



Ελληνική Οικονομία

Την περασμένη εβδομάδα ανακοινώθηκαν τα αποτελέσματα της έρευνας εργατικού δυναμικού από την ΕΛΣΤΑΤ, σύμφωνα με την οποία ο αριθμός των απασχολούμενων στην Ελλάδα, το 2017, αυξήθηκε κατά 2,2% (έναντι αύξησης 1,7% το 2016) και διαμορφώθηκε σε 3.752,7 χιλιάδες άτομα. Είναι χρήσιμο να εξετάσουμε πώς συνδέεται η αύξηση της απασχόλησεως με τις εξελίξεις στο κόστος εργασίας και την παραγωγικότητα και με την εξέλιξη στο κατά κεφαλήν ΑΕΠ και ως εκ τούτου με την ευημερία των πολιτών.

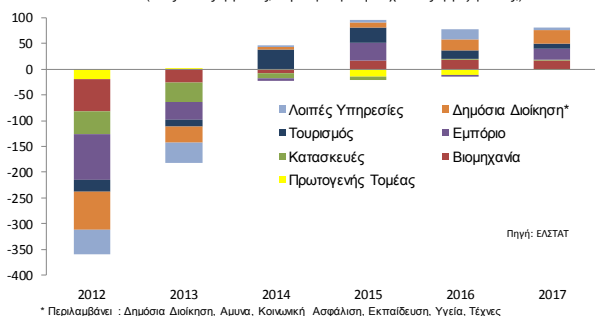
1. Δημιουργία νέων θέσεων εργασίας σχεδόν σε όλους του κλάδους της οικονομίας, με υψηλό μερίδιο μερικής απασχόλησης

Ειδικότερα, στο Γράφημα 1 όπου απεικονίζεται η εξέλιξη της απασχόλησεως ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, παρατηρείται ότι το 2017 όλοι σχεδόν οι κλάδοι (πλην της γεωργίας) συνέβαλαν στην αύξηση της απασχόλησεως, κατά 79,1 χιλιάδες άτομα. Το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης του αριθμού των απασχολούμενων (κατά 26,1 χιλιάδες άτομα) προήλθε, από τον μη-επιχειρηματικό τομέα που περιλαμβάνει τη δημόσια διοίκηση, την άμυνα, την κοινωνική ασφάλιση, την εκπαίδευση, την υγεία και τις τέχνες. Επίσης, ο κλάδος του εμπορίου είχε την αμέσως μεγαλύτερη θετική συμβολή, κατά 21,3 χιλιάδες άτομα, έναντι αρνητικής συμβολής το 2016 κατά 2,9 χιλιάδες.

Επίσης, την αύξηση της απασχόλησεως το 2017 στήριξαν δυναμικά για ένα ακόμη έτος η βιομηχανία και ο τουρισμός, κατά 16,1 και 9,5 χιλιάδες εργαζόμενους αντίστοιχα, ενώ μικρή θετική συμβολή είχαν οι κατασκευές και οι λοιπές υπηρεσίες. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί, η αρνητική συμβολή του πρωτογενούς τομέα στη μεταβολή της απασχόλησεως για τέταρτο συνεχές έτος.

Τέλος, το μερίδιο των θέσεων μερικής απασχόλησεως στις νέες θέσεις εργασίας (στον ιδιωτικό τομέα) διατηρείται το 2017 σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο σε σχέση με την περίοδο πριν τις διαρθρωτικές αλλαγές στην αγορά εργασίας (54,9% το 2017, έναντι 46,1%, το 2013).

Γράφημα 1. Εξέλιξη Απασχόλησεως ανα Κλάδο Δραστηριότητας
(Νέες θέσεις εργασίας, ετήσια μεταβολή σε χιλιάδες εργαζομένους.)



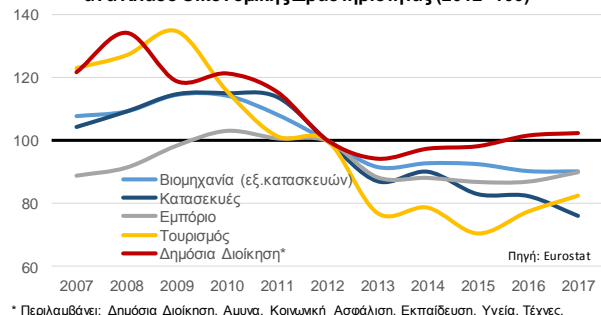
2. Απασχόληση, μισθολογικό και μη-μισθολογικό κόστος εργασίας

Η δημιουργία νέων θέσεων εργασίας στην τριετία, 2014-2016 όσο και το 2017, που ήταν έτος ανακάμψεως, συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με τον σημαντικό περιορισμό του ωριαίου μισθολογικού κόστους (σε ονομαστικούς όρους) που ενίσχυσε την ανταγωνιστικότητα σε όρους κόστους εργασίας. Στο Γράφημα 2, παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη του μισθολογικού κόστους ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας. Παρατηρείται ότι, φθίνει και είναι σημαντικά μειωμένο σε σχέση με το 2008 (έτος έναρξης της οικονομικής κρίσεως) σε όλους τους κλάδους της οικονομίας.

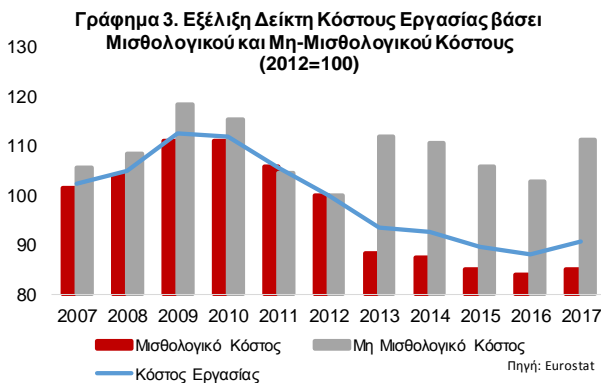
Ειδικά το 2017, η αύξηση του συνολικού μισθολογικού κόστους αποδίδεται εν μέρει στην αύξηση της απασχόλησεως. Η εικόνα αυτή είναι πιο έντονη στον κλάδο του τουρισμού που αντιμετωπίζει διαρκώς αυξανόμενη διεθνή ζήτηση (αν και ο δείκτης μισθολογικού κόστους παραμένει σημαντικά κάτω του 100). Επισημαίνεται ότι, ο δείκτης μισθολογικού κόστους στον ευρύτερο δημόσιο τομέα ανέρχεται την τελευταία τριετία και βρίσκεται στο υψηλότερο επίπεδο σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους, άνω του 100, ήδη από το 2016. Ωστόσο, παρά τον περιορισμό του μισθολογικού κόστους εργασίας, τα τελευταία έτη, η ανταγωνιστικότητα επιβαρύνεται σημαντικά από τη σημαντική αύξηση του μη μισθολογικού κόστους εργασίας, κυρίως λόγω της αύξησης των εισφορών κοινωνικής ασφάλισως (Γράφημα 3). Το 2017 ειδικότερα, οι νέες αυξήσεις στις εισφορές οδήγησαν σε αύξηση του μη μισθολογικού κόστους κατά 8,1%, έναντι αύξησης του συνολικού κόστους εργασίας κατά 2,7%.

Η αύξηση του μη-μισθολογικού κόστους αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα για την περαιτέρω αύξηση της απασχόλησεως, καθώς οι σημαντικές αυξήσεις στο ύψος των ασφαλιστικών εισφορών αποτρέπουν τις επιχειρήσεις από την εφαρμογή παραγωγικών διαδικασιών εντάσεως εργασίας, δυσχεραίνοντας έτσι τη δημιουργία θέσεων απασχόλησεως.

Γράφημα 2. Δείκτης Μισθολογικού Κόστους Εργασίας ανά Κλάδο Οικονομικής Δραστηριότητας (2012=100)



Παράλληλα, ενισχύουν τα κίνητρα για ανασφάλιστη εργασία και αύξηση των παραοικονομικών δραστηριοτήτων.

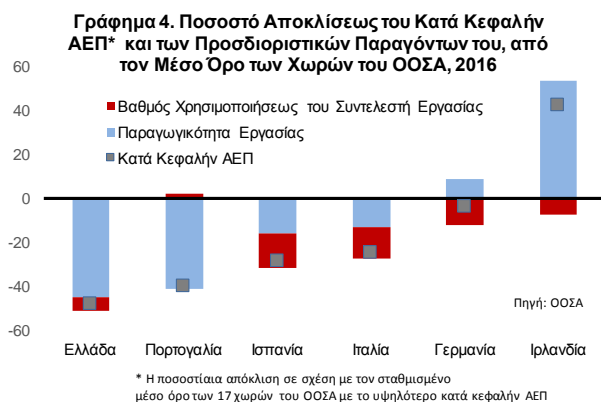


3. Ώρες εργασίας, παραγωγικότητα και οικονομική μεγέθυνση

Η παραγωγικότητα της εργασίας αποτελεί σημαντικό παράγοντα βιώσιμης μακροχρόνιας ανάπτυξης της οικονομίας συμβάλλοντας στην αύξηση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και του βιοτικού επιπέδου του πληθυσμού, καθώς επιτρέπει την αύξηση των μισθών χωρίς να συνοδεύεται από απώλεια ανταγωνιστικότητας.

Σημειώνεται ότι, στην Ελλάδα, στην περίοδο 2007-2017 η παραγωγικότητα της εργασίας, ανά ώρα εργασίας, μειώθηκε σωρευτικά κατά 10,2%.

Ειδικότερα, οι μεταβολές στο κατά κεφαλήν ΑΕΠ, δύνανται να αναλυθούν στους εξής προσδιοριστικούς παράγοντες. Πρώτον, στις μεταβολές του βαθμού χρησιμοποίησης του συντελεστή της εργασίας (δηλαδή οι ώρες εργασίας κατ' άτομο), που αποτυπώνει τις ώρες απασχόλησης και τον βαθμό συμμετοχής του ενεργού πληθυσμού στο εργατικό δυναμικό, και δεύτερον τις μεταβολές της παραγωγικότητας της εργασίας που ορίζεται ως ΑΕΠ ανά ώρα εργασίας.



Στο Γράφημα 4, παρουσιάζεται, για το 2016, το ποσοστό αποκλίσεως του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και των συνιστωσών του, σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ, σε σύγκριση με τον σταθμισμένο μέσο όρο των 17 χωρών του ΟΟΣΑ που έχουν το υψηλότερο κατά

κεφαλήν ΑΕΠ. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας υπολείπεται σημαντικά από τον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ. Αντίστοιχη εικόνα παρουσιάζουν και άλλες χώρες που υιοθέτησαν προγράμματα προσαρμογής και αντιμετώπισαν έντονη ύφεση, όπως η Πορτογαλία. Αντίθετα, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ιρλανδίας υπερβαίνει σημαντικά το μέσο όρο του ΟΟΣΑ.

Η μεγάλη απόκλιση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην Ελλάδα αποδίδεται, όπως δείχνει το Γράφημα 4 στη μεγάλη διαφορά της παραγωγικότητας (μπλε μπάρα) και λιγότερο στην απόκλιση του βαθμού χρησιμοποίησης του συντελεστή εργασίας (γκρι μπάρα). Ο βαθμός χρησιμοποίησης του συντελεστή εργασίας στην Ελλάδα, αποκλίνει ελάχιστα από τον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ με το μεγαλύτερο κατά κεφαλήν ΑΕΠ.

Επιπλέον, η χαμηλή παραγωγικότητα της εργασίας στην Ελλάδα συνδέεται κατά κύριο λόγο με την αποεπένδυση στην περίοδο της παρατεταμένης υφέσεως, 2009-2016 (επενδύσεις προς ΑΕΠ, 2007: 24,5%, 2016: 11,6%), που οδήγησε σε σημαντική υποχώρηση στο καθαρό απόθεμα παγίου κεφαλαίου μετά τις αποσβέσεις της χώρας. Η αύξηση των επενδύσεων σε μηχανολογικό εξοπλισμό το 2017 αναμένεται να συνεχιστεί και το τρέχον έτος, ενώ εκτιμάται ότι θα ενισχύσει, *ceteris paribus*, την παραγωγικότητα της εργασίας καθώς ο παραγωγικός συντελεστής εργασίας θα «συνεργάζεται» με υψηλότερης ποιότητας κεφάλαιο. Απαιτείται, δηλαδή, η ανάκαμψη των επενδυτικών σχεδίων που ενσωματώνουν νέες τεχνολογίες ώστε να ενισχυθεί η παραγωγικότητα με υψηλότερο ρυθμό σε σχέση με την αύξηση των ονομαστικών μισθών και να επιτευχθεί αύξηση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ.

Παγκόσμια Οικονομία

Η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής που έχει προαναγγελθεί από την πλευρά των κεντρικών τραπεζών ως απάντηση στη σημειωθείσα οικονομική ανάπτυξη, μας προϊδεάζει ότι τα επόμενα χρόνια τα επιτόκια θα διαφέρουν κατά πολύ. Η περίοδος των μηδενικών ή χαμηλών επιτοκίων φαίνεται ότι είναι πλέον παρελθόν.

Ειδικότερα στις ΗΠΑ, η ομοσπονδιακή τράπεζα (Fed) επιδιώκει να αυξήσει σταδιακά τα επιτόκια προκειμένου να διατηρήσει τον έλεγχο του πληθωρισμού, χωρίς να εμποδίσει την οικονομική ανάπτυξη που πλησιάζει στο τέλος του ένατου κατά σειρά έτους, αποτελώντας μια από τις μεγαλύτερες περιόδους συνεχούς οικονομικής ανάπτυξης. Η Fed έχει αναβαθμίσει τις οικονομικές προοπτικές από την αρχή του έτους λαμβάνοντας υπόψη τρεις βασικούς παράγοντες:

α) Τη δυναμική των πρόσφατων οικονομικών στοιχείων,

β)Τις ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες και
 γ)Τον προσδοκώμενο αντίκτυπο των φορολογικών περικοπών ύψους \$1,5 τρισ. που τέθηκαν σε ισχύ από τον περασμένο Ιανουάριο.

Η Fed από τα τέλη του 2014, βασίστηκε σε μεγάλο βαθμό στην απόφασή της για αλλαγή του επιτοκίου αναφοράς αξιολογώντας τρεις βασικές μετρήσεις: Τη μεταβολή του ΑΕΠ, το ποσοστό της ανεργίας και το ποσοστό του πληθωρισμού, όπως υπολογίζεται από τις δαπάνες προσωπικής κατανάλωσης (PCE). Οι τρεις αυτές μετρήσεις έχουν οδηγήσει μέχρι σήμερα τις αποφάσεις της Fed να αυξήσει το επιτόκιο αναφοράς κατά 25 μονάδες βάσης (0,25%) σε έξι περιπτώσεις από το Δεκέμβριο του 2015, προκειμένου να φθάσουμε στα τρέχοντα επίπεδα του 1,50-1,75% από τα χαμηλά επίπεδα του 0,00-0,25% που ήταν στην περίοδο 2008-15. Στα τέλη του 2016, η Fed παρουσίασε ένας λεπτομερές σχέδιο για αύξηση του βασικού της επιτοκίου τρεις φορές ετησίως μεταξύ 2017 και 2019, εφόσον οι προαναφερθείσες τρεις μετρήσεις διατηρηθούν περί τους προβλεπόμενους μακροπρόθεσμους στόχους. Ειδικότερα, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ να παραμένει κοντά στο μακροπρόθεσμο στόχο του 1,8%, το ποσοστό της ανεργίας περί το 4,6% και ο πληθωρισμός να κυμαίνεται γύρω στο 2%.

Οι αλλαγές σε μία ή περισσότερες από τις παραπάνω μετρήσεις θα μπορούσαν να οδηγήσουν τη Fed να επιβραδύνει ή να επιταχύνει το ρυθμό αύξησης των επιτοκίων της. Λαμβάνοντας υπόψιν το σημερινό περιβάλλον εκτιμάται ότι ευνοείται η ταχύτερη αύξηση των επιτοκίων, κάτι που ενδεχομένως να έχει αρνητικές επιπτώσεις στους βραχυπρόθεσμους ρυθμούς ανάπτυξης πολλών κλάδων της βιομηχανίας των ΗΠΑ. Υπολογίζεται ότι κάθε φορά που το επιτόκιο αυξάνεται κατά 0,25% διοχετεύονται στις εμπορικές τράπεζες για την εξυπηρέτηση του χρέους, επιπλέον \$70 δισ. ετησίως¹ στερώντας σημαντικούς πόρους από την πραγματική οικονομία. Η ρητορική της Fed συμβάλει στη σταδιακή προσαρμογή των αποτιμήσεων των διαφόρων αξιόγραφων αποφεύγοντας τις μεγάλες διακυμάνσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Στον αντίποδα, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) στη συνεδρίαση του Διοικητικού της Συμβουλίου στις 8 Μαρτίου δε συμπεριέλαβε στο δελτίο επικοινωνίας, τη φράση 'ότι είναι έτοιμη να αυξήσει τις αγορές ομολόγων που πραγματοποιεί τόσο σε διάρκεια όσο και σε μέγεθος, στην περίπτωση που επιδεινωθούν οι οικονομικές προοπτικές στη Ζώνη του Ευρώ', ενισχύοντας τις προσδοκίες ότι η εξομάλυνση της νομισματικής πολιτικής στη Ζώνη του Ευρώ, βρίσκεται καθοδόν. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αναμένει, ότι τα βασικά επιτόκια, θα παραμείνουν στα σημερινά επίπεδα για παρατεταμένο χρονικό διάστημα και πολύ πέρα από τον ορίζοντα του προγράμματος αγοράς ομολόγων, που αναμένεται να διαρκέσει μέχρι το Σεπτέμβριο του 2018. Παρά ταύτα, οι επενδυτές έχουν πολύ διαφορετικές απόψεις σχετικά με το μέλλον του

προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE). Δεδομένης της αργής ανόδου του δομικού πληθωρισμού, εκτιμάται ότι η ΕΚΤ θα μειώσει αρχικώς το QE στα €15 δισ. ανά μήνα τον Οκτώβριο και θα το διακόψει στο τέλος του έτους. Αντιθέτως, ένα τμήμα της αγοράς εκτιμά, ότι λόγω της σταθερής οικονομικής ανάπτυξης και της αναμενόμενης μείωσης της ανεργίας σε ολόκληρη τη Ζώνη του Ευρώ, ενδεχομένως η ΕΚΤ να αισθανθεί άνετα και να τερματίσει το QE το Σεπτέμβριο.

Παρά τις διστάμενες απόψεις για το μέλλον του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης, η οικονομία της Ζώνης του Ευρώ παραμένει ισχυρή, συνεπώς είναι εύλογο η ΕΚΤ να αρχίσει να πραγματοποιεί αλλαγές στη νομισματική της πολιτική εντός του δεύτερου εξαμήνου του 2018. Η ΕΚΤ έχει μια πληθώρα επιλογών, όμως δεδομένου ότι συνεχίζει να επαναλαμβάνει ότι τα επιτόκια θα παραμείνουν σταθερά και "πολύ πέρα" από το τέλος του τρέχοντος προγράμματος QE, η πρώτη αύξηση των επιτοκίων αναμένεται να σημειωθεί στο πρώτο εξάμηνο του 2019, πιθανότητα που έχει ήδη ενσωματωθεί στην τρέχουσα τιμολόγηση της αγοράς αξιογράφων.

Οι επενδυτές και οι επιχειρήσεις ανά τον κόσμο θα πρέπει να αρχίσουν να προετοιμάζονται για αύξηση του κόστους δανεισμού, που σταδιακά θα έχει επιπτώσεις και στις οικονομικές τους θέσεις. Η σωστή επικοινωνιακή πολιτική εκ μέρους των κεντρικών τραπεζών, μπορεί να οδηγήσει σε ήπια μορφή αναπροσαρμογής των στοιχείων ενεργητικού, αποτρέποντας την εξομάλυνση της νομισματικής πολιτικής να αποτελέσει αιτία ανόδου της μεταβλητότητας των τιμών.

¹ Fed Meeting On 21 March 2018: Impact On Investment Markets, Alan Longbon.

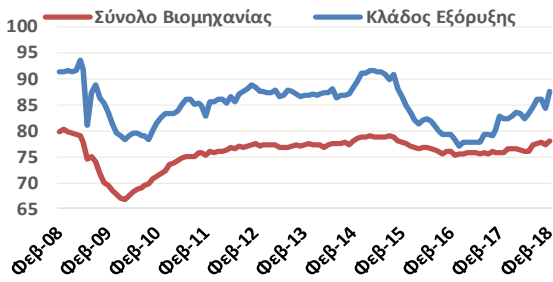
▼ ΗΠΑ

Βιομηχανική παραγωγή

Η βιομηχανική παραγωγή, το Φεβρουάριο, αυξήθηκε κατά 1,1% σε μηνιαία και κατά 4,4% σε ετήσια βάση. Επιπροσθέτως, ενθαρρυντική εξέλιξη αποτελεί η αύξηση του **βαθμού αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού** στο υψηλότερο ποσοστό από τον Ιανουάριο του 2015, στο 78,1%. Η βιομηχανική παραγωγή και ο βαθμός αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους δείκτες προσδιορισμού φάσης του οικονομικού κύκλου στην οποία βρίσκεται η οικονομία. Ωστόσο, όπως διακρίνεται στο Γράφημα 5, ο βαθμός αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού αφενός δεν έχει επανέλθει στο προ κρίσης ποσοστό και αφετέρου η άνοδος του προέρχεται κυρίως από την ισχυρή ανάκαμψη του κλάδου εξόρυξης. Ο εξορυκτικός κλάδος περιλαμβάνει την παραγωγή φυσικού αερίου και του πετρελαίου, ο οποίος ανέκαμψε παρά τη μείωση της τιμής της ενέργειας το 2015 (περίπου κατά 47% σε ετήσια βάση), εξαιτίας

της τεχνολογικής προόδου για την εξόρυξη σχιστολιθικού αερίου με χαμηλό κόστος.

Γράφημα 5. Βαθμός Αξιοποίησης Εργοστασιακού Δυναμικού (capacity utilization, ποσοστό)



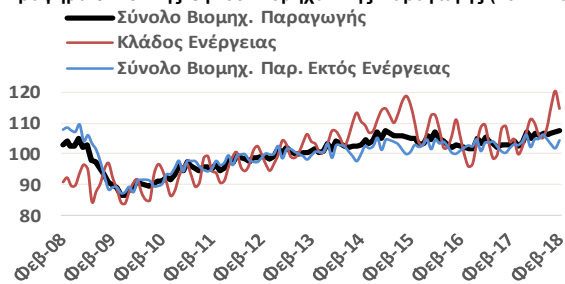
Πηγή: Bloomberg

Η ζήτηση για βιομηχανικά προϊόντα διατηρείται σε ικανοποιητικό επίπεδο στηριζόμενη:

α) Στη σθεναρή ιδιωτική κατανάλωση η οποία, το 2017, αυξήθηκε κατά 2,8% σε ετήσια βάση, συμβάλλοντας κατά 1,9 εκατοστιαίες μονάδες στο ρυθμό αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας, ο οποίος αυξήθηκε κατά 2,5%.

β) Στην ενισχυμένη ζήτηση από την αλλοδαπή, με τις εξαγωγές, το 2017, να έχουν αυξηθεί κατά 5,0% σε ετήσια βάση.

Γράφημα 6. Δείκτης Όγκου Βιομηχανικής Παραγωγής (2012=100)



Πηγή: Bloomberg

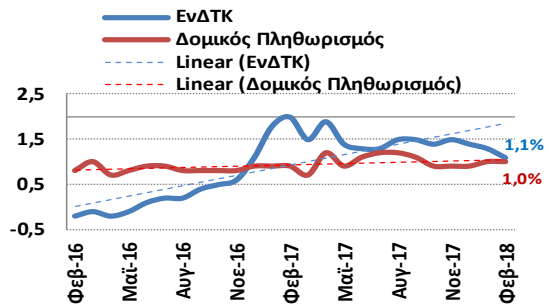
γ) Στις ενισχυμένες επιχειρηματικές προσδοκίες. Είναι ενδεικτικό ότι, το 2017, το μέσο επίπεδο του δείκτη PMI Markit για τη μεταποίηση - η οποία συνιστά περί το 75% της βιομηχανικής παραγωγής και το 12% του ΑΕΠ - ανήλθε στις 53,6 μονάδες, έναντι 52,2 μονάδων το 2016, ενώ ο μέσος όρος για τους δύο πρώτους μήνες του 2018 διαμορφώνεται στις 55,4 μονάδες. Σύμφωνα με την έρευνα για το δείκτη PMI Markit για τη μεταποίηση, ο κλάδος αναπτύσσεται με το ταχύτερο ρυθμό από το 2014, όπως αποτυπώνεται και στο Γράφημα 6, ενώ το 2018 αναμένεται να καταγράψει αύξηση περί το 3% σε ετήσια βάση.

▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός το Φεβρουάριο μειώθηκε στο 1,1% σε ετήσια βάση, έναντι 1,3% τον Ιανουάριο (Γράφημα 7), κυρίως εξαιτίας της σημαντικής υποχώρησης του ρυθμού αύξησης της τιμής των τροφίμων-ποτών-καπνού (Ιανουάριος: 1,9%, Φεβρουάριος: 1,0%). Επιπροσθέτως, ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) παρέμεινε αμετάβλητος, στο 1,0%.

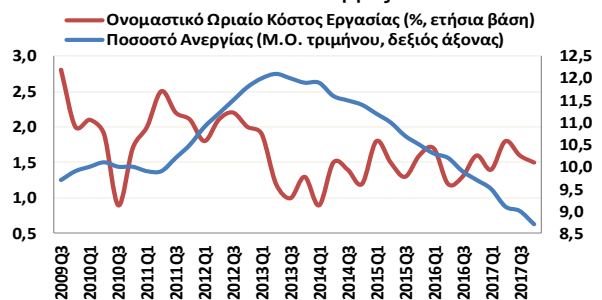
Γράφημα 7. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: Eurostat

Κατά τους έξι τελευταίους μήνες, παρατηρείται διατήρηση του δομικού πληθωρισμού μεταξύ 0,9% και 1,1%, ενώ ο ρυθμός αύξησης των τιμών των υπηρεσιών, ο οποίος αντανάκλα την εγχώρια ζήτηση, αδυνατεί να αποκτήσει την αναγκαία δυναμική. Επιπροσθέτως, παρά την καθοδική πορεία του ποσοστού της ανεργίας, δεν διακρίνεται να δημιουργούνται πληθωριστικές πιέσεις από την πλευρά του κόστους (Γράφημα 8). Αναλυτικότερα, ο ρυθμός αύξησης του **ονομαστικού ωριαίου κόστους εργασίας** κυμαίνεται μεταξύ 1,5%-1,8% κατά τα τελευταία 11 τρίμηνα, ενώ για το τέταρτο τρίμηνο του 2017, ο ρυθμός αύξησης του ονομαστικού ωριαίου κόστους εργασίας επιβραδύνθηκε στο 1,5% σε ετήσια βάση, έναντι 1,6% στο τρίτο τρίμηνο. Τα ανωτέρω αυξάνουν την πιθανότητα η ΕΚΤ να διατηρήσει τον εξαιρετικά διευκολυντικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής έως το Σεπτέμβριο, όπως έχει ανακοινώσει. Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της ΕΚΤ (14.12.2017), ο πληθωρισμός θα ανέλθει στο 1,5% το 2017, ενώ θα υποχωρήσει στο 1,4% το 2018, παραμένοντας αισθητά χαμηλότερα του μεσοπρόθεσμου στόχου (2%).

Γράφημα 8. Εξέλιξη ονομαστικού ωριαίου κόστους εργασίας και ποσοστού ανεργίας



Πηγή: Eurostat

Σε επίπεδο κρατών-μελών, το Φεβρουάριο, ο πληθωρισμός ακολούθησε διαφορετική πορεία, με σημαντική μείωση στην Κύπρο, μείωση στην Ισπανία και την Πορτογαλία ενώ άνοδο κατ'εξαίρεση στη Γαλλία και την Ολλανδία (Πίνακας 1).

Πίνακας 1. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)

| | 2018 | | 2017 | | | |
|------------|-------|------|--------|-------|------|-------|
| | Φεβρ. | Ιαν. | Δεκέμ. | Νοέμ. | Οκτ. | Σεπτ. |
| ΖτΕ | 1,1 | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 1,4 | 1,5 |
| Γερμανία | 1,2 | 1,4 | 1,6 | 1,8 | 1,5 | 1,8 |
| Γαλλία | 1,3 | 1,5 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,1 |
| Ιταλία | 0,5 | 1,2 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 1,3 |
| Ισπανία | 1,2 | 0,7 | 1,2 | 1,8 | 1,7 | 1,8 |
| Ολλανδία | 1,3 | 1,5 | 1,2 | 1,5 | 1,3 | 1,4 |
| Πορτογαλία | 0,7 | 1,1 | 1,6 | 1,8 | 1,9 | 1,6 |
| Ιρλανδία | 0,7 | 0,3 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,2 |
| Κύπρος | -0,4 | -1,5 | -0,4 | 0,2 | 0,4 | 0,1 |
| Ελλάδα | 0,4 | 0,2 | 1,0 | 1,1 | 0,5 | 1,0 |

Πηγή: Eurostat

Εμπορικό Ισοζύγιο

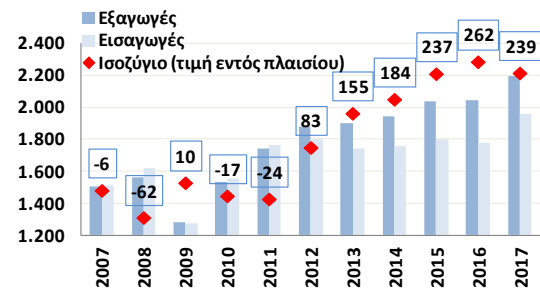
Σύμφωνα με τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία της Eurostat, στο τέταρτο τρίμηνο του 2017, οι καθαρές εξαγωγές είχαν τη μεγαλύτερη συμβολή στον ετήσιο ρυθμό αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας ίσο με 2,7%, ύψους 1,3 εκατοστιαίων μονάδων. Τον Ιανουάριο, το πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου υποχώρησε στα €19,9 δισ. από €23,2 δισ. το Δεκέμβριο, αυξημένο κατά €5,3δισ. σε σχέση με τον Ιανουάριο του 2017 (+36,3%). Όπως φαίνεται στο Γράφημα 9, το εμπορικό ισοζύγιο παρουσιάζει πλεόνασμα για όλα τα έτη από το 2012 έως το 2017, καθώς οι εξαγωγές υπερβαίνουν τις εισαγωγές (τα στοιχεία αφορούν τις εμπορευματικές ροές ανάμεσα στα κράτη-μέλη της ΖτΕ και τον υπόλοιπο Κόσμο). Επιπροσθέτως, από το 2013 έως το 2016 κατεγράφη συνεχής αύξηση του ποσοστού του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών ως προς το ΑΕΠ, διαμορφούμενο στο 2,2% το 2013 και ανερχόμενο στο 3,1% το 2017. Ειδικότερα για τη Γερμανία, της οποίας το εμπορικό ισοζύγιο συμβάλλει πάνω από 65% στο εμπορικό ισοζύγιο της ΖτΕ, το ποσοστό του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών ως προς το ΑΕΠ διαμορφώνεται στο υψηλό 8,0%.

Η εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου, μεσοπρόθεσμα, αναμένεται να επηρεασθεί:

- α) Από την αναμενόμενη διατήρηση της οικονομικής ανάκαμψης της ΖτΕ, περί το 2,3% το 2018, έναντι 2,4% το 2017 (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιανουάριος 2018), η οποία θα ωθήσει τη ζήτηση για εισαγωγές προς τα πάνω.
- β) Από την ενίσχυση του παγκόσμιου εμπορίου, η οποία θα αυξήσει τη ζήτηση για εξαγωγές. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ (World Economic Outlook, Ιανουάριος 2018), το 2018, ο όγκος του διεθνούς εμπορίου αναμένεται να αυξηθεί κατά 4,6% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά 3,9%.
- γ) Από τη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ. Σημειώνεται ότι, το 2017, το ευρώ έναντι των νομισμάτων των βασικών εμπορικών εταίρων της ΖτΕ ανατιμήθηκε περίπου κατά 4% σε ετήσια βάση, περιορίζοντας το εμπορικό πλεόνασμα.
- δ) Από το ενδεχόμενο η επιβολή δασμών στον χάλυβα και στο αλουμίνιο εκ μέρους των ΗΠΑ, να οδηγήσει σε μία αλυσιδωτή αντίδραση των εμποριών εταίρων των ΗΠΑ, αυξάνοντας τον προστατευτισμό στο παγκόσμιο εμπόριο. Είναι χαρακτηριστικό ότι η ΕΕ, σε

περίπτωση που δεν εξαιρεθεί, εξετάζει το ενδεχόμενο να επιβάλλει δασμούς σε διάφορα προϊόντα που εισάγονται από τις ΗΠΑ (από μοτοσυκλέτες ως φυσικοβούτυρο). Οι ΗΠΑ αντέδρασαν δηλώνοντας ότι, σε μία τέτοια περίπτωση, θα αυξήσουν τους δασμούς των εισαγόμενων αυτοκινήτων από την ΕΕ, πλήττοντας σημαντικά την αυτοκινητοβιομηχανία της Γερμανίας η οποία εξαγει στις ΗΠΑ περί το 30% της παραγωγής της. Είναι ενδεικτικό ότι ο ανωτέρω κίνδυνος οδήγησε, το Μάρτιο, σε πτώση το δείκτη επενδυτικής εμπιστοσύνης (ZEW) στη Γερμανία, στις 5,1 μονάδες, από 17,8 μονάδες που ήταν το Φεβρουάριο.

Γράφημα 9. Εμπορευματικές ροές ανάμεσα στα κράτη-μέλη της ΖτΕ και τον υπόλοιπο Κόσμο (τρις. ευρώ)



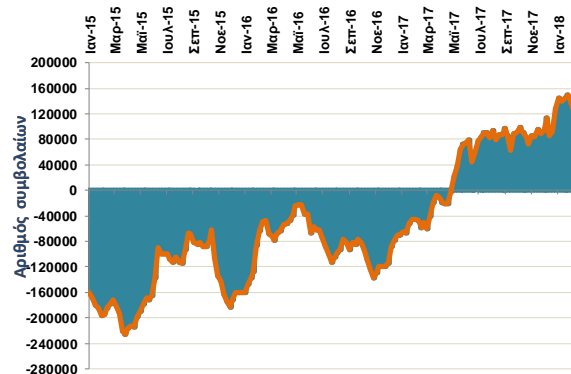
Πηγή: Eurostat

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 (Γράφημα 10) την εβδομάδα που

Γράφημα 10. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC,IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

έληξε στις 13 Μαρτίου αυξήθηκαν κατά 13.408 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 146.380 συμβόλαια από 132.972 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 27 Φεβρουαρίου.

Ευρώ (EUR) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 19 Μαρτίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,2299 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους κέρδη 2,5%, έναντι του δολαρίου. Σημειώνεται, ότι το ευρώ κινείται υψηλότερα κατά 18,9% από το χαμηλό των τελευταίων 14 ετών (\$1,0342) που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017.

Οι επενδυτές διατηρούν θετική στάση για το ευρώ, καθώς αισιοδοξούν ότι η ΕΚΤ θα ολοκληρώσει το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων εντός του 2018 και θα αυξήσει τα επιτόκια της περί τα μέσα του 2019. Στις ΗΠΑ η Fed στη διήμερη συνάντηση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στις 20-21 Μαρτίου αύξησε τα επιτόκια της μεταξύ 1,50%-1,75% όπως ευρέως αναμενόταν. Οι επενδυτές, επικεντρώνουν το ενδιαφέρον τους στο κατά πόσο η Fed θα οδηγηθεί σε έναν ταχύτερο ρυθμό αύξησης των επιτοκίων τους επόμενους μήνες, καθώς αυξάνεται ο βαθμός στενότητας της αγοράς εργασίας. Υπό τις σημερινές συνθήκες (19.3.2018) η πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στις 13 Ιουνίου από τη Fed κατά 0,25%, όπως προσδιορίζεται από τα προθεσμιακά συμβόλαια, διαμορφώνεται στο 70,9%.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζει σταθεροποιημένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1709 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ έχει ενισχυθεί έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 0,2%.

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, ανήλθε οριακά στα 575,90 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 16 Μαρτίου έναντι 575,85 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρις και τις 9 Μαρτίου.

Στερλίνα (GBP) ► Θετική η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 19 Μαρτίου κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,4031 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8763 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 5,3% έναντι του δολαρίου και κατά 14,3% έναντι του ευρώ. Αντιθέτως, η στερλίνα καταγράφει από την αρχή του έτους κέρδη 1,4% έναντι του ευρώ και 3,8% έναντι του δολαρίου. Η ενίσχυση της στερλίνας αποδίδεται στο γεγονός ότι το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) συμφώνησαν στην ύπαρξη μιας μεταβατικής περιόδου 21 μηνών μετά την αποχώρηση του πρώτου από την ΕΕ. Η μεταβατική περίοδος θα λήξει στις 31.12.2020. Το Ηνωμένο Βασίλειο θα μπορεί να επικυρώνει νέες εμπορικές συμφωνίες κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου ενώ οι

υφιστάμενοι εμπορικοί κανόνες της ΕΕ θα ισχύουν κατά τη μεταβατική περίοδο. Ωστόσο, παραμένει σε εκκρεμότητα το ζήτημα των συνόρων της Ιρλανδίας.

Οι επενδυτές επικεντρώνουν το ενδιαφέρον τους στη συνάντηση της Νομισματικής Επιτροπής της Τράπεζας της Αγγλίας (BoE) στις 22 Μαρτίου, προκειμένου να διαπιστώσουν τις προθέσεις της στην ακολουθούμενη νομισματική πολιτική. Άλλωστε, η μεταβατική συμφωνία βοηθά τη BoE να προβεί σε αύξηση του βασικού της επιτοκίου στη συνεδρίαση της 10ης Μαΐου. Σημειώνεται ότι, υπό τις σημερινές συνθήκες (19.3.2018), η πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στις 10 Μαΐου 2018 κατά 0,25%, όπως προσδιορίζεται από τα προθεσμιακά συμβόλαια, διαμορφώνεται στο 63,1% από 69,6% που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 19 Μαρτίου στα 17,8 bps από 18,3 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

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

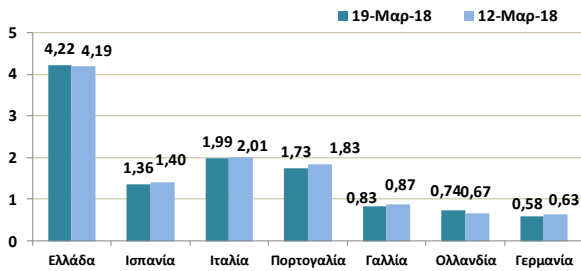
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 16) την εβδομάδα μέχρι τις 16 Μαρτίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα € 1.944 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €12,3 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 788 εκατ. και Asset-backed securities αξίας € 844 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €1.263 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα € 146 δισ.

Γράφημα 11. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 19 Μαρτίου μεταξύ 96,23-96,55 ήτοι απόδοση 4,18%-4,22%.

Γράφημα 12. 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 364 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,58% (γράφημα 12). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 19 Μαρτίου κατέγραφε απόδοση 1,73%, της Ισπανίας 1,36% και της Ιταλίας 1,99%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 115 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 141 μ.β. (Πίνακας 2). Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,88% στις 19 Μαρτίου 2018.

Πίνακας 2. Διαφορά αποδόσεων 10ετών ομολόγων της ΖτΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

| | 19-Μαρ-18 | 12-Μαρ-18 | Διαφορά μβ* |
|------------|-----------|-----------|-------------|
| Ελλάδα | 364 | 356 | 8 |
| Ισπανία | 78 | 77 | 1 |
| Ιταλία | 141 | 138 | 3 |
| Πορτογαλία | 115 | 120 | -5 |
| Γαλλία | 25 | 25 | 1 |
| Ολλανδία | 17 | 4 | 12 |

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσης

Νοτιοανατολική Ευρώπη

Κύπρος

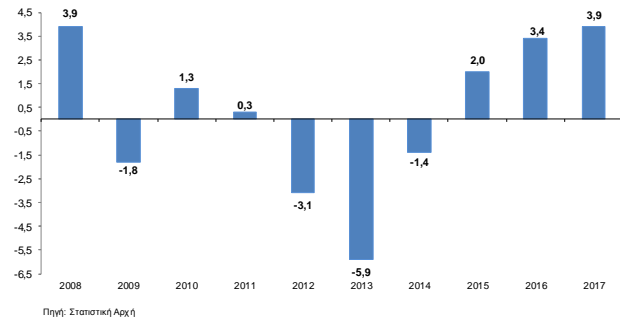
Standard & Poor's

Στις 17 Μαρτίου, ο οίκος αξιολόγησης Standard & Poor's διατήρησε την πιστοληπτική ικανότητα της Κύπρου στο ΒΒ+ και τις προοπτικές σε θετικές. Σύμφωνα με τον οίκο αξιολόγησης, στην Κύπρο η οικονομική ανάκαμψη συνεχίζεται με αμείωτο ρυθμό, επιτρέποντας τη μείωση του δημόσιου χρέους, αλλά στο τραπεζικό σύστημα παραμένει το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων οι οποίες αν μειωθούν, θα προχωρήσει σε αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Κύπρου. Ο οίκος αξιολόγησης εκτιμά ότι ο ρυθμός ανάπτυξης στην περίοδο 2018-2021 θα διαμορφωθεί σε 2,8%, σε μέσο επίπεδο, από 3,9% το 2017.

Ρυθμός ανάπτυξης

Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία της Cystat, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ το 2017 σημείωσε επιτάχυνση στο 3,9%, το υψηλότερο επίπεδο από το 2008, από 3,4% το 2016 (Γράφημα 13). Θετική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ είχε κυρίως η ενίσχυση των επενδύσεων κατά 27,8%, καθώς και η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 4,2% και των εξαγωγών κατά 3,4%. Αντιθέτως, αρνητική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ είχε η αύξηση των εισαγωγών κατά 10,1%.

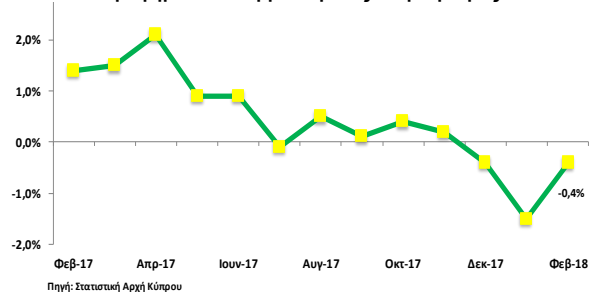
Γράφημα 13. ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)



Εναρμονισμένος πληθωρισμός

Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε αρνητικό επίπεδο τον Φεβρουάριο, για τρίτο κατά σειρά μήνα και αυξήθηκε στο -0,4% από -1,5% τον Ιανουάριο (Γράφημα 14). Στο πρώτο δίμηνο του 2018, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός ήταν, σε μέσο επίπεδο, -1,0%. Τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των ειδών επίπλωσης και του οικιακού εξοπλισμού, καθώς και οι τιμές των ειδών ένδυσης και υποδήσης, ενώ την εντονότερη άνοδο σημείωσαν οι τιμές των μεταφορών.

Γράφημα 14. Εναρμονισμένος πληθωρισμός

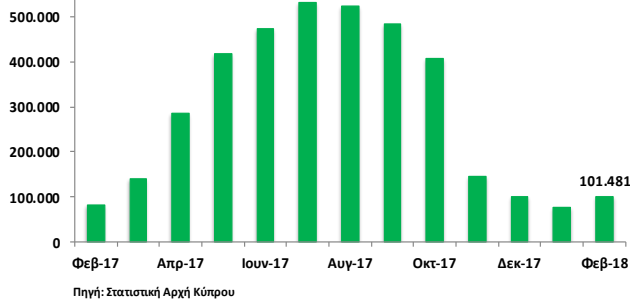


Τουριστικές αφίξεις

Τον Φεβρουάριο, οι τουριστικές αφίξεις αυξήθηκαν κατά 23,4%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στα 101.481 άτομα από 82.209 άτομα τον Φεβρουάριο του 2017 (Γράφημα 15).

Τη σημαντικότερη συμβολή στην αύξηση των συνολικών τουριστικών αφίξεων τον Φεβρουάριο είχαν οι αφίξεις από το Ηνωμένο Βασίλειο, το Ισραήλ και τη Γερμανία. Αντιθέτως, μειωμένες ήταν οι αφίξεις τουριστών από τη Ρωσία.

Γράφημα 15. Τουριστικές αφίξεις (άτομα)



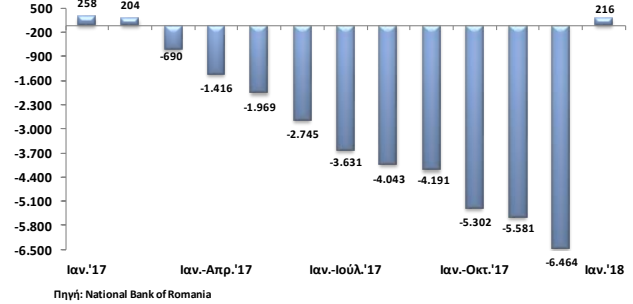
Ρουμανία

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Τον Ιανουάριο, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε πλεόνασμα €216 εκατ., το οποίο ήταν μειωμένο κατά 16,3%, σε ετήσια βάση, έναντι €258 εκατ. τον Ιανουάριο του 2017 (Γράφημα 16). Το

χαμηλότερο πλεόνασμα ήταν αποτέλεσμα της αύξησης του εμπορικού ελλείμματος, καθώς οι εισαγωγές αυξήθηκαν με μεγαλύτερο ρυθμό σε σχέση με τις εξαγωγές, η οποία αντιστάθμισε την αύξηση του πλεονάσματος τόσο του ισοζυγίου εισοδημάτων όσο και του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων.

Γράφημα 16. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (εκατ.ευρώ)



Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

| Ετήσια στοιχεία | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές πμές 2010) | -3,2 | 0,8 | -0,3 | -0,3 | 1,4 |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | -2,7 | 0,8 | -0,5 | 0,1 | 0,1 |
| Δημόσια Κατανάλωση | -5,5 | -1,2 | 1,1 | -1,4 | -1,2 |
| Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου | -8,3 | -4,4 | -0,2 | 1,5 | 9,7 |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 1,6 | 7,7 | 2,9 | -1,9 | 6,9 |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | -3,4 | 7,7 | 0,4 | 1,3 | 7,5 |
| 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⁾ | 1,7 | 0,3 | 0,6 | 3,5 | - |
| Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) | 177,4 | 179,0 | 176,8 | 180,8 | 184,9 |
| Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ) | -2,0 | -1,6 | -0,2 | -1,1 | -0,8 |

⁽¹⁾ Με βάση τον ορισμό του οικονομικού προγράμματος προσαρμογής της Ελλάδας

| Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας | 2017 | 2017 | | | 2017/2018 |
|---|-------|-------|-------|-------|------------------------------|
| | | Q2 | Q3 | Q4 | Τελευταία διαθέσιμη περίοδος |
| Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή) | | | | | |
| Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών) | 1,4 | 2,4 | 1,1 | -0,5 | 1,4 (Ιαν. -Δεκ.) |
| Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων | 22,1 | 3,4 | 35,8 | 25,1 | 38,7 (Φεβ. 2018) |
| Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³) | 19,4 | 32,0 | 5,7 | - | 19,4 (Ιαν.-Δεκ.) |
| Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση | 3,3 | 2,6 | 2,3 | 2,6 | 6,4 (Ιαν. 2018) |
| Δείκτες Προσδοκιών | | | | | |
| Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση | 50,2 | 49,4 | 51,8 | 52,5 | 56,1 (Φεβ. 2018) |
| Δείκτης Οικονομικού Κλίματος | 96,6 | 94,0 | 99,3 | 99,5 | 104,3 (Φεβ. 2018) |
| Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία | 93,0 | 91,1 | 93,9 | 95,1 | 103,1 (Φεβ. 2018) |
| Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών | -63,0 | -70,0 | -57,0 | -52,7 | -45,1 (Φεβ. 2018) |
| Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου) | | | | | |
| Ιδιωτικός Τομέας | -0,8 | -1,3 | -0,8 | -0,8 | -0,8 (Ιαν. 2018) |
| Επιχειρήσεις | 0,4 | -0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,6 (Ιαν. 2018) |
| - Βιομηχανία | -1,4 | -4,7 | -3,9 | -1,4 | -1,2 (Ιαν. 2018) |
| - Κατασκευές | -1,5 | -3,0 | -1,4 | -1,5 | -1,2 (Ιαν. 2018) |
| - Τουρισμός | 1,1 | 1,7 | 1,7 | 1,1 | 1,0 (Ιαν. 2018) |
| Νοικοκυριά | -2,3 | -2,5 | -2,2 | -2,3 | -2,3 (Ιαν. 2018) |
| - Καταναλωτικά Δάνεια | -0,5 | -0,7 | -0,5 | -0,5 | -0,6 (Ιαν. 2018) |
| - Στεγαστικά Δάνεια | -3,0 | -3,2 | -2,9 | -3,0 | -3,0 (Ιαν. 2018) |
| Τιμές και Αγορά Εργασίας | | | | | |
| Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου) | 1,1 | 1,3 | 1,0 | 0,8 | 0,1 (Φεβ. 2018) |
| Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή) | -1,0 | -1,2 | -0,6 | -0,3 | -0,3 (8' τρίμηνο) |
| Ανεργία (% , μέσος περιόδου) | 21,5 | 21,6 | 20,9 | 20,9 | 20,8 (Δεκ.) |
| ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές πμές 2010) | 1,4 | 1,5 | 1,4 | 1,9 | 1,9 (8' τρίμηνο) |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | 0,1 | 0,8 | -0,2 | -1,0 | -1,0 (8' τρίμηνο) |
| Δημόσια Κατανάλωση | -1,2 | -2,1 | -1,1 | 2,1 | 2,1 (8' τρίμηνο) |
| Επενδύσεις | 9,7 | 1,8 | -6,5 | 28,9 | 28,9 (8' τρίμηνο) |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 6,9 | 9,7 | 7,6 | 5,3 | 5,3 (8' τρίμηνο) |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 7,5 | 4,8 | 9,5 | 4,9 | 4,9 (8' τρίμηνο) |

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

Το παρόν δελτίο έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής. 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. 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 οποιονδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιονδήποτε 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.