



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

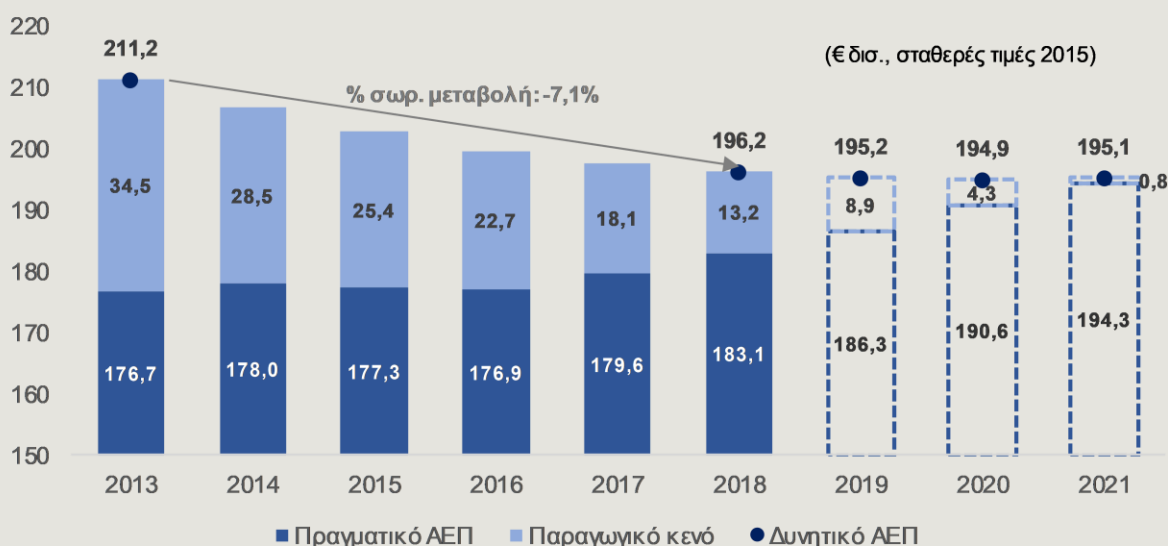
Οι προκλήσεις της νέας δεκαετίας και ο ορίζοντας της οικονομικής πολιτικής

Η αυγή της νέας δεκαετίας χαρακτηρίζεται αφενός από το ασταθές διεθνές οικονομικό και γεωπολιτικό περιβάλλον και αφετέρου από την προσδοκία επανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της χώρας μας σε τροχιά σύγκλισης με τον κοινοτικό μέσο, μετά τη μακροχρόνια οικονομική ύφεση που στιγμάτισε την περασμένη δεκαετία. Η ήπια ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας των τελευταίων ετών, η οποία ενεθάρρυνε αυτές τις προσδοκίες, στηρίχθηκε κυρίως στην ενίσχυση της ενεργού ζήτησης. Συγκεκριμένα, το πραγματικό ΑΕΠ της Ελλάδας σημειώνει άνοδο την τελευταία τριετία, χάρη στη συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης και των καθαρών εξαγωγών, ενώ αναμένεται ισχυροποίηση του ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ το τρέχον έτος (Γράφημα 1). Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η επενδυτική δαπάνη αναμένεται να ενισχυθεί σημαντικά στο διάστημα 2020-2021 αποτελώντας το βασικό μοχλό επέκτασης της οικονομικής δραστηριότητας. Μια τέτοια εξέλιξη θα ήταν καθοριστικής σημασίας για τις μελλοντικές παραγωγικές δυνατότητες της χώρας και τη συμμετρική ενίσχυση της πλευράς της προσφοράς.

Όπως παρατηρείται στο γράφημα, το πραγματικό ΑΕΠ συγκλίνει με το δυνητικό ΑΕΠ, το προϊόν δηλαδή που θα μπορούσε να παράξει η οικονομία, εάν αξιοποιούσε στο έπακρο τις παραγωγικές της δυνατότητες, με αποτέλεσμα η διαφορά τους, γνωστή ως παραγωγικό κενό, να ακολουθεί πτωτική πορεία από το 2013 έως και το 2019, ενώ αναμένεται σχεδόν να μηδενιστεί το 2021. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το παραγωγικό κενό της οικονομίας, θα φθάσει σταδιακά μέχρι το 2021, στα 800 εκατ. Ευρώ, ή στο -0,4% του δυνητικού ΑΕΠ. Η μείωση του παραγωγικού κενού αποδίδεται όχι μόνο στην αύξηση του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (σε σταθερές τιμές 2015), λόγω της ανερχόμενης ενεργού ζήτησης, αλλά κυρίως, στην πτώση του δυνητικού ΑΕΠ, η οποία ανήλθε σωρευτικά το διάστημα 2010-2018 σε 14% (-7,1% την περίοδο 2013-2018) και η οποία μάλιστα δεν φαίνεται να ανατρέ-

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Μείωση του παραγωγικού κενού αλλά και του Δυνητικού ΑΕΠ: Πως επιστρέφουμε στο μονοπάτι της σύγκλισης με την ΕΕ;



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή,
European
Economic
Forecast
Autumn 2019

πεται την επόμενη διετία. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την αποδυνάμωση των παραγωγικών δυνατοτήτων της χώρας, λόγω της παρατεταμένης περιόδου αποεπένδυσης.

Δεδομένου ότι το δυνητικό ΑΕΠ αντανακλά, μεταξύ άλλων, το βαθμό στον οποίο μπορεί η ελληνική οικονομία να επιτύχει μακροχρόνια και βιώσιμη οικονομική μεγέθυνση, θα πρέπει να δοθεί έμφαση σε οικονομικές πολιτικές που συμβάλλουν στη βελτίωση των παραγωγικών δυνατοτήτων της οικονομίας και έχουν ως αποτέλεσμα την παράλληλη ανοδική πορεία του πραγματικού και του δυνητικού προϊόντος της χώρας. Η ταυτοποίηση των συγκεκριμένων παρεμβάσεων πολιτικής και η ένταξή τους στο σχεδιασμό της οικονομικής πολιτικής των επομένων ετών, συνιστά ένα σημαντικό εθνικό στόχο. Η πολιτική σταθερότητα, σε συνδυασμό με τη χρονική απόσταση από την έναρξη του επόμενου εκλογικού κύκλου, επιτρέπουν τον σχεδιασμό με μακρύ χρονικό ορίζοντα και την υλοποίηση μέτρων μακροχρόνιας απόδοσης.

Προϋπόθεση για την αναγνώριση και ταυτοποίηση των μεγάλων προκλήσεων, καθώς και των απαιτούμενων μέτρων πολιτικής της επόμενης δεκαετίας, είναι η κατανόηση των αιτίων της φθίνουσας πορείας του δυνητικού προϊόντος της οικονομίας. Αυτή υποδηλώνει ουσιαστικά την αποδυνάμωση της ποσότητας και της ποιότητας των συντελεστών παραγωγής, δηλαδή του κεφαλαίου και της εργασίας, η οποία αποτυπώνεται στο Γράφημα 2, καθώς και της παραγωγικότητας. Πιο αναλυτικά, σε ό,τι αφορά το φυσικό κεφάλαιο, αυτό έχει εξασθενήσει σημαντικά τα τελευταία χρόνια (-9,2%, σωρευτικά, την περίοδο 2010-2018), καθώς το επίπεδο της επενδυτικής δαπάνης βρίσκεται συστηματικά χαμηλότερα από το ύψος των αποσβέσεων. Το χαμηλό ύψος των επενδύσεων έχει επίσης επηρεάσει αρνητικά την ποιότητα του φυσικού κεφαλαίου της χώρας, καθώς καθυστερεί την ενσωμάτωση των μεγάλων καινοτομιών στο πεδίο της ψηφιακής τεχνολογίας και οικονομίας. Παράλληλα και το εργατικό δυναμικό της χώρας (μπλε γραμμή) έχει μειωθεί την τελευταία δεκαετία, γεγονός που οφείλεται τόσο στη δημογραφική γήρανση του πληθυσμού, όσο και στην εκροή καταρτισμένου ανθρώπινου κεφαλαίου στο εξωτερικό (brain drain).

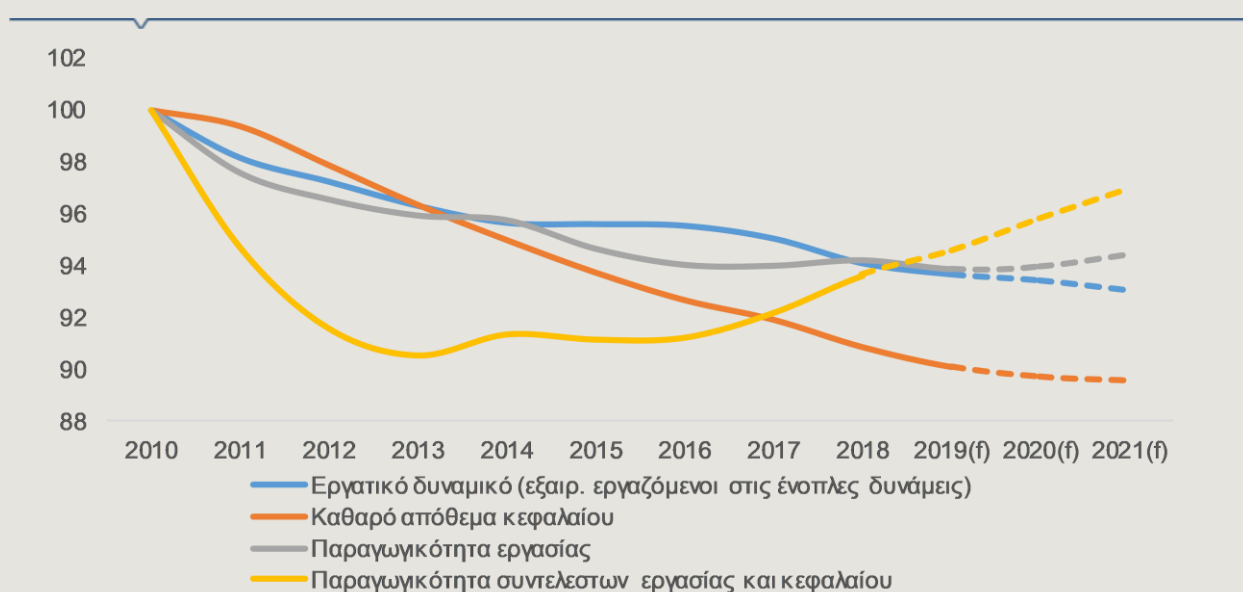
Λόγω των ανωτέρω, η παραγωγικότητα της εργασίας δεν παρουσιάζει τάσεις ανόδου τα τελευταία έτη και αναμένεται να διαμορφωθεί σε αρνητικό έδαφος το 2019 (-0,4%), ενώ αναμένεται να ανακάμψει με αργό ρυθμό την επόμενη διετία σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (+0,1% το 2020 και +0,6% το 2021). Αξίζει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι η παραγωγικότητα του συνόλου των συντελεστών παραγωγής (total factor productivity), όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 2, παρουσιάζει ήδη τάση ανάκαμψης - μετά την μεγάλη επιδείνωση κατά τα έτη της κρίσης - που αναμένεται να ισχυροποιηθεί τα επόμενα έτη (+1,3% τη διετία 2020-2021).

Ο βασικός προσανατολισμός των παρεμβάσεων της οικονομικής πολιτικής για την απάντηση στις ανωτέρω προκλήσεις της επόμενης δεκαετίας, θα πρέπει να αφορά στην ενίσχυση των συντελεστών παραγωγής και της παραγωγικότητας της ελληνικής οικονομίας. Τούτο προϋποθέτει, *μεταξύ άλλων*, την αύξηση των επενδυτικών δαπανών όχι μόνο ποσοτικά αλλά και ποιοτικά, δίνοντας δηλαδή έμφαση αφενός στους τομείς με το ισχυρότερο πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα και αφετέρου στην ενσωμάτωση καινοτομιών ψηφιακής τεχνολογίας. Σημαντικές παρεμβάσεις σε αυτήν την κατεύθυνση είναι:

- Η αποτελεσματική **αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων**, μέσω της επιτυχούς εφαρμογής του σχεδίου “Ηρακλής”, το οποίο εκτιμάται ότι θα αποκαταστήσει τη **ρευστότητα**

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Παράγοντες που επηρεάζουν τις παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας (2010=100) και οι Προκλήσεις μπροστά μας



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή,
European
Economic
Forecast
Autumn 2019

στην πραγματική οικονομία, καθώς θα διευρύνει τις δυνατότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων να συγκεντρώσουν χρηματοδοτικούς πόρους με την προσέλκυση καταθέσεων, την πρόσβαση στη διασυνοριακή διατραπεζική αγορά και την έκδοση χρεογράφων. Επιπλέον, μέσω της ενεργής συμμετοχής των ελληνικών τραπεζών σε προγράμματα συγχρηματοδότησης της Ευρωπαϊκής Ένωσης, θα ενισχυθούν οι δυνατότητές τους να χρηματοδοτήσουν την ελληνική οικονομία.

- Η προσήλωση στην **εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων** και η διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής τους, ώστε να βελτιωθούν και άλλοι τομείς όπου υστερεί η Ελλάδα σε σχέση με τις ευρωπαϊκές χώρες, όπως η ταχύτητα επίλυσης διενέξεων και απονομής δικαιοσύνης, η αποτελεσματικότητα της δημόσιας διοίκησης και ο έλεγχος της διαφθοράς. Η σημερινή κυβέρνηση ήδη εφαρμόζει ένα μεταρρυθμιστικό πρόγραμμα, το οποίο εστιάζει στην ολοκλήρωση εγκεκριμένων επενδυτικών σχεδίων, στην επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων, στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων, στην αναμόρφωση της δημόσιας διοίκησης και στη μείωση της φορολογίας. Ο εξορθολογισμός της φορολογικής πολιτικής, σε συνδυασμό με την προσήλωση στη δημοσιονομική πειθαρχία συνιστά ένα σημαντικό στοιχείο για την επίτευξη ενός ακόμη καταλύτη για την οικονομική μεγέθυνση, τη βελτίωση της αξιολόγησης του ελληνικού Δημοσίου από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης στο επίπεδο της επενδυτικής βαθμίδας (investment grade).
- Η **προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, αλλά και η δυναμική στήριξη των εγχώριων**, όπως είναι οι επενδύσεις μέσω του Αναπτυξιακού Νόμου, μέσω συμπράξεων δημόσιου-ιδιωτικού τομέα, οι ιδιωτικοποιήσεις και οι λοιπές στρατηγικές επενδύσεις. Επιπλέον, σημαντική ώθηση στις επενδύσεις αναμένεται να έχει και η **αξιοποίηση των κερδών από τα ελληνικά ομόλογα που έχουν στην κατοχή τους οι κεντρικές τράπεζες και η ΕΚΤ (ANFAs και SMPs), με σκοπό την πλήρη εκτέλεση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων**. Σύμφωνα με την 4η Έκθεση Ενισχυμένης Εποπτείας, η επιστροφή των κερδών από ANFAs και SMPs αναμένεται να διαμορφωθεί στο ύψος περίπου των €1.280 εκατ., ετησίως, μέχρι το 2022.
- Η **μείωση των στόχων για το πρωτογενές πλεόνασμα μέχρι το 2022**, σε συνεργασία με τους εταίρους, στο πλαίσιο της επιτάχυνσης των μεταρρυθμίσεων. Σύμφωνα με την πρόσφατη Νομισματική Έκθεση της ΤτΕ (Δεκέμβριος 2019), οι χαμηλότεροι δημοσιονομικοί στόχοι θα επιτρέψουν την **περαιτέρω μείωση της φορολογίας και την ενίσχυση των δημόσιων επενδύσεων**. Μια τέτοια εξέλιξη, σε συνδυασμό με την επιτάχυνση και διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, θα έχει θετικές επιδράσεις στο δυνητικό προϊόν και στη μακροχρόνια βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους.
- Η **αποκλιμάκωση της υψηλής ανεργίας**, μέσω της διατήρησης της ευελιξίας της αγοράς εργασίας και της εφαρμογής στοχευμένων πολιτικών **αύξησης του εργατικού δυναμικού**. Προς αυτή την κατεύθυνση, δύο είναι οι κρίσιμοι καταλύτες: Η αντιστροφή του brain drain, με την αξιοποίηση των νέων προγραμμάτων και την παροχή στοχευμένων φορολογικών κινήτρων για το εξειδικευμένο προσωπικό που θα επιλέξει τον επαναπατρισμό και η αποτελεσματικότερη διαχείριση των εισερχόμενων μεταναστευτικών ροών, ώστε το δυνητικό οικονομικό και κοινωνικό όφελος (αύξηση της βιωσιμότητας του ασφαλιστικού συστήματος) από την ένταξή τους στη χώρα μας να υπερβαίνει το ενδεχόμενο κοινωνικό κόστος.

Αναφορικά με το φαινόμενο του brain drain, η επιστροφή του εξειδικευμένου επιστημονικού προσωπικού είναι κρίσιμος παράγοντας, διότι θα συμβάλλει στην ενίσχυση του εργατικού δυναμικού όχι μόνο αριθμητικά, αλλά και ποιοτικά. Επιπλέον, θα αντισταθμίσει την προβλεπόμενη πτωτική τάση του οικονομικά ενεργού πληθυσμού, εξαιτίας της γήρανσης του πληθυσμού και των δυσμενών δημογραφικών εξελίξεων. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσίευσε η ΕΛΣΤΑΤ, ο πληθυσμός της χώρας την 01.01.2019 μειώθηκε σε σύγκριση με ένα έτος πριν, κατά 0,15%, ενώ οι εξερχόμενοι μετανάστες για το 2018 υπολογίστηκαν σε 103 χιλ., όσοι περίπου και το 2017 (103,3 χιλ.). Οι προβλέψεις, άλλωστε, αναφορικά με την εξέλιξη του πληθυσμού της χώρας τη δεκαετία που μόλις ξεκίνησε, είναι ότι αυτός θα συρρικνωθεί περαιτέρω, από 10,5 εκατ. το 2020, σε 9,9 εκατ. το 2030 (European Commission, The 2018 Aging Report). Παράλληλα και το εργατικό δυναμικό της χώρας αναμένεται να μειωθεί κατά περίπου 600 χιλ. εργαζόμενους ή 9,3%, παρά το γεγονός ότι το ποσοστό συμμετοχής του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών, στην αγορά εργασίας, προβλέπεται ότι θα αυξηθεί σε 71,4% το 2030, από 68,9% το 2020. Αυτό προκύπτει ως επακόλουθο της γήρανσης του πληθυσμού, καθώς το ποσοστό του πληθυσμού σε ηλικία που θα μπορεί να εργαστεί (working age population) προβλέπεται ότι θα περιοριστεί το 2030, κατά 2,3 εκατοστιαίες μονάδες, σε σύγκριση με το 2020.

Η άνοδος της παραγωγικότητας, που δύναται να στηριχθεί στις διαρθρωτικές αλλαγές που υλοποιήθηκαν στη χώρα στο πλαίσιο των προγραμμάτων προσαρμογής, αλλά και στις επενδύσεις που αναμένεται να πραγματοποιηθούν τα επόμενα χρόνια, θα στηρίξουν, τουλάχιστον μεσοπρόθεσμα, την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ (European Economic Forecast, Autumn 2019, 2020: +12,5%, 2021: +8,1%). Επιπλέον, ο

επαναπατρισμός των νέων επιστημόνων και η αξιοποίηση των προσόντων και της υψηλής εξειδίκευσης που απέκτησαν στο εξωτερικό, μπορούν να συνεισφέρουν σημαντικά στην αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας, ιδιαίτερα σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας, αναπτυξιακής δυναμικής και κατ' επέκταση υψηλής προστιθέμενης αξίας ([Εβδομαδιαίο δελτίο της 25.9.2019](#)).

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και στην Ταξιδιωτική Κίνηση

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, κατά τους πρώτους δέκα μήνες του 2019, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών διαμορφώθηκε στα €697 εκατ., μειωμένο κατά €1,5 δισ., σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018. Η μείωση του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών, οφείλεται στη βελτίωση πρωτίστως του ισοζυγίου υπηρεσιών και δευτερευόντως των ισοζυγίων πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων, οι οποίες εν μέρει αντισταθμίστηκαν από την επιδείνωση του ισοζυγίου αγαθών (Γράφημα 3).

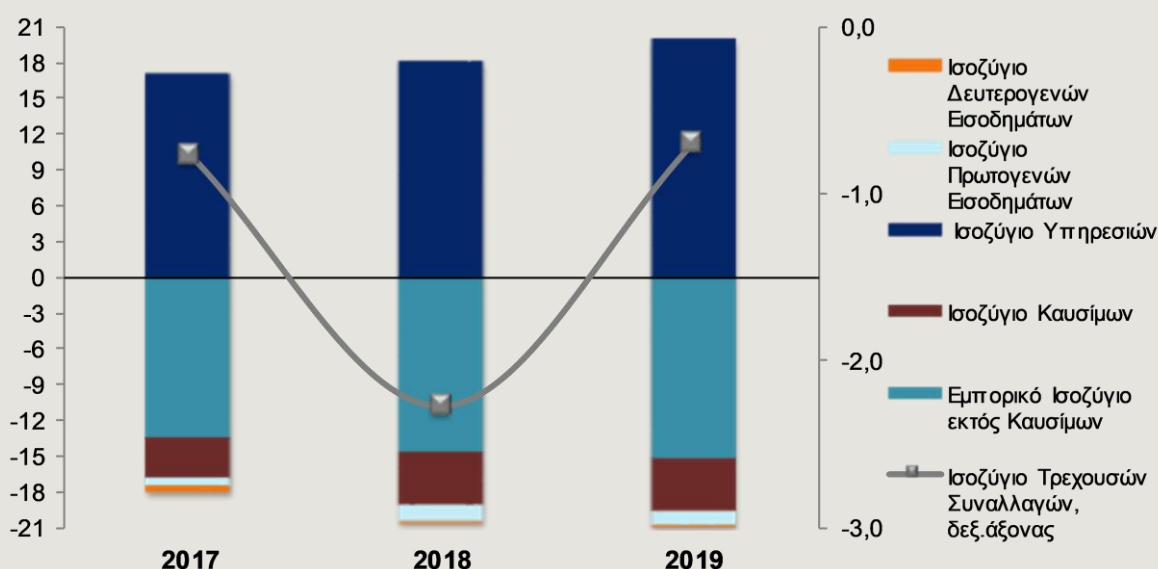
Αναλυτικότερα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών διευρύνθηκε κατά €547,5 εκατ. ή 2,9%, σε ετήσια βάση, αφενός λόγω της αύξησης κατά €330 εκατ. του ελλείμματος στο σχετικό ισοζύγιο εκτός πλοίων και καυσίμων, αφετέρου λόγω της διεύρυνσης του ελλείμματος του ισοζυγίου πλοίων κατά €226 εκατ. Οι εισαγωγές αγαθών, κατά το πρώτο δεκάμηνο του 2019, αυξήθηκαν συνολικά κατά 1,4%, σε σχέση με την ίδια περίοδο πέρυσι και ανήλθαν στα €46,6 δισ. Παράλληλα, οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν λιγότερο, κατά 0,4%, στα €27,0 δισ., ενώ την ίδια περίοδο του 2018 είχαν αυξηθεί σημαντικά περισσότερο (+17,4%).

Η αύξηση των εισαγωγών αγαθών προήλθε κυρίως από τα αγαθά εκτός καυσίμων και πλοίων (+3,7%), ενώ, αντίθετα, οι εισαγωγές καυσίμων μειώθηκαν κατά 5,8%. Οι εισαγωγές πλοίων αυξήθηκαν κατά 89,5%, στα €343,7 εκατ., κατέχοντας, όμως, μικρό μερίδιο στις συνολικές εισαγωγές αγαθών. Από την άλλη πλευρά, η αύξηση των συνολικών εξαγωγών αγαθών προήλθε από την αύξηση των εξαγωγών χωρίς καύσιμα (+€837,5 εκατ. ή +4,5%). Η άνοδος αυτή αντισταθμίστηκε, σε σημαντικό βαθμό, από τη μείωση των εξαγωγών καυσίμων κατά €725,5 εκατ.

Το πλεόνασμα στο ισοζύγιο υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 10,1%, σε ετήσια βάση, κατά το πρώτο δεκάμηνο του έτους, φθάνοντας στα €20,0 δισ., εξέλιξη η οποία οφείλεται, κυρίως, στον τουρισμό και την άνοδο των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες (συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας) κατά 13,1% και μεταφορές κατά 5,0%. Σημειώνεται ότι οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες είχαν αυξηθεί ηπιότερα το αντίστοιχο διάστημα του 2018 (+9,0%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Ιανουάριος-Οκτώβριος 2019 (€ δισ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

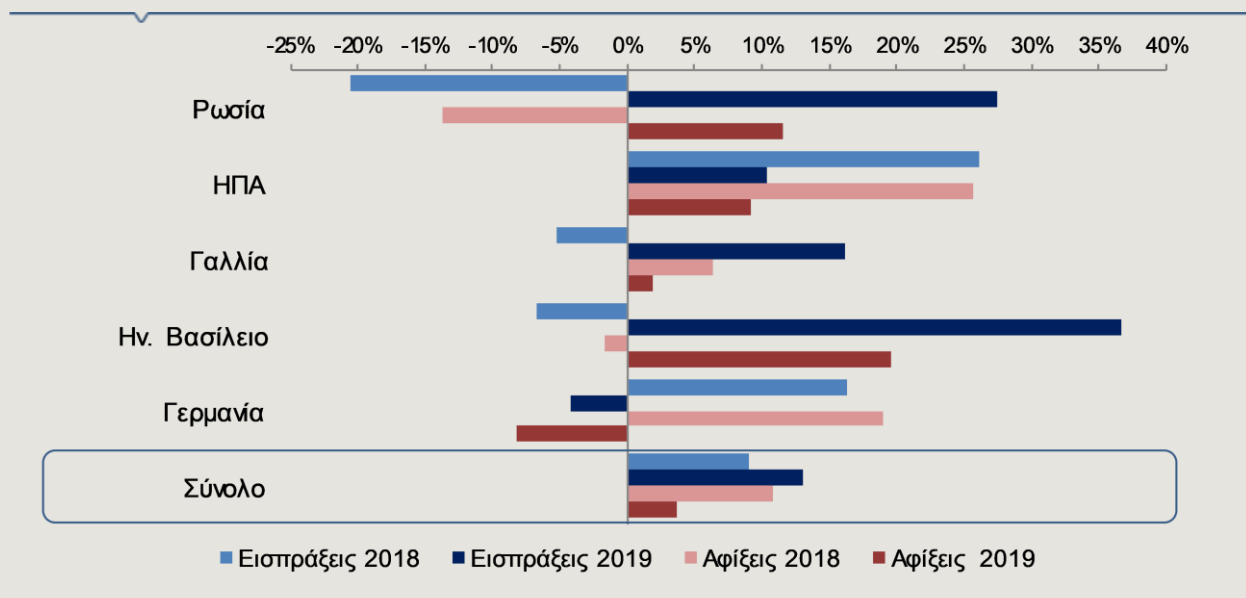
Ανά χώρα προέλευσης, οι εισπράξεις από κατοίκους χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξήθηκαν κατά 12,5%, ετησίως, ενώ αξιοσημείωτη ήταν και η αύξηση των εισπράξεων από κατοίκους χωρών εκτός ΕΕ (+15,2%). Σημαντική ετήσια άνοδος σημειώθηκε στις εισπράξεις από το Ηνωμένο Βασίλειο (+36,7%), την Γαλλία (+16,2%), αλλά και την Ρωσία (+27,5%) και τις ΗΠΑ (+10,3%), ενώ οι εισπράξεις από την Γερμανία μειώθηκαν κατά 4,2% (Γράφημα 4).

Παράλληλα, τους πρώτους δέκα μήνες του 2019, αυξήθηκε κατά 3,7% και ο αριθμός των τουριστών που επισκέφθηκαν τη χώρα μας, οι οποίοι έφθασαν τα 29,7 εκατ. Το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, ωστόσο, οι αφίξεις των τουριστών είχαν αυξηθεί περισσότερο (+10,8%), σε σχέση με το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2017. Η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση από τις χώρες της ΕΕ αυξήθηκε κατά 2,8%, ενώ αύξηση κατά 10,6% κατέγραψαν οι τουριστικές αφίξεις από τις χώρες εκτός ΕΕ. Αξιοσημείωτη ετήσια άνοδος σημειώθηκε στις αφίξεις από το Ηνωμένο Βασίλειο (+19,5%), οι οποίες το αντίστοιχο διάστημα του 2018 ήταν μειωμένες σε σύγκριση με το διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2017. Επίσης, αύξηση κατά 9,1% κατέγραψαν οι αφίξεις από τις ΗΠΑ και κατά 11,6% οι αφίξεις από την Ρωσία, ενώ αντίθετα η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση από την Γερμανία, όπως και οι αντίστοιχες εισπράξεις, μειώθηκε κατά 8,2% σε σύγκριση με πέρυσι (Γράφημα 4).

Ως προς το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων, αυτό παρουσίασε έλλειμμα ύψους €1,2 δισ., χαμηλότερο σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα πέρυσι (€1,3 δισ.), ενώ και το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων κατέγραψε έλλειμμα ύψους €1,9 εκατ., έναντι ελλείμματος €158,9 εκατ., το πρώτο δεκάμηνο του 2018. Τέλος, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο κεφαλαίων σχεδόν διπλασιάστηκε (+96%), σε σύγκριση με το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2018.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Εξέλιξη Τουριστικών Αφίξεων και Εισπράξεων ανά Χώρα Προέλευσης, Ιανουάριος-Οκτώβριος (ετήσια % μεταβολή)



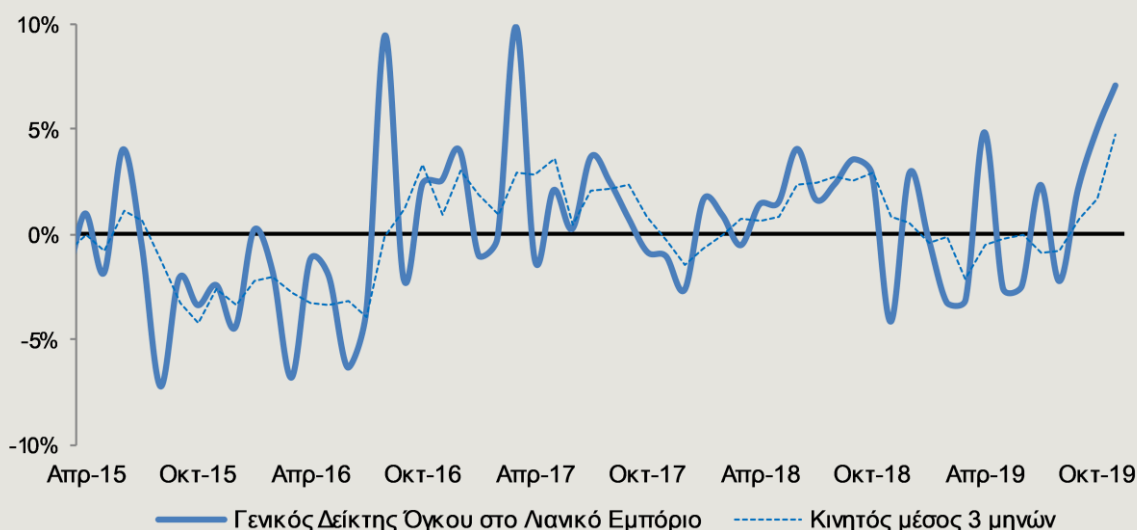
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε αύξηση τον Οκτώβριο του 2019, κατά 7,1%, σε ετήσια βάση, έναντι πτώσης κατά 4,1%, τον ίδιο μήνα του 2018 (Γράφημα 5). Χωρίς τα καύσιμα, ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε κατά 6,9%. Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το δείκτη, σχεδόν όλοι κατέγραψαν ανοδικές πωλήσεις (σε όρους όγκου), με τη μεγαλύτερη αύξηση να σημειώνεται στα φαρμακευτικά είδη-καλλυντικά (+15,3%), στα έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακό εξοπλισμό (+11,9%), καθώς και στα βιβλία, χαρτικά και λοιπά είδη (+9,7%). Αντίθετα, τα τρόφιμα-ποτά-καπνός και τα πολυκαταστήματα σημείωσαν πτώση στις πωλήσεις τους, τον Οκτώβριο, κατά 0,7% και 0,1%, αντίστοιχα.

Κατά το πρώτο δεκάμηνο του 2019, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε αύξηση κατά 0,8%, σε ετήσια βάση, ενώ χωρίς τα καύσιμα αυξήθηκε ηπιότερα κατά 0,4%. Αντίστοιχα, το πρώτο δεκάμηνο του 2018, ο γενικός δείκτης είχε σημειώσει μεγαλύτερη αύξηση (+1,4%). Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το γενικό δείκτη, τη σημαντικότερη άνοδο παρουσίασαν οι λιανικές πωλήσεις στα βιβλία, χαρτικά

και λοιπά είδη (+10,5%), καθώς και στα έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακός εξοπλισμός (+6,9%). Επιπλέον, σημαντικοί κλάδοι, όπως τα μεγάλα και τα μικρά καταστήματα τροφίμων, κατέγραψαν αύξηση στις πωλήσεις κατά 1,5% και 0,6%, αντίστοιχα, κατά το πρώτο δεκάμηνο του 2019. Αντίθετα, κατά το ίδιο διάστημα, η εντονότερη μείωση σημειώθηκε στις λιανικές πωλήσεις στον κλάδο των πολυκαταστημάτων (-12,4%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Εξέλιξη Γενικού Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο (% ετήσια μεταβολή και κινητός μέσος 3 μηνών)


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

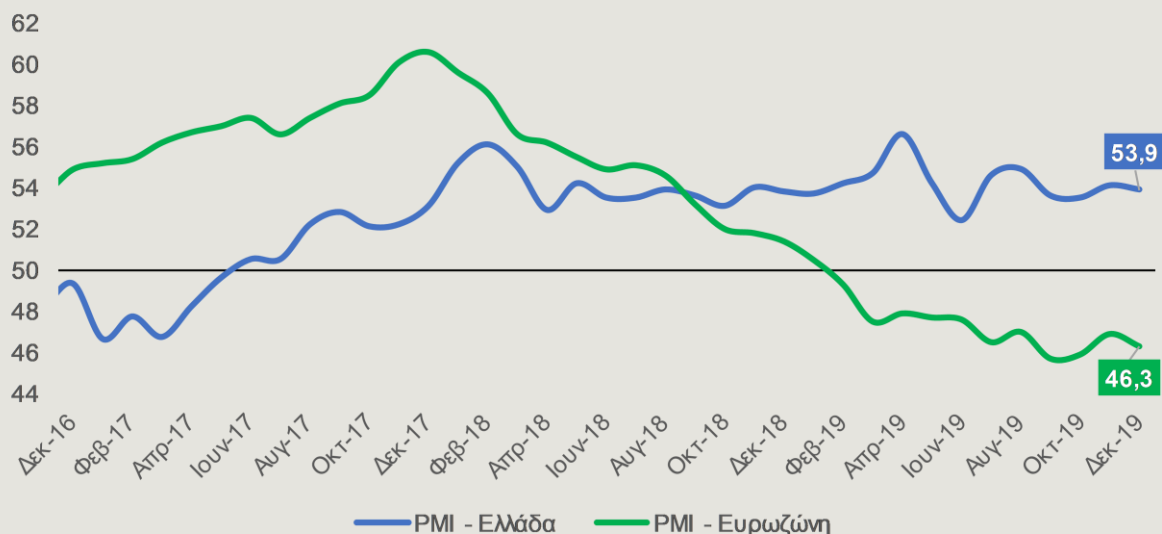
Η εξέλιξη του δείκτη PMI

Ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI-IHS Markit) διαμορφώθηκε, τον Δεκέμβριο, στις 53,9 μονάδες, από 54,1 μονάδες, τον Νοέμβριο. Η οριακή μείωση του δείκτη αποδίδεται στην εξασθένηση του ρυθμού αύξησης τόσο της παραγωγής όσο και των νέων παραγγελιών. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι από τον Ιούνιο του 2017, ήτοι για 31 διαδοχικούς μήνες, ο δείκτης βρίσκεται άνω των 50 μονάδων, εξέλιξη η οποία υποδηλώνει ότι η μεταποίηση στη χώρα βρίσκεται σε φάση ανάπτυξης, αντίθετα δηλαδή από τη συρρίκνωση του μεταποιητικού κλάδου στην Ευρωζώνη (Γράφημα 6).

Συγκεκριμένα, τον Δεκέμβριο, καταγράφηκε σταθερή αύξηση της παραγωγής, η οποία αποδίδεται στην άνοδο των νέων παραγγελιών, καθώς αυξήθηκε η ζήτηση από πελάτες κυρίως εξωτερικού αλλά και εσωτερικού.

Επιπλέον, η απασχόληση στον κλάδο της μεταποίησης αυξήθηκε με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων οκτώ μηνών, ενώ οι αδιεκπεραίωτες εργασίες μειώθηκαν. Ως εκ τούτου, οι υπεύθυνοι για τις προμήθειες του κλάδου της μεταποίησης παραμένουν ιδιαίτερα αισιόδοξοι ως προς τη μελλοντική ανάπτυξη της παραγωγής τους, παρά την αβεβαιότητα που πηγάζει από το επιδεινούμενο διεθνές περιβάλλον.

Τέλος, τα αποθέματα πρώτων υλών και έτοιμων προϊόντων υποχώρησαν προκειμένου να καλυφθεί η αυξημένη ζήτηση, ενώ οι τιμές των τελικών προϊόντων αυξήθηκαν οριακά, για δεύτερο διαδοχικό μήνα, καθώς οι εταιρείες μετακύλισαν μερικώς στους πελάτες τους το υψηλότερο κόστος εισροών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6
Εξέλιξη Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες στη Μεταποίηση (PMI), Ελλάδα - Ευρωζώνη

 Πηγή:
Bloomberg, IHS
Markit

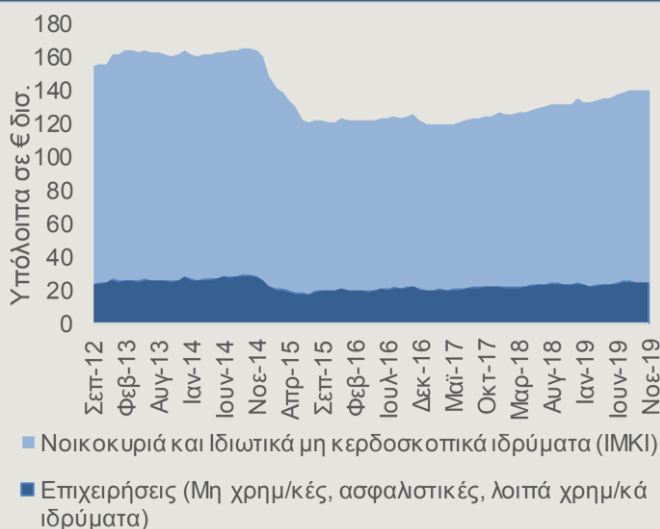
Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα

Οι καταθέσεις¹ του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν ετήσια αύξηση κατά 6,5%, τον Νοέμβριο, έναντι ανόδου κατά το ίδιο ποσοστό τον Οκτώβριο και διαμορφώθηκαν στα €139,6 δισ. (Πίνακας 1). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται, κυρίως, στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 6,5%, φθάνοντας στα €114,9 δισ., καθώς αποτελούν το 82% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, ενώ ανοδικά (+6,2%) κινήθηκαν και οι καταθέσεις των επιχειρήσεων, σε σύγκριση με τον Νοέμβριο του 2018 (Γράφημα 7). Η μηνιαία καθαρή ροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, τον Νοέμβριο, ήταν αρνητική και ίση με €206 εκατ. και προήλθε από την μείωση των καταθέσεων των επιχειρήσεων κατά €257 εκατ., καθώς οι καταθέσεις των νοικοκυριών αυξήθηκαν κατά €51 εκατ.

Το σύνολο των καταθέσεων της εγχώριας οικονομίας στο τραπεζικό σύστημα, το οποίο περιλαμβάνει εκτός από τις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης, διαμορφώθηκε, τον Νοέμβριο, στα €154 δισ., καθώς οι τελευταίες διαμορφώθηκαν στα €14,4 δισ., αυξημένες κατά €838 εκατ., σε σχέση με τον Οκτώβριο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1
ΓΡΑΦΗΜΑ 7
Εξέλιξη Καταθέσεων Ιδιωτικού Τομέα, Νοέμβριος 2019

	ΟΚΤ.2019	ΝΟΕ.2019
(υπόλοιπα και καθαρές ροές σε εκατ. € *)		
Σύνολο	139.692	139.570
% Ετήσια Μεταβολή	6,5%	6,5%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	643	-206
Νοικοκυριά	114.772	114.897
% Ετήσια Μεταβολή	6,5%	6,5%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	457	51
Όψεως	14.971	15.081
Ταμειοτηρίου	56.035	56.209
Προθεσμίας	43.766	43.607
Επιχειρήσεις	24.920	24.673
% Ετήσια Μεταβολή	6,7%	6,2%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	186	-257
Όψεως	19.577	19.527
Προθεσμίας	5.173	4.976


 Πηγή: Τράπεζα
της Ελλάδος

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα

Το υπόλοιπο των χορηγήσεων² προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε στα €155,5 δισ., τον Νοέμβριο, παρουσιάζοντας αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής (-0,3%). Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 48% αφορά επιχειρηματικά δάνεια, το 34% στεγαστικά δάνεια, το 11% καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 7% δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις.

Συγκεκριμένα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε τον Νοέμβριο στα €74,6 δισ. (+2,5%, σε ετήσια βάση), εκ των οποίων τα €68,1 δισ. αποτελούν πιστώσεις προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (+2,5%, σε ετήσια βάση) και τα €6,6 δισ. πιστώσεις προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (+2,8%, σε σύγκριση με τον Νοέμβριο του 2018).

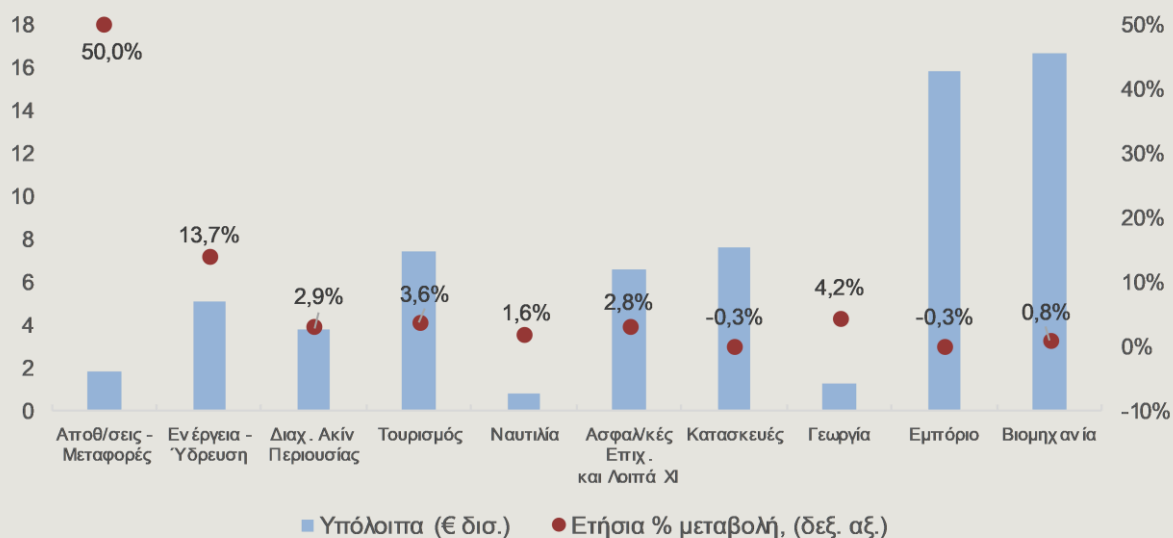
Ως προς την ανάλυση ανά κλάδο δραστηριότητας, αύξηση σημειώθηκε στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων στους κλάδους του Τουρισμού, της Ναυτιλίας, της Ενέργειας-Υδρευσης, της Βιομηχανίας, των Αποθηκείσεων και Μεταφορών πλην Ναυτιλίας, της Γεωργίας και της Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας. Αντίθετα, μείωση, σε ετήσια βάση, καταγράφηκε στις χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις στους κλάδους των Κατασκευών και του Εμπορίου (Γράφημα 8).

Αναφορικά με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το υπόλοιπό τους διαμορφώθηκε στα €70,2 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 2,9%. Όσον αφορά τις επιμέρους κατηγορίες, τα στεγαστικά δάνεια, τα οποία αποτελούν το 75% του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά, μειώθηκαν κατά 3,3%, ετησίως, ενώ τα καταναλωτικά δάνεια υποχώρησαν κατά 1,6%.

Τέλος, οι πιστώσεις προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 2,2%, τον Νοέμβριο, σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Διάρθρωση και Ετήσια Μεταβολή (%) της Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων ανά Κλάδο Δραστηριότητας, Νοέμβριος 2019



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Οι προοπτικές και οι προκλήσεις για την παγκόσμια οικονομία το 2020

Το οικονομικό περιβάλλον που κληρονόμησε το 2020

Η επιβράδυνση που σημείωσε η παγκόσμια οικονομία το 2019 προκλήθηκε σε σημαντικό βαθμό από την ανησυχία ότι η αμερικανική οικονομία θα μπορούσε να συρρικνωθεί, εξαιτίας της όξυνσης της εμπορικής αντιπαράθεσης μεταξύ των Ηνωμένων Πολιτειών και της Κίνας. Ωστόσο, η χαλάρωση της εμπορικής έντασης μεταξύ των δύο εταίρων στη διάρκεια του έτους, σε συνδυασμό με την απόφαση της ομοσπονδιακής τράπεζας των ΗΠΑ να μειώσει τα βασικά της επιτόκια, λειτούργησαν υποστηρικτικά στην οικονομική δραστηριότητα. Παρόλο που δεν υπάρχουν σημαντικές ενδείξεις που να υποδηλώνουν ότι ο ρυθμός μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας πρόκειται να υποχωρήσει σημαντικά το 2020, το οικονομικό περιβάλλον συνεχίζει να επηρεάζεται από την αβεβαιότητα που επικρατεί στο πεδίο των επιχειρηματικών επενδύσεων. Οι συνθήκες που επικρατούν στις αγορές εργασίας εξακολουθούν να υποστηρίζουν τα εισοδήματα των νοικοκυριών και τις καταναλωτικές δαπάνες, υποβοηθούμενες από το χαμηλό πληθωρισμό, συμβάλλοντας στην άμβλυση του αντίκτυπου της μείωσης των επιχειρηματικών επενδύσεων. Η ανακατανομή των εμπορικών δραστηριοτήτων μεταξύ των χωρών και η προσαρμογή που σταδιακά επέρχεται στις αλυσίδες εφοδιασμού, ως απόρροια των συνεχιζόμενων εμπορικών αντιπαραθέσεων, επιδρά αρνητικά στη ζήτηση, εξασθενίζοντας την οικονομική ανάπτυξη, καθώς μειώνονται τα κίνητρα για επενδύσεις. Η κάμψη των επιχειρηματικών επενδύσεων σχετίζεται με την αβεβαιότητα που αφορά τη μελλοντική ζήτηση, η οποία απορρέει σε μεγάλο βαθμό από τις ανησυχίες για το παγκόσμιο εμπόριο. Οι επιχειρήσεις προετοιμάζονται να διαχειριστούν την επιβράδυνση, χωρίς πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα (που επιβεβαιώνεται από το μειούμενο αλλά ακόμη υψηλό ποσοστό χρησιμοποίησης της παραγωγικής τους ικανότητας), υιοθετώντας στάση αναμονής. Ταυτόχρονα, σε πολλές χώρες η ευελιξία στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής παραμένει περιορισμένη, παρά το γεγονός ότι η υιοθέτηση μιας επεκτατικού χαρακτήρα νομισματικής πολιτικής αποτελεί την ενδεδειγμένη κίνηση, προκειμένου τα χαμηλά επιτόκια να στηρίξουν την αναπτυξιακή διαδικασία.

Τι ανησυχεί τις αγορές;

Οι σημαντικότερες αιτίες της αβεβαιότητας που πλήττει την παγκόσμια οικονομία είναι οι εξής:

- Ο εμπορικός πόλεμος μεταξύ των Ηνωμένων Πολιτειών και της Κίνας. Η "πρώτη φάση" της εμπορικής συμφωνίας μεταξύ των εμπλεκόμενων χωρών, η οποία ανακοινώθηκε τον περασμένο μήνα -οι λεπτομέρειες της οποίας δεν είναι καθόλου σαφείς- μπορεί να αποτρέψει την επιβολή περαιτέρω δασμών στις μεταξύ τους εξαγωγές. Ωστόσο, παρά την επιτευχθείσα πρόοδο, είμαστε ακόμα μακριά από μια οριστική συμφωνία. Επισημαίνεται ότι υπάρχουν σοβαροί λόγοι για τους οποίους ο πρόεδρος των ΗΠΑ θα επιθυμούσε να επιτύχει μια συμφωνία άμεσα. Ο πρόεδρος Donald Trump, ο οποίος βρίσκεται αντιμέτωπος με τη διαδικασία της καθαίρεσης, καλείται τον ερχόμενο Νοέμβριο να επιδιώξει την επανεκλογή του στο προεδρικό αξίωμα, γεγονός που σημαίνει ότι θα πρέπει να ενισχύσει την οικονομική δραστηριότητα στη χώρα του. Έχοντας ήδη χρησιμοποιήσει το μέτρο των φορολογικών περικοπών το 2018, δεν έχει στη διάθεσή του πολλές επιλογές. Η σημαντικότερη που του απομένει είναι να ενισχύσει το εμπόριο αγροτικών προϊόντων και αυτό μπορεί να το επιτύχει ζητώντας από την Κίνα να αυξήσει τις αγορές της από τις ΗΠΑ, όταν την ίδια στιγμή η Κίνα ζητά από τις ΗΠΑ μείωση των δασμών σε κινεζικά προϊόντα.
- Οι προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ και οι επιπτώσεις του αποτελέσματος στην οικονομία. Η υποψήφια για το προεδρικό χρίσμα των Δημοκρατικών Elizabeth Warren επιζητά την περαιτέρω φορολογική επιβάρυνση των πλουσίων, δίνει έμφαση στην «πράσινη» οικονομία και επιζητεί τη διάσπαση τεχνολογικών εταιριών, όπως οι Amazon, Facebook, Google, προκειμένου να επιφέρει μεγάλες διαρθρωτικές αλλαγές στον τεχνολογικό τομέα, με στόχο την ενίσχυση του ανταγωνισμού.
- Οι γεωπολιτικές εντάσεις, η ψηφιοποίηση, η κλιματική αλλαγή, οι κοινωνικές αναταραχές (Λίβανος, Χιλή, Κολομβία, Γαλλία, Χονγκ Κονγκ), οι προεδρικές εκλογές στην Ταϊβάν είναι θέματα που θα επηρεάσουν την παγκόσμια οικονομία το 2020.
- Το Brexit θα αποτελέσει μια δοκιμασία για τον τρόπο λειτουργίας των διεθνών οικονομικών σχέσεων. Το

Ηνωμένο Βασίλειο θα επιδιώξει να αποχωρήσει μέχρι τις 31 Ιανουαρίου, όπως έχει συμφωνήσει και στη συνέχεια η νεοεκλεγείσα κυβέρνηση θα προσπαθήσει να καθορίσει, μέχρι το τέλος του 2020, τις λεπτομέρειες της μελλοντικής εμπορικής σχέσης του Ηνωμένου Βασιλείου με την Ευρωπαϊκή Ένωση. Το χρονοδιάγραμμα των διαπραγματεύσεων θεωρείται αρκετά φιλόδοξο, δεδομένων των δυσκολιών του παρελθόντος. Ωστόσο, θα πρέπει να τονισθεί ότι δεν έχει ακόμα αποκλεισθεί το ενδεχόμενο στα τέλη Ιανουαρίου του 2021 να μην έχει υπάρξει εμπορική συμφωνία.

Η αγορά εργασίας θα συμβάλει στην ενίσχυση των καταναλωτικών δαπανών

Η αύξηση της απασχόλησης που σημειώθηκε το 2019 θα διατηρηθεί με ηπιότερο ρυθμό το 2020, γεγονός που θα συμβάλει στη στήριξη της κατανάλωσης. Η τελευταία αναμένεται να ενισχυθεί από την ελαφρά άνοδο των μισθών και της αγοραστικής δύναμης που προκαλεί ο μέτριος πληθωρισμός, ο οποίος δεν προσδοκείται να διαμορφωθεί πολύ υψηλότερα από τα τρέχοντα επίπεδα (ΔΝΤ, 2019: 3,4% - 2020: 3,6%), αν δεν υπάρξει άλμα στη ζήτηση πετρελαίου.

Τα χαμηλά επιτόκια θα διατηρηθούν

Οι μεγάλες κεντρικές τράπεζες κινούνται στο πλαίσιο διατήρησης του διευκολυντικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής που υιοθέτησαν το 2019. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) δεν αποκλείεται να οδηγηθεί και σε μια νέα περικοπή των βασικών της επιτοκίων το 2020, εν αντιθέσει με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η οποία όπως προκύπτει από τις δηλώσεις αξιωματούχων της, δεν έχει μεγάλα περιθώρια. Η ιδιαίτερα διευκολυντική νομισματική πολιτική, λειτουργώντας μέσα σε ένα αποδυναμωμένο διεθνές περιβάλλον προερχόμενο κυρίως από την έντονη αντιπαράθεση στο εμπορικό πεδίο και με διάφορους οικονομικούς και γεωπολιτικούς κινδύνους, μπορεί να συμβάλει στην άμβλυση των αδυναμιών της παραγωγής και να στηρίξει την οικονομική δραστηριότητα.

ΗΠΑ: Η ανάπτυξη επιδεικνύει την ανθεκτικότητά της

Η αμερικανική οικονομία επέδειξε ανθεκτικότητα στις προκλήσεις που αντιμετώπισε το 2019 (εμπορικός πόλεμος, επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής επέκτασης). Η ετήσια αύξηση του ΑΕΠ διατηρήθηκε σε ποσοστό άνω του 2,0%, ανά τρίμηνο, στη διάρκεια της περιόδου Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2019. Η οικονομική μεγέθυνση προήλθε από την πλευρά του καταναλωτή, υποστηριζόμενη από μια υγιή αγορά εργασίας, καθώς η ανεργία διαμορφώθηκε στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 50 ετών, ενώ καταγράφηκε, παράλληλα, σταδιακή αύξηση των μισθών. Όσον αφορά τις προοπτικές της αμερικανικής οικονομίας, επισημαίνεται ότι η ανθεκτικότητα της αγοράς εργασίας, η βελτίωση του κλίματος στις εμπορικές διαπραγματεύσεις ΗΠΑ – Κίνας, σε συνδυασμό με την προσδοκία ότι η Fed θα αντιδράσει στο ενδεχόμενο μιας οικονομικής επιβράδυνσης (περαιτέρω μείωση των βασικών επιτοκίων), προσδοκείται να συνεισφέρουν στη σταθεροποίηση της οικονομικής δραστηριότητας. Η τελευταία αναμένεται να επιβραδυνθεί με σχετικά μέτριο ρυθμό, με αποτέλεσμα να αποφευχθεί μια οικονομική ύφεση. Μέσα σε ένα μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον, οι επιχειρήσεις ενδέχεται να περιορίσουν τις επενδυτικές τους δαπάνες, καθώς θα απαιτηθεί αρκετός χρόνος για να ενσωματωθούν οι σημειωθείσες αλλαγές στις αλυσίδες εφοδιασμού τους. Επιπρόσθετο παράγοντα αβεβαιότητας θα αποτελέσουν οι επερχόμενες προεδρικές εκλογές.

Ευρωζώνη: Ήπιος ρυθμός μεγέθυνσης

Η οικονομία της Ευρωζώνης εκτιμάται ότι θα καταγράψει ήπιο ρυθμό μεγέθυνσης (περί το 1,1%) το 2020 επηρεαζόμενη από πιθανές γεωπολιτικές εντάσεις και αναζωπύρωση της προσφυγικής κρίσης, καθώς και την καταγραφόμενη ύφεση στο μεταποιητικό τομέα. Παρά τις ενδείξεις ότι η παγκόσμια μεταποιητική δραστηριότητα σταθεροποιείται και οι επιχειρήσεις αυξάνουν τα αποθέματά τους, ενώ συνάμα το ποσοστό αποταμίευσης βελτιώνεται, ενισχύεται η άποψη ότι θα τονωθεί η κατανάλωση. Ωστόσο, η ανάπτυξη εξακολουθεί να περιορίζεται από την επιδεικνυόμενη αδυναμία των επιχειρηματικών επενδύσεων και τη μηδενική συμβολή των καθαρών εξαγωγών, λόγω μείωσης της εξωτερικής ζήτησης.

- **Σημαντικές ημερομηνίες του 2020 που μπορούν να επηρεάσουν τις οικονομικές εξελίξεις** •

Ιανουάριος

14 Ιανουαρίου. ΗΠΑ - Παρατηρήσεις σχετικά με τους προτεινόμενους δασμούς στις εισαγωγές από τη Γαλλία.
15 Ιανουαρίου. ΗΠΑ - Υπογραφή της "πρώτης φάσης" της εμπορικής συμφωνίας με την Κίνα.
26 Ιανουαρίου. Περού - Εκλογές.
31 Ιανουαρίου. Ηνωμένο Βασίλειο - Τέλος της χρονικής παράτασης για αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ.

Μάρτιος

Κίνα - Η ετήσια σύνοδος του κοινοβουλίου. Ανακοίνωση των οικονομικών στόχων για το 2020.
Αυστρία - Σύνοδος ΟΠΕΚ.
2 Μαρτίου. Ισραήλ - Βουλευτικές εκλογές.
3 Μαρτίου. ΗΠΑ - 14 Πολιτείες ανακοινώνουν τον υποψήφιο του κόμματος των Δημοκρατικών για το προεδρικό χρίσμα.
16 Μαρτίου. Ηνωμένο Βασίλειο - Νέος επικεφαλής στην Τράπεζα της Αγγλίας.
26-27 Μαρτίου. ΕΕ - Σύνοδος Κορυφής.

Απρίλιος

15 Απριλίου. Κορέα - Βουλευτικές εκλογές.
26 Απριλίου. Χιλή - Δημοψήφισμα για αλλαγή συντάγματος.

Μάιος

10 Μαΐου. Πολωνία - Προεδρικές εκλογές.

Ιούνιος

Ηνωμένο Βασίλειο - ΕΕ Σύνοδος.
Αυστρία - Σύνοδος ΟΠΕΚ.
10-12 Ιουνίου. ΗΠΑ - Σύνοδος των κρατών-μελών G7.
18-19 Ιουνίου. ΕΕ - Σύνοδος Κορυφής.

Ιούλιος

Γαλλία - Συζήτηση στο κοινοβούλιο του νέου ασφαλιστικού συστήματος.
1 Ιουλίου. Ηνωμένο Βασίλειο - Καταληκτική ημερομηνία για αίτηση επέκτασης της μεταβατικής περιόδου (1-2 έτη) μετά το τέλος Δεκεμβρίου 2020.
13-16 Ιουλίου. ΗΠΑ - Ανακοίνωση του υποψήφιου του Δημοκρατικού κόμματος για το προεδρικό χρίσμα.

Αύγουστος

24-27 Αυγούστου. ΗΠΑ - Ανακοίνωση του υποψηφίου του Ρεπουμπλικανικού κόμματος για το προεδρικό χρίσμα.

Οκτώβριος

15-16 Οκτωβρίου. ΕΕ - Σύνοδος Κορυφής.
25 Οκτωβρίου. Χιλή - Εκλογές, εφόσον στις 26 Απριλίου η πλειοψηφία απαιτήσει νέο σύνταγμα.

Νοέμβριος

Ρουμανία - Εκλογές.
3 Νοεμβρίου. ΗΠΑ - Προεδρικές εκλογές.
21-22 Νοεμβρίου. Σαουδική Αραβία - Σύνοδος G20.

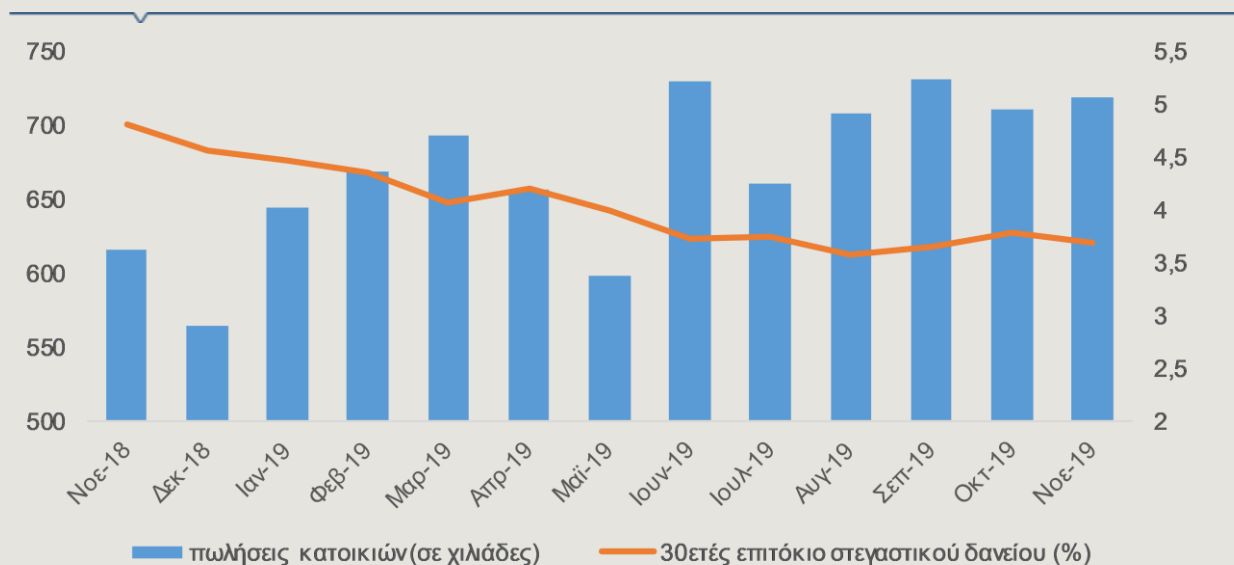
Δεκέμβριος

10-11 Δεκεμβρίου. ΕΕ - Σύνοδος Κορυφής.
31 Δεκεμβρίου. Ηνωμένο Βασίλειο - Τέλος της μεταβατικής περιόδου αποχώρησης από την ΕΕ, εφόσον δεν έχει ζητηθεί χρονική παράταση.

Αγορά κατοικίας – Πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών

Οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών αυξήθηκαν, σε μηνιαία βάση, τον Νοέμβριο, κατά 1,3%, έναντι μείωσης 2,7% τον προηγούμενο μήνα, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στις 719.000 κατοικίες (εποχικά διορθωμένη μέτρηση), που αποτελεί την τρίτη υψηλότερη μέτρηση κατά το 2019 (Γράφημα 9). Σε ετήσια βάση, οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών κατέγραψαν, τον Νοέμβριο, αύξηση κατά 16,9%. Επιπρόσθετα, το απόθεμα νέων κατοικιών προς πώληση παρέμεινε αμετάβλητο στις 323 χιλ. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία πωλήσεων του Νοεμβρίου, απαιτούνται πλέον 5,4 μήνες για να μηδενισθεί το απόθεμα κατοικιών, έναντι 5,5 μήνες τον Οκτώβριο.

Σημειώνεται ότι οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών, από την αρχή του έτους μέχρι και τον Νοέμβριο, κατέγραψαν μέση μηνιαία αύξηση της τάξης του 2,6%, γεγονός που υποδηλώνει ότι τα χαμηλά επιτόκια των στεγαστικών δανείων ενισχύουν το αγοραστικό ενδιαφέρον. Ωστόσο, η μεταβλητότητα στις πωλήσεις κατοικιών, όπως αποτυπώνεται στις μηνιαίες διακυμάνσεις, αντικατοπτρίζει την ευρύτερη αβεβαιότητα στην αγορά κατοικίας. Το μέσο στεγαστικό επιτόκιο για δάνειο 30 ετών διαμορφώθηκε σε 3,74%, την εβδομάδα που έληξε στις 26 Δεκεμβρίου, σύμφωνα με την ομοσπονδιακή εταιρία στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ Freddie Mac. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με την (τρίτη) εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis (BEA), στο τρίτο τρίμηνο του 2019, οι επενδύσεις σε κατοικίες κατέγραψαν άνοδο κατά 4,6%, μετά από έξι διαδοχικά τρίμηνα υποχώρησης. Επισημαίνεται ότι η αύξηση της ζήτησης για νέες κατοικίες υποστηρίζεται από το χαμηλό ποσοστό της ανεργίας (το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 50 ετών), το οποίο ενισχύει το διαθέσιμο εισόδημα. Ωστόσο, τα ακριβά οικοδομικά υλικά και η χαμηλή προσφορά γης και εργατικού δυναμικού περιορίζουν τη δυνατότητα των κατασκευαστών να προσφέρουν οικονομικά προσιτές κατοικίες. Η μέση τιμή πώλησης για ένα νεόδμητο σπίτι διαμορφώθηκε τον Νοέμβριο σε \$388.200, όταν το 40% των αγοραστών κατοικιών αναζητούν σπίτι αξίας μικρότερης των \$300.000.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
ΗΠΑ: Πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών και επιτόκιο 30ετούς στεγαστικού δανείου


Πηγή:
US Census
Bureau, Freddie
Mac

Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)
Πληθωρισμός

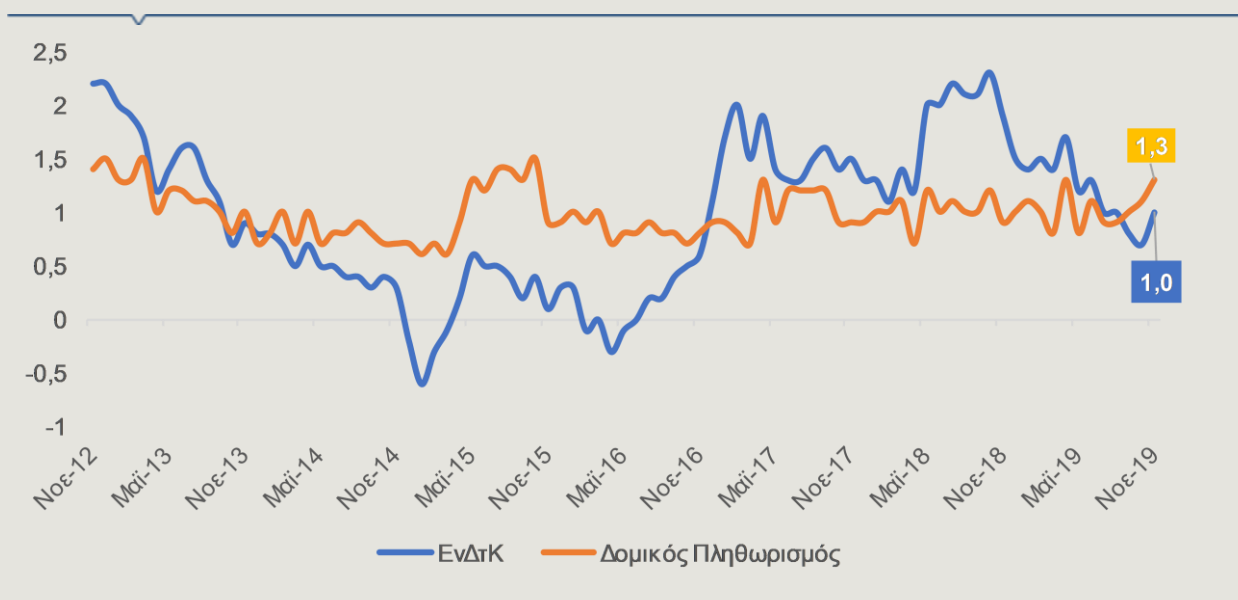
Σύμφωνα με την τελική μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός τον Νοέμβριο, σε ετήσια βάση, αυξήθηκε σε 1,0%, από 0,7% τον Οκτώβριο (Γράφημα 10). Η μέτρηση του Νοεμβρίου παραμένει σημαντικά χαμηλότερη του στόχου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για διατήρηση του ετήσιου πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2%, μεσοπρόθεσμα, στη ΖτΕ. Η υψηλότερη μέτρηση του πληθωρισμού καταγράφηκε στην Σλοβακία (+3,2%) και η χαμηλότερη στην Πορτογαλία και στην Ιταλία (+0,2%).

Η άνοδος του πληθωρισμού στην περιοχή του 1,0% προήλθε από την ενίσχυση, σε ετήσια βάση, του ρυθμού

αύξησης πρωτίστως των τιμών των υπηρεσιών (+1,9%) και των τιμών της κατηγορίας τρόφιμα-ποτά-καπνός (+1,9%) και δευτερευόντως των τιμών των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας (+0,4%). Αντίθετα, οι τιμές της ενέργειας μειώθηκαν περαιτέρω, καταγράφοντας υποχώρηση, για τέταρτο συνεχή μήνα (-3,2%).

Σε όλη τη διάρκεια του ενδεκαμήνου 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 τον Μάιο, συμβάλλοντας ουσιαστικά στον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων.

Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας, καθώς και των τροφίμων, των ποτών και του καπνού) ανήλθε τον Νοέμβριο στο 1,3%, από 1,1% τον Οκτώβριο. Επισημαίνεται ότι ο δομικός πληθωρισμός αδυνατεί να εισέλθει σε ανοδική πορεία τα τελευταία τρία έτη, παρά την επεκτατική νομισματική πολιτική που υιοθέτησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), από τον Μάρτιο του 2015. Οι εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (Δεκέμβριος 2019) προβλέπουν ετήσιο πληθωρισμό στο 1,2% το 2019, στο 1,1% το 2020 και στο 1,4% το 2021.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10
Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ και Δομικού Πληθωρισμού (ετήσια % ποσοστιαία μεταβολή)


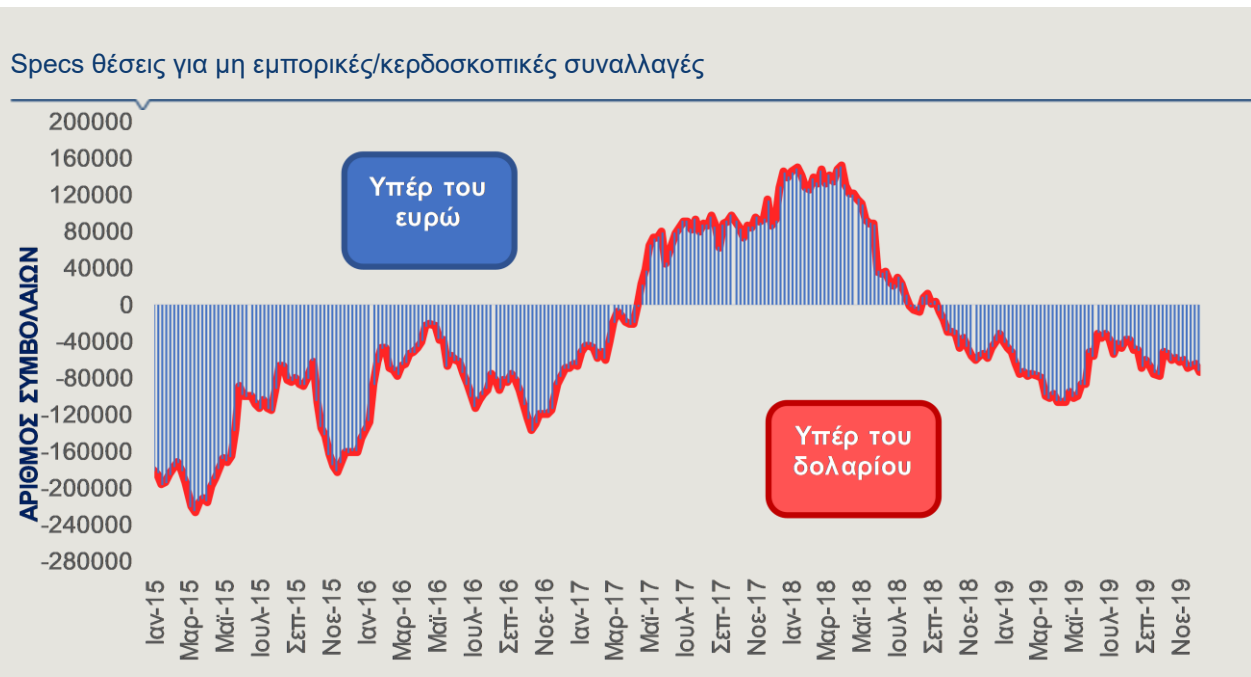
Πηγή:
Eurostat

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) υπέρ του ευρώ, την εβδομάδα που έληξε στις 24 Δεκεμβρίου, μειώθηκαν κατά 7.249 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -72.943 συμβόλαια, από -65.694 συμβόλαια την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 11). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 3 Δεκεμβρίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 3 Ιανουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1145 USD/EUR. Το ευρώ κατέγραψε το 2019 απώλειες έναντι του δολαρίου κατά 2,2%, ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 7,8% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου του 2017 (\$1,0342).



Πηγή:
CFTC, IMM

Αδύναμα οικονομικά στοιχεία στη Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο συνέβαλαν στην εξασθένηση του ευρώ και της στερλίνας, με αποτέλεσμα, σε συνδυασμό με την αύξηση των γεωπολιτικών εντάσεων στη Μέση Ανατολή, να ενισχυθεί η ζήτηση για το δολάριο, λειτουργώντας ως ασφαλές επενδυτικό καταφύγιο. Σημειώνεται ότι ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τον τομέα της μεταποίησης (PMI-IHS Markit) στη Γερμανία έδειξε την περαιτέρω συρρίκνωση της μεταποίησης, ωστόσο, η συναλλακτική δραστηριότητα αναμένεται να είναι περιορισμένη μέχρι τις 8 Ιανουαρίου, λόγω της εορταστικής περιόδου των Θεοφανείων σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0837 φράγκων (03.01.2020). Το ελβετικό φράγκο συγκέντρωσε το επενδυτικό ενδιαφέρον καταγράφοντας υψηλό 4 μηνών έναντι του ευρώ, εξαιτίας των συνεπειών που επιφέρει η αεροπορική επιδρομή των ΗΠΑ στο διεθνές αεροδρόμιο της Βαγδάτης. Σημειώνεται ότι το ευρώ σημείωσε το 2019 απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 3,5%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της SNB την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB υποχώρησε σε 584,59 δισ. φράγκα, την εβδομάδα που έληξε στις 27 Δεκεμβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 3 Ιανουαρίου, εμφάνιζε αδύναμη εικόνα, καταγράφοντας απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3079 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8521 GBP/EUR), καθώς ενισχύεται η ανησυχία των επενδυτών για τη μη ύπαρξη εμπορικής συμφωνίας μεταξύ του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ευρωπαϊκής Ένωσης μέχρι το τέλος του 2020.

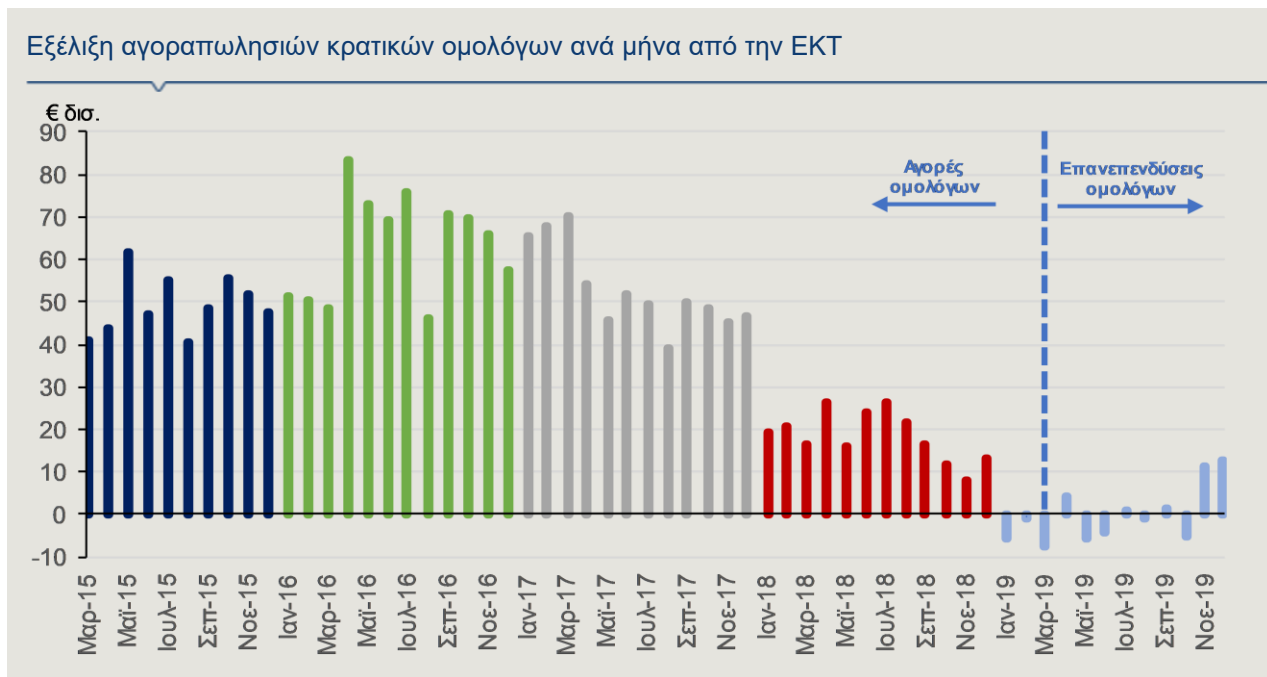
Το Ηνωμένο Βασίλειο έχει συμφωνήσει να υπογράψει μια εμπορική συμφωνία με την Ευρωπαϊκή Ένωση μέχρι το τέλος του έτους, έχοντας το δικαίωμα να ζητήσει παράταση αυτής της περιόδου, ωστόσο ο πρωθυπουργός της χώρας έχει διασαφηνίσει ότι δεν θα αποδεχτεί παράταση, παρά τις προειδοποιήσεις ότι είναι σχετικά δύσκολο μέσα σε ένα έτος να έχει υπάρξει συμφωνία. Επιπλέον, αρνητικά επηρέασε τη στερλίνα η τελική μέτρηση για τον Δεκέμβριο του Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών για τον τομέα της μεταποίησης (PMI-IHS Markit), καθώς διαμορφώθηκε στις 47,5 μονάδες, από 48,9 μονάδες τον προηγούμενο μήνα, καταγράφοντας την εντονότερη μηνιαία υποχώρηση από το 2012.

Σημειώνεται ότι το 2019, η στερλίνα κατέγραψε κέρδη 5,9% έναντι του ευρώ και 3,9% έναντι του δολαρίου. Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 11,7% έναντι του δολαρίου και κατά 11,2% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 3 Ιανουαρίου, διαμορφωνόταν σε 21,1 bps, από 20,2 bps στις 24 Δεκεμβρίου.

Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (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 27 Δεκεμβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2.109 δισ. Το χαρτοφυλάκιο των καλυμμένων ομολόγων διαμορφώθηκε σε Ευρώ 264,06 δισ. και των Asset-Backed Securities σε Ευρώ 28,72 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περί τα Ευρώ 185 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

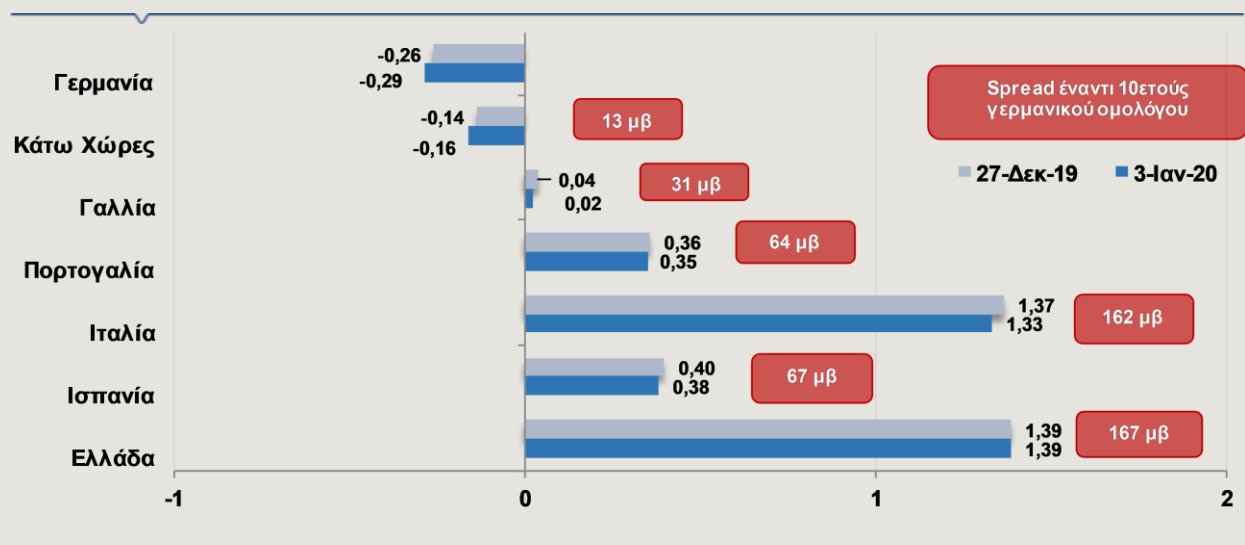


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

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 3^{ης} Ιανουαρίου μεταξύ 1,37%-1,39%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 167 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,29% (Γράφημα 13).

Η άνοδος των αποδόσεων των δεκαετών ομολόγων των χωρών-μελών της Ευρωζώνης, που σημειώθηκε τις τελευταίες ημέρες του 2019, ως απόρροια της χαλάρωσης των εμπορικών εντάσεων και κατά συνέπεια της διάθεσης για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου, διεκόπη μετά την αεροπορική επιδρομή αμερικανικών δυνάμεων στο διεθνές αεροδρόμιο της Βαγδάτης που είχε ως αποτέλεσμα το θάνατο 8 ανθρώπων, μεταξύ των οποίων και ανώτατου αξιωματικού του ιρανικού στρατού. Οι τιμές του πετρελαίου σημείωσαν άνοδο και οι επενδυτές άρχισαν να αναζητούν ασφαλείς επενδυτικές τοποθετήσεις, όπως σε ομολογιακές εκδόσεις της Ευρωζώνης και του αμερικανικού δημοσίου. Ωστόσο, οι αγορές χαρακτηρίζονται από τη χαμηλή συναλλακτική δραστηριότητα, λόγω της εορταστικής περιόδου. Η επικέντρωση στις γεωπολιτικές εξελίξεις είχε ως αποτέλεσμα η αγορά να αγνοήσει την άνοδο του πληθωρισμού στην Γαλλία, τον Δεκέμβριο, σε 1,6%, από 1,2% τον προηγούμενο μήνα. Αξίζει να σημειωθεί ότι η ομολογιακή αγορά της Ισπανίας αντέδρασε ήπια στην ανακοίνωση ότι το καταλανικό αυτονομιστικό κόμμα ERC σχεδιάζει να απέχει από τη διαδικασία παροχής ψήφου εμπιστοσύνης στο πρόσωπο του σοσιαλιστή Pedro Sanchez για το πρωθυπουργικό αξίωμα.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 3 Ιανουαρίου κατέγραφε απόδοση 0,35%, της Ισπανίας 0,38% και της Ιταλίας 1,33%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού υποχώρησε στις 64 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 162 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,82% στις 3 Ιανουαρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13
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	0,6	3,5	3,9	4,4	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,2	181,2	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,7	-0,8	-1,7	-1,9	-2,8	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2019			2019	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,7	-1,4	-1,1	1,7	0,8 (Ιαν.-Οκτ.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	4,9	13,1	23,7	12,7 (Ιαν.-Νοε.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	21,4	-18,6	2,2	37,9	9,7 (Ιαν.-Σεπ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	1,9	2,7	2,1	2,3 (Ιαν.-Οκτ.)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,1	54,2	54,4	54,4	53,9 (Δεκ.)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,7	100,7	106,9	107,0 (Νοε.)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	101,8	103,8	104,8	102,9 (Νοε.)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-31,1	-29,4	-11,7	-6,8 (Νοε.)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-0,6	-0,2	-0,5	-0,3 (Νοε.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,2	1,6	2,5	2,2	2,5 (Νοε.)	
- Βιομηχανία	-0,6	0,6	-0,9	-1,3	0,8 (Νοε.)	
- Κατασκευές	-0,6	-0,3	0,2	0,7	-0,3 (Νοε.)	
- Τουρισμός	3,6	4,2	4,9	4,1	3,6 (Νοε.)	
Νοικοκυριά	-2,2	-2,3	-2,6	-2,2	-2,9 (Νοε.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1	-1,6 (Νοε.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,9	-3,1	-3,3	-3,3 (Νοε.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,6	0,7	0,3	-0,1	0,2 (Νοε.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,8	5,3	7,7	9,1	7,4 (Ιαν.-Σεπ.)	
Ανεργία (%)	19,3	18,4	17,3	-	16,7 (Αυγ.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	0,7	-0,3	0,2	0,2 (Γ' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	0,2	9,4	-0,5	-0,5 (Γ' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-12,2	8,1	-6,1	2,0	2,0 (Γ' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	4,5	5,8	9,5	9,5 (Γ' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	9,8	3,7	-2,9	-2,9 (Γ' τρίμ.)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με τις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα:

- Δεν περιλαμβάνεται η Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, από το Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται οι καταθέσεις στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της γενικής κυβέρνησης.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινομήσεις και οι συναλλαγματικές διαφορές.
- Από το Μάρτιο 2019, οι καταθέσεις και τα ρέπος των ναυτιλιακών εταιρειών με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας.

² Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με την χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας:

- Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα και τα τιτλοποιημένα δάνεια στα οποία τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργούν ως διαχειριστές.
- Περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος. Από τον Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
- Από τον Μάρτιο του 2019 τα δάνεια προς τις ναυτιλιακές εταιρείες με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινομήσεις και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

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