

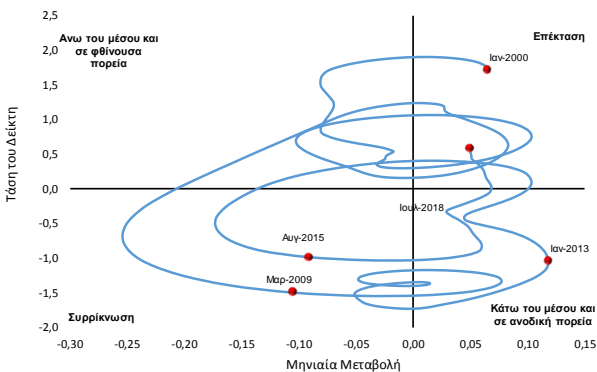
Ελληνική Οικονομία

Μετά την εκταμίευση της τελευταίας δόσεως του τρίτου προγράμματος προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας, το συνολικό απόθεμα ασφαλείας (cash buffer) του ελληνικού Δημοσίου διαμορφώνεται σε Ευρώ 24,1 δισ. και επαρκεί για 22 μήνες μετά το πέρας του προγράμματος ενισχύοντας σε σημαντικό βαθμό τη δυνατότητα της ελληνικής οικονομίας να αντιμετωπίσει ενδεχόμενους χρηματοοικονομικούς κινδύνους.

Από την αρχική δανειακή συμφωνία του ποσού των Ευρώ 86 δισ. εκταμιεύθηκαν τελικώς μόνο Ευρώ 61,9 δισ. αφού το ποσό που απαιτήθηκε για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών ήταν κατά πολύ μικρότερο του αρχικώς αναμενομένου. Το ποσό αυτό κατανεμήθηκε ως ακολούθως: (i) Ευρώ 36,3 δισ. κάλυψε ανάγκες εξυπηρέτησεως του ελληνικού χρέους, (ii) Ευρώ 7 δισ. χρησιμοποιήθηκε για την αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του ελληνικού Δημοσίου προς τον ιδιωτικό τομέα, (iii) Ευρώ 1,8 δισ. κάλυψε άλλες δημοσιονομικές ανάγκες (iv) μόλις Ευρώ 5,4 δισ. απαιτήθηκε για τις ανάγκες ανακεφαλαιοποιήσεως των ελληνικών τραπεζών, και τέλος, (v) Ευρώ 11,4 δισ. αξιοποιήθηκαν για το σχηματισμό του αποθέματος ασφαλείας.

Σύμφωνα με τις ανακοινώσεις του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM), μετά την εκταμίευση και της τελευταίας δόσεως, ο συνδυασμός της αναπτυξιακής πολιτικής, των τεθέντων δημοσιονομικών στόχων και των ληφθέντων μέτρων ελαφρύνσεως του δημοσίου χρέους¹ οδηγούν σε συγκράτηση των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών, δηλαδή την ετήσια πληρωμή τόκων και χρεολυσίων, σε επίπεδα κάτω του 15% του ΑΕΠ σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα και 20% σε μακρύτερο χρονικό ορίζοντα έτσι ώστε να διασφαλισθεί ότι ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ θα διαγράψει συνεχή πτωτική πορεία.

Γράφημα 1. Φάση και Δυναμική του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος (Tracer)



Πηγή: IOBE, Υπολογισμοί Alpha Bank Economic Research

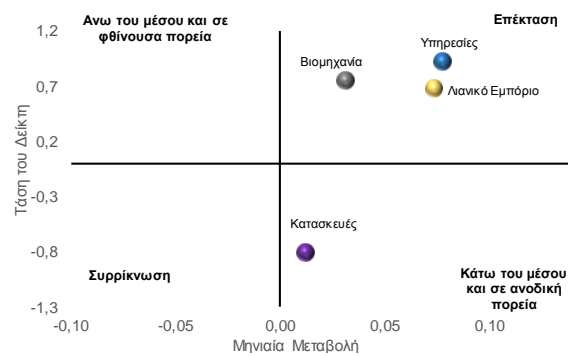
Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο στην πρόσφατη έκθεσή του (IMF Executive Board Conclusion on 2018 Article IV Consultation for Greece and Proposal for Post-Program Monitoring) επιβεβαιώνει την κάμψη των χρηματοδοτικών αναγκών του ελληνικού Δημοσίου μεσοπρόθεσμα ως αποτέλεσμα των μέτρων ελαφρύνσεως αλλά διατυπώνει ορισμένες επιφυλάξεις για τη μακροχρόνια βιωσιμότητα του χρέους και το ρεαλισμό των υποθέσεων για το στόχο των πρωτογενών πλεονασμάτων και το μακροχρόνιο ρυθμό μεγεθύνσεως.

Η έξοδος της ελληνικής οικονομίας από το τρίτο πρόγραμμα συνιστά ένα σημαντικό βήμα για την επιστροφή της χώρας στις διεθνείς αγορές και την επάνοδο σε πορεία συγκλίσεως προς τις άλλες χώρες της Ευρωζώνης. Καθοριστικό ρόλο σε αυτήν την προσπάθεια θα διαδραματίσει η βελτίωση της εμπιστοσύνης προς τη χώρα. Τούτο προϋποθέτει την πλήρη εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων που έχουν ήδη νομοθετηθεί καθώς παρέχουν μία ικανή βάση για την προσέλκυση επενδύσεων και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Στο παρόν Δελτίο αναλύουμε την πορεία των δεικτών εμπιστοσύνης τόσο των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών όσο και του διεθνούς επενδυτικού κοινού.

Α. Η ανάκαμψη των δεικτών οικονομικού κλίματος: Ποια η δυναμική της και σε ποιους κλάδους αφορά

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία του IOBE, τον Ιούλιο του 2018 ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (Economic Sentiment Indicator - ESI) κατέγραψε άνοδο κατά 2,8 μονάδες σε σχέση με τον Ιούνιο του 2018 και ανήλθε στις 105,3 μονάδες, παραμένοντας καθ' όλη τη διάρκεια του τρέχοντος έτους σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από τους μέσους των τελευταίων τριών ετών (2017:96,6, 2016:91,8, 2015: 89,7).

Γράφημα 2. Οικονομικό κλίμα ανά τομέα δρατηριότητας



Πηγή: IOBE, Υπολογισμοί Alpha Bank Economic Research

¹ βλέπε Εβδομαδιαίο Δελτίο 25 Ιουνίου 2018.

Το ιχνηλατικό (tracer) Γράφημα 1 απεικονίζει την τάση του κύκλου και την κυκλική κίνηση του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος μεταξύ των τεσσάρων τεταρτημορίων που αντιστοιχούν στις διαφορετικές φάσεις του κύκλου για τη χρονική περίοδο από τον Ιανουάριο του 2000 έως τον Ιούλιο του 2018.

Οι φάσεις αυτές δύνανται να διακριθούν ως εξής: άνω του μέσου και σε αύξουσα πορεία (φάση επεκτάσεως, άνω δεξιά), άνω του μέσου και σε καθοδική πορεία (άνω αριστερά), κάτω του μέσου και σε καθοδική πορεία (φάση συρρίκνωσης, κάτω αριστερά) και κάτω του μέσου και σε ανοδική πορεία (κάτω δεξιά). Η χρονοσειρά της τάσεως² (Hodrick-Prescott filter), η οποία αφαιρεί τις βραχυχρόνιες διακυμάνσεις του δείκτη, απεικονίζεται στον κάθετο άξονα έναντι των μηνιαίων μεταβολών της, οι οποίες μετρούνται στον οριζόντιο άξονα. Με τον τρόπο αυτό σηματοδοτείται εάν και κατά πόσο ο δείκτης βρίσκεται άνω ή κάτω του μέσου επίπεδου της τάσεως και εάν και κατά πόσο η βραχυχρόνια κίνησή του είναι ανοδική ή καθοδική.

Η εξέταση της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη καταδεικνύει ότι τον Ιούλιο του 2018 και καθ' όλη τη διάρκεια του τρέχοντος έτους, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος κινείται σε επίπεδα άνω του μακροχρόνιου μέσου της τάσεως καθώς και σε ανοδική πορεία (φάση επεκτάσεως), αποτυπώνοντας τη σημαντική βελτίωση της εμπιστοσύνης συγκριτικά με την έναρξη του τρίτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής τον Αύγουστο του 2015 (φάση συρρικνώσεως, κάτω του μέσου και σε καθοδική πορεία) και συμβαδίζει με την σταδιακή ανάκαμψη της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας.

Η βελτίωση του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος τον Ιούλιο του 2018 οφείλεται στις θετικές επιδόσεις που κατέγραψαν οι επιμέρους δείκτες των επιχειρηματικών προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο, τη Βιομηχανία και την καταναλωτική εμπιστοσύνη, εν αντιθέσει με τις επιχειρηματικές προσδοκίες στις Κατασκευές και τις Υπηρεσίες που υποχωρήσαν σε σχέση με τον Ιούνιο του 2018.

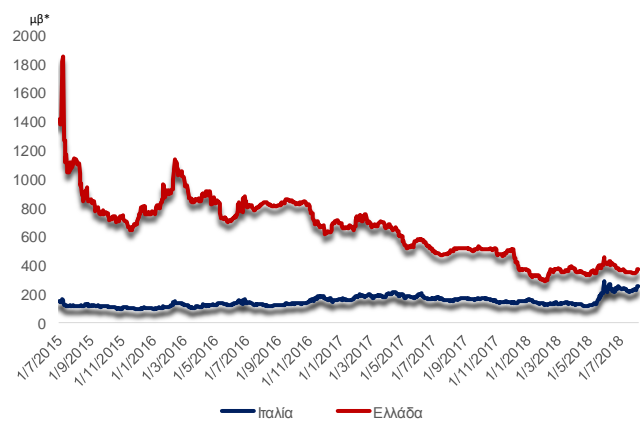
Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2 τον Ιούλιο του 2018 οι επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο, τη Βιομηχανία και τις Υπηρεσίες κινούνται σε επίπεδα άνω του μέσου της τάσεως και σε ανοδική πορεία (φάση επεκτάσεως), με εξαίρεση τον Δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις Κατασκευές που βρίσκεται κάτω του μέσου αλλά σε ανοδική πορεία.

² Η χρονική εξομάλυνση του δείκτη οικονομικού κλίματος έγινε χρησιμοποιώντας το Hodrick-Prescott filter (H-P filter), με παράμετρο εξομάλυνσης (λ) ίση με 69, ώστε να εξαλειφθούν βραχυχρόνιες διακυμάνσεις για περίοδο μικρότερη των 18 μηνών (Gayer, C., (2007), The Economic Climate Tracer: A Tool to

B. Περιθώριο Αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων

Στο Γράφημα 3 παρουσιάζεται η πορεία του περιθωρίου της αποδόσεως του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας από το αντίστοιχο γερμανικό ομόλογο το οποίο υποχώρησε από το ιστορικά υψηλό των 1.865 μονάδων βάσεως στις αρχές του Ιουλίου του 2015, αμέσως μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων, σε 354 μονάδες βάσεως τον Ιούλιο του 2018. Παρά τη μεγάλη αυτή πτώση παραμένει στο υψηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με τις υπόλοιπες χώρες της Ζώνης του Ευρώ, ενώ το τελευταίο διάστημα δεν παρουσιάζει σημάδια υποχωρήσεως, παρά το γεγονός ότι έχουμε φθάσει στο τέλος του τρίτου προγράμματος προσαρμογής. Την πρώτη εβδομάδα του Αυγούστου του τρέχοντος έτους διατηρείται σε επίπεδα σχετικά υψηλά (362 μονάδες βάσεως στις 6/8/2018).

Γράφημα 3. Εξέλιξη του περιθωρίου αποδόσεων των 10ετών ομολόγων Ελλάδος και Ιταλίας έναντι του 10ετούς γερμανικού



Οι κύριοι παράγοντες αυτής της στασιμότητας σε σχέση με την εμπειρία άλλων χωρών που εξήλθαν των προγραμμάτων προσαρμογής, όπως για παράδειγμα η Πορτογαλία και η Κύπρος, είναι οι ακόλουθοι.

Πρώτον, η διαβάθμιση της Ελλάδος σε επίπεδο χαμηλότερο κατά 4 βαθμίδες από εκείνο του επιπέδου της επενδυτικής κατηγορίας (investment grade), όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 4.

Δεύτερον, η επίδραση της μειωμένης διαθέσεως αναλήψεως κινδύνων στις αγορές ομολόγων που οφείλεται στην έναρξη των συζητήσεων για τον προϋπολογισμό στην Ιταλία που έχει αναθερμάνει τις ανησυχίες της επενδυτικής κοινότητας και έχει αυξήσει τις αποδόσεις του ιταλικού αξιόχρεου.

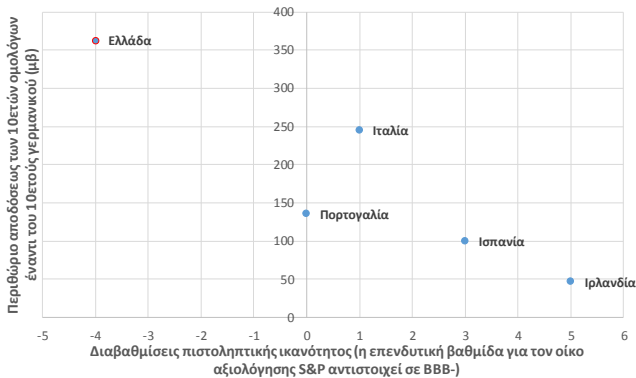
Τρίτον, η επιφυλακτική στάση των επενδυτών απέναντι στο ενδεχόμενο η Ευρωπαϊκή Κεντρική

Visualize the Cyclical Stance of the Economy using Survey Data. European Commission DG ECFIN). Στην συνέχεια, η σειρά αυτή κανονικοποιείται με μηδενικό μέσο και μοναδιαία τυπική απόκλιση.

Τράπεζα να συμπεριλάβει τους ελληνικούς κρατικούς τίτλους στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλαρώσεως.

Τέλος, η αβεβαιότητα που δημιουργούν στο επενδυτικό κοινό οι επιφυλάξεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου ως προς το ζήτημα της βιωσιμότητας του ελληνικού δημοσίου χρέους σε μακροχρόνιο ορίζοντα.

Γράφημα 4. Συγκριτική παρουσίαση της αξιολογήσεως των αξιόχρεων επιλεγμένων χωρών από το επίπεδο επενδυτικής κατηγορίας της Standard & Poor's

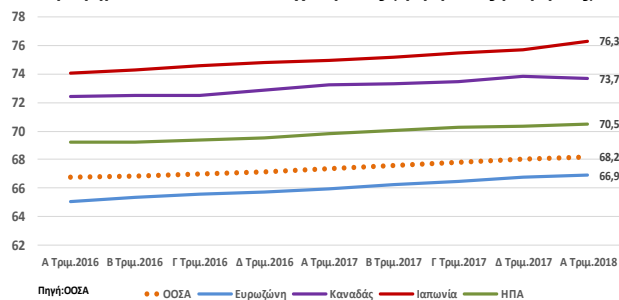


Πηγή: Reuters, Υπολογισμοί Alpha Bank Economic Research

Παγκόσμια Οικονομία

Το ποσοστό απασχόλησεως –δηλαδή ο λόγος των απασχολουμένων ηλικίας 15-64 ετών προς τον οικονομικά ενεργό πληθυσμό- στα κράτη-μέλη του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), αυξήθηκε σε τριμηνιαία βάση κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας στο πρώτο τρίμηνο του 2018, φθάνοντας το 68,2%, με αποτέλεσμα να καταγραφεί άνοδος της απασχόλησεως σε 28 από τα 36 κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ (Γράφημα 5).

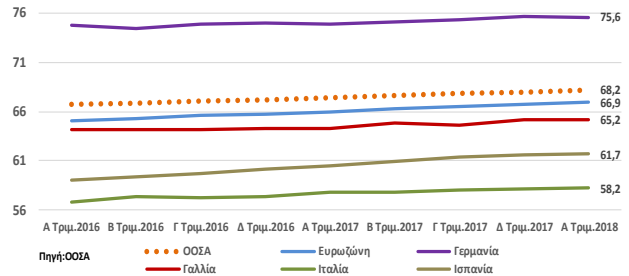
Γράφημα 5. Ποσοστό απασχόλησεως (τριμηνιαίες μετρήσεις)



Ωστόσο, το υψηλότερο ποσοστό απασχόλησεως, συνοδεύθηκε με άνοδο του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας, στο 72,2%. Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ στα κράτη-μέλη του (συμπεριλαμβανομένης της Λιθουανίας), το πρώτο τρίμηνο του 2018 απασχολούνταν 567 εκατομμύρια άτομα, εκ των οποίων τα 224 εκατ. άτομα βρίσκονταν στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Στη Ζώνη του Ευρώ, το ποσοστό απασχόλησεως διατήρησε την αυξητική του πορεία κατά το πρώτο τρίμηνο του 2018 επιτυγχάνοντας οριακή άνοδο κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας, φθάνοντας στο 66,9%, παρότι ο ρυθμός ανόδου ήταν υποδεέστερος των προηγούμενων τριμήνων (Γράφημα 6).

Γράφημα 6. Ποσοστό απασχόλησεως (τριμηνιαίες μετρήσεις) σε βασικές οικονομίες της Ζώνης του Ευρώ

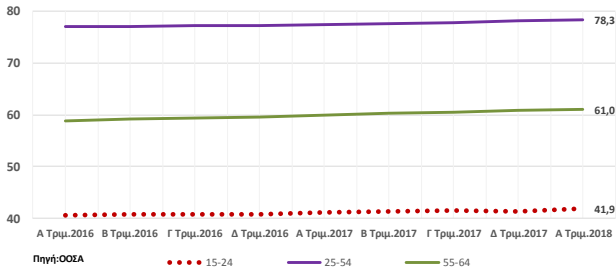


Στο γράφημα 6 καταγράφεται η υπεροχή της γερμανικής οικονομίας στη δημιουργία θέσεων εργασίας, τόσο έναντι των τριών μεγαλύτερων οικονομιών της Ζώνης του Ευρώ, όσο και έναντι του μέσου όρου του ΟΟΣΑ. Σε γενικές γραμμές θα πρέπει να τονισθεί, ότι στις βασικές οικονομίες της Ζώνης του Ευρώ, το πρώτο τρίμηνο του 2018 σε επίπεδο απασχόλησεως, καταγράφηκε στασιμότητα είτε οριακή εξασθένιση, γεγονός που αποτυπώθηκε στην υποχώρηση του τριμηνιαίου ρυθμού αύξησεως του ΑΕΠ, σε 0,4% το πρώτο τρίμηνο του 2018 από 0,7% που ήταν το τέταρτο τρίμηνο του 2017.

Στον υπόλοιπο κόσμο και συγκεκριμένα στην Ιαπωνία, το ποσοστό απασχόλησεως αυξήθηκε (+0,6 της εκατοστιαίας μονάδας, στο 76,3%) και στην Ουγγαρία (+0,5% σε 69,2%), ενώ μειώθηκε κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας στον Καναδά (73,7%) και κατά 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας, στην Ισλανδία (85,2%, το υψηλότερο ποσοστό απασχόλησεως του ΟΟΣΑ). Το ποσοστό απασχόλησεως αυξήθηκε κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας στο Ηνωμένο Βασίλειο (στο 74,7%) και στο Μεξικό (στο 61,4%) και κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας στις ΗΠΑ (σε 70,5%) και στην Τουρκία (σε 52,5%).

Η τριμηνιαία αύξηση του ποσοστού απασχόλησεως στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ ήταν επωφελής σε όλες τις ηλικιακές ομάδες. Παρά ταύτα ήταν εντονότερη στην ηλικιακή ομάδα 15-24 ετών, καθώς άγγιξε το 0,5 της εκατοστιαίας μονάδας με αποτέλεσμα το αντίστοιχο ποσοστό απασχόλησεως να ανέλθει το στο 41,9% (Γράφημα 7).

Γράφημα 7 . Ποσοστό απασχολήσεως (τριμηνιαίες μετρήσεις) ανά ομάδες ηλικίας



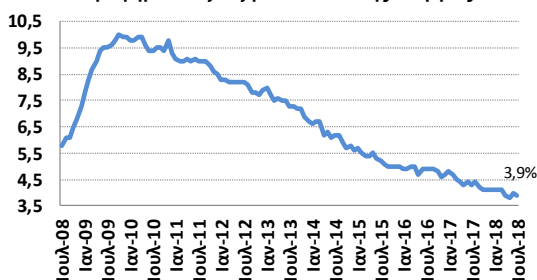
Στους εργαζομένους ηλικίας 25-54 ετών η άνοδος κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας οδήγησε το ποσοστό απασχολήσεως στο 78,3%, ενώ στους εργαζόμενους ηλικίας 55-64 ετών, η αύξηση κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας, διαμόρφωσε το αντίστοιχο ποσοστό απασχολήσεως σε 61,0%. Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι το 2017, η αύξηση του ποσοστού απασχολήσεως ήταν ισχυρότερη στην ηλικιακή ομάδα 25-64 ετών.

▼
ΗΠΑ

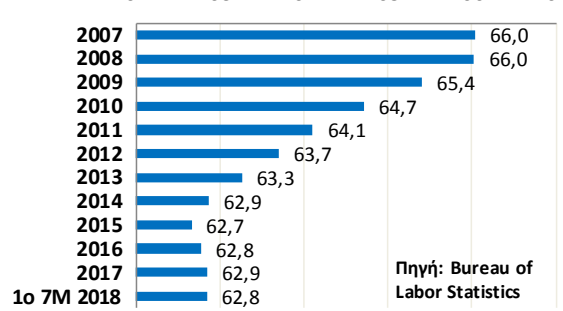
Αγορά εργασίας

Το ποσοστό της ανεργίας, τον Ιούλιο, υποχώρησε στο 3,9% (Γράφημα 8), έναντι 4,0% τον Ιούνιο, ενώ δημιουργήθηκαν 157 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), τον Ιούλιο, διατηρήθηκε στο 62,9%, αδυνατώντας να αποκτήσει δυναμική. Αναλυτικότερα, το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού, από το 2014, διαμορφώνεται μεταξύ 62,7% και 62,9% ενώ πριν την κρίση ανερχόταν στο 66% (Γράφημα 9). Η παραμονή του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό σε χαμηλό επίπεδο αντανακλά την υπερπροσφορά εργατικού δυναμικού, περιορίζοντας την άνοδο των αποδοχών από εργασία. Συγκεκριμένα, τον Ιούλιο, οι μέσες ωριαίες και εβδομαδιαίες αποδοχές από εργασία αυξήθηκαν κατά 2,7% και 3,0% σε ετήσια βάση, αντίστοιχα, όσο και τον προηγούμενο μήνα. Η υποτονική αύξηση των εισοδημάτων από εργασία δεν είναι αρκετή για να διατηρήσει το ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής καταναλώσεως στο 4,0%, όπως καταγράφηκε το δεύτερο τρίμηνο του 2018, στηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα.

Γράφημα 8. Εξέλιξη ποσοστού της ανεργίας



Γράφημα 9. Εξέλιξη ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό

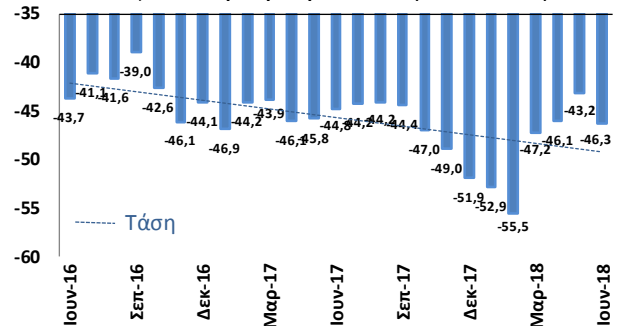


Τα δημοσιευθέντα στοιχεία αντανακλούν μία εύρωστη αγορά εργασίας με ισχυρή δημιουργία νέων θέσεων απασχολήσεως, ενώ η διασταλτική δημοσιονομική πολιτική που έχει δρομολογηθεί αναμένεται να οδηγήσει σε περαιτέρω βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας. Επιπροσθέτως, τα στοιχεία για την αγορά εργασίας στηρίζουν την εκτίμηση ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα θα αυξήσει τα βασικά επιτόκια το Σεπτέμβριο και ακόμη μία φορά έως το τέλος του έτους. Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της Fed (Ιούνιος 2018), το ποσοστό της ανεργίας αναμένεται να διαμορφωθεί στο 3,6% το 2018 και να μειωθεί περαιτέρω το 2019 και 2020, στο 3,5%.

Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών

Το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών, τον Ιούνιο, διαμορφώθηκε στα \$46,3 δισ., έναντι \$43,2 δισ. το Μάιο (Γράφημα 10), καθώς μειώθηκαν οι εξαγωγές και αυξήθηκαν οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Σε ετήσια βάση, τον Ιούνιο, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών ήταν αυξημένο κατά 3,4%.

Γράφημα 10. Έλλειμμα ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών: Αυξημένο κατά 3,4% σε ετήσια βάση τον Ιούνιο (δισ. δολ. ΗΠΑ)



Το Μάρτιο του 2018 επιβλήθηκαν δασμοί στον εισαγόμενο χάλυβα και το αλουμίνιο, ενώ ο Πρόεδρος των ΗΠΑ έχει απειλήσει να επιβάλει πρόσθετους δασμούς – έως και 25% - στα εισαγόμενα αυτοκίνητα. Οι δασμοί αυτοί θα εφαρμοσθούν και για τα εισαγόμενα αυτοκίνητα από την ΕΕ, καθώς ο Πρόεδρος των ΗΠΑ θεωρεί ότι υπάρχει τεράστια ανισορροπία στο εμπορικό ισοζύγιο ανάμεσα στις ΗΠΑ και τη Γερμανία, ενώ αναμένεται η οριστικοποίηση της απόφασης της ΕΕ να επιβάλλει επιπλέον δασμούς σε εισαγόμενα προϊόντα από τις

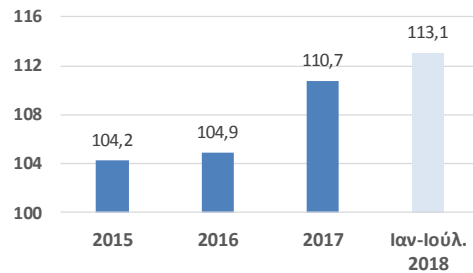
ΗΠΑ. Επιπροσθέτως, στις αρχές του Αυγούστου, η κυβέρνηση των ΗΠΑ άρχισε να εξετάζει το ενδεχόμενο επιβολής δασμών ύψους 25% σε πληθώρα προϊόντων που εισάγονται από την Κίνα (συνολικής αξίας περί των \$200 δισ.), συμπεριλαμβανομένων πολλών καταναλωτικών προϊόντων. Σημειώνεται ότι, στις αρχές Ιουλίου, επεβλήθησαν δασμοί για εισαγόμενα προϊόντα από την Κίνα, αξίας \$34 δισ., γεγονός που προκάλεσε την αντίδραση της Κίνας ανακοινώνοντας ισόποσους δασμούς σε ίσης αξίας εισαγόμενα προϊόντα από τις ΗΠΑ. Τα ανωτέρω καθιστούν ορατό τον κίνδυνο κλιμακώσεως των εμπορικών διενέξεων, με τις αντίστοιχες συνέπειες για την οικονομική δραστηριότητα σε εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο. Είναι χαρακτηριστικό ότι, το ΔΝΤ, τον Ιούλιο, αναθεώρησε προς τα κάτω τις εκτιμήσεις για τον ετήσιο ρυθμό αυξήσεως του παγκόσμιου εμπορίου το 2018 (από 5,1% σε 4,8%) και το 2019 (από 4,7% σε 4,5%), σε σχέση με τις εκτιμήσεις του Απριλίου. Επιπροσθέτως, το ΔΝΤ έχει επισημάνει επανειλημμένως ότι ενδεχόμενη κλιμάκωση των εμπορικών διενέξεων θα έπληττε την διαγραφόμενη ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας.

▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI)

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ESI), τον Ιούλιο, υποχώρησε οριακά, στις 112,1 μονάδες, από 112,3 μονάδες τον Ιούνιο. Καθοδικά κινήθηκαν όλοι οι επιμέρους δείκτες - για τη βιομηχανία, τις κατασκευές, το λιανικό εμπόριο - εκτός του δείκτη για τις υπηρεσίες. Ειδικότερα για τη βιομηχανία και τον κλάδο των κατασκευών, τα στοιχεία της έρευνας έδειξαν ότι οι επιχειρήσεις αναθεώρησαν σημαντικά προς τα κάτω τα σχέδιά τους να προβούν σε προσλήψεις τους επόμενους μήνες. Ομοίως, μειώθηκε ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Παρά την υποχώρηση του ESI τον Ιούλιο, στο πρώτο επτάμηνο του 2018, ο δείκτης διαμορφώθηκε σε σχετικά υψηλά επίπεδα, συγκρινόμενος με τα επίπεδα μετά το 2015, όταν εφαρμόσθηκε το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ (QE), το οποίο έδωσε ώθηση στην ανάπτυξη και την απασχόληση. Είναι ενδεικτικό ότι, ο μέσος όρος του δείκτη, στο πρώτο επτάμηνο του 2018, ανήλθε στις 113,1 μονάδες κατά μέσο όρο, έναντι 110,7 μονάδων το προηγούμενο έτος (Γράφημα 11), στο οποίο καταγράφηκε ο υψηλότερος ρυθμός αυξήσεως της οικονομικής δραστηριότητας της τελευταίας δεκαετίας (2,5%).

Γράφημα 11. Δείκτης Οικονομικού Κλίματος στη ΖΤΕ (μέσος όρος περιόδου, μονάδες)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Σε επίπεδο κράτους-μέλους, τον Ιούλιο, ο δείκτης οικονομικού κλίματος κινήθηκε προς διαφορετικές κατευθύνσεις, σημειώνοντας σημαντική μείωση στην Ισπανία, ελαφρά εξασθένηση στη Γαλλία, παρέμεινε αμετάβλητος στις Κάτω Χώρες, ενώ αυξήθηκε αισθητά στη Γερμανία και ακόμη περισσότερο στην Ελλάδα (Πίνακας 1).

Πίνακας 1. Δείκτης Οικονομικού Κλίματος σε επιλεγμένα κράτη-μέλη της ΖΤΕ

	διαφορά από τον προηγ. μήνα*	2018					
		Ιούλιος	Ιούνιος	Μάιος	Απρ.	Μάρτιος	Φεβρ.
ΖΤΕ	-0,2	112,1	112,3	112,5	112,7	112,8	114,3
Γερμανία	0,9	112,8	111,9	112,7	112,6	112,7	114,8
Γαλλία	-0,1	109,5	109,6	108,6	110,2	109,2	109,9
Ιταλία	-0,6	109,0	109,6	108,4	109,4	109,8	111,6
Ισπανία	-1,7	107,7	109,4	109,4	110,6	109,0	110,2
Κάτω Χώρες	0,0	109,9	109,9	111,7	110,5	112,8	113,3
Πορτογαλία	-0,7	113,6	114,3	112,2	110,8	112,7	113,7
Ελλάδα	2,8	105,3	102,5	104,2	103,6	99,8	104,3

* Με κόκκινο σημειώνεται η μείωση του δείκτη.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, τον Ιούλιο, μειώθηκε στις 54,3 μονάδες, από 54,9 μονάδες τον Ιούνιο, εξαιτίας της υποχώρησης του επιμέρους δείκτη για τον κλάδο των υπηρεσιών κατά μία μονάδα (Πίνακας 2). Παρά ταύτα, ο δείκτης διατηρείται υψηλότερα των 50 μονάδων, ήτοι το επίπεδο που σηματοδοτεί ανάκαμψη, για 5 συνεχόμενα έτη. Σύμφωνα με την έρευνα, το επίπεδο του ενοποιημένου δείκτη PMI Markit προοιωνίζεται ρυθμό αυξήσεως του ΑΕΠ περί το 0,3% στο τρίτο τρίμηνο (σε τριμηνιαία βάση). Ωστόσο, τα στοιχεία της έρευνας αντανακλούν τον υψηλό βαθμό αβεβαιότητας αναφορικά με την ένταση των διακρατικών εμπορικών σχέσεων, η οποία εάν κλιμακωθεί θα επηρεάσει αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα, και ιδιαίτερα τον κλάδο της μεταποίησης. Θετική εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι, αυξήθηκε η απασχόληση στους κλάδους της μεταποίησης και των υπηρεσιών στα κράτη-μέλη που καλύπτει η έρευνα, στηρίζοντας την εγχώρια ζήτηση. Επιπροσθέτως, ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit στη μεγαλύτερη οικονομία της ΖΤΕ, τη Γερμανία, ανήλθε σε υψηλό τετραμήνιο (55,0 μονάδες). Αντιθέτως, δεν είναι ενθαρρυντικό για την επίτευξη του μεσοπρόθεσμου στόχου της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό (2%) ότι καταγράφηκε υποχώρηση των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών αλλά και ότι η αισιοδοξία των επιχειρηματιών διαμορφώνεται σε χαμηλό 20 μηνών.

Πίνακας 2. Δείκτης PMI Markit, Ιούλιος

Πίνακας . Δείκτης PMI Markit, Ιούλιος			
	ΖτΕ	Γερμανία	Γαλλία
Ενοποιημένος	54,3	55,0	54,4
Μεταποίηση	55,1	56,9	53,3
Υπηρεσίες	54,2	54,1	54,9

Σημ.: Με πράσινο σημειώνονται τα επίπεδα του δείκτη άνω των 50 μονάδων, επίπεδο το οποίο σηματοδοτεί ανάκαμψη της οικονομίας ή του εν λόγω κλάδου.

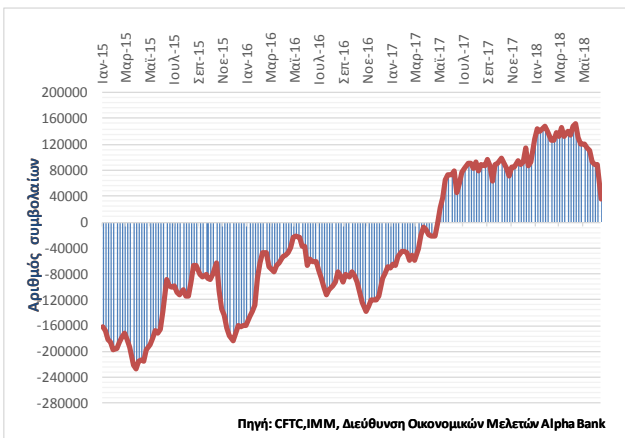
Πηγή: Markit

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

Γράφημα 12 . Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



στις 31 Ιουλίου μειώθηκαν κατά 6.815 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 22.825 συμβόλαια από 29.640 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 12). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 17 Ιουλίου 2018.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 6 Αυγούστου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1560 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του δολαρίου (-3,6%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 11,8%, από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Σε εβδομαδιαία βάση το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του δολαρίου, καθώς η ρητορική του εμπορικού πολέμου μεταξύ των ΗΠΑ και των εμπορικών τους εταίρων ενισχύει τις τοποθετήσεις υπέρ του δολαρίου. Ωστόσο, το δολάριο ενισχύεται και έναντι των νομισμάτων των αναδυόμενων οικονομιών.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα η λίρα Τουρκίας, η οποία άγγιξε το ιστορικά χαμηλό των 5,43 λιρών ανά δολάριο, μετά την ανακοίνωση των ΗΠΑ ότι πρόκειται να αναθεωρήσουν την αφορολόγητη πρόσβαση της Τουρκίας στις αγορές των ΗΠΑ, κίνηση η οποία μπορεί να επηρεάσει εισαγωγές τουρκικών προϊόντων αξίας \$1,7 δισ.

Οι επενδυτές εκτιμούν ότι με ισχυρή αγορά εργασίας στις ΗΠΑ και την τάση ενισχύσεως του πληθωρισμού, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) θα προβεί σε νέα αύξηση των βασικών της επιτοκίων, συμπαρασύροντας ανοδικά και τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων των οποίων η άνοδος λειτουργεί υπέρ του δολαρίου. Λαμβανομένων υπόψη των επικρατούσων οικονομικών συνθηκών (6/8/2018), η αγορά εκτιμά την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων της Fed στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου κατά 0,25% σε 90,0% από 80,3% που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζει τάση εξασθενήσεως έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1514 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 1,5%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, υποχώρησε στα 575,90 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 3 Αυγούστου έναντι 576,37 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 27 Ιουλίου.

Στερλίνα (GBP) ► Αρνητική η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 6 Αυγούστου εμφάνιζε απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2967 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8816 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 12,4% έναντι του δολαρίου και κατά 16,3% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 0,4% έναντι του ευρώ και απώλειες 4,0% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα στην αρχή της εβδομάδας διαπραγματευόταν έναντι του δολαρίου στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων τριών εβδομάδων, καθώς εντείνονται οι ανησυχίες για αδυναμία του Ηνωμένου Βασιλείου να εξασφαλίσει μια εμπορική συμφωνία προτού εγκαταλείψει την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Ο υπουργός Εμπορίου του Ηνωμένου Βασιλείου εξέφρασε την άποψη ότι οι πιθανότητες η χώρα να εγκαταλείψει την ΕΕ χωρίς να υπάρξει συμφωνία είναι 60-40. Οι υποστηρικτές της

απομακρύνσεως από την ΕΕ εκτιμούν ότι μπορεί να υπάρξει βραχυπρόθεσμα σημαντική επιβάρυνση για την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου, ωστόσο μακροπρόθεσμα θα εξαιρεθεί. Σημειώνεται, ότι αν το Ηνωμένο Βασίλειο δεν καταφέρει να συμφωνήσει τους όρους της μεταβατικής συμφωνίας με την ΕΕ, η μελλοντική του σχέση θα διέπεται από τους κανόνες του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου. Στην περίπτωση αυτή οι εξαγωγές του Ηνωμένου Βασιλείου θα υπαχθούν σε υψηλότερους δασμούς.

Οι επενδυτές επικεντρώνουν το ενδιαφέρον τους στις πολιτικές εξελίξεις αδιαφορώντας για τις προοπτικές της οικονομίας που οδήγησαν την Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) την περασμένη εβδομάδα να αυξήσει τα βασικά της επιτόκια για δεύτερη φορά σε διάστημα μεγαλύτερο των δέκα ετών.

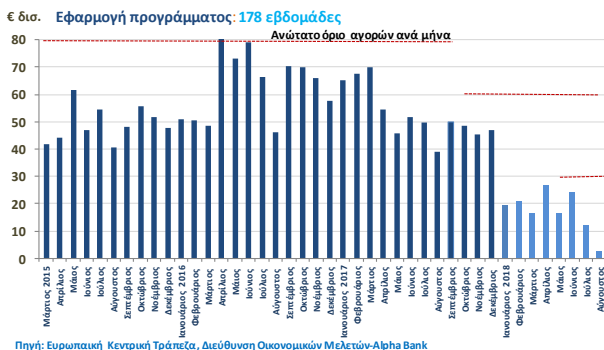
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 6 Αυγούστου στα 25,9 bps από 26,4 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.



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

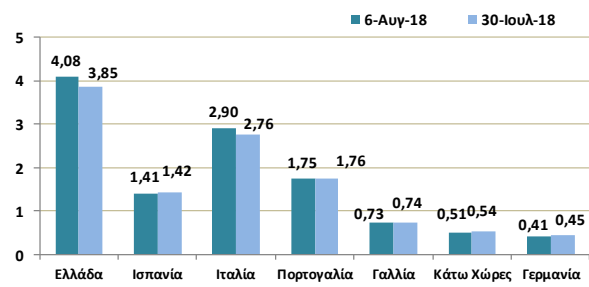
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 13) την εβδομάδα μέχρι τις 3 Αυγούστου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €2.040 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €11,5 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 385 εκατ. και Asset-backed securities αξίας € 94 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €320 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα €165 δισ.

Γράφημα 13. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 6 Αυγούστου μεταξύ 97,18-97,42 ήτοι απόδοση 4,08%-4,11%.

Γράφημα 14. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 367 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, μειώθηκε στο 0,41% (γράφημα 14). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 6 Αυγούστου κατέγραφε απόδοση 1,75%, της Ισπανίας 1,41% και της Ιταλίας 2,90%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε σε εβδομαδιαία βάση στις 134 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 249 μ.β. (Πίνακας 3). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,95% στις 6 Αυγούστου 2018.

Πίνακας 3. Διαφορά αποδόσεων 10ετών επιλεγμένων ομολόγων της ΖΤΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

	6-Αυγ-18	30-Ιουλ-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	367	340	27
Ισπανία	101	97	3
Ιταλία	249	232	17
Πορτογαλία	134	131	3
Γαλλία	32	29	3
Κάτω Χώρες	10	10	0

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσης

Νοτιοανατολική Ευρώπη

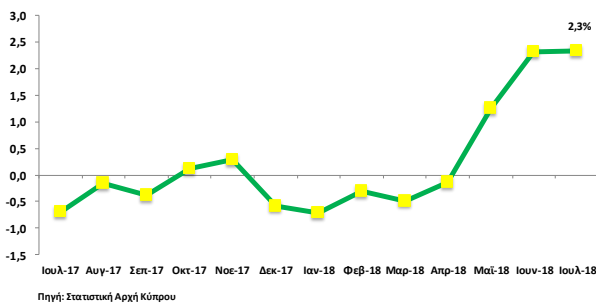
Κύπρος

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός παρέμεινε αμετάβλητος τον Ιούλιο στο 2,3%, στο υψηλότερο επίπεδο από τον Σεπτέμβριο του 2012 (Γράφημα 15). Στο πρώτο επτάμηνο του 2018, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε, σε μέσο επίπεδο, σε 0,6%.

Τη μεγαλύτερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές των μεταφορών, καθώς και της στεγάσεως, της υδρεύσεως, του ηλεκτρισμού και του υγραερίου, ενώ την εντονότερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των επίπλων και του οικιακού εξοπλισμού.

Γράφημα 15. Πληθωρισμός



Ρουμανία

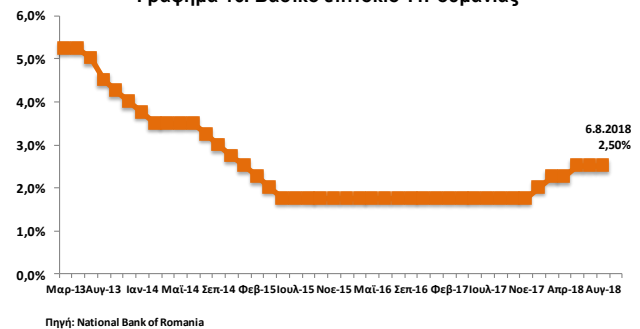
ΤτΡουμανίας-Βασικό επιτόκιο

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΡουμανίας στη συνεδρίαση της 6ης Αυγούστου αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο (monetary policy rate) στο 2,50% (Γράφημα 16). 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 παρέμεινε αμετάβλητος τον Ιούνιο στο 5,4%, υψηλότερο επίπεδο 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 σταδιακά μέχρι το τέλος του έτους προς το ανώτατο όριο του στόχου της για το 2018. Η επόμενη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής έχει προγραμματισθεί για τις 3 Οκτωβρίου.

Γράφημα 16. 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	4,0
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
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,4	2,4	1,1	-0,5	1,1 (Ιαν.-Μάρτ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,1	3,4	35,8	25,1	36,1 (Ιαν.-Απρ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	19,4	32,0	5,7	33,4	1,9 (Ιαν.-Μαρ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,3	2,6	2,3	2,6	2,0 (Ιαν.-Απρ.)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	49,4	51,8	52,5	53,5 (Ιούν.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	94,0	99,3	99,5	102,5 (Ιούν.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,0	91,1	93,9	95,1	103,1 (Ιούν.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-70,0	-57,0	-52,7	-52,4 (Ιούν.)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-1,3	-0,8	-0,8	-1,9 (Μάιος)
Επιχειρήσεις	0,4	-0,3	0,4	0,4	-1,6 (Μάιος)
- Βιομηχανία	-1,4	-4,7	-3,9	-1,4	-3,2 (Μάιος)
- Κατασκευές	-1,5	-3,0	-1,4	-1,5	-1,7 (Μάιος)
- Τουρισμός	1,1	1,7	1,7	1,1	1,4 (Μάιος)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,5	-2,2	-2,3	-2,2 (Μάιος)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,6 (Μάιος)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,2	-2,9	-3,0	-3,0 (Μάιος)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	1,3	1,0	0,8	0,6 (Μάιος)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	-0,2 (Α' τρίμηνο)
Ανεργία (% , μέσος περιόδου)	21,5	21,6	20,9	20,9	20,1 (Μαρτ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,4	1,5	1,4	1,9	2,3 (Α' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,1	0,8	-0,1	-0,8	-0,4 (Α' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-1,1	-2,1	-1,1	2,1	0,3 (Α' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,6	1,1	-8,2	28,9	-10,4 (Α' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,8	9,7	7,6	5,3	7,6 (Α' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,2	4,8	9,3	5,0	-2,8 (Α' τρίμηνο)

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

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