση των εμπορικών διαφωνιών των χωρών σε σύντομο χρονικό διάστημα αποτελεί βασική πολιτική προτεραιότητα, προκειμένου να περιορισθεί η οποιαδήποτε πολιτική αβεβαιότητα και να αποφευχθεί η δημιουργία νέων εμποδίων που μπορούν να αποσταθεροποιήσουν μια ήδη επιβραδυνόμενη παγκόσμια οικονομία.

Στις οικονομίες που ο δημοσιονομικός χώρος είναι χαμηλός, η δημοσιονομική πολιτική πρέπει να προσαρμοσθεί με τρόπο φιλικό προς την ανάπτυξη, ώστε να διασφαλισθεί ότι το δημόσιο χρέος βρίσκεται σε βιώσιμη πορεία, προστατεύοντας παράλληλα τους ευάλωτους. Η νομισματική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες πρέπει να συνεχίσει να εξομαλύνεται προσεκτικά, ενώ θα πρέπει να χρησιμοποιούνται εργαλεία μακροπροληπτικής εποπτείας, όπου δημιουργούνται χρηματοοικονομικές αδυναμίες.

▼ ΗΠΑ

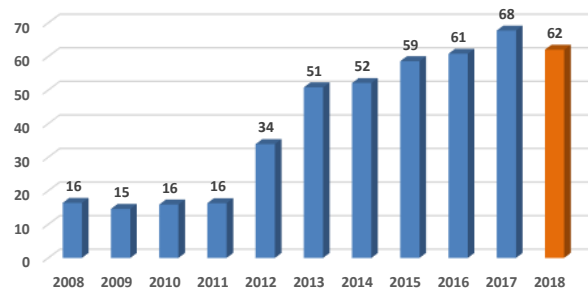
Αγορά κατοικίας

Οι πωλήσεις υφιστάμενων (μη νεόδμητων) κατοικιών, οι οποίες συνιστούν το 90% των πωλήσεων κατοικιών, μειώθηκαν σε μηνιαία βάση το Δεκέμβριο κατά 6,4%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα 4,99 εκατ. (σε ετησιοποιημένη βάση), ενώ σε ετήσια βάση υπήρξε μείωση της τάξεως του 10,3%. Σημειώνεται, ότι πρόκειται για την πρώτη μηνιαία μείωση, μετά από δύο μήνες συνεχούς αυξήσεως των πωλήσεων υφιστάμενων κατοικιών. Η ζήτηση στην αγορά κατοικιών έχει αρχίσει να επηρεάζεται από την αύξηση του κόστους των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων. Σύμφωνα με την ομοσπονδιακή εταιρία στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ Freddie Mac, το μέσο

επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30τούς διάρκειας, διαμορφωνόταν το Δεκέμβριο σε 4,64% από 4,88% το Νοέμβριο. Ωστόσο, το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30τούς διάρκειας, το 2018 διαμορφώθηκε σε 4,82%, από 3,99% το 2017.

Οι καλές συνθήκες που επικρατούν στην αγορά εργασίας, παρά τη σημειωθείσα άνοδο της ανεργίας το Δεκέμβριο στο 3,9% από 3,7% το Νοέμβριο (χαμηλό τελευταίων 49-ετών), συντηρούν το αγοραστικό ενδιαφέρον στην αγορά κατοικίας. Ωστόσο, οι προοπτικές της αγοράς κατοικίας όπως αντικατοπτρίζονται στο δείκτη προσδοκιών των κατασκευαστικών επιχειρήσεων (NAHB Housing Market Index), δεν εμφανίζονται ευοίωνες, καθώς ο εν λόγω δείκτης διατηρεί την πτωτική του τάση από το υψηλό έτος (72 μονάδες) που σημείωσε τον περασμένο Ιανουάριο. Ειδικότερα, ο δείκτης διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο στις 56 μονάδες από 60 μονάδες που ήταν το Νοέμβριο. Παρά ταύτα, όπως διακρίνεται στο Γράφημα 7, το 2018, ο μέσος όρος του δείκτη διαμορφώνεται σε σχετικά υψηλό επίπεδο, αντανακλώντας την ευρωστία της αγοράς κατοικίας.

Γράφημα 7. Δείκτης προσδοκιών κατασκευαστών ακινήτων (NAHB, μέσος όρος περιόδου)



Πηγή: NAHB

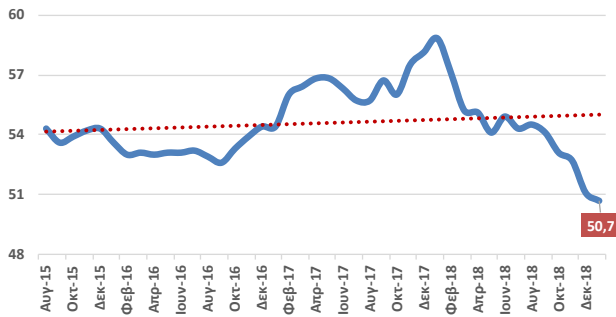
▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, τον Ιανουάριο (προσωρινή μέτρηση), υποχώρησε στις 50,7 μονάδες (το χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιούλιο του 2013), από 51,1 μονάδες το Δεκέμβριο (Γράφημα 8). Η σημειωθείσα εξασθένηση του ενοποιημένου δείκτη οφείλεται στην υποχώρηση τόσο του επιμέρους δείκτη PMI Markit στη μεταποίηση από 51,4 μονάδες το Δεκέμβριο στις 50,5 τον Ιανουάριο, όσο και του επιμέρους δείκτη PMI του κλάδου των υπηρεσιών, ο οποίος από τις 51,2 μονάδες το Δεκέμβριο, διαμορφώθηκε στις 50,8 μονάδες τον Ιανουάριο. Τα στοιχεία της έρευνας για τον Ιανουάριο υποδηλώνουν, επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας της Ευρωζώνης, τόσο στη μεταποίηση, όσο και στις υπηρεσίες. Η πορεία του ενοποιημένου δείκτη PMI το Νοέμβριο, μας προϊδεάζει για ένα ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ της Ευρωζώνης το πρώτο τρίμηνο περί το 0,1%. Ο κλάδος της μεταποίησης και ο κλάδος των υπηρεσιών βρίσκονται πολύ κοντά στο να εισέλθουν σε φάση στασιμότητας, γεγονός που επιβεβαιώνει την

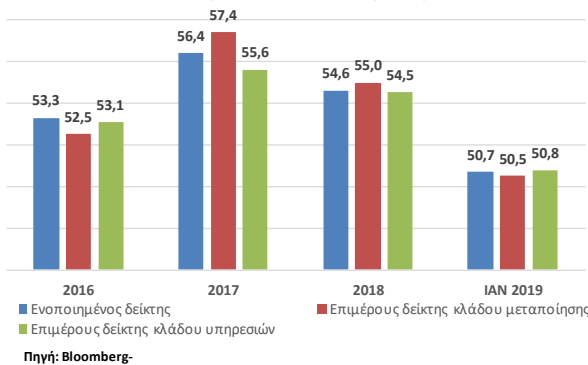
ευρύτητα που αποκτά η οικονομική επιβράδυνση. Η τρέχουσα αδυναμία του κλάδου της αυτοκινητοβιομηχανίας, οι ανησυχίες για την εξέλιξη του Brexit, οι εμπορικές τριβές και οι διαμαρτυρίες στη Γαλλία αποτελούν ανασταλτικούς παράγοντες της οικονομικής ανάπτυξης. Οι επιχειρήσεις ανησυχούν για μια ευρύτερη οικονομική επιβράδυνση που συγκεντρώνει δυναμική, καθώς η αυξανόμενη πολιτική και οικονομική αβεβαιότητα επηρεάζει όλο και περισσότερο τη διάθεση ανάληψης μεγαλύτερου επενδυτικού κινδύνου και τη ζήτηση.

Γράφημα 8. Διαχρονική εξέλιξη ενοποιημένου δείκτη PMI Markit



Στη Γερμανία, ο ενοποιημένος δείκτης (προσωρινή μέτρηση) PMI (Πίνακας 22) κατέγραψε υψηλό διμήνου με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στις 52,1 μονάδες (Δεκέμβριος: 51,6 μονάδες), καθώς σημαντικά κέρδη σημείωσε ο επιμέρους δείκτης PMI υπηρεσιών ο οποίος ανήλθε τον Ιανουάριο στις 53,1 μονάδες από 51,8 μονάδες το Δεκέμβριο. Αντιθέτως, ο δείκτης PMI μεταποίησης υποχώρησε στις 49,9 μονάδες τον Ιανουάριο, από 51,5 μονάδες που ήταν τον προηγούμενο μήνα. Επιπροσθέτως, στη Γαλλία εξασθένηση κατέγραψε ο ενοποιημένος δείκτης PMI (προσωρινή μέτρηση), ο οποίος υποχώρησε στο χαμηλότερο σημείο των τελευταίων 50 μηνών, διαμορφούμενος τον Ιανουάριο στις 47,9 μονάδες από 48,7 μονάδες που ήταν το Δεκέμβριο.

Γράφημα 9 Δείκτης PMI Markit (μέσος όρος περιόδου)



Όπως διακρίνεται στο Γράφημα 9, το 2018, ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, κατόρθωσε να παραμείνει αισθητά υψηλότερα των 50 μονάδων, σηματοδοτώντας τη διατήρηση της οικονομικής ανάκαμψης.

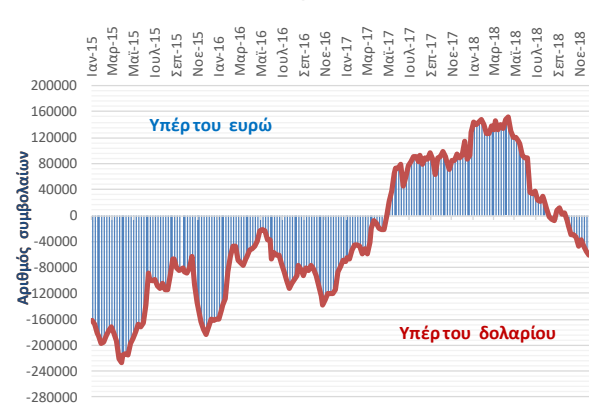
Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

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 10). 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 10 . Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 24 Ιανουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1364 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-0,9%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 9,9% 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 τη δυναμικότητα της οικονομίας των ΗΠΑ, τη συνεχιζόμενη διακοπή λειτουργίας των ομοσπονδιακών υπηρεσιών στις ΗΠΑ (μετρά ήδη 34 ημέρες), καθώς και στη μη επίλυση των εμπορικών διαφορών μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας. Στην παρούσα οικονομική συγκυρία, η εμπορική αντιπαράθεση των ΗΠΑ με την Κίνα, αποτελεί τον σημαντικότερο παράγοντα προσδιορισμού του επενδυτικού ενδιαφέροντος.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) όπως ήταν αναμενόμενο στη συνεδρίαση του Διοικητικού της Συμβουλίου στις 24 Ιανουαρίου, αποφάσισε ότι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής

χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων να παραμείνουν αμετάβλητα σε 0,00%, 0,25% και -0,40% αντιστοίχως. Το ευρώ έχει απωλέσει περίπου το 1,6% της αξίας του τις τελευταίες δύο εβδομάδες, καθώς οι επενδυτές εκτιμούν ότι η ΕΚΤ δε θα μπορέσει να μεταβάλλει τη νομισματική της πολιτική για παρατεταμένο χρονικό διάστημα. Ο χαμηλός πληθωρισμός, καθώς και η ασθενέστερη της αναμενόμενης οικονομική δραστηριότητα σε Γερμανία και Γαλλία, αποτελούν εμπόδια στην υιοθέτηση μιας νομισματικής πολιτικής, συσταλτικού χαρακτήρα.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται σταθεροποιημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1314 φράγκων (24.1.2019). Επισημαίνεται, ότι από την αρχή του έτους το ευρώ, σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου κατά 0,53%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της 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 στα 576,33 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 18 Ιανουαρίου, έναντι 575,19 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 11 Ιανουαρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Θετική η εικόνα της στερλίνας, στις 24 Ιανουαρίου, καθώς οι επενδυτές εκτιμούν ότι τελικά παρά τις πολιτικές διαφωνίες στο Κοινοβούλιο του Ηνωμένου Βασιλείου (ΗΒ), θα υπάρξει συμφωνία αποχώρησης (Brexit) από την ΕΕ. Τα μακροοικονομικά δεδομένα του ΗΒ στηρίζουν τη στερλίνα. Ειδικότερα, τα προσφάτως δημοσιευθέντα στοιχεία για την απασχόληση, υποδεικνύουν ότι η αγορά εργασίας παραμένει ισχυρή, παρά την οικονομική επιβράδυνση που έχει προκαλέσει η διαδικασία του Brexit. Σημειώνεται, ότι το ποσοστό ανεργίας για την τρίμηνη περίοδο Σεπτέμβριος-Νοέμβριος 2018, υποχώρησε στο 4,0%, ήτοι το χαμηλότερο ποσοστό που έχει καταγραφεί από τη δεκαετία του 1970.

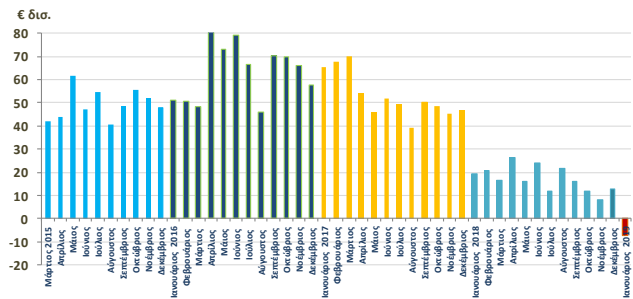
Ειδικότερα, η στερλίνα στις 24 Ιανουαρίου κατέγραψε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3040 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8710 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 12,0% έναντι του δολαρίου και κατά 13,6% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 3,1% έναντι του ευρώ και 2,2% έναντι του δολαρίου.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας υποχώρησε στις 24 Ιανουαρίου στα 37,2 bps από 40,4 bps που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 11) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 18 Ιανουαρίου διαμορφωνόταν στα €2.101 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €10,4 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας €121 εκατ. και πωλήσεις Asset-Backed Securities αξίας € 87 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 96 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα €178 δισ.

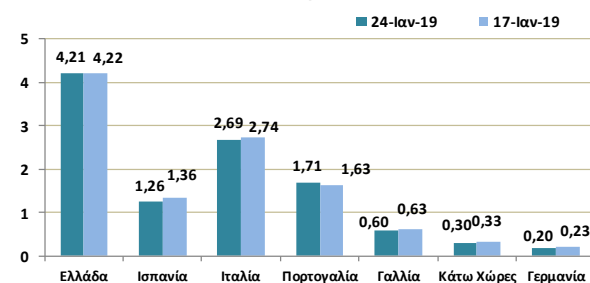
Γράφημα 11. Εξέλιξη εβδομαδιαίων αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από ΕΚΤ



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 24ης Ιανουαρίου μεταξύ 96,63-96,90, ήτοι απόδοση 4,17%-4,21%. Η διατήρηση της μακροπρόθεσμης αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας σε B+ (με θετικές προοπτικές) από τον οίκο πιστοληπτικής αξιολόγησης S&P δεν επηρέασε ιδιαίτερα το αγοραστικό ενδιαφέρον για το ελληνικό αξιόχρεο.

Γράφημα 12. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε οριακά στις 401 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο

0,20% (Γράφημα 12). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 24 Ιανουαρίου κατέγραψε απόδοση 1,71%, της Ισπανίας 1,26% και της Ιταλίας 2,69%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε στις 151 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 249 μ.β. (Πίνακας 4). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,72% στις 24 Ιανουαρίου.

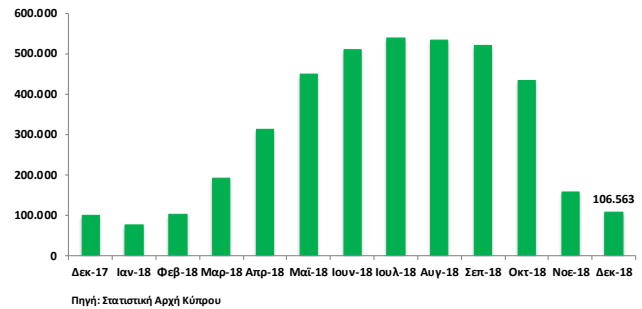
Πίνακας 4. Διαφορά αποδόσεων 10ετών επιλεγμένων ομολόγων της ΖτΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

	24-Ιαν-19	17-Ιαν-19	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	401	400	2
Ισπανία	106	113	-7
Ιταλία	249	252	-2
Πορτογαλία	151	140	11
Γαλλία	40	40	0
Κάτω Χώρες	10	11	0

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσεως

το Ην. Βασίλειο και την Ελλάδα, ενώ τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τουριστικές αφίξεις από τη Ρωσία. Στο σύνολο του 2018, οι τουριστικές αφίξεις αυξήθηκαν κατά 7,8%, σε ετήσια βάση.

Γράφημα 14. Τουριστικές αφίξεις (άτομα)



Νοτιοανατολική Ευρώπη

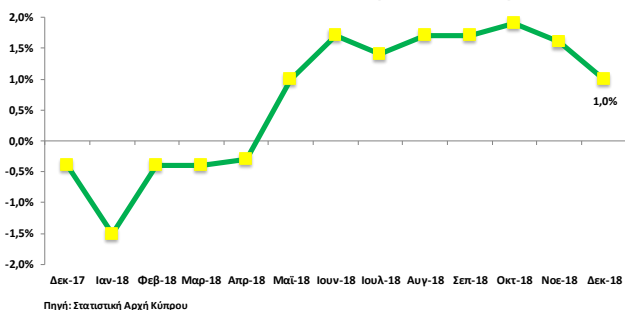
Κύπρος

Εναρμονισμένος πληθωρισμός

Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός συνέχισε να υποχωρεί τον Δεκέμβριο, για δεύτερο συνεχή μήνα και διαμορφώθηκε στο 1,0% από 1,6% τον Νοέμβριο (Γράφημα 13). Στο σύνολο του 2018, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός ήταν, κατά μέσο όρο, 0,8%.

Τον Δεκέμβριο, τη μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν οι τιμές της στέγασης, της ύδρευσης, του ηλεκτρισμού και του υγραερίου, ενώ την εντονότερη υποχώρηση παρουσίασαν οι τιμές των επικοινωνιών και των μεταφορών.

Γράφημα 13. Εναρμονισμένος πληθωρισμός



Τουριστικές αφίξεις

Οι τουριστικές αφίξεις σημείωσαν αύξηση κατά 7,7%, σε ετήσια βάση, τον Δεκέμβριο, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στα 106.563 άτομα από 98.924 άτομα τον Δεκέμβριο του 2017 (Γράφημα 14). Τον Δεκέμβριο, τη μεγαλύτερη συμβολή στην αύξηση των συνολικών τουριστικών αφίξεων είχαν οι αφίξεις τουριστών από

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
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
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.)
Δείκτες Προσδοκιών					
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.)
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
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.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
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.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	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, IOBE, IHS Markit

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