



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

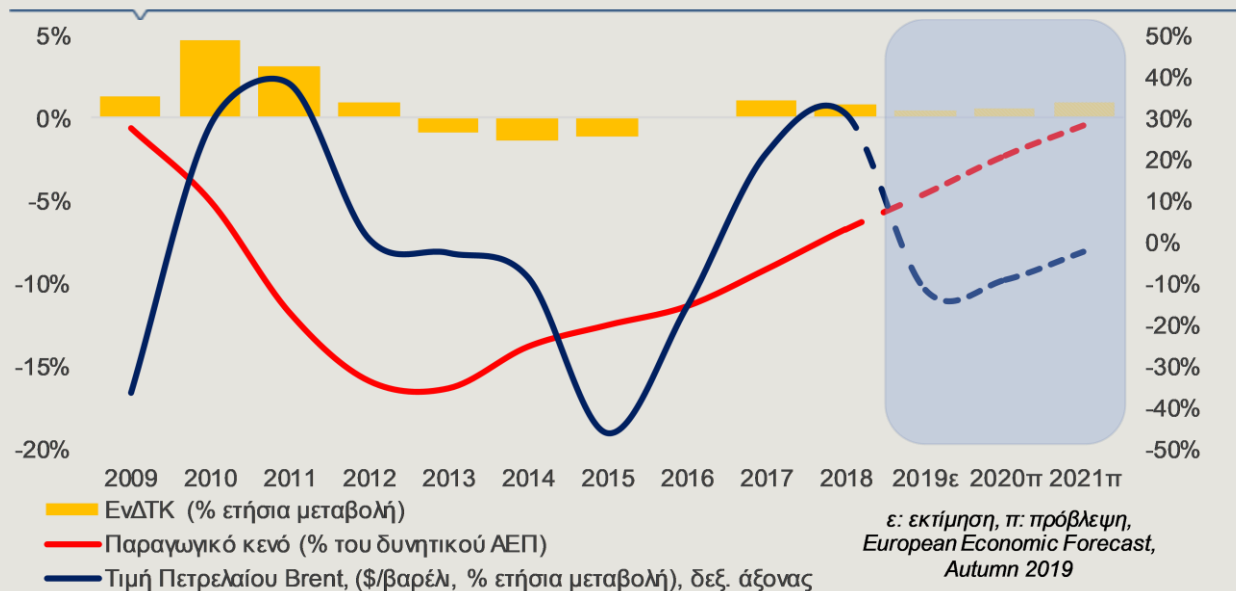
Τιμές Ενέργειας, Παραγωγικό Κενό και Φορολογική Πολιτική: Εκτιμήσεις για την Εξέλιξη στο Επίπεδο Τιμών

Παρά τη σταδιακή αποκλιμάκωση του ποσοστού ανεργίας και την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, ο πληθωρισμός στην Ελλάδα, με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή της Eurostat, διαμορφώθηκε σε οριακά αρνητικό επίπεδο τον Οκτώβριο, ήτοι στο -0,3% σε ετήσια βάση, για πρώτη φορά την τελευταία τριετία (από τον Νοέμβριο του 2016), ενώ σημείωσε άνοδο μόλις 0,5 εκατοστιαίων μονάδων κατά μέσο όρο στους πρώτους δέκα μήνες του έτους. Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast, Autumn 2019), ο πληθωρισμός στην Ελλάδα αναμένεται να διαμορφωθεί στο 0,5% το 2019 και 0,6% το 2020. Οι εν λόγω προβλέψεις είναι μειωμένες σε σύγκριση με τις αντίστοιχες καλοκαιρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2019: 0,8%, 2020: 0,8%), γεγονός που αποδίδεται στις μειώσεις των συντελεστών ΦΠΑ που εφαρμόζονται από το δεύτερο τρίμηνο του έτους, αλλά και στις μικρότερες από τις αναμενόμενες αυξήσεις της τιμής του πετρελαίου. Ωστόσο, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, προβλέπει για το 2021 άνοδο του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή κατά 0,9%, η οποία θα στηριχθεί στην ανάκαμψη της εγχώριας δαπάνης, καθώς και στον πληθωριστικό αντίκτυπο των αναπτυξιακών μέτρων της φορολογικής πολιτικής και των μέτρων κοινωνικής προστασίας που περιλαμβάνονται στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2020.

Στο παρόν Δελτίο, διερευνούμε τους παράγοντες που διατηρούν, προς το παρόν, τον πληθωρισμό σε χαμηλό επίπεδο αλλά και εξετάζουμε την εξέλιξή του στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Στο Γράφημα 1, παρουσιάζεται πως η συνδυαστική επίδραση των τιμών της ενέργειας (πληθωρισμός κόστους) και του παραγωγικού κενού της οικονομίας - το οποίο ορίζεται ως η διαφορά ανάμεσα στο πραγματικό και το δυνητικό ΑΕΠ ως ποσοστό στο δυνητικό ΑΕΠ (πληθωρισμός ενεργού ζήτησης) - προσδιόρισαν τον εγχώριο πληθωρισμό τα προηγούμενα έτη και πως αναμένεται να τον επηρεάσουν την επόμενη τριετία.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

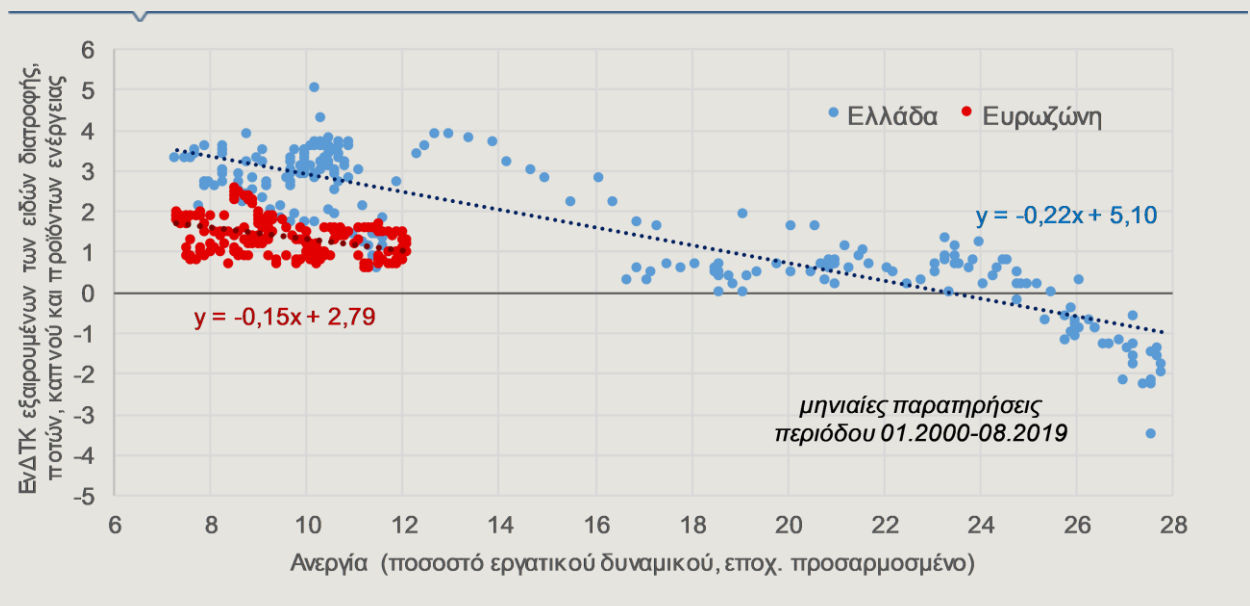
Τιμές Ενέργειας και Παραγωγικό Κενό: τι προσδιορίζει τον ελληνικό πληθωρισμό



Πηγή: Eurostat,
Bloomberg,
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Πιο συγκεκριμένα, η διαφορά ανάμεσα στο πραγματικό και το δυνητικό ΑΕΠ παραμένει αρνητική, αλλά σταδιακά συρρικνώνεται και ως εκ τούτου, η επίδραση στον πληθωρισμό διατηρείται σε αρνητικό έδαφος, αλλά σε μικρότερο βαθμό σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Το παραγωγικό κενό αντανάκλα την ένταση των πληθωριστικών πιέσεων στην οικονομία, αφού όταν αυτό είναι θετικό, αυξάνονται οι πληθωριστικές πιέσεις, ως αποτέλεσμα της ενισχυμένης ζήτησης. Παρά την αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας το 2018, το παραγωγικό κενό παρέμεινε αρνητικό και σύμφωνα με τις σχετικές προβλέψεις, θα παραμείνει αρνητικό και το 2019 (ΔΝΤ, Ε. Επιτροπή: -4,6%). Μέχρι το 2021, ωστόσο, η απόσταση μεταξύ δυνητικού και πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται σταδιακά να προσεγγίσει το μηδέν (Ε.Επιτροπή, 2020: -2,2%, 2021: -0,4%).

Η ενίσχυση του πληθωρισμού, ως αποτέλεσμα της αναθέρμανσης της οικονομίας, είναι πολύ πιθανό να είναι ακόμη πιο ισχυρή στην περίπτωση της Ελλάδος και για έναν ακόμη λόγο. Στο Γράφημα 2, απεικονίζεται η αρνητική σχέση μεταξύ του δομικού πληθωρισμού και του ποσοστού ανεργίας, γνωστή ως Phillips curve, για την Ελλάδα και την Ευρωζώνη αντίστοιχα, στο δείγμα της περιόδου των δύο τελευταίων δύο δεκαετιών. Όπως παρατηρείται, η γραμμή παλινδρόμησης που αναπαριστά την αρνητική σχέση των δύο μεγεθών στην Ελλάδα έχει μεγαλύτερη κλίση σε σύγκριση με την Ευρωζώνη, γεγονός που συνεπάγεται ότι η αυξητική αντίδραση του πληθωρισμού, καθώς μειώνεται η ανεργία, αναμένεται να είναι ισχυρότερη.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Σχέση ανεργίας και δομικού πληθωρισμού, Ελλάδα-Ευρωζώνη


Πηγή: Eurostat

Επιπλέον, η χαμηλότερη τιμή του πετρελαίου από το 2018, έχει πτωτική επίδραση στον πληθωρισμό. Το Γράφημα 3, δείχνει την παράλληλη πορεία του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), του ΕνΔΤΚ Ενέργειας, της τιμής του πετρελαίου Brent κατά την περίοδο Ιανουαρίου 2018 - Οκτωβρίου 2019. Από τον Απρίλιο του 2019 έως και σήμερα παρατηρείται μια πτώση της τιμής πετρελαίου Brent με οριακά μόνο σημάδια ανάκαμψης. Ενδεικτικό είναι ότι η τιμή του Brent τον Οκτώβριο του 2019 σε σχέση με τον Οκτώβριο του 2018 έχει υποστεί μείωση κατά 26%, ενώ η τιμή του τον ίδιο μήνα διαμορφώθηκε στα 59,6 \$/βαρέλι, αισθητά χαμηλότερη από τον μέσο όρο του πρώτου εξαμήνου του 2019 (66,1 \$/βαρέλι).

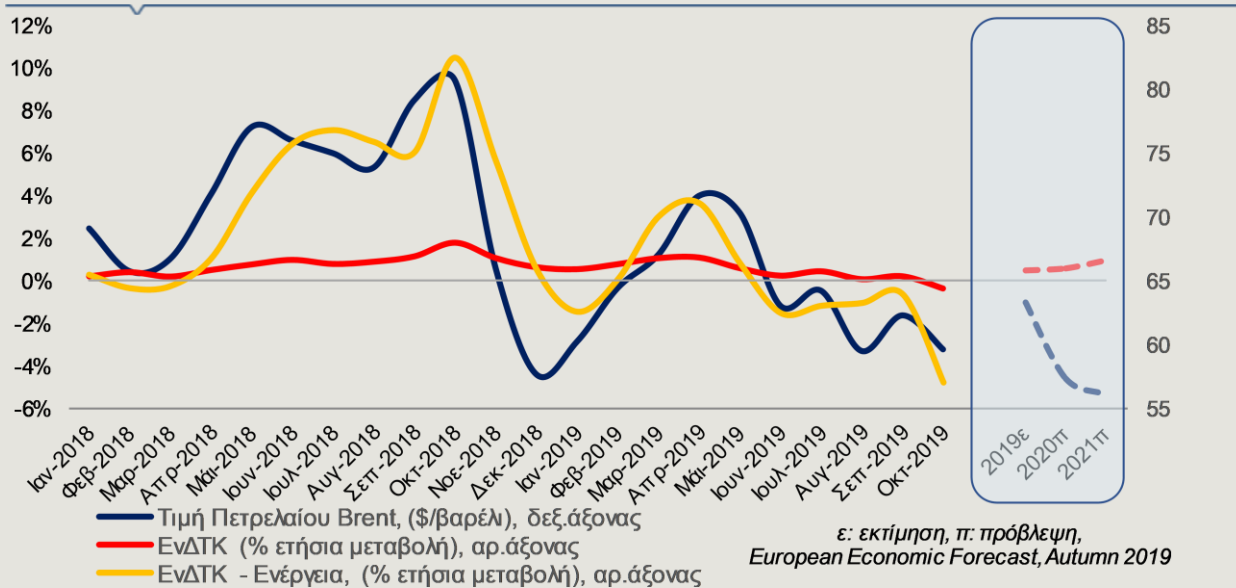
Στην τελευταία έκδοση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast, Autumn 2019) οι προβλέψεις για τη τιμή του πετρελαίου αναθεωρήθηκαν σημαντικά προς τα κάτω και προβλέπουν ότι η τιμή του πετρελαίου αναμένεται να συνεχίσει την καθοδική πορεία της (Γράφημα 3). Συγκεκριμένα για το 2019 προβλέπεται 63,3 \$/βαρέλι, 57,4 \$/βαρέλι για το 2020 και 56,1 \$/βαρέλι για το 2021. Αντίθετα, οι αντίστοιχες προβλέψεις που είχαν εκδοθεί την Άνοιξη του 2019 ήταν 80,6 \$/βαρέλι για το 2019 και 76,7 \$/βαρέλι για το 2020.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η πτωτική πορεία της τιμής του πετρελαίου είναι συνδυαστικό αποτέλεσμα συγκεκριμένων παραγόντων, όπως το γεωπολιτικά ασταθές περιβάλλον που επικρατεί και ιδίως ο εμπορικός πόλεμος μεταξύ Κίνας-ΗΠΑ καθώς η Κίνα είναι ο μεγαλύτερος εισαγωγέας αργού πετρελαίου στον κόσμο. Επίσης, η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας και οι δυσμενείς προβλέψεις αναφορικά με την εξέλιξη της, αποτελούν έναν ακόμα ανασταλτικό παράγοντα αύξησης του πληθωρισμού. Αν ο εμπορικός πόλεμος καταστεί εντονότερος, αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την ακόμα μεγαλύτερη επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης, η οποία θα οδηγήσει σε περαιτέρω μειωμένη ζήτηση πετρελαίου και κατά συνέπεια χαμηλότερα επίπεδα πληθωρισμού. Τέλος, ένας επιπλέον -πιο μακροπρόθεσμος- παράγοντας που μπορεί

να επηρεάσει τις τιμές πετρελαίου, αποτελεί το γεγονός ότι η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου είναι πιθανό να επιβραδυνθεί με την πάροδο του χρόνου, αφού σταδιακά οι τεχνολογικές εξελίξεις, τα μέτρα πολιτικής και οι μεταβαλλόμενες κοινωνικές προτιμήσεις οδηγούν σε αυξανόμενη χρήση εναλλακτικών πηγών ενέργειας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, ΕνΔΤΚ Ενέργειας στην Ελλάδα και Τιμή Πετρελαίου Brent



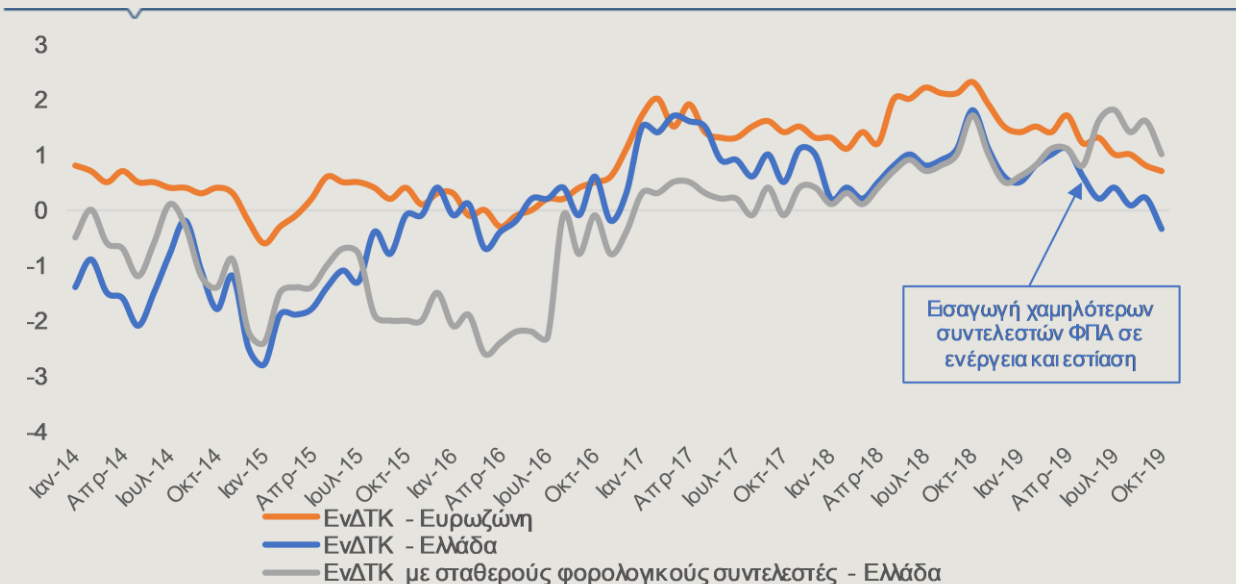
Πηγή: Eurostat, Bloomberg, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Εκτός από τους δύο ανωτέρω παράγοντες, ο ελληνικός πληθωρισμός επηρεάζεται από τις αλλαγές στην φορολογική πολιτική. Σε βραχύ χρονικό ορίζοντα, η επίδραση αυτή είναι μειωτική εξαιτίας της μετάπτωσης σε χαμηλότερο συντελεστή ΦΠΑ της εστίασης και της ενέργειας από το Μάιο. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 4, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή καταγράφει πτώση, σε ετήσια βάση, από τον Μάιο και έπειτα και μάλιστα πέρασε σε αρνητικό έδαφος τον Οκτώβριο, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές, απαλλαγμένος δηλαδή από την επίδραση της φορολογίας, αυξήθηκε με ταχύτερο ρυθμό ίσο με 1,4% κατά μέσο όρο στους τελευταίους έξι μήνες.

Σε μεσοχρόνιο ορίζοντα, ωστόσο, το νέο πλαίσιο φορολογίας αναμένεται να έχει αυξητική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα, καθώς έχει επεκτατικό χαρακτήρα και ως εκ τούτου μειώνει σημαντικά το παραγωγικό κενό. Συγκεκριμένα, οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις του Προϋπολογισμού 2020 στοχεύουν στην επιτάχυνση της αναπτυξιακής πορείας της ελληνικής οικονομίας, μέσω ενός σχεδίου φορολογικών μεταρρυθμίσεων και κοινωνικών παρεμβάσεων που αποσκοπεί στην ενδυνάμωση του διαθέσιμου εισοδήματος και στη διαμόρφωση ενός φιλικότερου περιβάλλοντος προς τον επιχειρηματικό τομέα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Εξέλιξη Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) σε Ελλάδα – Ευρωζώνη και ΕνΔΤΚ με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές στην Ελλάδα



Πηγή: Eurostat, ΕΛΣΤΑΤ

Συνοπτικά, οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις που περιλαμβάνονται στον Προϋπολογισμό 2020, χαρακτηρίζονται από τη μείωση ενός ευρύτατου φάσματος φορολογικών συντελεστών, όπως:

- Μείωση του εισαγωγικού συντελεστή φορολογίας εισοδήματος στο 9% και αύξηση του αφορολόγητου ορίου για κάθε παιδί.
- Μείωση των ασφαλιστικών εισφορών εργαζομένων πλήρους απασχόλησης κατά περίπου μια μονάδα βάσης.
- Μείωση του φόρου εισοδήματος Νομικών Προσώπων από 28% στο 24% από τη χρήση του 2019.
- Μείωση της φορολογίας των κερδών που θα διανεμηθούν το 2020 από 10% σε 5%.
- Αναστολή του ΦΠΑ στις νέες οικοδομές και του φόρου υπεραξίας ακινήτων για τρία έτη.

Επιπλέον, προβλέπεται χορήγηση επιδόματος ύψους 2.000 ευρώ για κάθε παιδί που θα γεννηθεί από την 1η Ιανουαρίου του 2020.

Τα ανωτέρω φορολογικά μέτρα που αναμένεται να ψηφισθούν, σε συνδυασμό με τις πρόσθετες φορολογικές ελαφρύνσεις που προτίθεται η κυβέρνηση να προωθήσει, όπως η νέα μείωση του ΕΝΦΙΑ το 2021, μετά τη μείωση κατά 22% μεσοσταθμικά που πραγματοποιήθηκε φέτος και η μείωση των συντελεστών ΦΠΑ από 24% σε 22% και από 13% σε 11% έως το 2023, θα επιφέρουν μεν μια τεχνητή μείωση για ένα χρόνο, αλλά μεσοπρόθεσμα εκτιμάται ότι θα έχουν θετική επίδραση στον πληθωρισμό, καθώς θα αυξήσουν το διαθέσιμο εισόδημα.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Εμπορικό Ισοζύγιο

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ σχετικά με το εξωτερικό εμπόριο της χώρας, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019 αυξήθηκε κατά Ευρώ 1,1 δισ. ή 7,2% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018 και διαμορφώθηκε στα Ευρώ 16,5 δισ. Σημειώνεται ότι στο πρώτο εννεάμηνο του 2018 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου είχε αυξηθεί, σε ετήσια βάση, περισσότερο, κατά 11,2%. Η άνοδος του εμπορικού ελλείμματος στο πρώτο εννεάμηνο του 2019, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018, ήταν αποτέλεσμα αφενός της αύξησης των συνολικών εισαγωγών κατά 4,3% και αφετέρου της χαμηλότερης ανόδου των εξαγωγών κατά 2,4%. Επιπλέον, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς τα πετρελαιοειδή διαμορφώθηκε κατά το ίδιο διάστημα στα Ευρώ 13,5 δισ., αυξημένο κατά 10,5% σε σχέση με πέρυσι, έναντι μικρότερης ετήσιας αύξησης κατά 5,2%, την αντίστοιχη περίοδο του 2018. Τέλος, το εμπορικό ισοζύγιο εξαιρουμένης της αξίας των πλοίων ανήλθε στα Ευρώ 16,2 δισ., αυξημένο κατά 5,6% σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018.

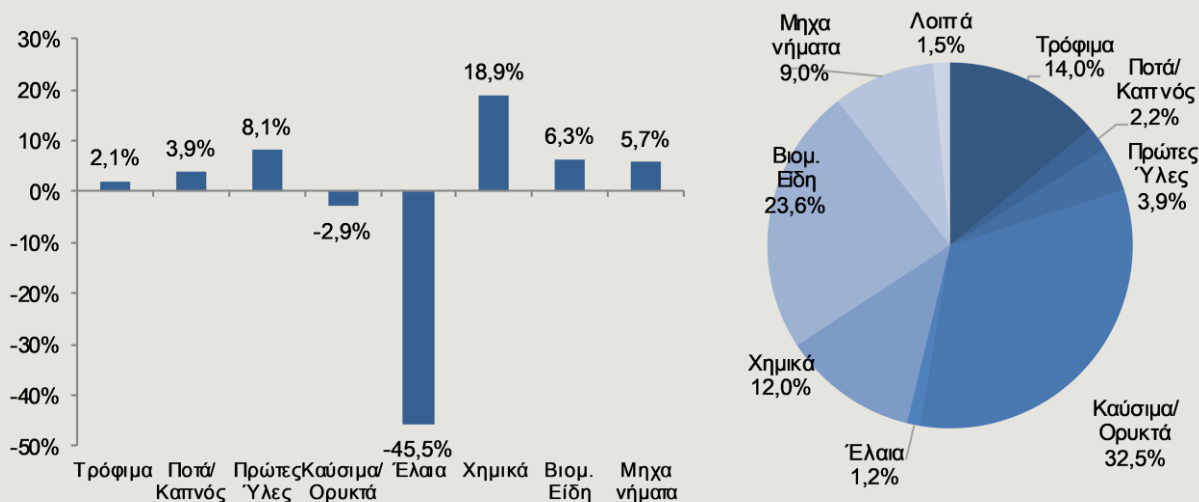
Συνολικές Εξαγωγές - Αποστολές

Η ετήσια άνοδος των συνολικών εξαγωγών αγαθών κατά 2,4% την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019 υπολείπεται αισθητά της αντίστοιχης αύξησης του περασμένου έτους (16,9%). Ενθαρρυντικές, ωστόσο, είναι οι εξαγωγές εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών, οι οποίες αυξήθηκαν ετησίως κατά 5,0%, αν και στο πρώτο εννεάμηνο του 2018 είχαν σημειώσει σημαντικά υψηλότερη άνοδο (11,9%). Σε επίπεδο προϊόντων, η αύξηση προήλθε κυρίως από τις εξαγωγές χημικών προϊόντων (18,9%), πρώτων υλών εκτός καυσίμων (8,1%), βιομηχανικών ειδών (6,3%) και μηχανημάτων (5,7%), με τις κατηγορίες ποτών-καπνού (3,9%) και τροφίμων (2,1%) να ακολουθούν (Γράφημα 5). Αντίθετα, σημαντική μείωση κατέγραψαν κατά τους πρώτους εννέα μήνες του έτους οι εξαγωγές ελαίων (-45,5%), ενώ πτώση κατά 2,9% σημείωσαν οι εξαγωγές καυσίμων και ορυκτών, συμπαρασύροντας τις συνολικές εξαγωγές σε μια σχετικά υποτονική άνοδο, αφού συνιστούν περίπου το 1/3 του συνόλου. Αναφορικά με την κατεύθυνση των εξαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή, οι εξαγωγές αγαθών προς την Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν κατά 4,9% στο πρώτο εννεάμηνο του 2019, ενώ

εκείνες προς τις τρίτες χώρες κατά 5,2%. Σημειώνεται ότι το 68,6% των εξαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή κατευθύνεται προς την Ευρωπαϊκή Ένωση και το υπόλοιπο 31,4% προς τις τρίτες χώρες.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή και Διάρθρωση Εξαγωγών Αγαθών, Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2019



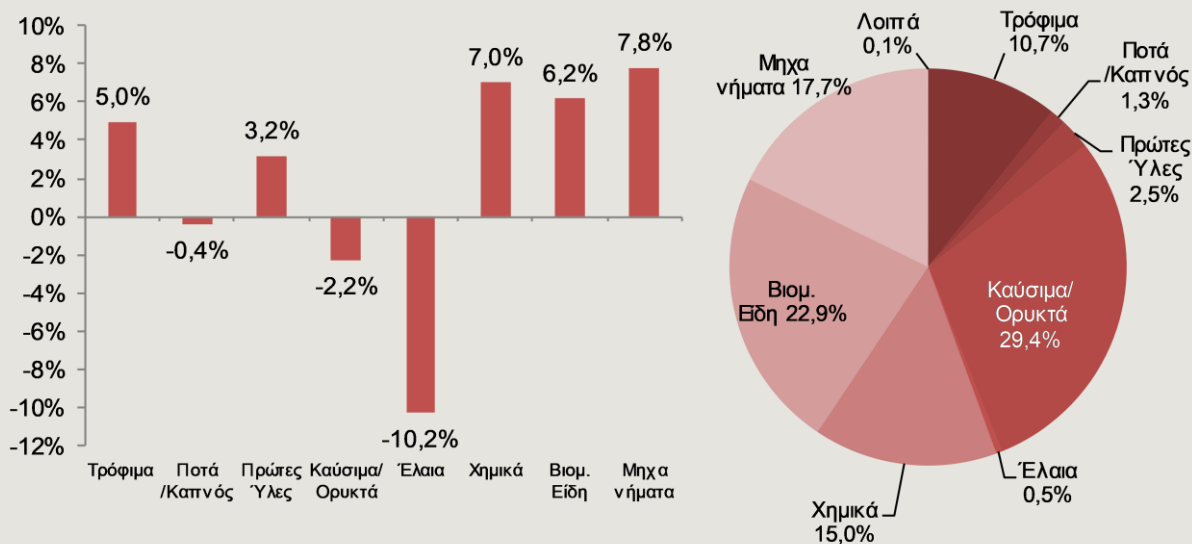
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Συνολικές Εισαγωγές - Αφίξεις

Η ετήσια αύξηση των εισαγωγών κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2019 ήταν της τάξης του 4,3%, έναντι ανόδου κατά 14,7% στην ίδια περίοδο του 2018. Οι εισαγωγές αγαθών χωρίς τα πετρελαιοειδή αυξήθηκαν περισσότερο από τις αντίστοιχες εξαγωγές, κατά 7,3%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 8,9% στην αντίστοιχη περίοδο του 2018. Ανά βασική κατηγορία προϊόντων, η άνοδος των εισαγωγών προήλθε από τα μηχανήματα (7,8%) τα χημικά προϊόντα (7,0%), τα βιομηχανικά είδη (6,2%), τα τρόφιμα (5,0%) και τις πρώτες ύλες εκτός καυσίμων (3,2%) (Γράφημα 6). Αντίθετα, στο ίδιο χρονικό διάστημα, οι εισαγωγές ελαίων κατέγραψαν πτώση κατά 10,2%, σε ετήσια βάση, ενώ οι εισαγωγές καυσίμων/ορυκτών και ποτών/καπνού υποχώρησαν κατά 2,2% και 0,4%, αντίστοιχα. Σχετικά με την προέλευση των εισαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή, πάνω από τα 2/3 προέρχονται από την Ευρωπαϊκή Ένωση, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 4,5%, ενώ οι εισαγωγές από τρίτες χώρες αυξήθηκαν κατά 14,0% το ίδιο χρονικό διάστημα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή και Διάρθρωση Εισαγωγών Αγαθών, Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2019



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

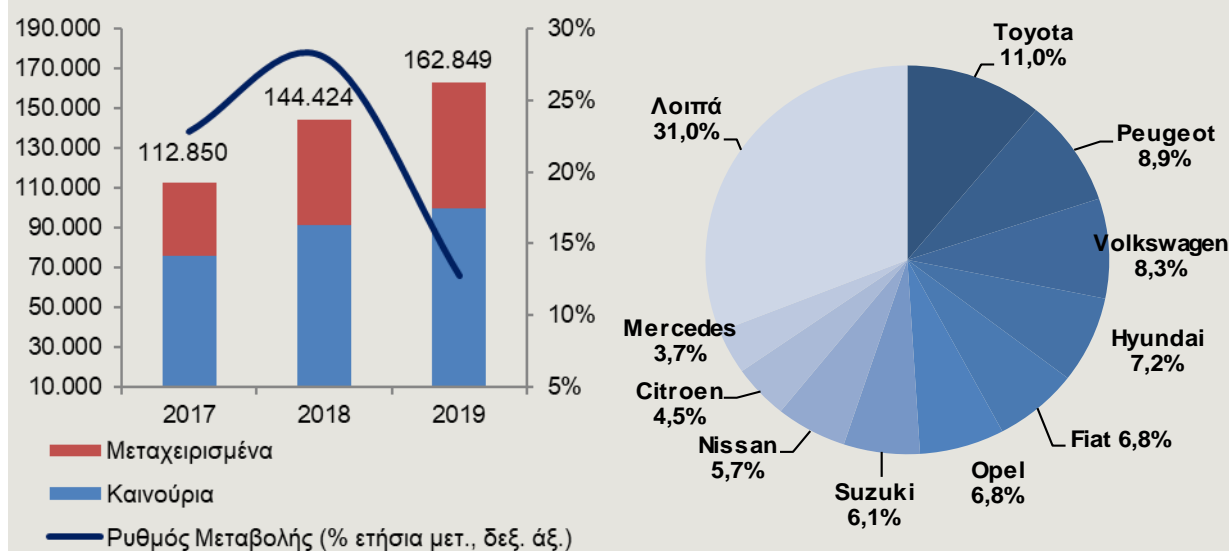
Πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων

Αναφορικά με τις νέες χορηγούμενες άδειες κυκλοφορίας ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων, αυτές αυξήθηκαν κατά 6,3% τον Οκτώβριο του 2019, σε ετήσια βάση, ενώ τον Οκτώβριο του 2018 είχε σημειωθεί αξιοσημείωτα μεγαλύτερη αύξηση κατά 21,0% συγκριτικά με τον ίδιο μήνα του 2017. Το πρώτο δεκάμηνο του 2019, οι χορηγούμενες άδειες αυξήθηκαν κατά 12,8% σε σχέση με το πρώτο δεκάμηνο του 2018, σημαντικά χαμηλότερα, ωστόσο, έναντι της αντίστοιχης περυσινής ανόδου (28,0%). Συγκεκριμένα, το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου πωλήθηκαν συνολικά 162,8 χιλιάδες επιβατικά αυτοκίνητα, εκ των οποίων τα 3/5 (100,0 χιλιάδες) καινούρια και τα υπόλοιπα 2/5 (62,8 χιλιάδες) μεταχειρισμένα (Γράφημα 7). Παρά το υψηλότερο μερίδιο των καινούριων πωλούμενων αυτοκινήτων, ο ρυθμός αύξησης στις πωλήσεις των μεταχειρισμένων (17,9%) παραμένει υψηλότερος από τον αντίστοιχο των καινούριων αυτοκινήτων (9,7%).

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατικών αυτοκινήτων ανά εμπορικό σήμα (Γράφημα 7) κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχει η Toyota (11,0%) και ακολουθούν η Peugeot (8,9%), η Volkswagen (8,3%), η Hyundai (7,2%), η Fiat (6,8%), η Opel (6,8%) και η Suzuki (6,1%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Χορήγηση Νέων Αδειών Κυκλοφορίας, Ιανουάριος-Οκτώβριος 2019 και Μερίδιο ανά Εμπορικό Σήμα



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Βιομηχανική Παραγωγή

Το πρώτο εννεάμηνο του 2019, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε κατά 0,8%, έναντι αύξησης κατά 1,4% το πρώτο εννεάμηνο του 2018. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στην αύξηση της παραγωγής στους τομείς της μεταποίησης (+2,0%) και της παροχής νερού (+0,7%), ενώ μείωση της παραγωγής κατέγραψαν οι κατηγορίες ορυχεία-λατομεία (-12,0%) και παροχή ηλεκτρικού ρεύματος (-2,0%).

Αναλυτικότερα στη μεταποίηση, την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2019, οι μισοί κλάδοι (12 από τους 24) παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής της παραγωγής τους, ενώ σε 19 από αυτούς, οι σχετικοί δείκτες κυμαίνονται σε επίπεδο άνω των 100 μονάδων (έτος βάσης 2015=100) (Γράφημα 8). Οι πιο σημαντικοί, με βάση τη στάθμισή τους στο δείκτη της μεταποίησης, που παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής στο πρώτο εννεάμηνο του 2019, ήταν οι κλάδοι των φαρμακευτικών προϊόντων (+26,9%), των προϊόντων καπνού (+28,2%), των χημικών προϊόντων (+7,3%), των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων (+24,5%) και των προϊόντων από ελαστικό (καουτσούκ) και πλαστικές ύλες (+8,4%). Ειδικά σε ό,τι αφορά τα προϊόντα καπνού, η αύξηση της παραγωγής του πρώτου εννεαμήνου του 2019 είναι αξιοσημείωτη, καθώς το αντίστοιχο διάστημα του 2018 είχε καταγραφεί σημαντική μείωση (-17,6%, σε ετήσια βάση). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής στο πρώτο εννεάμηνο του 2019, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν κλάδοι όπως τα παράγωγα πετρελαίου (-7,0%), η κατασκευή ειδών ένδυσης (-6,2%), τα μη μεταλλικά ορυκτά προϊόντα (-4,5%) και η χαρτοποιία (-4,4%).

Ετήσια Μεταβολή του Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, Ιαν.-Σεπτ. 2019


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Δείκτες Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή τον Οκτώβριο μειώθηκε κατά 0,7% σε σύγκριση με ένα χρόνο πριν, ενώ σε σχέση με τον Σεπτέμβριο αυξήθηκε κατά 0,1%. Επιπλέον, ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο πληθωρισμός εξαιρουμένων των καυσίμων, των τροφίμων, των ποτών και του καπνού¹, διαμορφώθηκε στο +0,4%, σε ετήσια βάση.

Συγκεκριμένα, αρνητική επίδραση στη διαμόρφωση του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο του Οκτωβρίου του 2018, παρουσίασαν οι εξής ομάδες αγαθών (Γράφημα 9):

- «Διατροφή και Μη Αλκοολούχα Ποτά», κατά 1,6%, κυρίως λόγω της μείωσης των τιμών σε ψωμί και δημητριακά, νωπά ψάρια, αυγά, γιαούρτι, έλαια και λίπη, λαχανικά νωπά, διατηρημένα ή επεξεργασμένα, πατάτες, ζάχαρη-σοκολάτες-γλυκά-παγωτά, λοιπά τρόφιμα, καφέ-κακάο-τσάι, χυμούς φρούτων. Η μείωση αυτή αντισταθμίστηκε εν μέρει από την αύξηση των τιμών σε κρέατα, γάλα νωπό πλήρες, νωπά φρούτα και τυριά.
- «Διαρκή αγαθά-Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες», κατά 2,4%, λόγω της μείωσης των τιμών στα έπιπλα και διακοσμητικά είδη, τα υφαντουργικά προϊόντα οικιακής χρήσης, τις οικιακές συσκευές και επισκευές και τα είδη άμεσης κατανάλωσης νοικοκυριού.
- «Αναψυχή-Πολιτιστικές δραστηριότητες», κατά 1,9%, λόγω των μειωμένων τιμών σε οπτικοακουστικό εξοπλισμό, υπολογιστές και επισκευές.
- «Στέγαση», κατά 2,4%, κυρίως λόγω της μείωσης των τιμών στο πετρέλαιο θέρμανσης, τον ηλεκτρισμό και το φυσικό αέριο.
- «Μεταφορές», κατά 0,2%, λόγω της μείωσης των τιμών στα καύσιμα και λιπαντικά. Μέρος της αύξησης αυτής αντισταθμίστηκε από την αύξηση των τιμών στα εισιτήρια αεροπορικών μεταφορών.
- «Άλλα αγαθά και υπηρεσίες», κατά 1,3%, κυρίως λόγω της μείωσης των τιμών σε λοιπά είδη ατομικής φροντίδας, η οποία αντισταθμίστηκε μερικώς από την αύξηση των τιμών στα ασφάλιστρα οχημάτων.
- «Ένδυση και Υπόδηση», κατά 0,5%, λόγω της μείωσης των τιμών στα εν λόγω είδη.

Η αποπληθωριστική επίδραση της μεταβολής των τιμών των ανωτέρω κατηγοριών προϊόντων στο Γενικό Δείκτη Τιμών ισούται με περίπου 1,0 εκατοστιαία μονάδα.

Αντίθετα, θετική επίδραση στο δείκτη παρουσίασαν οι εξής κατηγορίες (Γράφημα 9):

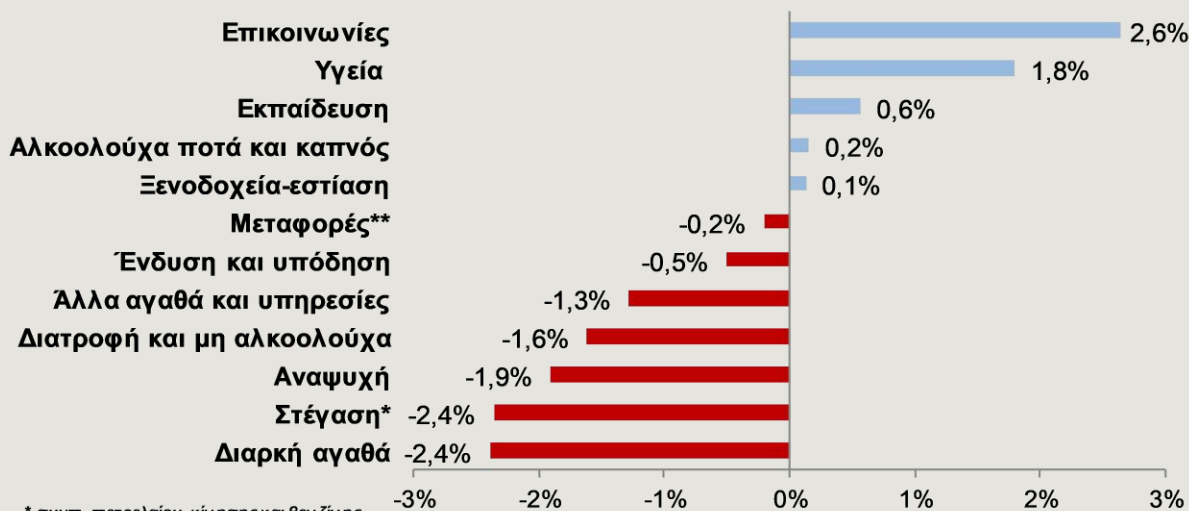
- «Αλκοολούχα Ποτά και Καπνός», κατά 0,2%, πρωτίστως λόγω της αύξησης των τιμών στον καπνό.
- «Υγεία», κατά 1,8%, προερχόμενη κυρίως από τις αυξημένες τιμές στα φαρμακευτικά προϊόντα.
- «Επικοινωνίες», κατά 2,6%, λόγω αύξησης των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες.

- «Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια», κατά 0,1%, λόγω της ανόδου των τιμών στα εστιατόρια-ζαχαροπλαστεία-καφεενεία-κυλικεία.
- «Εκπαίδευση», κατά 0,6%, πρωτίστως λόγω της αύξησης των τιμών στα δίδακτρα προσχολικής και πρωτοβάθμιας εκπαίδευσης.

Η συνολική θετική συμβολή των ανωτέρω κατηγοριών στον πληθωρισμό υπολογίζεται σε περίπου 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας.

Η πορεία του πληθωρισμού κατά τους πρώτους δέκα μήνες του 2019 (+0,2%) επηρεάστηκε θετικά από τις αυξήσεις των τιμών στις μεταφορές, τις επικοινωνίες, την υγεία, καθώς και στα ξενοδοχεία-καφέ-εστιατόρια. Σημειώνεται ότι κατά τη χρονική περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2018, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή είχε παρουσιάσει άνοδο κατά +0,6%.

Τέλος, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)² μειώθηκε τον Οκτώβριο κατά 0,3%, σε ετήσια βάση, έναντι αντίστοιχης αύξησης κατά 1,8% τον Οκτώβριο του 2018, ενώ ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή με Σταθερούς Φόρους (ΕνΔΤΚ-ΣΦ) παρουσίασε αύξηση κατά 1,0%, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο δείκτη του Οκτωβρίου του 2018.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εθνικός ΔΤΚ, Σεπτέμβριος 2019


* συμπτ. πετρελαίου θέρμανσης και φυσικού αερίου
 ** συμπτ. πετρελαίου κίνησης και βενζίνης

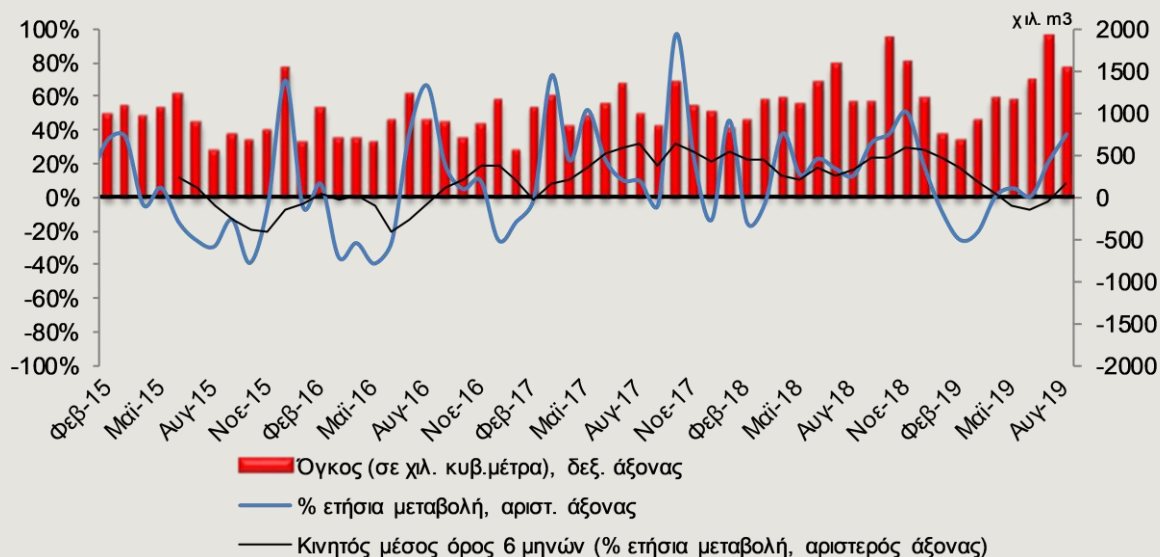
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2019, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα στη χώρα αυξήθηκε κατά 7,9%, σε σχέση με το αντίστοιχο οκτάμηνο του 2018, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 3,9%, ως προς την επιφάνεια και κατά 3,5%, σε όρους όγκου οικοδομικής δραστηριότητας. Ειδικότερα, τον Αύγουστο, ο αριθμός των εκδοθεισών αδειών κινήθηκε ανοδικά, σε σύγκριση με τον Αύγουστο του 2018 (+28,3%), ενώ αύξηση καταγράφηκε τόσο στην επιφάνεια (35,3%), όσο και στον όγκο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (37,8%) (Γράφημα 10).

Αναλυτικότερα, κατά το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου 2019, εκδόθηκαν 10.370 άδειες οικοδομής, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε 2.158 χιλ. τετραγωνικά μέτρα και σε 9.384 χιλ. κυβικά μέτρα. Από τις 13 Περιφέρειες της χώρας, θετική ετήσια μεταβολή, σε όρους όγκου οικοδομικής δραστηριότητας, σημείωσαν εκείνες της Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης (74,2%), της Δυτικής Μακεδονίας (66,6%), της Ηπείρου (30,3%), του Βορείου Αιγαίου (30,0%), της Κρήτης (18,5%), του Νοτίου Αιγαίου (15,1%) και της Αττικής (14,5%). Στις υπόλοιπες Περιφέρειες, καταγράφηκαν αρνητικές ετήσιες μεταβολές, με υψηλότερες εκείνες των Ιονίων Νήσων (-30,3%), της Πελοποννήσου (-30,1%) και της Στερεάς Ελλάδας (-22,9%). Επιπλέον, από τις 10.370 νέες άδειες, σχεδόν οι μισές (46,7%) εκδόθηκαν στις περιφέρειες Αττικής (2.276), Κεντρικής Μακεδονίας (1.521) και Νοτίου Αιγαίου (1.045).

Τέλος, όσον αφορά τις επιχειρηματικές προσδοκίες στις ιδιωτικές κατασκευές, σύμφωνα με τα στοιχεία της DG-ECFIN και του IOBE, ο σχετικός δείκτης τον Οκτώβριο ενισχύθηκε έντονα στις 81,0 μονάδες, σε σχέση με τον Σεπτέμβριο (59,8 μον.), καταγράφοντας ελαφρώς υψηλότερη επίδοση, συγκριτικά με τον αντίστοιχο περυσινό μήνα (78,2 μον.). Η άνοδος του δείκτη προήλθε κυρίως από τη σημαντική βελτίωση των προβλέψεων για την απασχόληση στον κλάδο, ενώ το επίπεδο των προγραμματισμένων εργασιών αυξήθηκε ηπιότερα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10
Όγκος Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ
Η κλιματική αλλαγή σημαντική πρόκληση για την παγκόσμια οικονομία
Οι επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής δεν είναι απλά ένα οικολογικό ζήτημα

Το κλίμα της Γης έχει μεταβληθεί πολλές φορές από την απαρχή του κόσμου μέχρι τις ημέρες μας. Τα τελευταία πενήντα χρόνια καταγράφεται μια «κλιματική επιδείνωση», η οποία μας προειδοάζει ότι το κλίμα μακροπρόθεσμα οδηγείται προς μια νέα κατάσταση. Η σημαντική συσσώρευση του διοξειδίου του άνθρακα (CO₂), προερχόμενη από την ανθρώπινη δραστηριότητα (βιομηχανίες, αυτοκίνητα κ.ά.), αποτελεί τη σημαντικότερη αιτία της κλιματικής αλλαγής. Η αύξηση των εκπομπών του άνθρακα ενισχύει τα αέρια του θερμοκηπίου και η εξάπλωση τους στην ατμόσφαιρα επιβαρύνει περιοχές, οι οποίες δεν είναι απαραίτητα άμεσα σχετιζόμενες με τα γεωγραφικά σημεία παραγωγής των εκπομπών. Η κλιματική αλλαγή αναμένεται ότι θα αυξήσει τη συχνότητα και την ένταση των ακραίων καιρικών φαινομένων, θα αυξήσει τις μέσες θερμοκρασίες και θα προκαλέσει την άνοδο της στάθμης της θάλασσας. Αξίζει να σημειωθεί, ότι η μέση θερμοκρασία παγκοσμίως αυξάνεται κατά 0,1 βαθμούς Κελσίου κάθε χρόνο από το 1950.

Οι παγκόσμιες πιέσεις στο περιβάλλον έγιναν εντονότερες, εξαιτίας της πληθυσμιακής αύξησης και των μεταβαλλόμενων καταναλωτικών προτύπων. Η αλλαγή του κλίματος αποδίδεται κυρίως στις βιομηχανικές δραστηριότητες των ανεπτυγμένων οικονομιών, με τις επιπτώσεις της να διαχέονται σε όλες τις οικονομίες, (αναπτυγμένες, αναδυόμενες, αναπτυσσόμενες) και κατά συνέπεια η αντιμετώπιση του προβλήματος να απαιτεί συντονισμένη δράση σε διεθνές επίπεδο. Οι κίνδυνοι που προκαλούνται από την κλιματική αλλαγή, μπορούν να επιφέρουν σημαντικές επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία και στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς δύναται να επηρεάσουν τη δημοσιονομική κατάσταση των χωρών, τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων και το βιοτικό επίπεδο των ατόμων. Η διεθνής κοινότητα, στο πλαίσιο μετριασμού των επιδράσεων του προβλήματος, έχει επιτύχει μετά από μακράς διάρκειας διαβουλεύσεις, εντάσεις και συμβιβασμούς να καταλήξει σε παγκόσμιες συμφωνίες, όπως το πρωτόκολλο του Κιότο και η συμφωνία του Παρισιού.

Επιδίωξη της νομισματικής πολιτικής, η αποτροπή δυσμενών διαταραχών στην οικονομία

Τα τελευταία χρόνια, η κλιματική αλλαγή έχει προκαλέσει μεγαλύτερη αστάθεια στις καιρικές συνθήκες με αποτέλεσμα οι καταιγίδες και οι ξηρασίες να έχουν γίνει πιο έντονες, πιο παρατεταμένες και πιο συχνές. Σε παγκόσμιο επίπεδο, οι οικονομικές απώλειες που οφείλονται σε φυσικές καταστροφές παρουσιάζουν μια αυξανόμενη τάση. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι τα ακραία καιρικά φαινόμενα που σχετίζονται με το κλίμα στα κράτη-μέλη του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Περιβάλλοντος έχουν προκαλέσει οικονομικές ζημιές άνω των Ευρώ 400 δισ. από το 1980 μέχρι σήμερα. Οι οικονομικές απώλειες πλήττουν τις κυβερνήσεις, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά ενώ διαχεόμενες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορούν να προκαλέσουν ζωτικής σημασίας προβλήματα. Τα τελευταία χρόνια, οι επικεφαλής των κεντρικών τραπεζών, με πρωτοστάτη το διοικητή της Τράπεζας της Αγγλίας Mark Carney, άρχισαν να συζητούν για τον αντίκτυπο της κλιματικής αλλαγής στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Προκειμένου να προσεγγίσουμε με τον καλύτερο δυνατό τρόπο, το πώς η κλιματική αλλαγή μπορεί να επηρεάσει τη νομισματική πολιτική, είναι σκόπιμο να εστιάσουμε στις βασικές αρχές πάνω στις οποίες οι κεντρικές τράπεζες στηρίζουν τις ενέργειές τους.

Σε γενικές γραμμές, η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής είναι άμεσα συνδεδεμένη με τον εντοπισμό του είδους και του μεγέθους των διαταραχών που ενδέχεται να επηρεάσουν μια οικονομία. Οι υπεύθυνοι χάραξης της νομισματικής πολιτικής διακρίνουν συνήθως δύο μεγάλες κατηγορίες διαταραχών.

Η πρώτη κατηγορία, αφορά τις διαταραχές που σχετίζονται με τη ζήτηση. Οι εν λόγω διαταραχές δύνανται να οδηγήσουν τον πληθωρισμό, την ανάπτυξη και την απασχόληση προς την ίδια κατεύθυνση.

Η δεύτερη κατηγορία αφορά τις διαταραχές που σχετίζονται με την προσφορά. Αυτές οι διαταραχές είναι λιγότερο διαχειρίσιμες από τις κεντρικές τράπεζες, καθώς οδηγούν την παραγωγή και τον πληθωρισμό σε αντίθετες κατευθύνσεις. Οι διαταραχές που σχετίζονται με το κλίμα, συνήθως εμπίπτουν στη δεύτερη κατηγορία. Οι ξηρασίες και οι πλημμύρες συχνά επιφέρουν μείωση της γεωργικής παραγωγής και ασκούν ανοδική πίεση στις τιμές των τροφίμων ενώ οι ασυνήθιστα κρύοι χειμώνες μπορούν να επηρεάσουν την παραγωγικότητα.

Συνεπώς, είναι σημαντικό, οι υπεύθυνοι χάραξης της νομισματικής πολιτικής να κατανοήσουν τις επιδράσεις των κλιματικών φαινομένων στην αγορά εργασίας, στις δαπάνες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, στην παραγωγή και στις τιμές, προκειμένου οι δράσεις τους να είναι αποτελεσματικές. Οι κεντρικές τράπεζες θα πρέπει να αξιολογήσουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα και τυχόν ευπάθειες του, υπό το πρίσμα της έκθεσής του σε σημαντικούς κινδύνους που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή. Η ικανότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των κεντρικών τραπεζών να εντοπίζουν και να διαχειρίζονται κινδύνους που ενδεχομένως θα βλάψουν τη χρηματοπιστωτική τους λειτουργία έχει άμεσες συνέπειες τόσο στις επιδόσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα, όσο και της ίδιας της οικονομίας, δεδομένου ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί θεμέλιο λίθο της οικονομικής ανάπτυξης. Οι κεντρικές τράπεζες έχουν την ευθύνη να διαφυλάττουν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, προκειμένου να συνεχίσει να ανταποκρίνεται στις ανάγκες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων για χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, όταν αυτές πλήττονται από αρνητικές μακροοικονομικές διαταραχές. Οι κεντρικές τράπεζες θα πρέπει να επικεντρώνονται στην αποπεία των τραπεζών και στην αξιολόγηση των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων που διαθέτουν. Οι τράπεζες, από την πλευρά τους, οφείλουν να έχουν στη διάθεσή τους συστήματα που να μετρούν, να ελέγχουν και να παρακολουθούν όλους τους σημαντικούς κινδύνους συμπεριλαμβανομένου και των ισχυρών καιρικών φαινομένων. Οι τράπεζες ενδείκνυται να διαχειρίζονται τους κινδύνους που σχετίζονται με αδυναμία καταβολής δανειακών υποχρεώσεων που προκύπτουν από διακοπή επιχειρηματικής δραστηριότητας και πτωχεύσεων που συνδέονται με φυσικές καταστροφές, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων που συνδέονται με δάνεια σε ακίνητα που είναι πιθανόν να μην μπορούν να ασφαλιστούν ή δραστηριότητες που είναι εκτεθειμένες στις κλιματικές συνθήκες.

Προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή και μετάβαση στην αειφόρο ανάπτυξη

Αδιαμφισβήτητα, η κλιματική αλλαγή θα συνεχιστεί για πολλές ακόμα δεκαετίες ενώ οι επιπτώσεις της θα εξαρτηθούν από την αποτελεσματικότητα της εφαρμογής των παγκόσμιων συμφωνιών για τον περιορισμό των εκπομπών των αερίων θερμοκηπίου. Με δεδομένο ότι οι ψηφοφόροι πιέζουν για μετάβαση σε μια αειφόρο ανάπτυξη και οι καταναλωτές στρέφονται σε προϊόντα φιλικά προς το περιβάλλον, ενδεχομένως ορισμένοι τομείς της οικονομίας να αντιμετωπίσουν περιστατικά φθίνουσας ζήτησης, να υπάρξουν μεγάλες μεταβολές στις αξίες των περιουσιακών στοιχείων ή υψηλότερο κόστος επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Επιπροσθέτως, σε πολλές οικονομίες, κυρίως στις αναδυόμενες, η μετάβαση προς την αειφόρο ανάπτυξη ενδέχεται να δημιουργήσει ένα συγκρουσιακό περιβάλλον. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, ο στόχος για μείωση της χρήσης ορυκτών καυσίμων, ο οποίος ενδεχομένως να απαιτεί σημαντικούς συμβιβασμούς με τους αναπτυξιακούς στόχους. Συμμετέχοντας πιο ενεργά στην έρευνα που σχετίζεται με το κλίμα, οι κεντρικές τράπεζες θα μπορέσουν να συμβάλουν με αποτελεσματικότητα στην ενίσχυση των εθνικών τους οικονομιών

και να συνδράμουν στη δημιουργία ενός σταθερού διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Αξίζει να επισημανθεί ότι, η υπερθέρμανση του πλανήτη δεν αποτελεί ένα πρόβλημα που καταγράφεται αποκλειστικά στην ξηρά. Οι θερμότεροι ωκεανοί επηρεάζουν την τροφική αλυσίδα για τη θαλάσσια ζωή και επιδεινώνουν την ήδη μειούμενη προσφορά αλιευμάτων, γεγονός που με τη σειρά του επηρεάζει τον κλάδο της αλιείας και το βιοπορισμό των αλιέων. Σε γεωγραφικό επίπεδο, η Ευρώπη επηρεάζεται, τόσο από τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής που εκδηλώνονται εντός της επικράτειας της, όσο και εκτός αυτής και σχετίζονται με το εμπόριο, τις γεωπολιτικές εξελίξεις και τη μετανάστευση. Οι περιοχές της Ευρώπης είναι αρκετά ευάλωτες στην κλιματική αλλαγή ενώ προβλέπεται, ότι τις περισσότερες δυσκολίες θα κληθεί να αντιμετωπίσει η περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Ήδη, στην εν λόγω περιοχή, έχουν αρχίσει να σημειώνονται ιδιαίτερα υψηλές θερμοκρασίες, μειώνεται η ροή των ποταμών, φαινόμενα τα οποία συμβάλουν στην ενίσχυση της ξηρασίας, με αποτέλεσμα να αυξάνεται ο κίνδυνος δασικών πυρκαγιών και η μείωση της γεωργικής παραγωγής.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έχει ξεκινήσει σημαντικές δράσεις για την ανάπτυξη ενός πλαισίου παρακολούθησης των κινδύνων που συνδέονται με το κλίμα σε παγκόσμιο και ευρωπαϊκό επίπεδο ενώ συνεργάζεται με τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες στην ανάλυση και τη διαχείριση των κινδύνων. Παράλληλα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει ήδη αρχίσει να υποστηρίζει (Directive 2016/2341) τη μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα. Επιπρόσθετα, στις Ηνωμένες Πολιτείες προωθείται νομοθετική ρύθμιση (Climate Change Financial Risk Act 2019), η οποία θα υποχρεώνει την Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) να αξιολογεί ανά διετία την ικανότητα των τραπεζών να αντιμετωπίσουν χρηματοπιστωτικούς κινδύνους που προκύπτουν από την κλιματική αλλαγή.

ΗΠΑ

Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, τον Οκτώβριο, ο πληθωρισμός ανήλθε στο 1,8%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης 1,7% που είχε σημειώσει τον προηγούμενο μήνα, παραμένοντας σε ένα εύρος μεταξύ 1,5%-2,0%, από τα τέλη του προηγούμενου έτους. Η αύξηση του ΔΤΚ οφείλεται κυρίως στην αύξηση των τιμών των υπηρεσιών ιατρικής φροντίδας (+5,1%, ετήσια μεταβολή) και των τιμών στα είδη διατροφής (+2,1%, ετήσια μεταβολή), ενώ αποπληθωριστικά επέδρασε η μείωση των τιμών της ενέργειας (-4,2%, ετήσια μεταβολή). Επιπρόσθετα, ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας), τον Σεπτέμβριο, υποχώρησε στο 2,3% (Γράφημα 11).

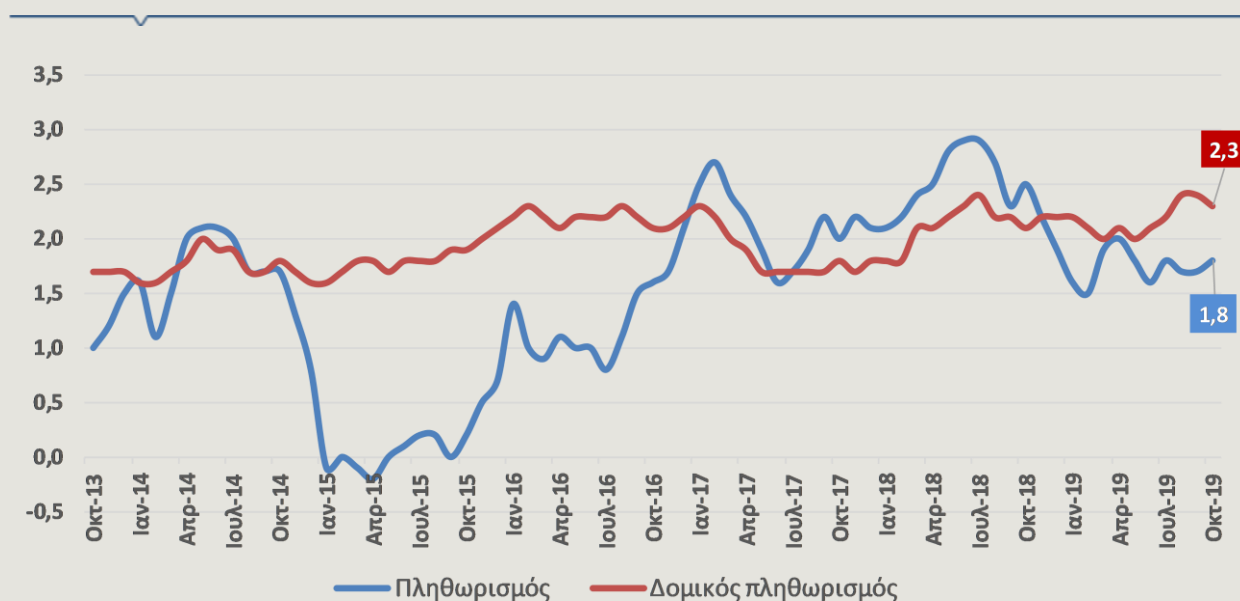
Ο πληθωρισμός αναμένεται να διατηρηθεί στα τρέχοντα επίπεδα τους επόμενους μήνες, καθώς:

Πρώτον, η μέση τιμή του αργού πετρελαίου Brent άμεσης παράδοσης υποχώρησε κατά \$3/βαρέλι τον Οκτώβριο έναντι του προηγούμενου μήνα, σύμφωνα με την Energy Information Association-EIA (Νοέμβριος 2019), καθώς άρχισε να επανέρχεται η κανονικότητα στην αγορά, μετά την επίθεση στις πετρελαϊκές εγκαταστάσεις της Aramco στην Σαουδική Αραβία, τον περασμένο Σεπτέμβριο. Η EIA αναμένει ότι η τιμή Brent θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο στα \$63,6/βαρέλι το 2019 και στα \$60,1/βαρέλι το 2020. Όσον δε αφορά την τιμή του αργού πετρελαίου West Texas Intermediate (WTI), η EIA εκτιμά ότι θα διαμορφωθεί στα \$56,5/βαρέλι το 2019 και στα \$54,6/βαρέλι το 2020.

Δεύτερον, η οικονομία, παρά την επιβράδυνση που κατέγραψε στο δεύτερο τρίμηνο (Q3 2019: +1,9%, Q2 2019: +2,0%, σε ετήσια βάση), εξακολουθεί να μεγεθύνεται με ικανοποιητικό ρυθμό, βασιζόμενη κυρίως στην ισχυρή ιδιωτική κατανάλωση (Q3 2019: +2,9%), επωφελούμενη της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής η οποία υιοθετήθηκε στις αρχές του 2018 και η οποία προσδοκάται να επιφέρει ώθηση στην οικονομία μεσοπρόθεσμα.

Τρίτον, η αγορά εργασίας βρίσκεται περί το σημείο πλήρους απασχόλησης, δημιουργώντας ανοδικές πιέσεις στις αποδοχές από εργασία. Ενδεικτικά, τον Οκτώβριο, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε στο 3,6%, επίδοση που αποτελεί χαμηλό σχεδόν 50 ετών, ενώ οι μέσες ωριαίες αποδοχές αυξήθηκαν κατά 3,0%, σε ετήσια βάση.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Σεπτέμβριος 2019), το 2019 ο πληθωρισμός και ο δομικός πληθωρισμός θα διαμορφωθούν περί το 1,5% και το 1,8% αντίστοιχα, ενώ το 2020 θα προσεγγίσουν το 1,9% αμφότεροι.

Εξέλιξη πληθωρισμού και δομικού πληθωρισμού (ετήσιες % μεταβολές)


Πηγή:
US Bureau of
Labor Statistics

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την τελική μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός τον Οκτώβριο συνέχισε την πτωτική του πορεία για δεύτερο κατά σειρά μήνα, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο 0,7% (ετήσια μεταβολή) από 0,8% το Σεπτέμβριο (Γράφημα 12). Η μέτρηση του Οκτωβρίου αποτελεί τη χαμηλότερη μέτρηση από το Νοέμβριο του 2016 και από το στόχο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για διατήρηση του ετήσιου ρυθμού πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα στη ΖΤΕ. Η υψηλότερη μέτρηση πληθωρισμού καταγράφηκε στη Σλοβακία (+2,9%) και η χαμηλότερη στην Κύπρο (-0,5%).

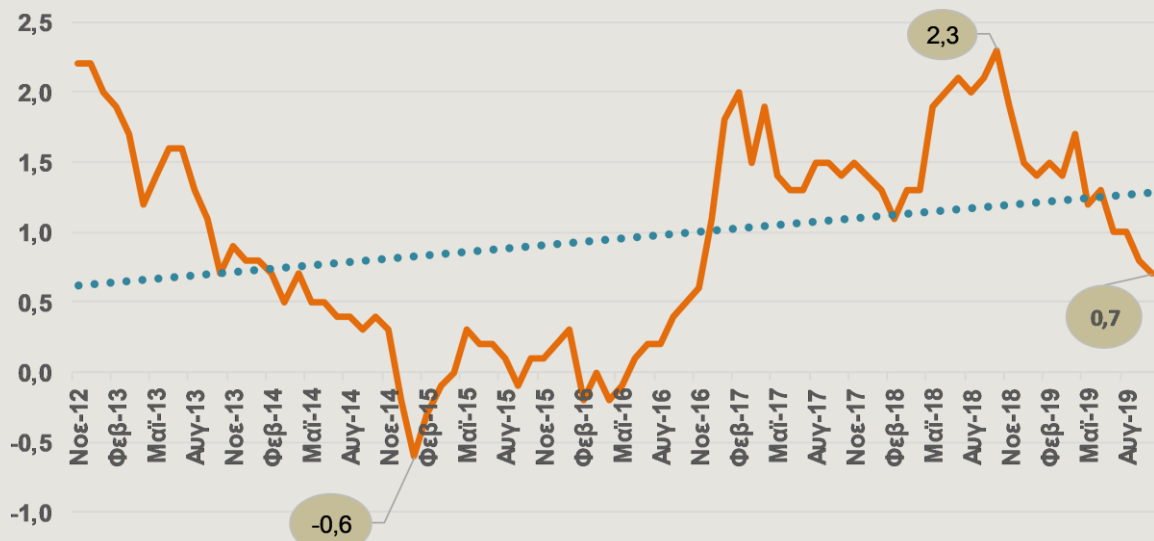
Η υποχώρηση του πληθωρισμού στην περιοχή του 0,7% τον Οκτώβριο προήλθε πρωτίστως από τη μείωση της μεταβολής των τιμών ενέργειας στο -3,1%, σε ετήσια βάση, από -1,8% που ήταν τον Σεπτέμβριο. Επιπλέον, οριακή μείωση κατέγραψε ο ρυθμός μεταβολής των τιμών των τροφίμων-ποτών-καπνού, καθώς διαμορφώθηκε στο 1,5% έναντι 1,6% που ήταν στον προηγούμενο μήνα ενώ ο ρυθμός αύξησης των τιμών των υπηρεσιών διατηρήθηκε στο 1,5%, για δεύτερο κατά σειρά μήνα.

Σε όλη τη διάρκεια του δεκαμήνου του τρέχοντος έτους, οι παγκόσμιες εμπορικές εντάσεις κλιμακώθηκαν ενώ οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι διατηρήθηκαν σε αρκετές γεωγραφικές περιοχές, με αποτέλεσμα να επιβραδυνθεί η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα και να εξασθενήσει η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου, συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Ωστόσο, οι τιμές της ενέργειας εμφάνισαν μια τάση αποκλιμάκωσης από το Μάιο, συμβάλλοντας ουσιαστικά στον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων.

Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) ανήλθε τον Οκτώβριο στο 1,1%, από 1,0% που ήταν τον Σεπτέμβριο. 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. Οι εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (Σεπτέμβριος 2019) προβλέπουν ετήσιο πληθωρισμό στο 1,2% το 2019, στο 1,0% το 2020 και στο 1,5% το 2021.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

Διαχρονική εξέλιξη πληθωρισμού στην Ευρωζώνη (ετήσιες μεταβολές)



Πηγή: Eurostat

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

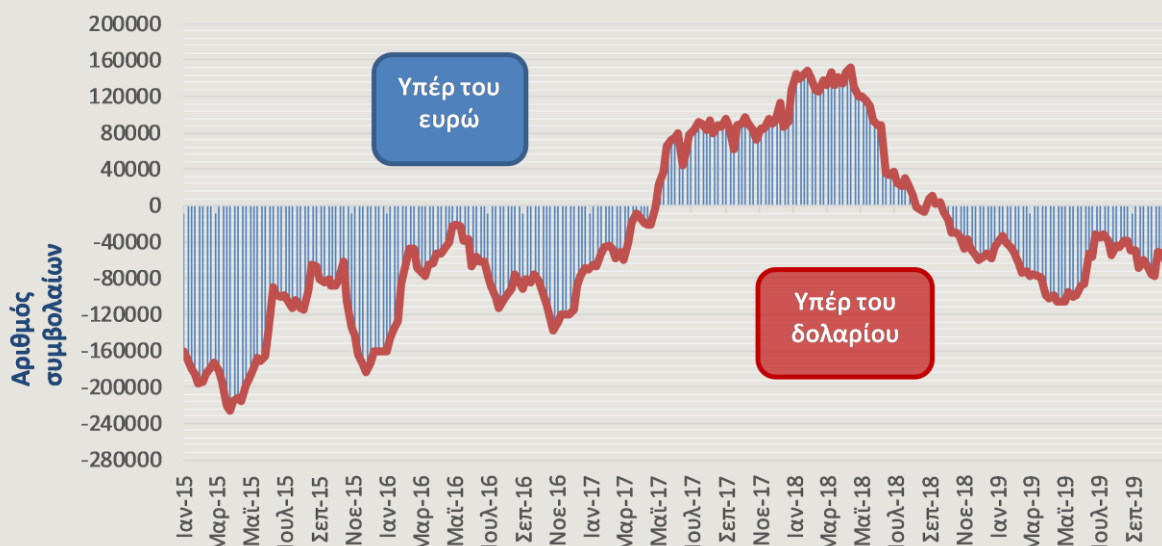
Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές (specs) στο ευρώ, την εβδομάδα που έληξε στις 12 Νοεμβρίου, αυξήθηκαν κατά 3.622 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -57.669 συμβόλαια από -61.291 συμβόλαια την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 13). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 22 Οκτωβρίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 21 Νοεμβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1083 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του

ΓΡΑΦΗΜΑ 13

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές



Πηγή: CFTC, IMM

δολαρίου (-3,4%), ενώ διαπραγματεύονταν υψηλότερα κατά 7,2% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου του 2017 (\$1,0342).

Παρά την εκ νέου αύξηση της αβεβαιότητας σχετικά με την κατάληξη της εμπορικής διαμάχης ΗΠΑ-Κίνας, που προκάλεσε η απόφαση του προέδρου Τραμπ να μην αποσύρει τους δασμούς που έχει επιβάλει σε συγκεκριμένη κατηγορία κινεζικών προϊόντων, το δολάριο δεν μπόρεσε να ισχυροποιηθεί έναντι του ευρώ. Αρνητικά, επίδρασε στο δολάριο, το γεγονός ότι τον Οκτώβριο, η βιομηχανική παραγωγή στις ΗΠΑ συρρικνώθηκε κατά 0,8%, σε μηνιαία βάση (η μεγαλύτερη υποχώρηση των τελευταίων έξι μηνών).

Ο πρόεδρος των ΗΠΑ, μετά τη συνάντησή του με τον επικεφαλής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed), εξέφρασε την άποψη ότι τα επιτόκια στις ΗΠΑ είναι πολύ υψηλά σε σύγκριση με άλλων ανταγωνιστριών χωρών, με αποτέλεσμα το ισχυρό δολάριο να πλήττει την ανάπτυξη. Η δήλωση του προέδρου των ΗΠΑ επιβεβαιώνει την πάγια θέση του για περιορισμό της ενίσχυσης του δολαρίου, μέσω της μείωσης των επιτοκίων, προκειμένου να καταστεί περισσότερο ανταγωνιστικό έναντι των βασικών νομισμάτων και να ενισχυθεί η οικονομική ανάπτυξη.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0982 φράγκων (21.11.2019). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 2,5%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της SNB την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται 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 στην SNB υποχώρησε σε 590,74 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 15 Νοεμβρίου, έναντι 591,46 δισ. φράγκων την εβδομάδα μέχρι και τις 8 Νοεμβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 21 Νοεμβρίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, σε εβδομαδιαία βάση, καθώς κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2941 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8567 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 4,7% έναντι του ευρώ και 1,4% έναντι του δολαρίου.

Η θετική πορεία της στερλίνας έναντι του ευρώ και του δολαρίου, αποδίδεται στις πρόσφατες δημοσιευθείσες δημοσκοπήσεις, οι οποίες στην πλειονότητά τους υποδεικνύουν διακριτό προβάδισμα του κόμματος των Συντηρητικών, καθώς και στις διαβεβαιώσεις υποψηφίων βουλευτών του κυβερνώντος κόμματος πως θα στηρίξουν την επιτευχθείσα συμφωνία μεταξύ Ηνωμένου Βασιλείου και Ευρωπαϊκής Ένωσης στην περίπτωση εκλογής τους. Οι συμμετέχοντες στην αγορά φαίνεται να προκρίνουν την προοπτική κοινοβουλευτικής πλειοψηφίας των Συντηρητικών, καθώς σε ένα τέτοιο σενάριο, ο πρωθυπουργός Boris Johnson εκτιμάται ότι θα μπορέσει να προωθήσει τη συμφωνία και να υλοποιήσει σταδιακά και με ομαλότητα την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Είναι σαφές ότι η βραχυπρόθεσμη πορεία της στερλίνας είναι συνυφασμένη με την επερχόμενη εκλογική αναμέτρηση και τα αποτελέσματα που αυτή θα παράξει.

Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 12,6% έναντι του δολαρίου και κατά 11,8% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας στις 21 Νοεμβρίου διαμορφωνόταν σε 24,1 bps, από 26,6 bps στις 14 Νοεμβρίου.

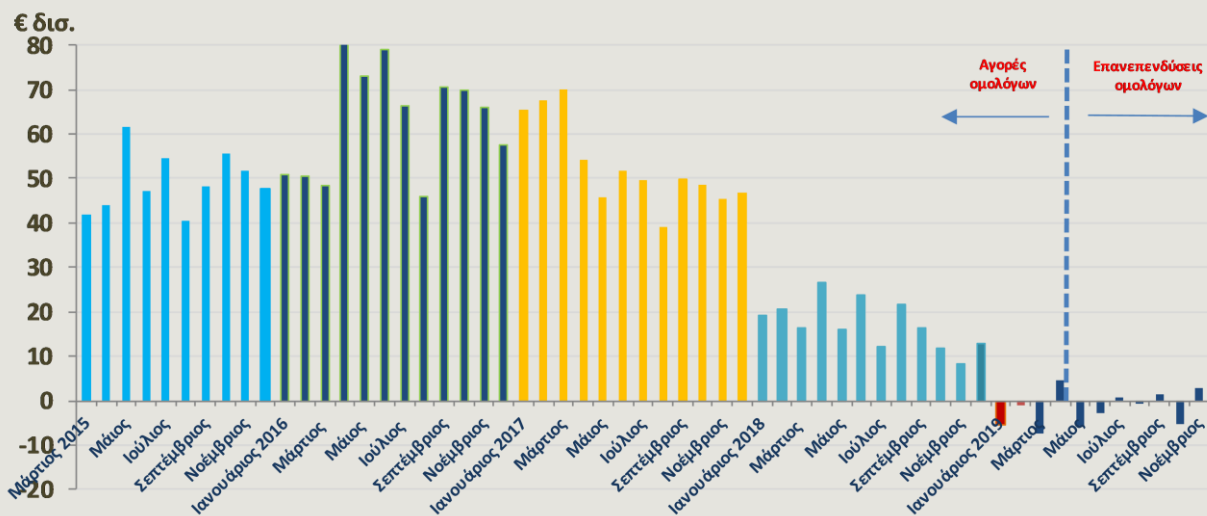
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 14), που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 15 Νοεμβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2.090 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 1.051 εκατ. και Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 348 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 966 εκατ., ενώ η συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε περί τα Ευρώ 181 δισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρτίου 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν τις πρωινές ώρες της 21^{ης} Νοεμβρίου μεταξύ 1,35%-1,36%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας

ΓΡΑΦΗΜΑ 14

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

(spread) υποχώρησε στις 171 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο -0,35% (Γράφημα 15).

Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στην περιφέρεια της Ευρωζώνης εμφανίζουν σταθεροποιητικές τάσεις -μετά τη σημαντική άνοδο που σημείωσαν στο πρώτο δεκαπενθήμερο του Νοεμβρίου-, εν αντιθέσει με την υποχώρηση που σημειώνουν οι αποδόσεις των ομολόγων του αποκαλούμενου «πυρήνα» της Ευρωζώνης. Η έλλειψη συγχρονισμού στις αποδόσεις των ομολόγων των κρατών-μελών της ΖΤΕ έχει διπλή ερμηνεία. Από τη μια πλευρά αποδίδεται σε εσωτερικά προβλήματα χωρών (Ισπανία, Ιταλία), οι οποίες αντιμετωπίζουν ρευστό πολιτικό σκηνικό που επιτείνει την αβεβαιότητα και οδηγεί σε αύξηση των ομολογιακών αποδόσεων και από την άλλη, στον περιορισμό της διάθεσης για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου, απόρροια των ατέρμονων εμπορικών αντιπαραθέσεων, των γεωπολιτικών αναταραχών σε αρκετά σημεία του πλανήτη και της ανησυχίας για τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας. Είναι χαρακτηριστικό ότι κατά το δεύτερο δεκαήμερο του Νοεμβρίου, αυξήθηκαν πάνω από Δολάρια 1 τρισ. τα ομόλογα παγκοσμίως που κατέγραφαν αρνητικές αποδόσεις, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν περί τα Δολάρια 12,4 τρισ. (Nov.22, Bloomberg Barclays Global Agg Neg Yielding Debt Market).

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 21 Νοεμβρίου κατέγραφε απόδοση 0,39%, της Ισπανίας 0,43% και της Ιταλίας 1,17%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού, ανήλθε στις 73 μ.β. ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 152 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,75% στις 21 Νοεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 15

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



Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,2	0,0	0,9	1,1	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,2	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	4,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-1,3	-1,7	-0,8	1,1	0,6	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	26,5	24,9	23,5	21,5	19,3	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,3	-2,1	3,6	3,9	4,4	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,2	181,1	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,6	-0,8	-1,7	-1,8	-2,9	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2018	2019		2019	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q4	Q1	Q2	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,7	-0,1	-1,4	-1,0	-1,1 (Ιαν.-Αυγ.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	14,5	4,9	13,5	12,8 (Ιαν.-Οκτ.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	22,6	35,6	-18,1	2,5	3,5 (Ιαν.-Αυγ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	3,3	1,8	2,6	2,0 (Ιαν.-Σεπ.)	
Δείκτες Προσοδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,1	53,6	54,2	54,4	53,5 (Οκτ.)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,8	100,7	100,7	106,7 (Οκτ.)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσοδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	97,7	101,8	103,8	105,3(Οκτ.)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-32,6	-31,1	-29,4	-8,4 (Οκτ.)	
Πιστωτική Επέκταση, (%ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,1	-0,6	-0,2	-0,5 (Σεπ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	0,3	1,6	2,5	2,2 (Σεπ.)	
- Βιομηχανία	-0,6	-0,6	0,7	-0,9	-1,3 (Σεπ.)	
- Κατασκευές	-0,4	-0,4	-0,2	0,2	0,7 (Σεπ.)	
- Τουρισμός	3,6	3,6	4,3	4,9	4,1 (Σεπ.)	
Νοικοκυριά	-2,2	-2,2	-2,3	-2,6	-2,9 (Σεπ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1 (Σεπ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,8	-2,9	-3,1	-3,3 (Σεπ.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,6	1,1	0,7	0,3	-0,7 (Οκτ.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,7	2,9	4,9	7,7	7,7 (Β' τρίμ.)	
Ανεργία (%)	19,3	18,6	18,4	17,2	16,7 (Αυγ.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	1,5	1,1	1,9	1,9 (Β' τρίμ.)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	1,0	0,5	-0,7	-0,7 (Β' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	-1,4	-1,4	5,3	5,3 (Β' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-12,2	-26,5	8,3	-5,8	-5,8 (Β' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	10,2	4,3	5,4	5,4 (Β' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	2,2	9,8	3,7	3,7 (Β' τρίμ.)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Πρόκειται για τον Πυρήνα του Πληθωρισμού, ο οποίος σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΛΣΤΑΤ υπολογίζεται από το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή εξαιρώντας τις ομάδες: Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά, Αλκοολούχα ποτά, Καπνός και Προϊόντα Ενέργειας.

² Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή διασφαλίζει τη συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28. Οι κύριες διαφορές μεταξύ του εναρμονισμένου και του 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 Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών (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 οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του