

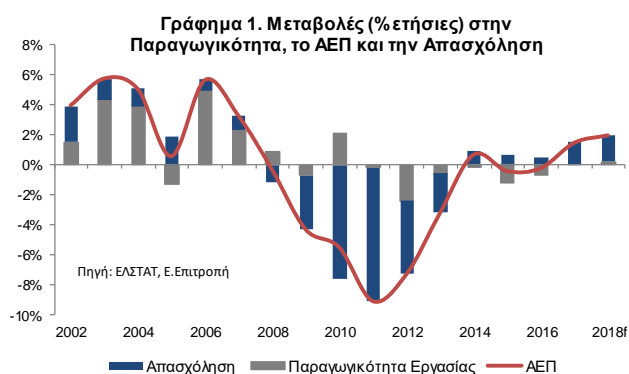
Ελληνική Οικονομία

Η βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας συνεχίζεται εντός του 2018. Η απασχόληση αναμένεται να αυξηθεί κατά 1,8% στη διάρκεια του τρέχοντος έτους συμπιέζοντας την ανεργία σε ποσοστά χαμηλότερα από το 20% του εργατικού δυναμικού. Όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 1, ο ρυθμός οικονομικής μεγεθύνσεως της ελληνικής οικονομίας μπορεί να διαχωρισθεί σε δύο μέρη, τη μεταβολή της απασχολήσεως και τη μεταβολή της παραγωγικότητας της εργασίας. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα, η αύξηση του ελληνικού ακαθάριστου εγχωρίου προϊόντος προέρχεται ουσιαστικά από τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Και τούτο διότι η μεταβολή στην παραγωγικότητα της εργασίας που ήταν αρνητική την προηγούμενη εξαετία έχει μεν λάβει εκ νέου θετικό πρόσημο αλλά η συμβολή είναι μικρή με αποτέλεσμα ο ρυθμός μεγεθύνσεως να ισούται, σχεδόν, με τη μεταβολή στην απασχόληση (jobs driven recovery).

Τα κύρια ερωτήματα που μας απασχολούν στο παρόν δελτίο είναι, **πρώτον**, ποια είναι τα αίτια της χαμηλής συμβολής της παραγωγικότητας της εργασίας στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, **δεύτερον**, σε ποιους κλάδους της οικονομίας εντοπίζεται το πρόβλημα σε μεγαλύτερο και σε ποιους σε μικρότερο βαθμό, και **τρίτον**, ποια είναι η σημασία των δημοσίων επενδύσεων και των δαπανών για έρευνα και τεχνολογία στη βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας.

Επενδεδυμένο κεφάλαιο και παραγωγικότητα της εργασίας

Η οριακή συμβολή της παραγωγικότητας της εργασίας στην τρέχουσα φάση του οικονομικού κύκλου συνδέεται με το γεγονός ότι η επενδυτική δαπάνη κατά τη διάρκεια της μακράς οικονομικής υφέσεως υπεχώρησε από 21,8% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο την περίοδο 2001-2007 σε 12,4% την περίοδο 2011-2017, εξασθενίζοντας σημαντικά το απόθεμα του παραγωγικού κεφαλαίου της χώρας, καθώς για μεγάλο χρονικό διάστημα το ποσοστό αποσβέσεων υπερέβαινε το σχηματισμό παγίου κεφαλαίου.

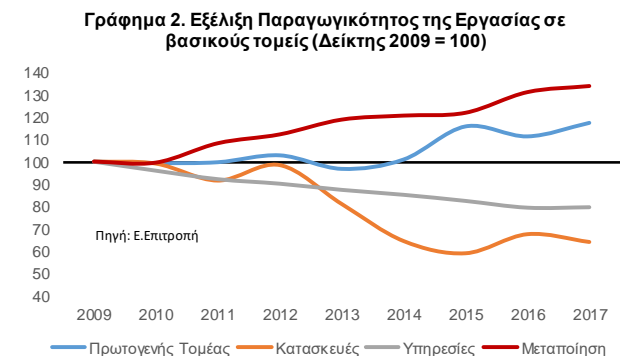


Αποτέλεσμα αυτού είναι ο παραγωγικός συντελεστής της εργασίας να συνεργάζεται με χαμηλότερης ποιότητας κεφάλαιο αφού αυτό δεν έχει ανανεωθεί στον απαιτούμενο βαθμό και παράλληλα δεν ενσωματώνει τον ενδεδειγμένο βαθμό τεχνολογικών καινοτομιών που έλαβαν χώρα την τελευταία δεκαετία.

Παραγωγικότητα και διεθνής ανταγωνισμός: Σύγκριση μεταξύ τομέων της ελληνικής οικονομίας

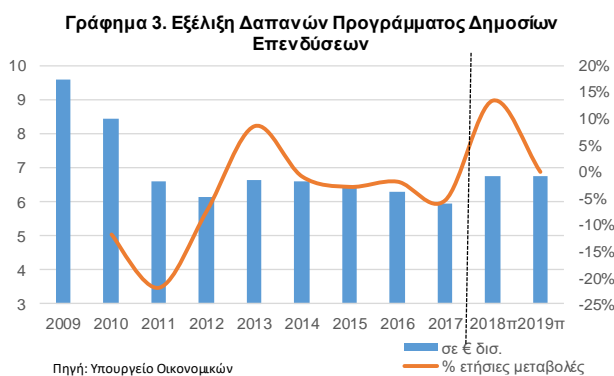
Εξετάζοντας την παραγωγικότητα της εργασίας ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας, (Γράφημα 2) παρατηρείται ότι παρουσιάζει σημαντική αύξηση την περίοδο 2009 - 2017 στη μεταποίηση και στον πρωτογενή τομέα της οικονομίας (+33,9% και +17,6% αντίστοιχα) ενώ υποχώρησε σε μεγάλο βαθμό στον τομέα των υπηρεσιών και των κατασκευών.

Συγκεκριμένα, στον κλάδο της μεταποίησης, τον κατεξοχήν εξωστρεφή κλάδο της ελληνικής οικονομίας που είναι εκτεθειμένος στον διεθνή ανταγωνισμό, η παραγωγικότητα της εργασίας άρχισε να αυξάνεται ήδη από το 2010, ως αποτέλεσμα της ενισχύσεως της ανταγωνιστικότητας του κλάδου. Αξίζει να σημειωθεί ότι, αν και μέχρι το 2013 η αύξηση της παραγωγικότητας, η οποία ορίζεται ως ο λόγος του παραγόμενου προϊόντος προς τον αριθμό των απασχολούμενων, στηρίχθηκε κυρίως στη συρρίκνωση του παρανομαστή, από το 2014 και έπειτα, το παραγόμενο προϊόν αυξάνεται ταχύτερα (+13,3%), σε σχέση με την απασχόληση, η οποία επίσης αυξάνεται (+2,1%). Παράλληλα, παρατηρείται βελτίωση της παραγωγικότητας στον πρωτογενή κλάδο της οικονομίας από το 2014 και έπειτα (κατά 16,5%). Αντίθετα, η παραγωγικότητα της εργασίας στον κλάδο των κατασκευών παρουσίασε κατακόρυφη πτώση κατά τη χρονική περίοδο 2009-2017, της τάξεως του 36%, ως αποτέλεσμα της ταχύτερης υποχωρήσεως της προστιθέμενης αξίας του κλάδου, σε σχέση με τη μείωση του αριθμού των απασχολούμενων. Τέλος, πτωτική είναι η τάση της παραγωγικότητας εργασίας και στον τομέα των υπηρεσιών με την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία των υπηρεσιών να υποχωρεί αναλογικά περισσότερο από τον αριθμό των απασχολούμενων.



Δημόσιες Επενδύσεις και Δαπάνες για Έρευνα και Ανάπτυξη

Η αναμενόμενη ανάκαμψη των επενδύσεων δύναται να προέλθει στο άμεσο μέλλον κυρίως από τις ιδιωτικές επενδύσεις, καθώς στο πλαίσιο της δημοσιονομικής εξυγίανσης, οι δημόσιες δαπάνες παραμένουν περιορισμένες και μάλιστα μειώνονται συνεχώς από το 2014 μέχρι και το 2017, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3. Με βάση τον Προϋπολογισμό του 2019, οι δαπάνες αυτής της κατηγορίας εκτιμάται ότι θα αυξηθούν το 2018 και θα ανέλθουν στα € 6,75 δισ. Ωστόσο, με βάση τα στοιχεία Εκτελέσεως του Προϋπολογισμού, στο δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2018, οι δαπάνες του προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων υπολείπονται σημαντικά του στόχου για το διάστημα αυτό κατά € 1,3 δισ.

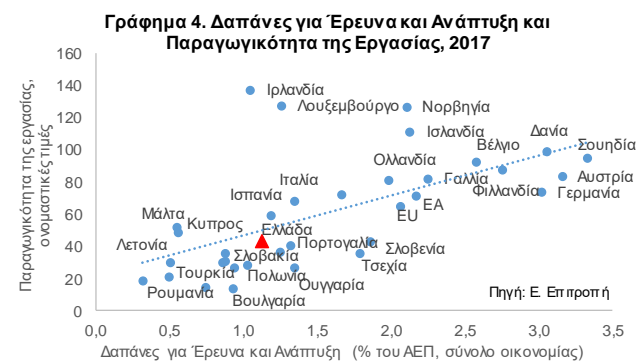


Αξίζει να σημειωθεί ότι η υλοποίηση του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων και κυρίως των έργων υποδομής στους τομείς της υγείας, της εκπαίδευσης και της διοικητικής μεταρρυθμίσεως, διευκολύνουν την επιχειρηματικότητα και ενισχύουν τις αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας, μέσω των πολλαπλασιαστικών ωφελειών από την ενίσχυση της παραγωγικότητας των ελληνικών ιδιωτικών επιχειρήσεων. Με βάση τον Προϋπολογισμό για το 2019, βασικός στόχος τα επόμενα δύο έτη είναι η αποτελεσματική υλοποίηση του ΕΣΠΑ 2014-2020 και η ολοκλήρωση των ημιτελών έργων της προηγούμενης περιόδου 2007-2013. Θετική εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι η Ελλάδα παρουσιάζει υψηλά ποσοστά ενεργοποιήσεως των δράσεων του προγράμματος ΕΣΠΑ 2014-2020, με αποτέλεσμα να κατατάσσεται στις πρώτες θέσεις μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ όσον αφορά στην απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων της παραπάνω περιόδου.

Παράλληλα, σημαντική συμβολή στην προσέλκυση καινοτόμων επενδύσεων που θα ενισχύσουν την παραγωγικότητα και την οικονομική ανάπτυξη έχει η επένδυση σε Έρευνα και Ανάπτυξη (R&D). Οι δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη αποτελούν μια μορφή επένδυσης, κύριο χαρακτηριστικό της οποίας είναι ότι τα οφέλη δεν περιορίζονται μόνο στους κατεχοχόν επενδυτές αλλά διαχέονται στο σύνολο της οικονομίας. Η διάχυση της γνώσεως και της

τεχνολογίας συμβάλλει στην αύξηση της παραγωγικότητας και, συνεπώς, στην οικονομική μεγέθυνση.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 4, οι δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη σχετίζονται με υψηλότερη παραγωγικότητα της εργασίας. Ειδικότερα, για το 2017, χώρες με υψηλές δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη ως ποσοστό του ΑΕΠ όπως η Δανία, η Σουηδία, η Αυστρία και η Γερμανία, παρουσιάζουν υψηλή παραγωγικότητα της εργασίας. Αντιθέτως, χώρες με χαμηλές δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη, όπως η Λετονία, η Τουρκία, η Ρουμανία και η Βουλγαρία, παρουσιάζουν και χαμηλά επίπεδα παραγωγικότητας. Η Ελλάδα, αν και παρουσιάζει μια σταδιακή αύξηση των δαπανών για έρευνα και ανάπτυξη ως ποσοστό του ΑΕΠ τα τελευταία έτη (από 0,6% του ΑΕΠ το 2010 σε 1,13% το 2017), παραμένει σε χαμηλότερα επίπεδα συγκριτικά με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Η περαιτέρω ενίσχυση των δαπανών Έρευνας και Ανάπτυξης, καθώς και της καινοτομίας θα αποτελέσει καταλυτικό παράγοντα στη βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας μέσω της διάχυσης της τεχνολογίας, προσδίδοντας συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι άλλων χωρών.



Οικονομική Συγκυρία

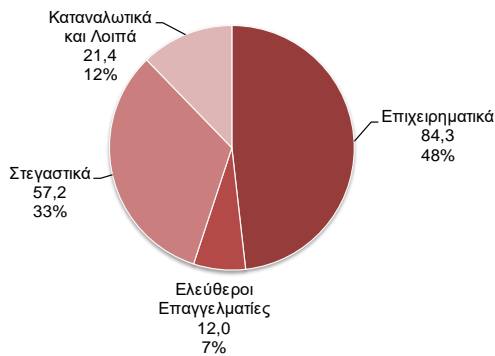
Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα: Τον Οκτώβριο του 2018, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε σε €174,9 δισ. και παρουσίασε αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής¹ -1,4%. Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 48% αφορά σε επιχειρηματικά δάνεια, το 33% σε στεγαστικά, το 12% σε καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 7% σε δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες (συμπ. αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις) (Γράφημα 5).

Συγκεκριμένα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε σε € 84,3 δισ. και μειώθηκε κατά 0,7% τον Οκτώβριο του 2018, σε ετήσια βάση, ενώ οι πιστώσεις προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 0,6%.

¹ Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές. 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.

Γράφημα 5. Διάρθρωση Χρηματοδότησης του Ιδιωτικού Τομέα, Οκτώβριος 2018 (σε € δισ. και %)



Πηγή: ΤτΕλλάδος

Όσον αφορά στην εξέλιξη των δανείων προς τις επιχειρήσεις ανά κλάδο δραστηριότητας, τον Οκτώβριο του 2018, σε ετήσια βάση, αύξηση σημείωσαν οι πιστώσεις σε επιχειρήσεις κλάδων όπως η Γεωργία και ο Τουρισμός (Πίνακας 1). Αντίθετα, αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής κατέγραψαν οι χορηγήσεις σε κλάδους όπως η Βιομηχανία, το Εμπόριο, η Ναυτιλία, οι Κατασκευές, η

Πίνακας 1. Χρηματοδότηση ⁽¹⁾ Επιχειρήσεων ανά Κλάδο Δραστηριότητας

(Υπόλοιπα σε δισ. ευρώ (**), (***))	Αυγ.2018	Σεπ.2018	Οκτ.2018
Σύνολο	85,5	85,4	84,3
(%) 12μηνια μεταβολή	-1,1%	-0,4%	-0,7%
I. Μη-Χρηματοπιστωτικές Επιχ.	79,0	78,9	78,0
	-0,9%	-0,3%	-0,6%
Γεωργία	1,1	1,2	1,2
	6,3%	5,9%	6,5%
Βιομηχανία	17,8	17,8	17,3
	1,0%	2,2%	-0,3%
Εμπόριο	17,2	17,0	16,8
	-0,2%	-0,3%	-0,6%
Τουρισμός	7,6	7,6	7,4
	3,5%	3,7%	4,1%
Ναυτιλία	7,9	7,7	7,9
	-4,6%	-3,7%	-3,0%
Κατασκευές	8,5	8,5	8,4
	-2,4%	-2,4%	-2,4%
Ενέργεια- Ύδρευση	4,3	4,5	4,6
	-11,8%	-6,2%	-3,7%
Αποθηκεύσεις και Μεταφορές	1,2	1,2	1,2
	-1,7%	-0,2%	-0,5%
Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας	4,3	4,3	4,3
	-2,8%	-2,2%	-0,6%
II. Ασφαλιστικές Επιχ. και Λοιπά	6,5	6,6	6,3
	-3,2%	-2,0%	-1,3%

⁽¹⁾ Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια και οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα, ανεξάρτητα από το αν έχουν τιτλοποιηθεί.

⁽²⁾ Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και μεταβιβάσεις δανείων λόγω αναταξινόμησης, οι διγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

⁽³⁾ Από τον Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω αναταξινόμησης του από τον χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.

Πηγή: ΤτΕ

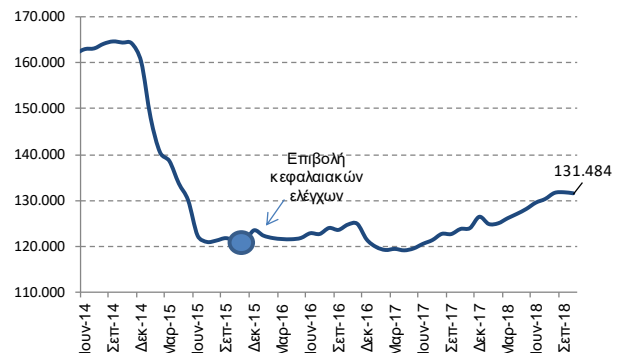
Ενέργεια, οι Αποθηκεύσεις και Μεταφορές (πλην Ναυτιλίας), οι Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις και η Διαχείριση της Ακίνητης Περιουσίας.

Αναφορικά με την εξέλιξη των δανείων προς τα νοικοκυριά, ο αρνητικός ετήσιος ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων, τον Οκτώβριο του 2018, διαμορφώθηκε σε 2,1%. Όσον αφορά στις επιμέρους κατηγορίες πιστώσεων προς τα νοικοκυριά, ο ρυθμός μείωσης των στεγαστικών δανείων τον Οκτώβριο του 2018 μειώθηκε περαιτέρω σε σχέση με τον Σεπτέμβριο και διαμορφώθηκε σε 3% από -2,9%, ενώ ο αρνητικός ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταναλωτικών δανείων διαμορφώθηκε σε -0,5%, από -0,4% τον Σεπτέμβριο.

Τέλος, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις, διαμορφώθηκε τον Οκτώβριο, σε -1,9%, από -1,5% το Σεπτέμβριο.

Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα: Το υπόλοιπο των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, στο τέλος Οκτωβρίου 2018, διαμορφώθηκε σε €131,5 δισ. (Γράφημα 6) και παρουσίασε αρνητική μηνιαία καθαρή ροή κατά €346 εκατ. (αφορά κυρίως αρνητική μηνιαία καθαρή ροή² των καταθέσεων των επιχειρήσεων κατά €289 εκατ.). Σε ετήσια βάση, το υπόλοιπο καταθέσεων τον Οκτώβριο παρουσίασε θετικό ρυθμό μεταβολής της τάξεως του 6,2%, από 7,4% τον Σεπτέμβριο του 2018. Η παραπάνω αύξηση, σε ετήσια βάση, οφείλεται τόσο στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 6,1% (που αποτελούν το 82% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα και ανήλθαν σε €107,7 δισ.) όσο και των επιχειρήσεων κατά 6,5% (Πίνακας 2).

Γράφημα 6. Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα (€ εκατ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Τέλος, το σύνολο των καταθέσεων κατοίκων εσωτερικού στο τραπεζικό σύστημα που περιλαμβάνει τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης αυξήθηκε τον Οκτώβριο του 2018 σε €148 δισ., από €147,5 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2018.

² Η μηνιαία καθαρή ροή και οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και οι συναλλαγματικές διαφορές. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, από τον Δεκέμβριο του 2016, στα

στοιχεία των καταθέσεων δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω αναταξινόμησης του από τον χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.

Πίνακας 2. Καταθέσεις και Ρέπος Ιδιωτικού Τομέα

	ΑΥΓ.2018	ΣΕΠ.2018	ΟΚΤ.2018
(υπόλοιπα και καθαρές ροές σε εκατ. € *)			
Σύνολο	131.573	131.712	131.484
% Ετήσια Μεταβολή	7,3%	7,4%	6,2%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1297	101	-346
Νοικοκυριά	107.238	107.653	107.696
% Ετήσια Μεταβολή	6,6%	6,8%	6,1%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	764	384	-56
Καταθέσεις όψεως	12.110	12.276	12.153
Ταμειευτηρίου	50.872	50.929	51.088
Προθεσμίας	44.257	44.447	44.454
Επιχειρήσεις	24.335	24.059	23.787
% Ετήσια Μεταβολή	10,2%	10,1%	6,5%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	533	-283	-289
Καταθέσεις όψεως	18.345	18.358	18.192
Προθεσμίας	5.845	5.518	5.413

Πηγή: ΤτΕ

(*) Οι καθαρές ροές και οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι ανταξιν ομήσεις και οι συν.αλλαγματικές διαφορές.

Παγκόσμια Οικονομία

Τι οδήγησε στην πτώση της τιμής του πετρελαίου;

Η πιθανολογούμενη επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής αναπτύξεως, η αυξημένη παραγωγή και ο προβληματισμός σχετικά με τη δυνατότητα του Οργανισμού Εξαγωγών Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών (ΟΠΕΚ) να διαχειρισθεί τις προτεραιότητες των κρατών-μελών του, έχουν συμβάλει στην πτώση των τιμών του πετρελαίου τους τελευταίους δύο μήνες. Η πτώση επιβεβαιώνει κατά ένα ποσοστό την ενσωμάτωση των διαρθρωτικών αλλαγών που έχουν λάβει χώρα και οι οποίες επιδρούν καθοριστικά στις επενδύσεις, στην παραγωγή και στην κατανάλωση. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι η τιμή του πετρελαίου Brent έχει υποχωρήσει από το υψηλό έτους (3 Οκτ.) κατά 48,5%, ενώ η τιμή του πετρελαίου WTI κατά 34,9%. Ωστόσο, έντονες είναι οι ανησυχίες στην αγορά ότι μπορεί να επαναληφθεί η υποχώρηση των τιμών που σημειώθηκε πριν από μερικά χρόνια, όταν η τιμή του πετρελαίου από τα \$112,83 (τύπος Brent) στο τρίτο τρίμηνο του 2014, διολίσθησε στα \$27,10 στο πρώτο τρίμηνο του 2016.

Θα κινηθούμε σε νέα επίπεδα ισορροπίας;

Η επικείμενη συνάντηση των κρατών-μελών του ΟΠΕΚ στις αρχές Δεκεμβρίου στη Βιέννη, αποτελεί ευκαιρία για μια προσπάθεια σταθεροποίησης των διεθνών τιμών, χωρίς ωστόσο να μπορεί να προεξοφληθεί η αποτελεσματικότητά της. Το πιθανότερο σενάριο είναι η Σαουδική Αραβία να θέσει στο τραπέζι των συζητήσεων εκ νέου την περικοπή της παραγωγής, τόσο τη δική της, όσο και κάποιων άλλων παραγωγών, εντός και εκτός ΟΠΕΚ (Ρωσία). Η Ρωσία εκτιμάται, ότι βάσει της συμπεριφοράς που έχει επιδείξει στο παρελθόν, θα στηρίξει οποιαδήποτε προσπάθεια που στόχο θα έχει τη συγκράτηση της τιμής, αφού η μείωση της τιμής επιδρά αρνητικά στα πετρελαϊκά της έσοδα και κατά συνέπεια επηρεάζει τη

δημοσιονομική της θέση. Σε δύσκολη θέση βρίσκεται η Σαουδική Αραβία, η οποία ενώ επιθυμεί την αύξηση της παραγωγής προκειμένου να ενισχύσει τα έσοδα της, θα πρέπει να εμφανισθεί περισσότερο διαλλακτική, καθώς δέχεται πιέσεις από τις ΗΠΑ για μείωση των τιμών.

Οι επιδράσεις στην παγκόσμια οικονομία

Ευνοϊκή εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι, η πτώση των τιμών του πετρελαίου λαμβάνει χώρα λίγο πριν ξεκινήσει ο χειμώνας στο βόρειο ημισφαίριο, περίοδος κατά την οποία οι ανάγκες ενέργειας είναι υψηλές τόσο για τις επιχειρήσεις, όσο και για τα νοικοκυριά. Η μείωση της τιμής εκτιμάται ότι από την πλευρά της ζήτησης, θα ενισχύσει το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών προς κατανάλωση με αποτέλεσμα να τονώσει την οικονομική δραστηριότητα σε μια περίοδο πιθανολογούμενης επιβραδύνσεως της οικονομικής αναπτύξεως διεθνώς. Αναμφίβολα, οι επιδράσεις της πτώσεως της τιμής του πετρελαίου είναι διαφορετικές ανά χώρα. Σε γενικές γραμμές όμως, οι χώρες που είναι καθαροί εισαγωγείς πετρελαίου είναι κερδισμένες, ενώ οι χώρες που είναι καθαροί εξαγωγείς, οι χαμένοι. Σύμφωνα με υπολογισμούς της Capital Economics (*Market Watch-Plunging oil prices create winners and losers in emerging markets, Nov 27,2018*) μια υποχώρηση της τιμής του πετρελαίου κατά \$10/βαρέλι, αφαιρεί 3-5 ποσοστιαίες μονάδες από το ΑΕΠ των οικονομιών του περσικού κόλπου. Αντιθέτως, οι χώρες οι οποίες εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την εισαγωγή ορυκτών καυσίμων και εμφανίζουν έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ωφελούνται σημαντικά (π.χ. Νότια Αφρική). Ειδικότερα, η υποχώρηση της τιμής του πετρελαίου κατά \$10/βαρέλι, αυξάνει τα έσοδα κατά περίπου 0,5%-0,7% του ΑΕΠ των εισαγωγέων πετρελαίου της ομάδας των αναδυόμενων οικονομιών.

Επιπροσθέτως, η Κίνα, ήτοι η σημαντικότερη χώρα μεταξύ των αναδυόμενων οικονομιών και ο μεγαλύτερος εισαγωγέας πετρελαίου παγκοσμίως, στην παρούσα συγκυρία καλείται να αντιμετωπίσει την επιβράδυνση της οικονομικής της αναπτύξεως. Η τελευταία, σε μεγάλο ποσοστό αποδίδεται στο νέο εμπορικό καθεστώς που έχει προκαλέσει η επιβολή υψηλότερων δασμών από τις ΗΠΑ και η χαμηλή εσωτερική ζήτηση. Ωστόσο η μείωση της τιμής του πετρελαίου, θα μπορέσει να προσφέρει αναπτυξιακή ώθηση στην οικονομία, καθώς θα συμβάλει ουσιαστικά, στη μείωση του κόστους των πρώτων υλών και στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας.

Τι σημαίνει η μείωση της τιμής του πετρελαίου για τις επενδύσεις στο χώρο της ενέργειας;

Η πτώση της τιμής του πετρελαίου λειτουργεί αποτρεπτικά σε νέα προγράμματα εξορύξεως, έρευνας και εκσυγχρονισμού εγκαταστάσεων, καθώς οι επενδυτές δεν προσδοκούν αύξηση της μελλοντικής κερδοφορίας, αφού η χαμηλή τιμή δεν είναι ικανή να καλύψει το επενδυτικό κόστος. Η χαμηλή τιμή του πετρελαίου εκτιμάται ότι δύναται να αποτελέσει ανασταλτικό παράγοντα στην οικονομική

ανάπτυξη των ΗΠΑ, καθώς θα περικοπούν οι κεφαλαιουχικές δαπάνες που πυροδότησαν τη μεγέθυνση του κλάδου παραγωγής σχιστολιθικού πετρελαίου. Σημειώνεται ότι, η παραγωγή σχιστολιθικού πετρελαίου αυξήθηκε απότομα την τελευταία 10ετία στις ΗΠΑ, ωθώντας την παραγωγή πετρελαίου σε ιστορικά υψηλό επίπεδο, ήτοι άνω των 10 εκατ. βαρελιών ημερησίως το 2018. Ωστόσο, μια παρατεταμένη διατήρηση της τιμής του πετρελαίου τύπου WTI κάτω των \$50/βαρέλι, θα μπορούσε να προκαλέσει ζημίες στην οικονομική κατάσταση των εταιριών παραγωγής σχιστολιθικού πετρελαίου στις ΗΠΑ.

Πληθωρισμός και επιτόκια

Η χαμηλή τιμή του πετρελαίου, από την πλευρά της προσφοράς, μπορεί να οδηγήσει σε μείωση του κόστους παραγωγής. Το χαμηλότερο κόστος παραγωγής σε ένα ευρύ φάσμα ενεργειακά συνδεδεμένων αγαθών, μπορεί να μετακληθεί στους καταναλωτές και ως εκ τούτου, έμμεσα να μειώσει τον πληθωρισμό. Αν η υποχώρηση της τιμής του πετρελαίου εξασθενεί τον πληθωρισμό - ειδικά το δομικό- οι κεντρικές τράπεζες μπορεί να καθυστερήσουν την άνοδο των επιτοκίων, ενισχύοντας την οικονομική δραστηριότητα. Ιστορικά, οι διακυμάνσεις της τιμής του πετρελαίου και ο πληθωρισμός συσχετίζονται θετικά, παρόλο που οι σχέσεις αυτές διαφέρουν ευρέως ανά χώρα.

Διαπιστώσεις

Λαμβανομένου υπόψη των προοπτικών του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος, η σταθερότητα στην αγορά πετρελαίου αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Η πρόσφατη πτώση της τιμής του πετρελαίου θα έχει σημαντικές μακροοικονομικές επιπτώσεις. Αν διατηρηθεί, θα υποστηρίξει την παγκόσμια ανάπτυξη και τον αποπληθωρισμό. Επίσης, θα προκαλέσει σημαντικές μεταβολές των πραγματικών εισοδημάτων από τους εξαγωγείς πετρελαίου στους εισαγωγείς πετρελαίου, ενισχύοντας την ανάπτυξη και μειώνοντας τον πληθωρισμό σε μεγάλο αριθμό χωρών εισαγωγής πετρελαίου, αλλά επιβραδύνοντας την οικονομική δραστηριότητα στις χώρες που εξάγουν πετρέλαιο. Ταυτόχρονα θα ενισχύσει την αποτελεσματικότητα των κυρώσεων των ΗΠΑ στο Ιράν που έχουν τεθεί σε εφαρμογή από τις 4 Νοεμβρίου 2018.

▼ ΗΠΑ

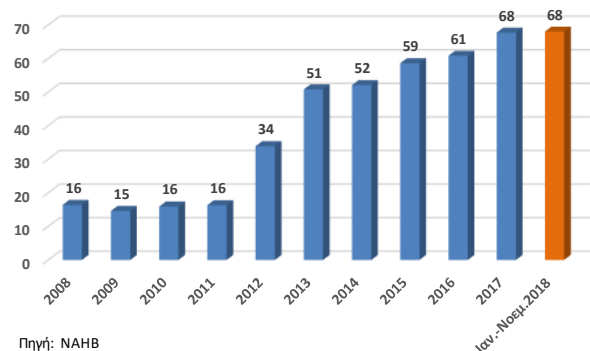
Αγορά κατοικίας

Οι πωλήσεις υφιστάμενων (μη νεόδμητων) κατοικιών, οι οποίες συνιστούν το 90% των πωλήσεων κατοικιών, αυξήθηκαν σε μηνιαία βάση τον Οκτώβριο κατά 1,4%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα 5,22 εκατ. (σε ετησιοποιημένη βάση), ενώ σε ετήσια βάση υπήρξε μείωση της τάξεως του 5,1%. Σημειώνεται, ότι πρόκειται για την πρώτη μηνιαία αύξηση, μετά από έξι μήνες συνεχούς υποχωρήσεων των πωλήσεων υφιστάμενων κατοικιών. Η ζήτηση

στην αγορά κατοικιών έχει αρχίσει να επηρεάζεται από την αύξηση του κόστους των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων. Σύμφωνα με τη Freddie Mac, το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30τούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στο 4,83% τον Οκτώβριο από 4,63% το Σεπτέμβριο. Σημειώνεται, ότι το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30τούς διάρκειας, συνολικά για το 2017 ήταν στο 3,99%.

Οι καλές συνθήκες που επικρατούν στην αγορά εργασίας, όπως αυτές αντανακλώνονται στο χαμηλό ποσοστό ανεργίας, το οποίο διαμορφώνεται περί το σημείο πλήρους απασχολήσεως (Οκτώβριος: 3,7%), συντηρούν το αγοραστικό ενδιαφέρον στην αγορά κατοικίας. Ωστόσο, οι προοπτικές της αγοράς κατοικίας όπως αντικατοπτρίζονται στο δείκτη προσδοκίων των κατασκευαστικών επιχειρήσεων (Nahb Housing Market Index), δεν εμφανίζονται ευόσυνες, καθώς ο εν λόγω δείκτης διατηρεί την πτωτική του τάση από το υψηλό έτος (72 μονάδες) που σημείωσε τον περασμένο Ιανουάριο. Ειδικότερα, ο δείκτης διαμορφώθηκε το Νοέμβριο στις 60 μονάδες από 68 μονάδες που ήταν τον Οκτώβριο. Παρά ταύτα, όπως διακρίνεται στο Γράφημα 7, στο πρώτο ενδεκάμηνο του 2018, ο μέσος όρος του δείκτη διαμορφώνεται σε σχετικά υψηλό επίπεδο, αντανακλώντας την ευρωστία της αγοράς κατοικίας.

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



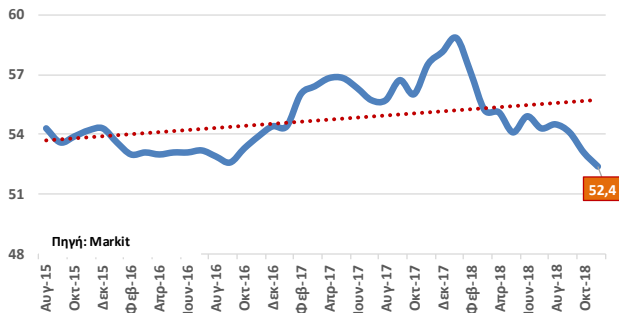
▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, το Νοέμβριο (προσωρινή μέτρηση), υποχώρησε στις 52,4 μονάδες (το χαμηλότερο επίπεδο από το Δεκέμβριο του 2014), από 53,1 μονάδες τον Οκτώβριο (Γράφημα 8). Η σημειωθείσα εξασθένηση του ενοποιημένου δείκτη οφείλεται στην υποχώρηση του επιμέρους δείκτη PMI Markit στη μεταποίηση από 52,0 μονάδες τον Οκτώβριο στις 51,5 το Νοέμβριο και του επιμέρους δείκτη PMI του κλάδου των υπηρεσιών, ο οποίος από τις 53,7 μονάδες τον Οκτώβριο, διαμορφώθηκε στις 53,1 μονάδες το Νοέμβριο. Τα στοιχεία της έρευνας για το Νοέμβριο υποδηλώνουν, επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας της Ευρωζώνης, (ο χαμηλότερος ρυθμός των τελευταίων τεσσάρων ετών), τόσο στη μεταποίηση, όσο και στις υπηρεσίες. Η πορεία του ενοποιημένου δείκτη PMI το Νοέμβριο,

μας προϊδεάζει για ένα ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ της Ευρωζώνης το τέταρτο τρίμηνο περί το 0,3%. Μολονότι η οικονομική ανάπτυξη επιβραδύνθηκε, διατηρούνται οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές των αγαθών και υπηρεσιών, εξαιτίας του υψηλού ενεργειακού, των πρώτων υλών και του κόστους εργασίας. Εμφανής, ήταν η άνοδος των τιμών στον τομέα των υπηρεσιών, στις οποίες ο ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων επτά ετών.

Γράφημα 8. Διαχρονική εξέλιξη ενοποιημένου δείκτη PMI Markit



Στη Γερμανία ο ενοποιημένος δείκτης PMI (Πίνακας 3) κατέγραψε χαμηλό 47 μηνών με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στις 52,2 μονάδες (Οκτώβριος: 53,4 μονάδες), καθώς σημαντικές απώλειες σημείωσε τόσο, ο επιμέρους δείκτης PMI υπηρεσιών ο οποίος υποχώρησε το Νοέμβριο στις 53,3 μονάδες από 54,7 μονάδες τον Οκτώβριο, όσο και ο δείκτης PMI μεταποίησης (από 52,2 μονάδες σε 51,6 μονάδες).

Πίνακας 3. Δείκτης PMI (προσωρινές μετρήσεις) Markit, Νοέμβριος 2018

	ΖτΕ	Γερμανία	Γαλλία
Ενοποιημένος	52,4	52,2	54,0
Μεταποίηση	51,5	51,6	50,7
Υπηρεσίες	53,1	53,3	55,0

Μέτρηση άνω των 50 μονάδων σηματοδοτεί ανάκαμψη της οικονομίας ή του εν λόγω κλάδου.

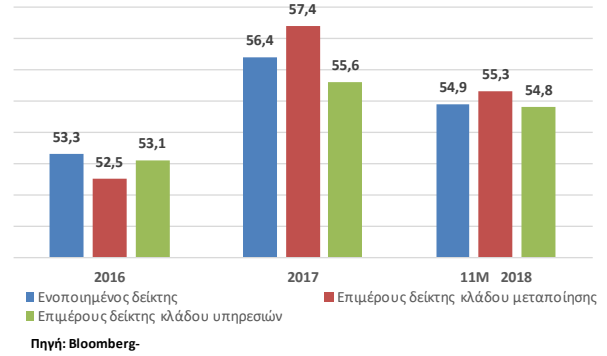
Πηγή : Markit

Επιπροσθέτως, στη Γαλλία οριακή εξασθένηση κατέγραψε ο ενοποιημένος δείκτης PMI, ο οποίος επέτυχε χαμηλό διμήνου, διαμορφούμενος το Νοέμβριο στις 54,0 μονάδες από 54,1 μονάδες που ήταν τον Οκτώβριο.

Η πολιτική αβεβαιότητα, ή άνοδος των τιμών και οι αυστηρότεροι όροι χρηματοδοτήσεως, επηρεάζουν αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα, με αποτέλεσμα ο δείκτης η επιχειρηματικού κλίματος να διαμορφωθεί τον Οκτώβριο στο χαμηλότερο επίπεδο από το Μάιο του 2017.

Όπως διακρίνεται στο Γράφημα 8, στο πρώτο ενδεκάμηνο του 2018, ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, εξακολουθεί να παραμένει σε επίπεδο αισθητά υψηλότερα των 50 μονάδων σηματοδοτώντας τη συνεχιζόμενη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας.

Γράφημα 8 Δείκτης PMI Markit (μέσος όρος περιόδου)

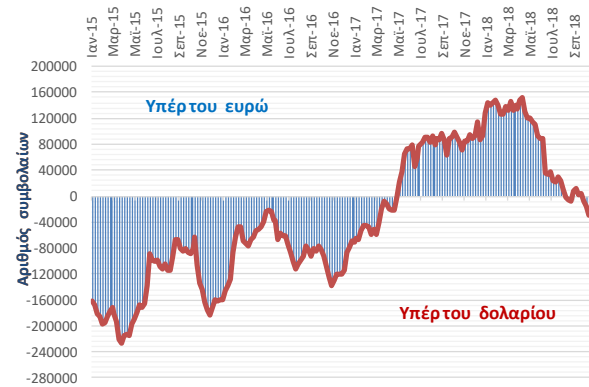


Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

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 20 Νοεμβρίου μειώθηκαν κατά 10.210 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -47.229 συμβόλαια από -37.019 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 6 Νοεμβρίου 2018.

Γράφημα 9 . Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 26 Νοεμβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1364 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-5,3%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 9,9% από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που είχε σημειώσει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Η εξασθένηση του ευρώ αποτελεί απόρροια των δηλώσεων του προέδρου των ΗΠΑ ότι προτίθεται να επιβάλλει αύξηση δασμών (από 10% σε 25%) σε μια σειρά εισαγόμενων προϊόντων από την Κίνα, συνολικής αξίας \$200 δισ. Η πρόθεση του προέδρου των ΗΠΑ επανέφερε στο προσκήνιο την εμπορική αντιπαράθεση μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας, με αποτέλεσμα να ενισχυθεί το αγοραστικό ενδιαφέρον για το

δολάριο. Η απειλή μιας κλιμακούμενης εμπορικής συγκρούσεως μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας, αποτελεί σημαντικό λόγο ανησυχίας για το 2019, εν μέσω προσδοκιών, ότι θα μπορούσε να επιβραδυνθεί ο ρυθμός επεκτάσεως της παγκόσμιας οικονομίας.

Το επενδυτικό ενδιαφέρον εστιάζεται στη Σύνοδο της ομάδας G20 που θα πραγματοποιηθεί στην Αργεντινή κατά τη διάρκεια της οποίας, ο πρόεδρος των ΗΠΑ θα συναντηθεί με τον κινέζο ομόλογο του (30 Νοεμβρίου). Βασικό θέμα της συναντήσεως θα αποτελέσουν οι εμπορικές διενέξεις μεταξύ των δύο χωρών οι οποίες έχουν σημαντικό αντίκτυπο στις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομικής αναπτύξεως.

Παρά τις ανησυχίες σχετικά με την πορεία της οικονομίας των ΗΠΑ, η αγορά (Bloomberg-World interest rates probabilities), προσδιόριζε στις 26 Νοεμβρίου την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων κατά 0,25%, στη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στις 19 Δεκεμβρίου, σε 74,4% από 69,2% που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Υπό τις σημερινές συνθήκες, η Fed θα αυξήσει τα επιτόκια εκ νέου τον επόμενο μήνα και τρεις φορές το επόμενο έτος. Ωστόσο μια καλύτερη εικόνα των προθέσεων της Fed να μπορέσουν να αποκτήσουν οι επενδυτές, μέσω της δημοσιεύσεως των πρακτικών της συνεδριάσεως της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) που πραγματοποιήθηκε στις 7-8 Νοεμβρίου.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1330 φράγκων. Σημειώνεται ότι, το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 3,1%.

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, διατηρήθηκε στα 577,34 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 23 Νοεμβρίου έναντι 577,34 δισ. φράγκων για δεύτερη κατά σειρά εβδομάδα.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 26 Νοεμβρίου κατέγραφε σταθεροποιητική τάση τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2843 USD/GBP) και ανοδική τάση έναντι του ευρώ (0,8845 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθηθεί κατά 13,3% έναντι του δολαρίου και κατά 15,4% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 0,4% έναντι του ευρώ και απώλειες 4,9% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα εμφανίζεται ευάλωτη έναντι των κυριότερων νομισμάτων, καθώς η αγορά προσπαθεί να προβλέψει αν τελικά το Ηνωμένο Βασίλειο θα υιοθετήσει τη συμφωνία αποχωρήσεως (Brexit) που πρότεινε η ΕΕ. Η συμφωνία θα τεθεί προς συζήτηση και ψήφιση στο Κοινοβούλιο του Ηνωμένου Βασιλείου στις αρχές Δεκεμβρίου. Σημειώνεται, ότι ημέρα ψηφοφορίας έχει ορισθεί η 11^η Δεκεμβρίου. Ωστόσο, παραμένει έντονη η ανησυχία των επενδυτών για μη κύρωση της συμφωνίας από το Κοινοβούλιο, γεγονός που θα οδηγήσει το Ηνωμένο Βασίλειο μετά τις 29 Μαρτίου του 2019, σε ένα καθεστώς τελωνειακών ρυθμίσεων με την ΕΕ, όπως αυτές καθορίζονται από τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (ΠΟΕ).

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 26 Νοεμβρίου στα 37,5 bps από 36,6 bps που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

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

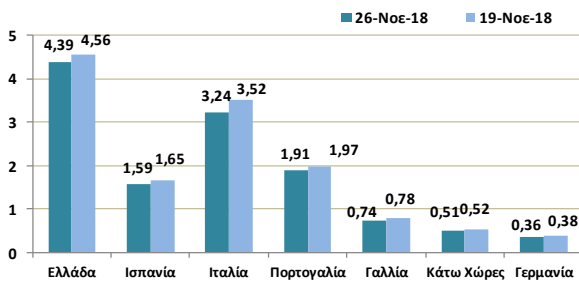
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (Γράφημα 10) την εβδομάδα μέχρι τις 23 Νοεμβρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), διαμορφώθηκαν στα €2.095 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €10,8 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 117 εκατ. και πωλήσεις Asset-backed securities αξίας € 101 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 260 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει αγοράσει συνολικά περί τα €176 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.



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 26 Νοεμβρίου μεταξύ 94,06-95,31 ήτοι απόδοση 4,38%-4,55%. Ο εποικοδομητικός διάλογος μεταξύ Ευρωπαϊκής Επιτροπής και Ιταλίας, καθισсуχάζει τις αγορές και οδηγεί χαμηλότερα τις αποδόσεις των ομολόγων της

Ιταλίας, συμπαρασύροντας και τις αποδόσεις των αντιστοίχων ομολόγων της Ελλάδας.

Γράφημα 11. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 403 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,36% (Γράφημα 11). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 26 Νοεμβρίου κατέγραψε απόδοση 1,91%, της Ισπανίας 1,59% και της Ιταλίας 3,24%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 155 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 287 μ.β. (Πίνακας 4). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 3,07% στις 26 Νοεμβρίου.

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

	19-Νοε-18	13-Νοε-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	418	403	14
Ισπανία	127	122	5
Ιταλία	314	310	3
Πορτογαλία	159	156	3
Γαλλία	40	14	27
Κάτω Χώρες	14	15	-1

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσεως

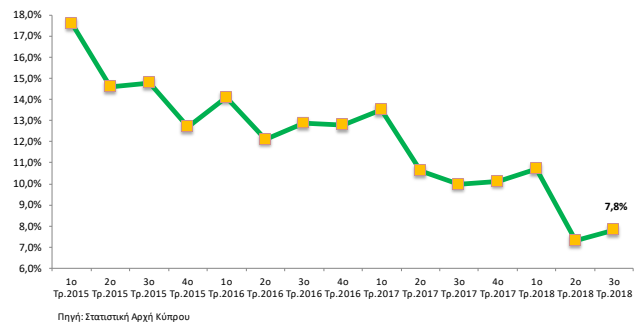
Νοτιοανατολική Ευρώπη

Κύπρος

Ποσοστό της ανεργίας

Στο τρίτο τρίμηνο του 2018, το ποσοστό της ανεργίας αυξήθηκε στο 7,8% από 7,3% στο δεύτερο τρίμηνο του 2018 (Γράφημα 12). Επίσης αυξημένος ήταν ο αριθμός των ανέργων στα 34.728 άτομα στο τρίτο τρίμηνο του 2018 από 31.888 άτομα στο δεύτερο τρίμηνο του 2018.

Γράφημα 12. Ποσοστό της ανεργίας



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 Λανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,4	-0,6	1,1	2,5	2,2 (Ιαν.-Αυγ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	24,5	37,6	28,3	28 (Ιαν.-Οκτ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ3)	19,2	26,7	1,8	24,2	13,9 (Ιαν.-Αυγ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,8	3,5	1,9	1,6	2,1 (Ιαν.-Σεπτ.)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	52,5	55,4	53,5	53,1 (Οκτ.)
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	-1,4 (Οκτ.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,4	0,4	-0,2	-0,7	-0,6 (Οκτ.)
- Βιομηχανία	-1,4	-1,4	-2,2	1,0	-0,3 (Οκτ.)
- Κατασκευές	-1,5	-1,5	-1,7	-2,1	-2,4 (Οκτ.)
- Τουρισμός	1,1	1,1	1,8	3,1	4,1 (Οκτ.)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,3	-2,2	-2,1	-2,1 (Οκτ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5 (Οκτ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0 (Οκτ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	0,8	-0,1	0,5	1,8 (Οκτ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-0,4	0,3	1,2	2,5 (Γ' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	21,5	21,0	20,5	19,4	18,9 (Αύγ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,5	2,0	2,5	1,8	1,8 (Β' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,9	-0,6	0,0	1,0	1,0 (Β' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-0,4	2,1	0,1	-2,0	-2,0 (Β' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,1	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	7,1	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, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του