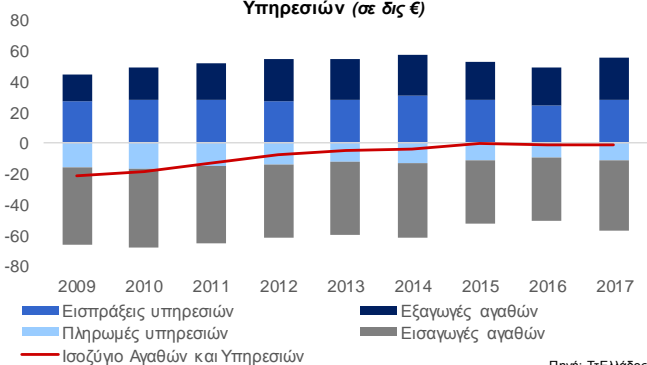


Ελληνική Οικονομία

Με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ που αφορούν στις εμπορευματικές συναλλαγές, στο εννέαμηνο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου του 2018, οι εξαγωγές αγαθών εξακολουθούν να επιταχύνονται καθώς αυξήθηκαν κατά 16,9%, σε ετήσια βάση, έναντι αυξήσεως των εισαγωγών κατά 10,1% αντίστοιχα. Η ενίσχυση των εξαγωγών, τόσο αγαθών όσο και υπηρεσιών, και η παράλληλη υποχώρηση των εισαγωγών, η οποία παρατηρήθηκε σε όλη τη διάρκεια της οικονομικής υφέσεως, οδήγησε στη συρρίκνωση του ελλείματος στο ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών, το οποίο διαμορφώθηκε σε € 0,9 δισ. στο τέλος του 2017, από € 21,6 δισ. το 2009. Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής¹, η ανοδική πορεία των εξαγωγών αγαθών αλλά και υπηρεσιών αναμένεται να συνεχισθεί (2018: +8,4%), με αποτέλεσμα ο εξωτερικός τομέας να συμβάλει κατά 1,6 εκατοστιαίες μονάδες στην προσδοκώμενη αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,0% το 2018.

Ειδικότερα, όπως φαίνεται στο Γράφημα 1, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν την περίοδο 2009 – 2017 κατά 25% και ανήλθαν σε € 56,2 δισ. το 2017. Η άνοδος των συνολικών εξαγωγών προήλθε σε μεγαλύτερο βαθμό από τις εξαγωγές αγαθών, οι οποίες παρουσίασαν για το ίδιο χρονικό διάστημα αύξηση κατά 57,6%. Παράλληλα, οι εισαγωγές παρουσίασαν πτωτική τάση, καθώς μειώθηκαν κατά τη διάρκεια της περιόδου 2009 – 2017 κατά 14% (2017: € 66,5 δισ., 2009: 57,2 € δισ.) αφού το διαθέσιμο εισόδημα και η επενδυτική δαπάνη υποχωρούσαν, με αποτέλεσμα τη μείωση των εισαγωγών κεφαλαιουχικών και καταναλωτικών αγαθών.

Γράφημα 1. Εξαγωγές και Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (σε δις €)

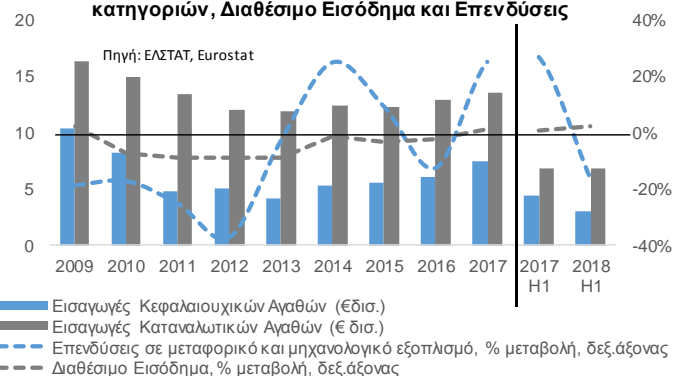


Εισαγωγές, Επενδύσεις και Διαθέσιμο Εισόδημα

Ειδικότερα, όπως παρουσιάζεται στο Γράφημα 2, οι εισαγωγές κεφαλαιουχικών αγαθών υποχώρησαν κατά €2,9 δισ. στην περίοδο 2009-2017, ενώ οι εισαγωγές καταναλωτικών αγαθών, που αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος των εισαγωγών, μειώθηκαν στην ίδια περίοδο κατά € 2,7 δισ. Οι ανωτέρω εξελίξεις συνάδουν με την πτωτική πορεία που ακολούθησαν οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό (μπλε διακεκομμένη γραμμή στο Γράφημα 2) και εξηγούν την πτώση των εισαγωγών σε κεφαλαιουχικά αγαθά. Αντιστοίχως, η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος εξηγεί εν μέρει τη μείωση των εισαγωγών καταναλωτικών αγαθών.

Η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας η οποία έχει ξεκινήσει από το 2017 και επιταχύνθηκε στο πρώτο εξάμηνο του 2018, αναμένεται ότι θα στηριχθεί τα επόμενα έτη στην αύξηση των επενδύσεων για μηχανολογικό εξοπλισμό, οι οποίες αναμένεται σύμφωνα με την έκθεση της Ε.Επιτροπής: να αυξηθούν κατά 18,5% το 2019. Παράλληλα, η βελτίωση που αναμένεται στο μέτωπο της ανεργίας (μείωση κατά 1,4 ποσοστιαίες μονάδες επί του εργατικού δυναμικού, στο 18,2% το 2019) θα ενισχύσει το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Αυτές οι μεταβολές θα τονώσουν την εγχώρια ζήτηση και ως εκ τούτου θα οδηγήσουν σε αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (Ε.Επιτροπή: +6,1% το 2019). Υπενθυμίζεται ότι τα έτη πριν την έλευση της οικονομικής κρίσεως, η μία εκ των παθογενειών της ελληνικής οικονομίας ήταν το γεγονός ότι το παραγωγικό της μοντέλο στηριζόταν στην κατανάλωση, η οποία σε μεγάλο βαθμό διοχετεύονταν στην ενίσχυση των εισαγωγών.

Γράφημα 2. Εξέλιξη Εισαγωγών επιλεγμένων κατηγοριών, Διαθέσιμο Εισόδημα και Επενδύσεις



¹ European Commission, Autumn Forecasts, 8 Νοεμβρίου 2018, https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/european-economic-forecast-autumn-2018_en

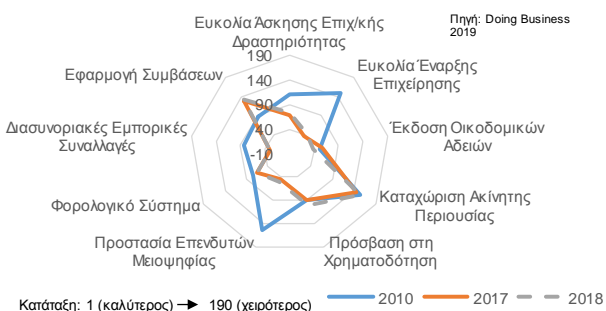
Εξαγωγική Επίδοση και Μέτρα Ανταγωνιστικότητας

Κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσεως, η συρρίκνωση της εγχώριας ζήτησεως προσανατόλισε πολλές ελληνικές επιχειρήσεις στον στίβο του διεθνούς ανταγωνισμού. Η εξέλιξη αυτή σε συνδυασμό με τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν, οδήγησε στην ενδυνάμωση της εξαγωγικής δραστηριότητας της χώρας. Καθώς η οικονομία ανακάμπτει ξανά, είναι σημαντικό να διασφαλισθεί ότι οι εξαγωγές θα συνεχίσουν την ανοδική πορεία, μέσω της περαιτέρω βελτιώσεως της ανταγωνιστικότητας. Ωστόσο, παρά τη σημαντική ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας που έχει επιτευχθεί κυρίως μέσω της μειώσεως του κόστους εργασίας (11,3% σωρευτικά στην περίοδο 2009-2017) παρατηρείται τάση υποχωρήσεως με βάση τον δείκτη Διεθνούς Ανταγωνιστικότητας. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με την ετήσια Έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας (Doing Business 2019), η Ελλάδα, με βάση τον γενικό δείκτη «ευκολία ασκήσεως επιχειρηματικής δραστηριότητας», κατετάγη στην 72^η θέση το 2018, υποχωρώντας κατά πέντε θέσεις σε σύγκριση με το 2017 (67^η θέση).

Η επιδείνωση της θέσεως της χώρας το 2018 σε σχέση με το 2017 οφείλεται στο γεγονός πως η Ελλάδα σημείωσε μικρότερη βελτίωση σε επιμέρους δείκτες σε σύγκριση με άλλες χώρες. Ειδικότερα, στον δείκτη που συνδέεται με την ευκολία ενάρξεως επιχειρήσεως, η Ελλάδα υποχώρησε κατά 7 θέσεις, στους δείκτες καταχωρίσεως ακίνητης περιουσίας και προσασίας επενδυτών μειοψηφίας κατά 8 θέσεις και στην πρόσβαση στη χρηματοδότηση κατά 9 θέσεις. Αντιθέτως, η Ελλάδα σημείωσε σημαντική βελτίωση κατά 19 θέσεις στον δείκτη που συνδέεται με την έκδοση οικοδομικών αδειών.

Συγκριτικά με τις ανταγωνίστριες χώρες, όπως η Βουλγαρία, η Κύπρος και η Πορτογαλία, η ελληνική οικονομία βρίσκεται χαμηλότερα στην κατάταξη του γενικού δείκτη, ενώ από τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μόνο η Μάλτα βρίσκεται σε χαμηλότερη θέση (84^η).

Γράφημα 3. Δείκτης Ευκολίας Ασκήσεως Επιχειρηματικότητας και Επιλεγμένοι Επιμέρους Δείκτες

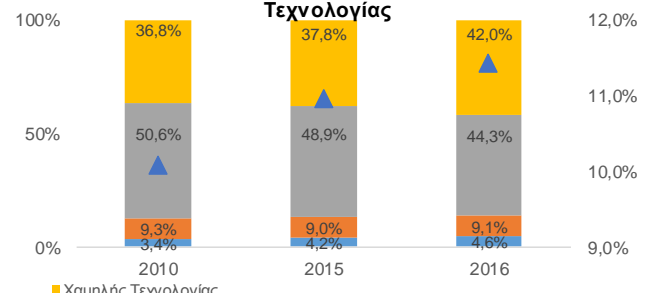


² Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, οι εξαγωγές υψηλής τεχνολογίας περιλαμβάνουν προϊόντα που συνδέονται με υψηλό επίπεδο έρευνας και ανάπτυξης (R&D),

Συγκρίνοντας τις επιδόσεις της χώρας μας εντός μίας μεγαλύτερης περιόδου, φαίνεται ότι η Ελλάδα παρουσιάζει σημαντική βελτίωση το 2018 σε σχέση με το 2010 (Γράφημα 3), τόσο στον γενικό δείκτη «ευκολία ασκήσεως επιχειρηματικής δραστηριότητας», όσο και στους επιμέρους δείκτες, καταγράφοντας υψηλότερες επιδόσεις στην ευκολία ενάρξεως επιχειρήσεως, στην προστασία επενδυτών μειοψηφίας και στις διασυνοριακές εμπορικές συναλλαγές. Η σημαντική βελτίωση των επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας τόσο στον γενικό δείκτη όσο και στους επί μέρους δείκτες είναι αποτέλεσμα των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που έλαβαν χώρα από το 2010 και έπειτα, συμβάλλοντας στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας σε συνδυασμό με τη συμπίεση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Εντούτοις, η επιδείνωση του δείκτη κατά το τρέχον έτος έναντι του 2017 υποδεικνύει πως είναι αναγκαία η συνέχιση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, προκειμένου η ελληνική οικονομία να προσελκύσει επενδύσεις και να θέσει τις βάσεις για ένα φιλικό προς την επιχειρηματικότητα περιβάλλον με εξαγωγικό προσανατολισμό. Ωστόσο, μία χρόνια αδυναμία της ελληνικής οικονομίας είναι ο προσανατολισμός των εξαγωγών σε προϊόντα χαμηλής εντάσεως τεχνολογίας, γεγονός που καθιστά δυσχερή τη διείσδυση των ελληνικών προϊόντων στις διεθνείς αγορές καθώς αντιμετωπίζουν έντονο ανταγωνισμό από χώρες με χαμηλότερο κόστος εργασίας και χαμηλότερους φορολογικούς συντελεστές.

Γράφημα 4. Μεταποιητική Παραγωγή ανά Επίπεδο Τεχνολογίας και Εξαγωγές Υψηλής Τεχνολογίας



Πηγές: Eurostat, OECD World Development Indicators
δεξ. άξ.

Το Γράφημα 4 αποτυπώνει τη μεταποιητική παραγωγή ανά επίπεδο τεχνολογίας ως ποσοστό της συνολικής μεταποιητικής παραγωγής και τις εξαγωγές προϊόντων υψηλής τεχνολογίας² ως ποσοστό των συνολικών εξαγωγών της μεταποιησεως. Η παραγωγή χαμηλής τεχνολογίας παρουσιάζει αύξηση το 2016 σε σχέση με το 2010 και το 2015, ενώ η παραγωγή μεσαίας – χαμηλής τεχνολογίας, η οποία αντιπροσωπεύει το 44,3% της συνολικής παραγωγής το 2016 έναντι 50,6% το 2010, παρουσιάζει κάμψη. Ωστόσο, παρατηρείται μία άνοδος του ποσοστού μεταποιητικής παραγωγής προϊόντων υψηλής τεχνολογίας σε 4,6% το 2016, από 3,4% το 2010. Η

όπως ιατροφαρμακευτικά προϊόντα, αεροδιαστημική, υπολογιστές, ηλεκτρολογικός και επιστημονικός εξοπλισμός.

αύξηση αυτή συνοδεύεται από μία αύξηση των εξαγωγών των προϊόντων υψηλής τεχνολογίας ως ποσοστό των συνολικών εξαγωγών στη μεταποίηση σε 11,5% το 2016, από 10,1% το 2010. Εντούτοις, υπολείπεται του αντίστοιχου ποσοστού για την Ευρωζώνη, το οποίο αποτελεί το 17,5 % των συνολικών αντίστοιχων εξαγωγών για το 2016.

Συνεπώς, η συνέχιση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και η στροφή προς ένα παραγωγικό υπόδειγμα με έμφαση στις επενδύσεις και στις εξαγωγές αποτελούν αδήριτη ανάγκη, προκειμένου η ελληνική οικονομία να επιτύχει υψηλούς ρυθμούς αναπτύξεως τα επόμενα έτη. Επιπροσθέτως, η μετάβαση προς ένα εξαγωγικό πρότυπο που θα βασίζεται περισσότερο σε προϊόντα υψηλής τεχνολογίας αποτελεί παράγοντα που θα δώσει ένα συγκριτικό πλεονέκτημα στην ελληνική οικονομία έναντι των ανταγωνιστριών χωρών.

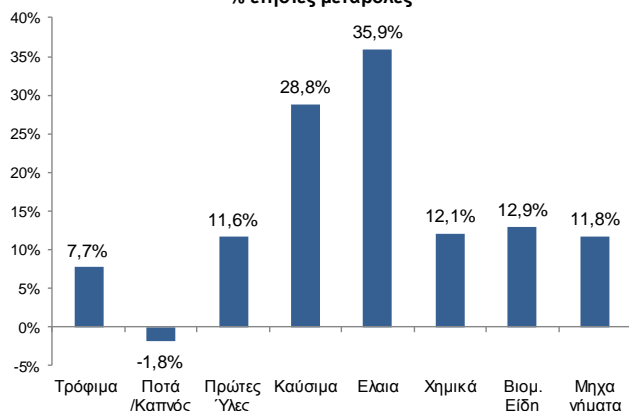
Οικονομική Συγκυρία

Διεθνές Εμπόριο Αγαθών στο Εννεάμηνο του 2018:

Εμπορικό Ισοζύγιο

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου διευρύνθηκε κατά τη χρονική περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2018 κατά €219,3 εκατ. ή κατά 1,4%, σε ετήσια βάση, έναντι αυξήσεως κατά 18,5% το αντίστοιχο διάστημα του 2017. Η επιδείνωση του εμπορικού ελλείμματος οφείλεται στη διεύρυνση του ελλείμματος στο ισοζύγιο των καυσίμων και συγκεκριμένα στην αύξηση των εισαγωγών καυσίμων κατά 31,9% σε ετήσια βάση στο εννεάμηνο του 2018. Αντίθετα, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς τα καύσιμα μειώθηκε κατά 4,9%, σε ετήσια βάση, στο εννεάμηνο του 2018, έναντι αυξήσεως κατά 13,4% την αντίστοιχη περίοδο του 2017.

Γράφημα 5. Εξαγωγές Αγαθών, Ιανουάριος – Σεπτέμβριος 2018
% ετήσιες μεταβολές



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

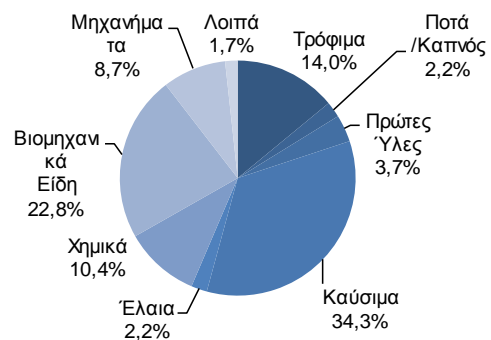
1. Συνολικές Εξαγωγές

Στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2018, ο ρυθμός αυξήσεως των εξαγωγών διαμορφώθηκε σε 16,9%, έναντι αυξήσεως κατά 13,4% το ίδιο χρονικό

διάστημα του 2017. Βασική αιτία είναι η σημαντική αύξηση των εξαγωγών των πετρελαιοειδών κατά 28,8%, που αποτελούν και το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών εξαγωγών (34%). Από τα υπόλοιπα προϊόντα, τη μεγαλύτερη αύξηση σε ετήσια βάση παρουσίασαν οι εξαγωγές των ελαίων κατά 35,9%, αν και καταλαμβάνουν μόλις το 2% των συνολικών εξαγωγών, ενώ επίσης σημαντική αύξηση στις εξαγωγές παρουσίασαν τα βιομηχανικά είδη (+12,9%) και τα χημικά (+12,1%). Αντίθετα οι εξαγωγές στον κλάδο «ποτά-καπνός» μειώθηκαν κατά 1,8% (Γράφημα 5).

Όσον αφορά στη διάρθρωση των εξαγωγών (Γράφημα 6) σημειώνεται ότι οι περισσότερες εξαγωγές εκτός από τα καύσιμα πραγματοποιήθηκαν από τον κλάδο των βιομηχανικών ειδών που αποτελούν το 23% των εξαγωγών και τον ευρύτερο κλάδο των τροφίμων (18%) (συμπεριλαμβάνονται τρόφιμα, ποτά, καπνός, έλαια)

Γράφημα 6. Διάρθρωση Εξαγωγών, Ιανουάριος - Σεπτέμβριος 2018



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

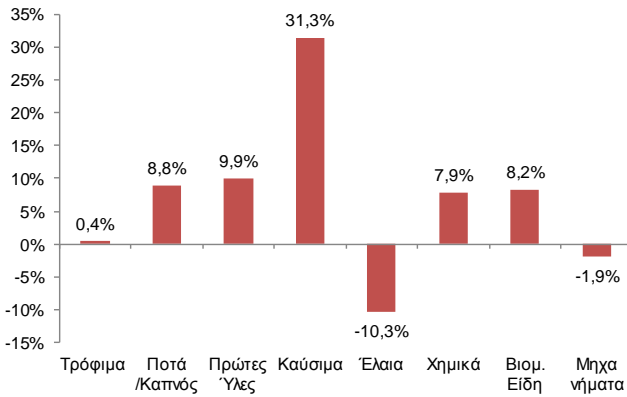
1.1. Εξαγωγές χωρίς καύσιμα

Ο ρυθμός αυξήσεως των εξαγωγών εκτός καυσίμων διαμορφώθηκε σε 11,9%, σε ετήσια βάση, τη χρονική περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2018, έναντι μικρότερης αυξήσεως κατά 6,3% την ίδια περίοδο του 2017. Αναφορικά με την κατεύθυνση των εξαγωγών, οι εξαγωγές προς την Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν κατά 12,7%, σε ετήσια βάση, στο εννεάμηνο του 2018, ενώ οι εξαγωγές προς τις τρίτες χώρες αυξήθηκαν κατά 10,1% αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι το 68,6% των εξαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων διοχετεύθηκε στην Ευρωπαϊκή Ένωση και το υπόλοιπο 31,4% σε τρίτες χώρες.

2. Συνολικές Εισαγωγές

Οι συνολικές εισαγωγές αυξήθηκαν στο διάστημα Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2018 κατά 10,1%, σε ετήσια βάση, έναντι αυξήσεως κατά 15,6% το αντίστοιχο διάστημα του προηγούμενου έτους. Η αύξηση αποδίδεται κυρίως στην αύξηση των εισαγωγών καυσίμων (+31,3%) που αποτελούν και το μεγαλύτερο ποσοστό των συνολικών εισαγωγών (29%). Αρνητικά έχουν κινηθεί οι εισαγωγές των μηχανημάτων (-1,9%) και των ελαίων που μειώθηκαν το εννεάμηνο του 2018 κατά 10,3% (Γράφημα 7).

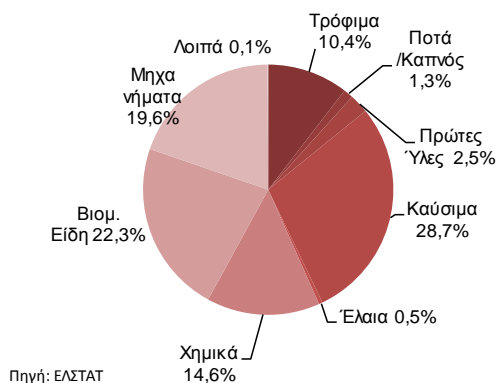
Γράφημα 7. Εισαγωγές Αγαθών, Ιανουάριος Σεπτέμβριος 2018
% ετήσιες μεταβολές



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Τέλος, όσον αφορά στη διάρθρωση των εισαγωγών ανά προϊόν σημειώνεται ότι, οι περισσότερες εισαγωγές εκτός από τα καύσιμα αφορούν σε βιομηχανικά είδη (22%), μηχανήματα (20%) και σε χημικά προϊόντα (15%). (Γράφημα 8).

Γράφημα 8: Διάρθρωση Εισαγωγών, Ιανουάριος - Σεπτέμβριος 2018



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

2.1. Εισαγωγές χωρίς καύσιμα

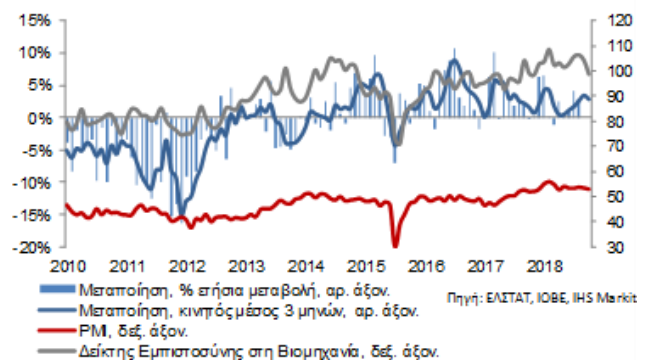
Οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα αυξήθηκαν το εννεάμηνο Ιανουάριος – Σεπτέμβριος 2018 κατά 3,7%, έναντι αύξησης κατά 9,6% το 2017. Σχετικά με την προέλευση των εισαγωγών εκτός καυσίμων, το μεγαλύτερο μέρος προέρχεται από την Ευρωπαϊκή Ένωση κατά ποσοστό 67,9%, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 7,7%. Οι εισαγωγές εκτός καυσίμων από τρίτες χώρες μειώθηκαν κατά 4,0% το ίδιο χρονικό διάστημα.

Η εξέλιξη του Δείκτη PMI: Ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στην μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI), σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνας της IHS Markit, διαμορφώθηκε τον Οκτώβριο του 2018 στις 53,1 μονάδες, από 53,6 μονάδες τον Σεπτέμβριο του 2018. Αν και ο δείκτης βρίσκεται στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων έξι μηνών (Γράφημα 9), εξακολουθεί να βρίσκεται σε επίπεδο άνω των 50 μονάδων, που συνάδει με ενίσχυση της

μεταποιητικής παραγωγής. Οι συνθήκες στον κλάδο εξακολουθούν να βελτιώνονται, κυρίως λόγω της αύξησης της παραγωγής και των νέων παραγγελιών.

Σύμφωνα με την ανωτέρω έρευνα, η ανάπτυξη στον κλάδο είναι ισχυρή, παρά το γεγονός ότι ο ρυθμός της βαίνει μειούμενος από την αρχή του έτους. Οι παράγοντες που έχουν συντελέσει σε περαιτέρω ανάπτυξη είναι η αυξημένη ζήτηση, που προέρχεται τόσο από την εσωτερική αγορά, όσο και από το εξωτερικό, η διεύρυνση της πελατείας και η επέκταση σε νέες αγορές. Ωστόσο, λόγω του ανταγωνισμού από το εξωτερικό, οι εταιρίες του κλάδου μείωσαν τις τιμές των εκροών τους τον Οκτώβριο του 2018, ενώ αντίθετα οι τιμές εισροών, συμπεριλαμβανομένων των πρώτων υλών και των καυσίμων και συνεπώς το κόστος παραγωγής, έχουν αυξηθεί.

Γράφημα 9. Εξέλιξη Δείκτη Μεταποιητικής Παραγωγής και Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες (PMI Markit)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, IHS Markit

Επιπλέον, η απασχόληση στον κλάδο της μεταποίησης έχει αυξηθεί, καταγράφοντας έναν από τους ιστορικά υψηλότερους ρυθμούς δημιουργίας νέων θέσεων. Τέλος, η επιχειρηματική εμπιστοσύνη έχει ασθενήσει με τον σχετικό δείκτη να παρουσιάζει τη χαμηλότερη τιμή των τελευταίων δεκατριών μηνών. Αν και οι προσδοκίες παραμένουν θετικές, οι παραγωγοί του κλάδου προβλέπουν ελαφρά χαμηλότερα επίπεδα παραγωγής στο μέλλον, κυρίως λόγω της διεθνούς πολιτικής αβεβαιότητας και του αυξημένου ανταγωνισμού.

Παγκόσμια Οικονομία

Η δημοσιονομική συμπεριφορά της Ιταλίας στο επίκεντρο

Στην κορυφή της λίστας των σημαντικότερων ζητημάτων που καλείται να αντιμετωπίσει η ΕΕ στην παρούσα συγκυρία, βρίσκεται η Ιταλία. Η συζήτηση περί των δυνατοτήτων του δημοσιονομικού χώρου της Ιταλίας, σε σχέση με το σύμφωνο δημοσιονομικής πειθαρχίας της ΕΕ, προξενεί πολιτικές αναταράξεις. Η Ιταλία πιστεύει ότι μπορεί να μειώσει το δημόσιο χρέος - το δεύτερο υψηλότερο στην ΕΕ (131% του ΑΕΠ)- με αύξηση των κρατικών δαπανών, στοχεύοντας στην ενδυνάμωση της οικονομικής ανάπτυξης. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ως υπεύθυνη

για την παρακολούθηση των σχεδίων δαπανών της Ευρωζώνης, έχει απορρίψει το προσχέδιο του προϋπολογισμού, καθώς θεωρεί ότι οι υποθέσεις της κυβερνήσεως της Ιταλίας είναι αισιόδοξες, ζητώντας την υποβολή ενός αναθεωρημένου προϋπολογισμού. Υπενθυμίζεται, ότι βάσει του συμφώνου αναπτύξεως και σταθερότητας, τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης υποχρεούνται, να διασφαλίζουν πως τα δημοσιονομικά ελλείμματα δεν υπερβαίνουν το 3% του ΑΕΠ και τα εθνικά χρέη είναι χαμηλότερα του 60% του ΑΕΠ.

Η Ιταλία μπορεί να θεωρηθεί, εν δυνάμει συστημικός κίνδυνος, καθώς μπορεί να πλήξει την οικονομική σταθερότητα της ΕΕ, ενώ μια αρνητική εξέλιξη μπορεί να προκαλέσει σημαντική αναστάτωση στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι επενδυτές μόλις αρχίσουν να ανησυχούν ότι το δημόσιο χρέος της Ιταλίας τείνει να αποκτήσει ανοδική τάση, θα επιδείξουν απροθυμία να δανείσουν την ιταλική κυβέρνηση στα τρέχοντα επίπεδα επιτοκίων, με αποτέλεσμα να αυξηθεί αυτομάτως το κόστος δανεισμού, με τις όποιες συνέπειες αυτό συνεπάγεται για ιδιώτες, επιχειρήσεις και δημόσιο. Επιπροσθέτως, δεν μπορεί να αποκλεισθεί η δημιουργία μιας αυτοτροφοδοτούμενης δυναμικής προσδοκιών, ικανής να οδηγήσει την Ιταλία σε οικονομική κρίση, ιδιαίτερα εάν οι κυβερνητικές πολιτικές υπονομεύσουν την εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα της χώρας. Ως εκ τούτου, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΚ) θα πρέπει να επιδιώξει την επιβολή των ισχυόντων κανόνων και να διαφυλάξει την εικόνα της ευρωπαϊκής οικονομίας στο σύνολό της.

Τι απειλεί την ανάπτυξη της Ευρωζώνης

Το ΑΕΠ (προσωρινή μέτρηση) στην Ευρωζώνη (ΕΑ19) το τρίτο τρίμηνο του 2018 αυξήθηκε με το χαμηλότερο ρυθμό των τελευταίων τεσσάρων ετών, καθώς επηρεάστηκε αρνητικά από την οικονομική δραστηριότητα στην Ιταλία και στη Γερμανία. Ειδικότερα, στη Γερμανία, η οικονομική δραστηριότητα ατόνησε, εξαιτίας της μειωμένης παραγωγής στον κλάδο της αυτοκινητοβιομηχανίας και της χαμηλότερης οικονομικής δραστηριότητας στον κατασκευαστικό κλάδο. Σε ετήσια βάση, το ΑΕΠ στη ΖτΕ αυξήθηκε το τρίτο τρίμηνο κατά 1,7% έναντι αυξήσεως 2,2% στο δεύτερο τρίμηνο. Στην Ιταλία, το ΑΕΠ το τρίτο τρίμηνο, κατέγραψε μηδενική μεταβολή (σε τριμηνιαία βάση), έχοντας επιτύχει οριακή αύξηση 0,2% στο δεύτερο τρίμηνο του 2018.

Επιπροσθέτως, τα οικονομικά δεδομένα της Ευρωζώνης για το τέταρτο τρίμηνο υποδηλώνουν συνέχιση της αδυναμίας των αναπτυξιακών ρυθμών. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν: η διαμόρφωση του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης, τον Οκτώβριο, στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 17 μηνών και της επιχειρηματικής δραστηριότητας σε χαμηλό διετίας. Εν τούτοις, η εξασθένιση της οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρωζώνη προβληματίζει τους επενδυτές για τους κάτωθι λόγους:

Πρώτον, λαμβάνει χώρα ένα μήνα πριν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) εγκαταλείψει το πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme - APP).

Δεύτερον, η άρση της προσωρινής αναστολής για επιβολή δασμών στις εξαγωγές χάλυβα και αλουμινίου της ΕΕ προς τις ΗΠΑ, μπορεί να επιβαρύνει το οικονομικό κλίμα. Όπως άλλωστε, έχει επισημάνει ο επικεφαλής της ΕΚΤ, η απειλή του εμπορικού προστατευτισμού, οι αδυναμίες των αναδυόμενων οικονομιών και η μεταβλητότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών, αποτελούν του κύριους κινδύνους για την οικονομία της Ευρωζώνης.

Το Brexit δεν αποτελεί σοβαρή απειλή για την ΕΕ

Η αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου (Brexit) από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) έχει εξελιχθεί σε μία ατέρμονη διαδικασία, ενώ η ΕΕ δέχεται έντονες πιέσεις, τόσο σε πολιτικό (Ουγγαρία, Πολωνία), όσο και σε οικονομικό επίπεδο (Ιταλία, εμπορικός προστατευτισμός). Η απουσία, από την πλευρά του Ηνωμένου Βασιλείου, μιας ευρέως αποδεκτής προτάσεως για τη μελλοντική του σχέση με την ΕΕ και οι καθυστερήσεις που έχουν προκληθεί εξαιτίας των πολιτικών διχογνωμιών, έχουν φέρει το Brexit στην ατζέντα της ΕΕ, χαμηλότερα από την έναρξη των διαπραγματεύσεων.

Επιπροσθέτως, η Ευρωπαϊκή Ένωση, στην παρούσα συγκυρία καλείται να αντιμετωπίσει άλλα ζητήματα που αν αφεθούν ανεξέλεγκτα, ενδεχομένως να δοκιμάσουν τη συνοχή της. Ωστόσο, η συμφωνία αποχωρήσεως του Ηνωμένου Βασιλείου, σύμφωνα με δημοσίευμα (*The Times*, "Brussels to offer border compromise in Brexit boost for Theresa May", November 6 2018) δεν είναι χρονικά μακριά, καθώς η ΕΕ είναι διατεθειμένη να προτείνει μια συμβιβαστική λύση για το τελευταίο και ακανθώδες εμπόδιο των διαπραγματεύσεων- τη μελλοντική τελωνειακή σχέση και τα σύνορα με την Ιρλανδία.

Διατήρηση των ισορροπιών

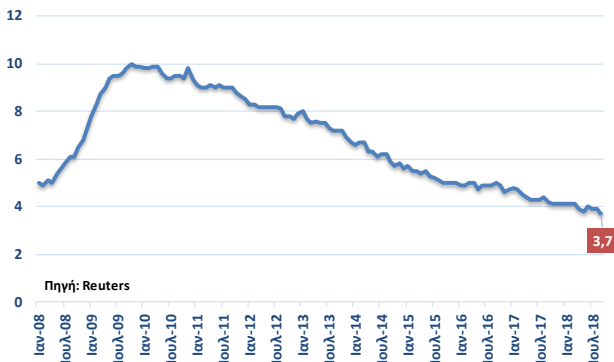
Η ΕΕ κρίνεται σκόπιμο να καταβάλει προσπάθειες για να αρθεί το αδιέξοδο που έχει προκληθεί στις σχέσεις της με την Ιταλία. Η ΕΕ ζητά συμμόρφωση με τους δημοσιονομικούς κανόνες και κατά συνέπεια ένα αναθεωρημένο προϋπολογισμό του 2019 για την Ιταλία. Ενδεχομένως, η τελευταία στην αντιπαράθεση της με την ΕΕ, να προσπαθήσει να αποκλίνη του κανόνα, όπως είχε πράξει στο παρελθόν και η Γαλλία. Αν δεν υπάρξει συμβιβασμός μεταξύ των δύο πλευρών, οι κυρώσεις θα επιβαρύνουν, τόσο το οικονομικό, όσο και το πολιτικό κλίμα. Άλλωστε, το τελευταίο είναι ήδη βεβαρημένο, αν κρίνει κάποιος, τη δημοτικότητα που κερδίζουν αντισυστημικά και αντιευρωπαϊκά πολιτικά σχήματα, εν όψει και των προσεχών εκλογών του ευρωκοινοβουλίου.

▼
ΗΠΑ

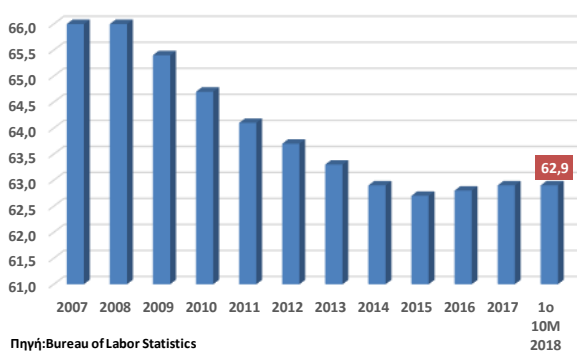
Αγορά εργασίας

Το ποσοστό της ανεργίας, διατηρήθηκε τον Οκτώβριο για δεύτερο κατά σειρά μήνα στο 3,7% (Γράφημα 10), ενώ δημιουργήθηκαν 250 χιλ. νέες θέσεις απασχολήσεως. Το **ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό** (ήτοι, του λόγου των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού το οποίο περιλαμβάνει τον πληθυσμό 15-64 ετών), αυξήθηκε τον Οκτώβριο κατά 0,2 της ποσοστιαίας μονάδας στο 62,9%. Σημειώνεται, ότι το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού, από το 2014, διαμορφώνεται μεταξύ 62,7% και 62,9%, ενώ πριν την κρίση ανερχόταν στο 66% (Γράφημα 11). Η παραμονή του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό σε χαμηλό επίπεδο αντανακλά την υπερπροσφορά του εργατικού δυναμικού, περιορίζοντας την άνοδο των αποδοχών από εργασία. Συγκεκριμένα, τον Οκτώβριο, οι **μέσες ωριαίες και εβδομαδιαίες αποδοχές από εργασία** αυξήθηκαν κατά 3,1% και 3,4% σε ετήσια βάση, αντίστοιχα. Η αύξηση των εισοδημάτων από εργασία διατηρεί το ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής καταναλώσεως σε σχετικά υψηλά επίπεδα, στηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα.

Γράφημα 10. ΗΠΑ- Εξέλιξη ποσοστού (%) ανεργίας



Γράφημα 11. ΗΠΑ-Εξέλιξη ποσοστού συμμετοχής (%) στο εργατικό δυναμικό

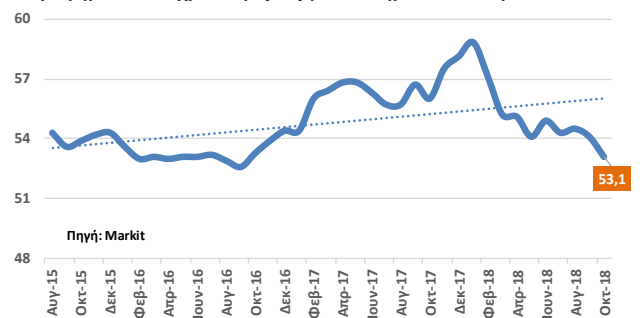


▼
Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, τον Οκτώβριο (τελική μέτρηση), υποχώρησε στις 53,1 μονάδες (το χαμηλότερο επίπεδο από το Σεπτέμβριο του 2016), από 54,1 μονάδες το Σεπτέμβριο (Γράφημα 12). Η σημειωθείσα εξασθένηση του ενοποιημένου δείκτη οφείλεται στην υποχώρηση του επιμέρους δείκτη PMI Markit στη μεταποίηση από 53,2 μονάδες το Σεπτέμβριο στις 52,0 τον Οκτώβριο και του επιμέρους δείκτη PMI του κλάδου των υπηρεσιών, ο οποίος από τις 54,7 μονάδες το Σεπτέμβριο, διαμορφώθηκε στις 53,7 μονάδες τον Οκτώβριο. Τα στοιχεία της έρευνας για τον Οκτώβριο υποδηλώνουν, επιβράδυνση της οικονομίας της Ευρωζώνης, (ο χαμηλότερος ρυθμός των τελευταίων δύο ετών), με μείωση της δραστηριότητας, τόσο στη μεταποίηση, όσο και στις υπηρεσίες. Η πορεία του ενοποιημένου δείκτη PMI τον Οκτώβριο, μας προϊδεάζει για ένα ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ της Ευρωζώνης το τέταρτο τρίμηνο περί το 0,3%.

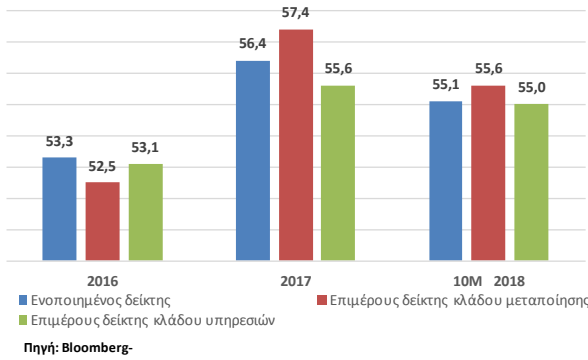
Γράφημα 12. Διαχρονική εξέλιξη ενοποιημένου δείκτη PMI Markit



Εντός της Ευρωζώνης, η ισχυρότερη αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας σημειώθηκε στην Ιρλανδία. Στη Γερμανία ο ενοποιημένος δείκτης PMI κατέγραψε χαμηλό 5 μηνών με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στις 53,4 μονάδες (Σεπτέμβριος: 55,0 μονάδες), καθώς σημαντικές απώλειες κατέγραψε τόσο, ο επιμέρους δείκτης PMI υπηρεσιών ο οποίος υποχώρησε τον Οκτώβριο στις 54,7 μονάδες από 55,9 μονάδες το Σεπτέμβριο, όσο και ο δείκτης PMI μεταποίησης (από 53,8 μονάδες σε 50,5 μονάδες). Αντιθέτως, στη Γαλλία άνοδο κατέγραψε ο ενοποιημένος δείκτης PMI, ο οποίος επέτυχε υψηλό διμήνου, συνεπικουρούμενος από τον επιμέρους δείκτη των υπηρεσιών ο οποίος ανήλθε τον Οκτώβριο στις 55,3 μονάδες από 54,8 μονάδες που ήταν το Σεπτέμβριο.

Η πολιτική αβεβαιότητα και οι αντιπαραθέσεις σε εμπορικό επίπεδο, συνεχίζουν να επηρεάζουν αρνητικά το επιχειρηματικό κλίμα με την επιχειρηματική εμπιστοσύνη να αγγίζει το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων τεσσάρων ετών.

Γράφημα 13 Δείκτης PMI Markit (μέσος όρος περιόδου)



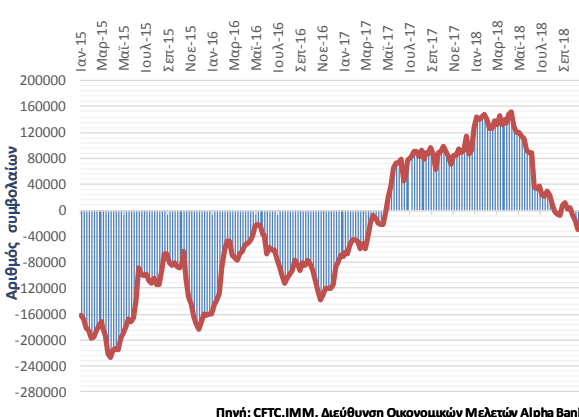
Όπως διακρίνεται στο Γράφημα 13, στο πρώτο δεκάμηνο του 2018, ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, εξακολουθεί να παραμένει σε επίπεδο αισθητά υψηλότερα των 50 μονάδων σηματοδοτώντας τη συνεχιζόμενη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας.

Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 30 Οκτωβρίου μειώθηκαν κατά 2.358 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -32.662 συμβόλαια από -30.304 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 14). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πέμπτη κατά σειρά εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 25 Σεπτεμβρίου 2018. Σύμφωνα με κύκλους της αγοράς, τα ευνοϊκά στοιχεία για το ΑΕΠ τρίτου τριμήνου στις ΗΠΑ, ώθησε πολλά επενδυτικά χαρτοφυλάκια να τοποθετηθούν υπέρ του δολαρίου.

Γράφημα 14. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 5 Νοεμβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1373 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-5,2%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 10,0% από το χαμηλό των

τελευταίων 15 ετών που είχε σημειώσει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Οι επενδυτές διατηρούν στάση αναμονής μετά το αποτέλεσμα των ενδιάμεσων εκλογών στις ΗΠΑ (6 Νοεμβρίου). το οποίο έκρινε ποιο κόμμα θα έχει την πλειοψηφία στα δύο σώματα (Βουλή των Αντιπροσώπων, Γερουσία) του Κογκρέσου. Το νέο Κογκρέσο αναμένεται ότι θα συγκροτηθεί σε σώμα τις πρώτες ημέρες του Ιανουαρίου 2019. Ωστόσο, η επικράτηση του Δημοκρατικού κόμματος στη Βουλή των Αντιπροσώπων και η διατήρηση της πλειοψηφίας των Ρεπουμπλικάνων στη Γερουσία, γεννά ερωτηματικά σχετικά με το αν ο πρόεδρος των ΗΠΑ θα μπορεί να νομοθετεί στους επόμενους 22 μήνες της θητείας του, χωρίς εμπόδια.

Θετικά επιδρά στο δολάριο η ανακοίνωση ότι η οικονομία των ΗΠΑ προσέθεσε 250.000 νέες θέσεις εργασίας τον Οκτώβριο, καθώς επανέκαμψε η απασχόληση στον κλάδο της αναψυχής και της φιλοξενίας, που είχε δοκιμασθεί, εξαιτίας του τυφώνα που είχε πλήξει τη Βόρεια και τη Νότια Καρολίνα, στα μέσα του περασμένου Σεπτεμβρίου. Υπενθυμίζεται ότι τον Σεπτέμβριο είχαν προστεθεί 118.000 νέες θέσεις εργασίας στην οικονομία των ΗΠΑ.

Υπό το πρίσμα των επικρατούσων οικονομικών συνθηκών, η αγορά προσδιόριζε στις 5 Νοεμβρίου (Bloomberg-World interest rates probabilities), την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων κατά 0,25%, στη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στις 19 Δεκεμβρίου, σε 74,5% από 74,7% που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζει ανοδική τάση έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1434 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 2,2%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB) την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται 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 στη SNB, υποχώρησε οριακά στα 577,53 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 2 Νοεμβρίου έναντι 578,03 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 26 Οκτωβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Θετική η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 5 Νοεμβρίου κατέγραφε ανοδική τάση τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3005 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8741 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 12,2% έναντι του

δολαρίου και κατά 14,0% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 1,6% έναντι του ευρώ και απώλειες 3,8% έναντι του δολαρίου.

Η ομόφωνη απόφαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της Τραπέζης της Αγγλίας (BoE) την Πέμπτη 1^η Νοεμβρίου, να διατηρήσει το βασικό της επιτόκιο στο 0,75%, δεν αιφνιδίασε τους επενδυτές, καθώς βρίσκονται υπό εξέλιξη οι συνομιλίες αποχωρήσεως του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Υπενθυμίζεται ότι τον περασμένο Αύγουστο, η BoE έχει προβεί σε αύξηση του βασικού επιτοκίου κατά 25 μονάδες βάσεως, τη δεύτερη, μετά το τέλος της χρηματοπιστωτικής κρίσεως.

Η μη υπογραφή εμπορικής συμφωνίας που θα περιγράφει τη μελλοντική σχέση του Ηνωμένου Βασιλείου με την ΕΕ, πέντε μήνες από την αποχώρηση του, πυροδοτεί την αβεβαιότητα στον επιχειρηματικό κόσμο και ενισχύει τη μεταβλητότητα της στερλίνας. Σύμφωνα με το γραφείο της πρωθυπουργού του Ηνωμένου Βασιλείου, το 95% της συμφωνίας αποχωρήσεως (Brexit) έχει διευθετηθεί περιλαμβανομένων των πρωτοκόλλων με τις κυβερνήσεις Κύπρου και Ισπανίας για τις στρατιωτικές βάσεις και το Γιβραλτάρ, αντιστοίχως. Το ζήτημα των ιρλανδικών συνόρων, αποτελεί το κύριο εμπόδιο στις συνομιλίες, καθώς θα πρέπει να προσδιορισθεί ο τρόπος χειρισμού των συνόρων της Βόρειας Ιρλανδίας και ενός κράτους-μέλους της ΕΕ, της Ιρλανδίας.

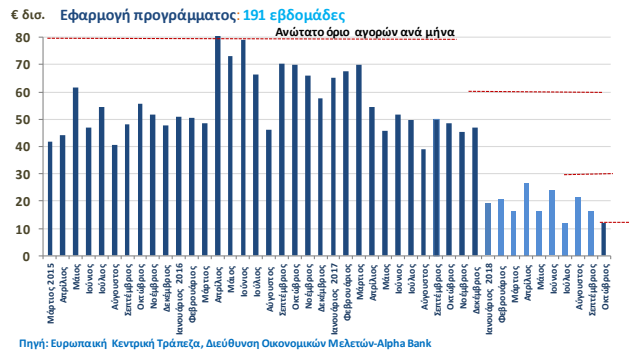
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διατηρείτο στις 5 Νοεμβρίου στα 30,3 bps για πέμπτη κατά σειρά εβδομάδα.



Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ)

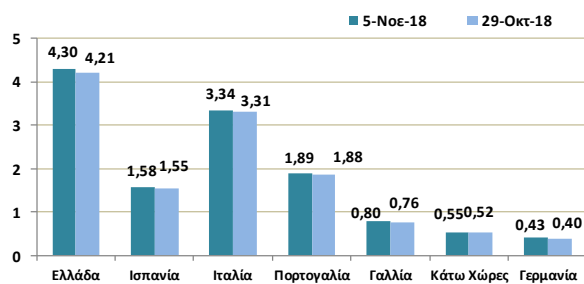
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 15) την εβδομάδα μέχρι τις 2 Νοεμβρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), διαμορφώθηκαν στα €2.086 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €10,9 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 571 εκατ. και αγορές Asset-backed securities αξίας € 6 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 727 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει αγοράσει συνολικά περί τα €174 δισ. Το ανώτατο επιτρεπτό ύψος του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme-APP) από τον Οκτώβριο έχει περιορισθεί μηνιαίως σε €15 δισ. από €30 δισ.

Γράφημα 15. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 5 Νοεμβρίου μεταξύ 95,84-95,94 ήτοι απόδοση 4,29%-4,30%.

Γράφημα 16. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 388 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο 0,43% (γράφημα 16). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 5 Νοεμβρίου κατέγραφε απόδοση 1,89%, της Ισπανίας 1,58% και της Ιταλίας 3,34%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 146 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 291 μ.β. (Πίνακας 1). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 3,19% στις 5 Νοεμβρίου.

Πίνακας 1. Διαφορά αποδόσεων 10ετών επιλεγμένων ομολόγων της ΖτΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

| | 29-Οκτ-18 | 22-Οκτ-18 | Διαφορά μβ* |
|-------------------|-----------|-----------|-------------|
| Ελλάδα | 382 | 386 | -4 |
| Ισπανία | 115 | 126 | -10 |
| Ιταλία | 292 | 303 | -11 |
| Πορτογαλία | 148 | 156 | -7 |
| Γαλλία | 36 | 37 | -1 |
| Κάτω Χώρες | 13 | 14 | -1 |

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσεως

Νοτιοανατολική Ευρώπη

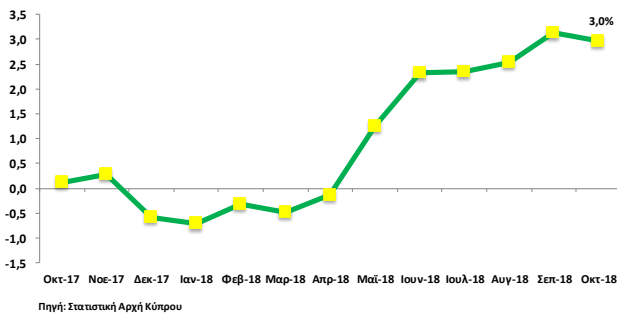
Κύπρος

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός υποχώρησε οριακά, μετά από έξι διαδοχικούς μήνες ανόδου, στο 3,0% τον Οκτώβριο από 3,1% τον Σεπτέμβριο (Γράφημα 17). Στο πρώτο δεκάμηνο του 2018, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε, σε μέσο επίπεδο, στο 1,3%.

Την εντονότερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές της στέγασης, της ύδρευσης, του ηλεκτρισμού και του υγραερίου. Αντιθέτως, τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των επικοινωνιών.

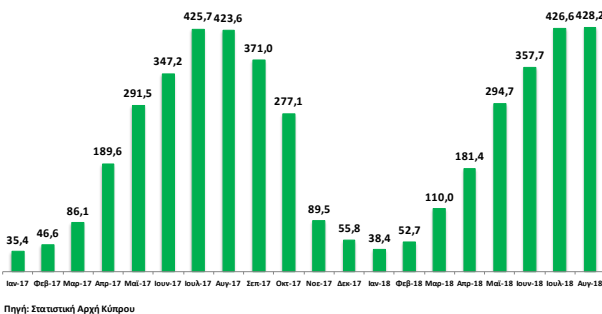
Γράφημα 17. Πληθωρισμός



Τουριστικές εισπράξεις

Τον Αύγουστο, οι τουριστικές εισπράξεις αυξήθηκαν κατά 1,1%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στα €428,2 εκατ. από €423,6 εκατ. τον Αύγουστο του 2017 (Γράφημα 18). Επίσης αυξημένες ήταν τον Αύγουστο οι αφίξεις τουριστών κατά 2,1%, σε ετήσια βάση και ανήλθαν στα 534.847 άτομα από 523.651 άτομα τον Αύγουστο του 2017. Αντιθέτως, χαμηλότερες ήταν τον Αύγουστο τόσο οι εισπράξεις ανά ημέρα στα €77,73 από €78,54 τον Αύγουστο του 2017, όσο και οι εισπράξεις ανά άτομο στα €800,65 από €809,01 τον Αύγουστο του 2017.

Γράφημα 18. Τουριστικές εισπράξεις (εκατ. ευρώ)



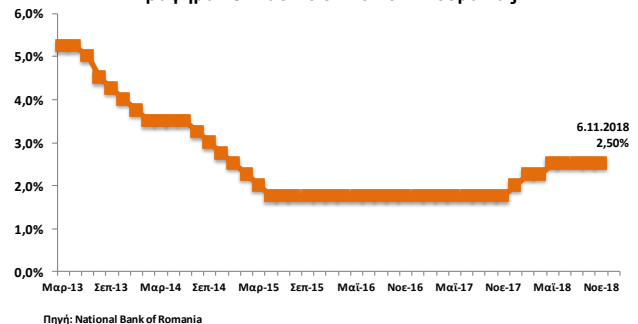
Ρουμανία

ΤτΡουμανίας-Βασικό επιτόκιο

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΡουμανίας στη συνεδρίαση της 6 Νοεμβρίου αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο (monetary policy rate) στο 2,50% (Γράφημα 19). Επίσης, η ΤτΡουμανίας διατήρησε αμετάβλητο το επιτόκιο καταθέσεων (deposit facility) στο 1,50% και το επιτόκιο δανεισμού των τραπεζών (Lombard) στο 3,50%, καθώς και το ποσοστό των υποχρεωτικών διαθεσίμων των τραπεζών σε RON και σε ξένο νόμισμα στο 8%.

Οι αποφάσεις της ΤτΡουμανίας, οι οποίες ελήφθησαν με δεδομένο ότι ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 5,0% τον Σεπτέμβριο και ήταν υψηλότερος από το ανώτατο όριο του στόχου της για το 2018 (1,5%-3,5%), στοχεύουν στη σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, προκειμένου να επιτευχθεί βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη. Η ΤτΡουμανίας εκτιμά ότι ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει περαιτέρω προς το ανώτατο όριο του στόχου της για το 2018 (1,5%-3,5%) τον Δεκέμβριο. Η επόμενη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής έχει προγραμματισθεί για την 8 Ιανουαρίου 2019.

Γράφημα 19. Βασικό επιτόκιο ΤτΡουμανίας



Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

| Ετήσια στοιχεία | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010) | -3,2 | 0,7 | -0,3 | -0,2 | 1,4 |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | -2,6 | 0,6 | -0,5 | 0,0 | 0,1 |
| Δημόσια Κατανάλωση | -6,4 | -1,4 | 1,2 | -1,5 | -1,1 |
| Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου | -8,4 | -4,7 | -0,3 | 1,6 | 9,6 |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 1,5 | 7,7 | 3,1 | -1,8 | 6,8 |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | -2,4 | 7,7 | 0,4 | 0,3 | 7,2 |
| Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους) | -0,9 | -1,3 | -1,7 | -0,8 | 1,1 |
| Ανεργία (% , μέσο έτους) | 27,5 | 26,5 | 24,9 | 23,5 | 21,5 |
| Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) | 1,7 | 0,3 | 0,6 | 3,7 | 3,9 |
| Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) | 177,4 | 178,9 | 176,8 | 180,8 | 178,6 |
| Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ) | -2,0 | -1,6 | -0,2 | -1,1 | -0,8 |

| Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας | 2017 | 2017 | 2018 | | 2018 |
|---|-------|-------|-------|-------|------------------------------|
| | | Q4 | Q1 | Q2 | Τελευταία διαθέσιμη περίοδος |
| Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή) | | | | | |
| Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών) | 1,3 | -0,6 | 1,1 | 2,5 | 2,2 (Ιαν.-Αυγ.) |
| Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων | 22,1 | 24,5 | 37,6 | 37,6 | 28,7 (Ιαν.-Σεπ.) |
| Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³) | 19,3 | 26,7 | 1,8 | 13,3 | 14,2 (Ιαν.-Ιούλιος) |
| Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση | 3,8 | 3,5 | 1,9 | 1,6 | 2,2 (Ιαν.-Αυγ.) |
| Δείκτες Προσδοκιών | | | | | |
| Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση | 50,2 | 52,5 | 55,4 | 53,5 | 53,6 (Σεπ.) |
| Δείκτης Οικονομικού Κλίματος | 96,8 | 99,5 | 102,0 | 103,4 | 101,0 (Οκτ.) |
| Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία | 98,1 | 100,3 | 105,1 | 102,7 | 98,9 (Οκτ.) |
| Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών | -63,0 | -52,7 | -52,3 | -50,7 | -38,3 (Οκτ.) |
| Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου) | | | | | |
| Ιδιωτικός Τομέας | -0,8 | -0,8 | -1,0 | -1,2 | -1,3 (Σεπ.) |
| Επιχειρήσεις | 0,4 | 0,4 | -0,2 | -0,7 | -0,3 (Σεπ.) |
| - Βιομηχανία | -1,4 | -1,4 | -2,2 | 1,0 | 2,1 (Σεπ.) |
| - Κατασκευές | -1,5 | -1,5 | -1,7 | -2,1 | -2,4 (Σεπ.) |
| - Τουρισμός | 1,1 | 1,1 | 1,8 | 3,1 | 3,5 (Σεπ.) |
| Νοικοκυριά | -2,3 | -2,3 | -2,2 | -2,1 | -2,1 (Σεπ.) |
| - Καταναλωτικά Δάνεια | -0,5 | -0,5 | -0,6 | -0,6 | -0,8 (Σεπ.) |
| - Στεγαστικά Δάνεια | -3,0 | -3,0 | -3,0 | -3,0 | -2,9 (Σεπ.) |
| Τιμές και Αγορά Εργασίας | | | | | |
| Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου) | 1,1 | 0,8 | -0,1 | 0,5 | 1,1 (Σεπ.) |
| Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή) | -1,0 | -0,5 | 0,1 | 0,8 | 0,8 (Β' τρίμηνο) |
| Ανεργία (%) | 21,5 | 21,0 | 20,5 | 19,5 | 19,0 (Ιούλιος) |
| ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010) | 1,4 | 2,0 | 2,5 | 1,8 | 1,8 (Β' τρίμηνο) |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | 0,1 | -0,6 | 0,0 | 1,0 | 1,0 (Β' τρίμηνο) |
| Δημόσια Κατανάλωση | -1,1 | 2,1 | 0,1 | -2,0 | -2,0 (Β' τρίμηνο) |
| Επενδύσεις | 9,6 | 29,0 | -10,3 | -5,4 | -5,4 (Β' τρίμηνο) |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 6,8 | 5,5 | 8,0 | 9,4 | 9,4 (Β' τρίμηνο) |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 7,2 | 5,0 | -3,1 | 4,3 | 4,3 (Β' τρίμηνο) |

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

Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, πειραιτέρω, 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.