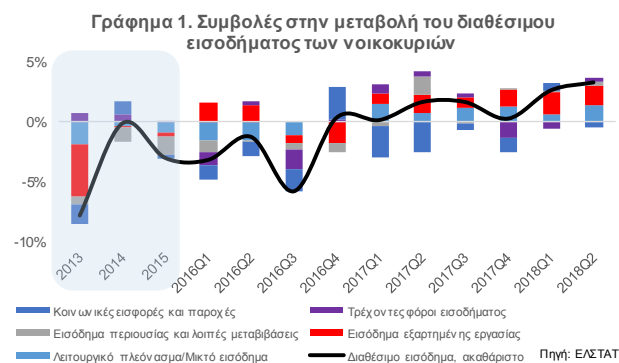


## Ελληνική Οικονομία

Με βάση τόσο τις φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Ε.Ε) όσο και του ΟΟΣΑ για την ελληνική οικονομία, η επιτάχυνση της οικονομικής δραστηριότητας το 2018 (Ε.Ε.: 2,0%, ΟΟΣΑ: 2,1%), αναμένεται να στηριχθεί κυρίως στη θετική συμβολή του εξωτερικού τομέα της οικονομίας (1,6 και 1,4 εκατοστιαίες μονάδες αντίστοιχα) και της ιδιωτικής καταναλώσεως (0,5 και 0,7 εκατοστιαίες μονάδες αντίστοιχα). Η ενίσχυση του εξωτερικού τομέα αποδίδεται κυρίως στη βελτίωση των εξαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων αλλά και υπηρεσιών (όπως αναλύεται στο τμήμα «Οικονομικής Συγκυρίας»), ενώ η ιδιωτική κατανάλωση παραμένει θετική λόγω κυρίως της ανόδου του διαθέσιμου εισοδήματος.

Ειδικότερα, η ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος, η οποία ξεκίνησε από το τέταρτο τρίμηνο του 2016 και επιταχύνθηκε σημαντικά το πρώτο εξάμηνο του 2018 (Γράφημα 1), αποδίδεται πρωτίστως στην αύξηση της μισθωτής απασχολήσεως (+2,2% το 2017), και δευτερευόντως στην αύξηση των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας ανά απασχολούμενο (0,5% το 2017). Επιπλέον, η εύρεση απασχολήσεως μετά από περίοδο αναζητήσεως, έχει ισχυρότερο αποτύπωμα στην ιδιωτική κατανάλωση σε σχέση με την αύξηση των αμοιβών, αφού εκλαμβάνεται από τα νοικοκυριά ως μονιμότερη μεταβολή στο διαθέσιμο εισόδημά τους όταν από την κατάσταση αναζητήσεως εργασίας μεταβαίνουν σε κατάσταση εργασίας.

Στο παρόν δελτίο αναλύεται (α) η εξέλιξη του διαθέσιμου εισοδήματος στο πρώτο εξάμηνο του 2018 σε σχέση με προηγούμενα έτη τόσο ως προς τις πηγές του (εισόδημα από εξαρτημένη εργασία, εισόδημα από αυτοαπασχόληση ή ενοικίαση ακινήτων, κοινωνικές παροχές κλπ.) όσο και ως προς τις χρήσεις του (κατανάλωση και αποταμίευση) και (β) η πορεία των αμοιβών σε σύγκριση με την παραγωγικότητα.

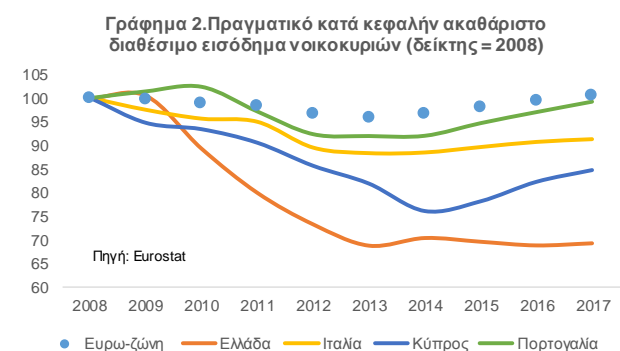


## Εξέλιξη της Σύνθεσης του Διαθέσιμου Εισοδήματος: Πηγές

Αναλύοντας τη μεταβολή του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών<sup>1</sup> στις επιμέρους συνιστώσες του, επιβεβαιώνεται η σημαντική συμβολή του εισοδήματος εξαρτημένης εργασίας. Ειδικότερα, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, η άνοδος του διαθέσιμου εισοδήματος το πρώτο εξάμηνο του 2018 κατά 3% σε σχέση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2017, οφείλεται κατά κύριο λόγο στην σημαντική συμβολή του εισοδήματος εξαρτημένης εργασίας, καθώς και του εισοδήματος των αυτοαπασχολούμενων (το οποίο περιλαμβάνεται στην υποκατηγορία «Λειτουργικό πλεόνασμα/ Μικτό εισόδημα»), μαζί με τα εισοδήματα από ενοικίαση ή κατοχή κατοικίας. Η θετική συμβολή των κατηγοριών αυτών ενίσχυσε το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών το πρώτο εξάμηνο του έτους, αντισταθμίζοντας την αρνητική συμβολή των τρεχόντων φόρων εισοδήματος και πλούτου.

Επιπροσθέτως, στο Γράφημα 1 απεικονίζεται η σημαντική διαχρονική συμβολή του εισοδήματος από εξαρτημένη εργασία (κόκκινη ράβδος) στην εξέλιξη του διαθέσιμου εισοδήματος. Η κορύφωση του ποσοστού ανεργίας το 2013, σε συνδυασμό με τη συμπίεση των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας, συνέβαλε κατά 4,4 εκατοστιαίες μονάδες στη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος.

Εντούτοις, παρά τη σταδιακή ανάκαμψη του διαθέσιμου εισοδήματος κατά το τρέχον έτος, το πραγματικό κατά κεφαλήν ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα της Ελλάδος παραμένει σε χαμηλά επίπεδα. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, το οποίο αποτυπώνει την εξέλιξη του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος σε κατά κεφαλήν όρους (με βάση το 2008), η Ελλάδα παρουσίασε τη μεγαλύτερη μείωση στο διαθέσιμο εισόδημα στην περίοδο 2008-

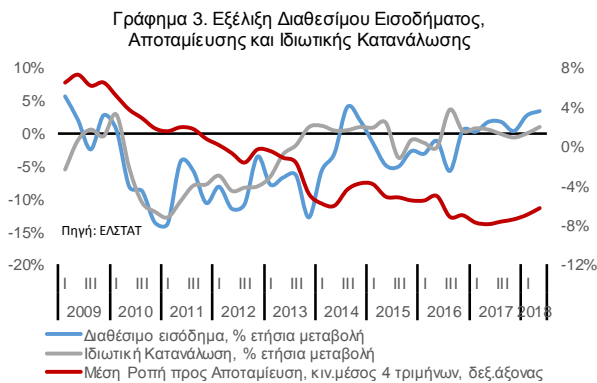


<sup>1</sup> συμπεριλαμβανομένων των μη κερδοσκοπικών Ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά.

2017, συγκριτικά τόσο με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης, όσο και με τις χώρες που αντιμετώπισαν δημοσιονομικά προβλήματα (όπως η Πορτογαλία, η Κύπρος και η Ιταλία) και παρέμεινε σε σημαντικά χαμηλότερα επίπεδα το 2017.

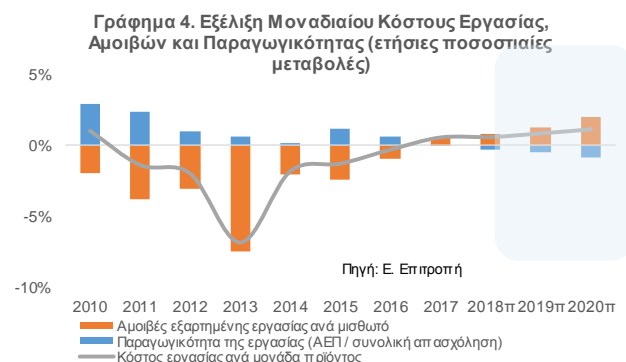
**Χρήση του Διαθεσίμου Εισοδήματος: Ελαφρά ενίσχυση της καταναλώσεως και αρνητική αποταμίευση**

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, η ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών στηρίζει την καταναλωτική δαπάνη. Από την άλλη πλευρά, η καταναλωτική δαπάνη υποστηρίζεται από το αρνητικό ποσοστό αποταμίευσης επί του διαθέσιμου εισοδήματος (μέση ροπή προς αποταμίευση) δηλαδή την ανάλωση των αποταμιευτικών πόρων που σωρεύθηκαν στο παρελθόν από τα νοικοκυριά προκειμένου αφενός να προστατεύσουν το επίπεδο ευημερίας τους και αφετέρου να αντεπεξέλθουν στις αυξημένες φορολογικές υποχρεώσεις.



**Εξέλιξη Κόστους Εργασίας, Αμοιβών και Παραγωγικότητας**

Η αναμενόμενη αύξηση των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας κατά 0,9% το 2018, σύμφωνα με την Ε. Επιτροπή, προβλέπεται να ενισχύσει περαιτέρω το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και συνεπώς την ιδιωτική κατανάλωση. Ωστόσο, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 4, η αύξηση αυτή δεν συνοδεύεται τα δύο τελευταία έτη με ανάλογη αύξηση της παραγωγικότητας με αποτέλεσμα να ασκούνται αυξητικές πιέσεις στο κόστος εργασίας.

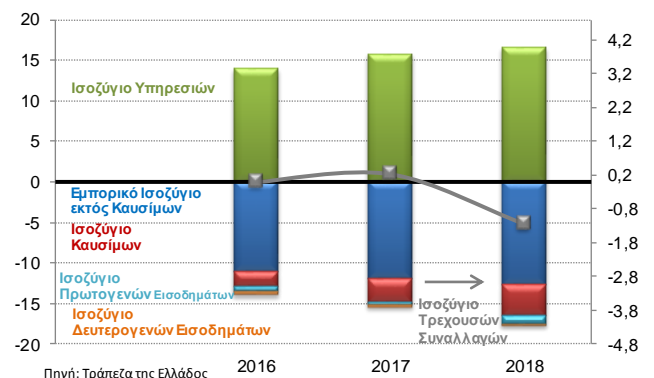


Σύμφωνα μάλιστα με τις προβλέψεις της Ε. Επιτροπής, η παραγωγικότητα της εργασίας αναμένεται να μειωθεί ελαφρά περαιτέρω, γεγονός που αναμένεται να οδηγήσει σε μια μικρή αύξηση του κόστους εργασίας.

**Οικονομική Συγκυρία**

**Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και την Ταξιδιωτική Κίνηση:** Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2018, το έλλειμμα του Ισοζυγίου των Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) αυξήθηκε κατά €1,48 δισ., σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2017 και διαμορφώθηκε σε €1,3 δισ. Η επιδείνωση οφείλεται κυρίως στη διεύρυνση του ελλείμματος στο ισοζύγιο αγαθών και στο ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων, η οποία αντισταθμίστηκε μερικώς από την αύξηση στο πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών και τη βελτίωση στο έλλειμμα του ισοζυγίου των δευτερογενών εισοδημάτων (Γράφημα 5). Η επιδείνωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου οφείλεται πρωτίστως στη διεύρυνση του ελλείμματος στο ισοζύγιο των καυσίμων, ωστόσο και το έλλειμμα του ισοζυγίου εκτός καυσίμων διευρύνθηκε επίσης κατά 6,0%.

Γράφημα 5. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ιανουάριος - Σεπτέμβριος, σε € δισ.



**Αναλυτικότερα:**

Το έλλειμμα του **ισοζυγίου των αγαθών** αυξήθηκε κατά 11,8%, σε ετήσια βάση, στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2018 (εννεάμηνο 2017: +14,4%), καθώς οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 14,5% και διαμορφώθηκαν σε €40,5 δισ., ενώ οι αντίστοιχες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 16,5% και ανήλθαν σε €23,9 δισ. (Πίνακας 1).

Η επιτάχυνση των εξαγωγών εκτός καυσίμων που αυξήθηκαν κατά 11,9% σε ετήσια βάση στο εννεάμηνο του 2018, έναντι αύξησης 8,7% το αντίστοιχο διάστημα του 2017 πιστοποιεί τη θετική δυναμική των εξαγωγών. Παράλληλα, και οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα αυξήθηκαν κατά 9,3% στο εννεάμηνο του 2018, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 8,5% στο εννεάμηνο του 2017.

Πίνακας 1. Εξέλιξη Ισοζυγίου Αγαθών (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος)			
σε € εκατ.	2018	2017 % ετήσια μετ.	2018 % ετήσια μετ.
<b>Ισοζύγιο Αγαθών</b>	<b>-16.568,0</b>	<b>14,4%</b>	<b>11,8%</b>
Εξαγωγές Αγαθών	23.908,9	14,1%	16,5%
Καύσιμα	7.343,8	31,3%	28,4%
Πλοία	123,6	-16,0%	54,5%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία	16.441,5	8,8%	11,7%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα	16.565,1	8,7%	11,9%
Εισαγωγές Αγαθών	40.476,9	14,3%	14,5%
Καύσιμα	11.193,8	37,4%	31,1%
Πλοία	171,5	21,3%	83,6%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία	29.111,6	8,4%	9,0%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα	29.283,1	8,5%	9,3%
<b>Ισοζύγιο πλοίων</b>	<b>-47,9</b>	<b>-173,6%</b>	<b>257,5%</b>
<b>Ισοζύγιο Καυσίμων</b>	<b>-3.850,0</b>	<b>51,9%</b>	<b>36,5%</b>
<b>Ισοζ. Αγαθών Εκτός καυσίμων και πλοίων</b>	<b>-12.670,1</b>	<b>7,9%</b>	<b>5,7%</b>

Πηγή: ΤΤΕΛΛάδος

Το πλεόνασμα στο **ισοζύγιο των υπηρεσιών** αυξήθηκε κατά 4,9% σε ετήσια βάση, στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2018. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αξιοσημείωτη αύξηση των τουριστικών εισπράξεων, αλλά και των εισπράξεων από μεταφορές<sup>2</sup> (Πίνακας 2).

Πίνακας 2. Εξέλιξη Ισοζυγίου Υπηρεσιών (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος)			
σε € εκατ.	2018	2017 % ετήσια μετ.	2018 % ετήσια μετ.
<b>Ισοζύγιο Υπηρεσιών</b>	<b>16.514,9</b>	<b>13,3%</b>	<b>4,9%</b>
Εισπράξεις	29.618,5	14,1%	8,8%
Ταξιδιωτικό	14.205,3	10,5%	9,1%
Μεταφορές	12.178,8	16,2%	12,8%
Λοιπές Υπηρεσίες	3.234,4	22,0%	-5,0%
Πληρωμές	13.103,6	15,2%	14,1%
Ταξιδιωτικό	1.580,6	-4,8%	9,0%
Μεταφορές	8.059,7	17,9%	15,5%
Λοιπές Υπηρεσίες	3.463,3	21,1%	13,4%
<b>Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο</b>	<b>12.624,7</b>	<b>12,8%</b>	<b>9,1%</b>
<b>Ισοζύγιο Μεταφορών</b>	<b>4.119,1</b>	<b>13,3%</b>	<b>7,9%</b>

Πηγή: ΤΤΕΛΛάδος

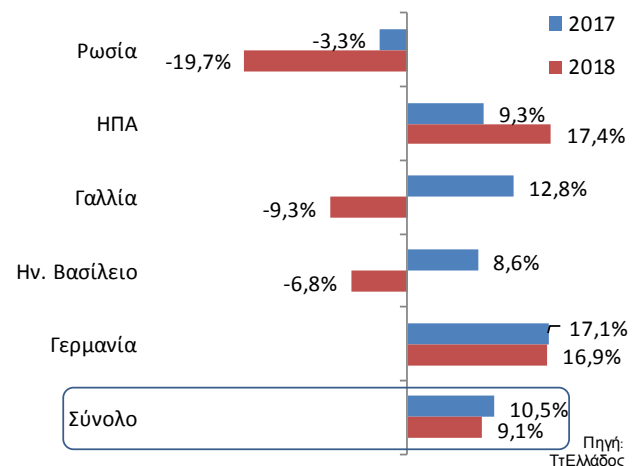
Όσον αφορά στις εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες στο εννεάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2018, αυτές παρουσίασαν αύξηση σε ετήσια βάση κατά 9,1% (συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας) έναντι μεγαλύτερης αυξήσεως κατά 10,5% το αντίστοιχο διάστημα του 2017. Σημειώνεται ότι η αύξηση αυτή προέρχεται κυρίως από κατοίκους των χωρών της Ε.Ε. (+12,2%), ενώ οι εισπράξεις από κατοίκους των χωρών εκτός Ε.Ε., αυξήθηκαν κατά 2,7% σε ετήσια βάση.

Οι συνολικές αφίξεις τουριστών στο εννεάμηνο του 2018 αυξήθηκαν κατά 10,3% σε ετήσια βάση, έναντι ίδιου ποσοστού αυξήσεως στο αντίστοιχο διάστημα του 2017, ενώ ο αριθμός τους ανήλθε σε σχεδόν 26 εκατ.. Οι ανωτέρω μεταβολές οδήγησαν σε μείωση της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι των ξένων επισκεπτών κατά 0,9% στο εννεάμηνο του 2018 έναντι αυξήσεως 0,8% το αντίστοιχο διάστημα του 2017.

Ως προς την ανάλυση των τουριστικών εισπράξεων ανά χώρα προελεύσεως των ξένων επισκεπτών στο οκτάμηνο του 2018, σημειώνονται τα εξής:

Οι εισπράξεις τουριστών από τη Γερμανία, που αποτελούν το 18,1% των τουριστικών εισπράξεων (εξαιρουμένης της κρουαζιέρας), συνεχίζουν να αυξάνονται (+16,9%), ενώ σημαντική είναι η ανάκαμψη τόσο της προσελεύσεως τουριστών από τις ΗΠΑ, όσο και των εισπράξεων, που αυξήθηκαν κατά 19,0% και 17,4% αντίστοιχα, σε ετήσια βάση. Αντίθετα, οι εισπράξεις από Ρωσία (-19,7%), Ηνωμένο Βασίλειο (-6,8%) και Γαλλία (-9,3%) συνεχίζουν να μειώνονται στο εννεάμηνο του έτους, παρά το γεγονός ότι ο αριθμός των τουριστών στην τελευταία περίπτωση αυξάνεται ελαφρώς (+2,9%).

Γράφημα 6. Εξέλιξη Τουριστικών Εισπράξεων ανά Χώρα Προέλευσης, Ιανουάριος - Σεπτέμβριος (ετήσια % μετ.)



Πηγή: ΤΤΕΛΛάδος

Επιπρόσθετα, το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2018, το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων παρουσίασε έλλειμμα ύψους €1.058,2 εκατ., έναντι ελλείμματος € 422,4 εκατ. το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι, ενώ το ισοζύγιο των δευτερογενών εισοδημάτων παρουσίασε έλλειμμα € 144,6 εκατ., έναντι ελλείμματος €272,2 εκατ. το εννεάμηνο του 2017. Τέλος, συρρίκνωση παρουσίασε το πλεόνασμα στο ισοζύγιο κεφαλαίων καθώς μειώθηκε σε €166,3 εκατ. στο πρώτο εννεάμηνο του 2018, έναντι πλεονάσματος €353,4 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2017.

## Παγκόσμια Οικονομία

**Η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ, επιδρά αυξητικά στο κόστος χρηματοδότησεως των αναδυομένων οικονομιών**

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) των ΗΠΑ παρά τις εμπορικές εντάσεις που έχουν ξεσπάσει μεταξύ ΗΠΑ-Κίνας και τις γεωπολιτικές ανησυχίες, έχει επιταχύνει τη διαδικασία ομαλοποίησης της νομισματικής της πολιτικής, χωρίς ωστόσο να προξενεί ιδιαίτερα σημαντικές παρενέργειες στις χρηματοπιστωτικές

<sup>2</sup> Από το μήνα αναφοράς Σεπτέμβριο 2018 η Τράπεζα της Ελλάδος αλλάζει τον τρόπο κατάρτισης των λογαριασμών των θαλάσσιων μεταφορών. Θα χρησιμοποιούνται πλέον διεθνείς βάσεις δεδομένων και διοικητικές πηγές που αφορούν τη ναυτιλία με τις οποίες τα στοιχεία θαλάσσιων μεταφορών του ισοζυγίου πληρωμών αντικατοπτρίζουν συναλλαγές που πραγματοποιούνται για διεθνείς θαλάσσιες μεταφορές εντός και εκτός

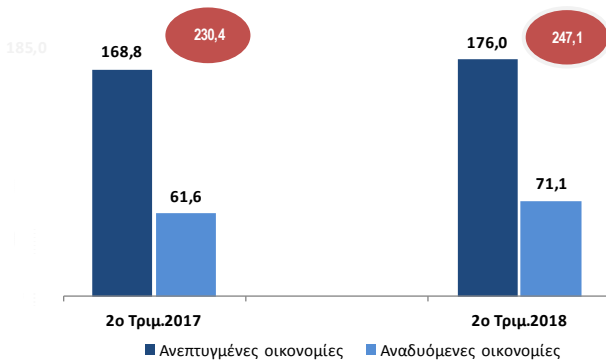
του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, σύμφωνα με τους διεθνείς κανόνες κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών.

αγορές εκτός ΗΠΑ. Οι επενδυτές έχουν αρχίσει τον περιορισμό των τοποθετήσεων τους στις αναδυόμενες οικονομίες, καθώς αναζητούν τις υψηλές αποδόσεις που επιδίωκαν στο παρελθόν, στις προηγμένες οικονομίες, οι οποίες τους προσφέρουν συγχρόνως και μεγαλύτερη ασφάλεια. Ωστόσο, η άνοδος των επιτοκίων στις ΗΠΑ, έχει επαναφέρει στο προσκήνιο τα προβλήματα χρηματοδοτήσεως των αναδυόμενων οικονομιών, καθώς σημαντικό τμήμα του χρέους τους (ιδιωτικό και δημόσιο) είναι συνδεδεμένο με ξένο νόμισμα (κυρίως δολάριο ΗΠΑ).

#### Έκθεση του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Ινστιτούτου για το παγκόσμιο χρέος: Κύρια σημεία

Σύμφωνα με έκθεση του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Ινστιτούτου-ΔΧΙ (The Institute of International Finance-Global Debt Monitor, November 2018), το παγκόσμιο χρέος (ιδιωτικό και δημόσιο) υποχώρησε το δεύτερο τρίμηνο του 2018 στα \$247 τρισ., ήτοι χαμηλότερα κατά περίπου \$1,5 τρισ. έναντι του προηγούμενου τριμήνου, λόγω μείωσης του δημόσιου χρέους και του χρέους των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, στις προηγμένες οικονομίες. (Γράφημα 7).

Γράφημα 7. Κατανομή παγκόσμιου χρέους (δημόσιου & ιδιωτικού) σε τρισ. δολ. ΗΠΑ



Πηγή: IIF, BIS, Haver

Με δεδομένη την ενίσχυση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και τις υψηλές μετρήσεις του πληθωρισμού σε όλες τις αναδυόμενες οικονομίες, η σημειωθείσα υποχώρηση του παγκόσμιου χρέους στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, οδήγησε το δείκτη παγκόσμιο χρέος προς παγκόσμιο ΑΕΠ, στο 317% έναντι 318% που ήταν στο τέλος του 2017. Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του ΔΧΙ, το Βέλγιο, η Σουηδία και ο Καναδάς παρουσίασαν σχετικά μεγάλη αύξηση του χρέους των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ, ενώ η Νορβηγία, η Σουηδία και η Ελβετία τη μεγαλύτερη αύξηση του δείκτη χρέους νοικοκυριών ως ποσοστό του ΑΕΠ. Κατά την ίδια περίοδο, το δημόσιο χρέος προς το ΑΕΠ αυξήθηκε περισσότερο στην Ελλάδα και το Ηνωμένο Βασίλειο, ενώ η Γερμανία, η Ολλανδία και η Ιρλανδία σημείωσαν απότομη πτώση του δημόσιου χρέους - πάνω από 10 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ.

#### Βελτίωση του δείκτη εξυπηρέτησεως χρέους στις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

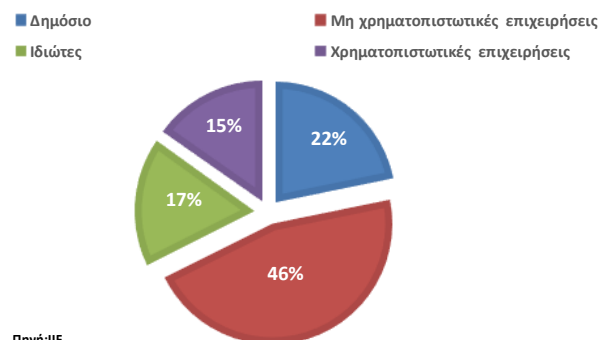
Παρακολουθώντας την εξέλιξη του χρηματοοικονομικού δείκτη καλύψεως τόκων (Interest

Coverage Ratio) διαπιστώνεται ότι, παρά την αύξηση του κόστους δανεισμού, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, έχει αυξηθεί ο αριθμός των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων που έχουν βελτίωση την ικανότητα τους να εξυπηρετούν το χρέος τους. Η βελτίωση είναι εντονότερη στον Καναδά, την Ινδία, τη Βραζιλία, την Κίνα και την Ινδονησία, ενώ στις ΗΠΑ η βελτίωση είναι περιορισμένης κλίμακας, παρά τη σημειωθείσα αύξηση των εταιρικών κερδών τα τελευταία τρίμηνα. Επισημαίνεται, ότι άνω του 40% των επιχειρήσεων μικρής κεφαλαιοποίησης στις ΗΠΑ αντιμετωπίζει αδυναμία εξυπηρέτησεως των δανειακών υποχρεώσεων.

#### Σε αυξητική πορεία το συνολικό χρέος στις αναδυόμενες οικονομίες

Στις αναδυόμενες οικονομίες συνεχίστηκε η άνοδος του συνολικού χρέους (ιδιωτικό και δημόσιο) στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στα \$71,1 τρισ. καταγράφοντας μια ετήσια άνοδο της τάξεως των \$9.5 τρισ. Σημειώνεται ότι το υψηλότερο ποσοστό του χρέους (46%) αφορά μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, ενώ από το σύνολο των \$71,1 τρισ. τα \$15,5 τρισ. αφορούν δημόσιο χρέος, το οποίο αντιπροσωπεύει το 48,3% του ΑΕΠ των χωρών αυτών, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό στις προηγμένες οικονομίες διαμορφώνεται στο 108,7% του ΑΕΠ. (Γράφημα 8).

Γράφημα 8. Κατανομή συνολικού χρέους στις αναδυόμενες οικονομίες (2<sup>ο</sup> τρίμηνο 2018)



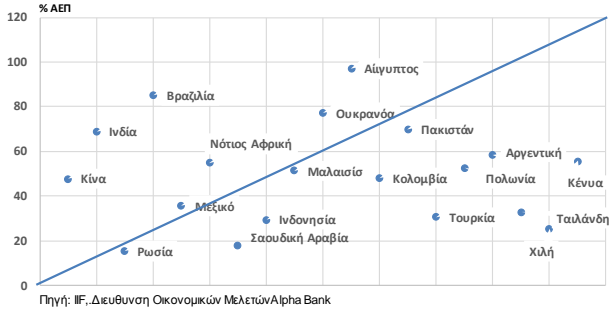
Πηγή: IIF

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΔΧΙ, η αύξηση του δημόσιου χρέους στις αναδυόμενες οικονομίες τα τελευταία χρόνια ήταν αισθητή. Λαμβάνοντας υπόψη το μέγεθος των οικονομιών, χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν η Ουκρανία, η Αίγυπτος, η Βραζιλία και η Νότιος Αφρική (Γράφημα 9).

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι δαπάνες για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους επιβαρύνουν σημαντικά τους προϋπολογισμούς της Αιγύπτου και της Βραζιλίας, ενώ μεγάλο τμήμα του δημόσιου χρέους της Αργεντινής, της Ινδονησίας και της Τουρκίας είναι συνδεδεμένο με ξένο νόμισμα, γεγονός που ενισχύει το συναλλαγματικό κίνδυνο.



**Γράφημα 9. Δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ σε επιλεγμένες αναδυόμενες οικονομίες (2<sup>ο</sup> τρίμηνο 2018)**



**Υψηλό το ποσό των αποπληρωμών ομολόγων στις αναδυόμενες οικονομίες τα επόμενα έτη**

Όπως επισημαίνεται από το ΔΧΙ στις αναδυόμενες οικονομίες τα επόμενα έτη, υπάρχουν μεγάλες αποπληρωμές ομολόγων (δημοσίου και επιχειρήσεων) και κοινοπρακτικών δανείων. Συγκεκριμένα μέχρι το 2020 οι εκδόσεις που λήγουν υπερβαίνουν τα \$4 τρις. με το εν τρίτο εξ αυτών να αφορά εκδόσεις με ξένο νόμισμα. Οι αναχρηματοδοτήσεις εκδόσεων σε δολάριο ΗΠΑ είναι μεγάλες για τη Χιλή, την Κολομβία, την Αίγυπτο και τη Νιγηρία (σχεδόν το 75% των λήξεων), ακολουθούμενες από το Μεξικό (68%), τη Νότια Αφρική (62%), τη Βραζιλία (52%) και την Τουρκία (50%).

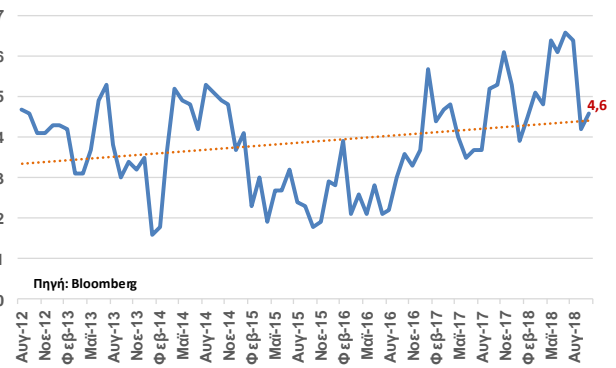
Αξίζει να επισημανθεί, ότι η διατήρηση της οικονομικής ανάπτυξης αποτελεί αναγκαία συνθήκη, προκυμμένου να στηριχθεί η δημόσια και η ιδιωτική απομόχλευση.

**▼  
ΗΠΑ**

**Λιανικές πωλήσεις**

Οι λιανικές πωλήσεις, τον Οκτώβριο, αυξήθηκαν κατά 0,8% σε μηνιαία βάση, έναντι -0,1% το Σεπτέμβριο (αναθεωρημένη μέτρηση) κυρίως λόγω της αύξησης των αγορών οχημάτων και οικοδομικών υλικών, στο πλαίσιο ανασυγκροτήσεως των περιοχών των πολιτειών Βορείου και Νοτίου Καρολίνας, που επλήγησαν από τον τυφώνα Φλωρεντία. Οι λιανικές πωλήσεις, σε ετήσια βάση, αυξήθηκαν κατά 4,6% (Γράφημα 10). Εκτιμάται ότι, η ανοδική τάση των λιανικών πωλήσεων προοιωνίζει ενίσχυση της ιδιωτικής καταναλώσεως, γεγονός που θα διατηρήσει την οικονομική δραστηριότητα σε υψηλό επίπεδο, καθώς η ιδιωτική κατανάλωση συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ. Η ιδιωτική κατανάλωση στηρίζεται κυρίως στην ασκούμενη επεκτατική δημοσιονομική πολιτική και στις εξαιρετικά καλές συνθήκες στην αγορά εργασίας, όπως αυτές αποτυπώνονται στο πολύ χαμηλό ποσοστό της ανεργίας (Οκτώβριος: 3,7%).

**Γράφημα 10. Λιανικές πωλήσεις (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)**



**▼  
Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)**

**Πληθωρισμός**

Σύμφωνα με την Eurostat, ο πληθωρισμός τον Οκτώβριο ανήλθε στο 2,2% σε ετήσια βάση, έναντι 2,1% το Σεπτέμβριο, καταγράφοντας το υψηλότερο ποσοστό από το Δεκέμβριο του 2012 (Γράφημα 11). Η άνοδος του πληθωρισμού στην περιοχή του 2,2% προήλθε πρωτίστως από την ενίσχυση του ρυθμού αύξησης της τιμής της ενέργειας, στο 10,7%, σε ετήσια βάση, έναντι 9,5% το Σεπτέμβριο και δευτερευόντως στην αύξηση των τιμών των υπηρεσιών – η οποία αντανάκλα τη δυναμική της εγχώριας ζήτησης – στο 1,5% από 1,3% το Σεπτέμβριο και των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας, στο 0,4%, από 0,3% το Σεπτέμβριο. Επιπροσθέτως, τον Οκτώβριο διατηρήθηκε ο ρυθμός αύξησης των τροφίμων-ποτών-καπνού στο 2,2% για δεύτερο κατά σειρά μήνα.

Ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) ανήλθε τον Οκτώβριο στο 1,1% από 0,9% το Σεπτέμβριο. Επισημαίνεται ότι, ο δομικός πληθωρισμός αδυνατεί να εισέλθει σε ανοδική πορεία τα τελευταία τρία έτη, παρότι η ΕΚΤ έχει υιοθετήσει μία εξαιρετικά διασταλτική νομισματική πολιτική, από το Μάρτιο του 2015.

**Γράφημα 11. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)**



Σημειώνεται ότι, τον Οκτώβριο, ο πληθωρισμός υπερέβη το μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ (2%) σε 12 εκ των 19 μελών της ΖΤΕ. Επιπροσθέτως, σε πέντε κράτη-μέλη της ΖΤΕ, ο πληθωρισμός είναι μεγαλύτερος του 2,6%, με τον υψηλότερο πληθωρισμό να καταγράφεται στην Εσθονία (4,5%) και το χαμηλότερο στη Δανία (0,7%), αντανάκλωντας τις σημαντικές αποκλίσεις ανάμεσα στα κράτη-μέλη,

γεγονός που δυσχεραίνει την αποτελεσματικότητα της εφαρμοζόμενης κοινής νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ.

Πίνακας 3. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔTK (ετήσια % μεταβολή)

%	2018				2017
	Οκτώβριος	Σεπτέμβριος	Αύγουστος	Ιούλιος	Οκτώβριος
ΖτΕ	2,2	2,1	2,0	2,1	1,4
Γερμανία	2,4	2,2	1,9	2,1	1,5
Γαλλία	2,5	2,5	2,6	2,6	1,2
Ιταλία	1,7	1,5	1,6	1,9	1,1
Ισπανία	2,3	2,3	2,2	2,3	1,7
Κάτω Χώρες	1,9	1,6	1,9	1,9	1,3
Πορτογαλία	0,8	1,8	1,3	2,2	1,9
Ιρλανδία	1,1	1,2	0,9	1,0	0,5
Κύπρος	1,9	1,7	1,7	1,4	0,4
Ελλάδα	1,8	1,1	0,9	0,8	0,5

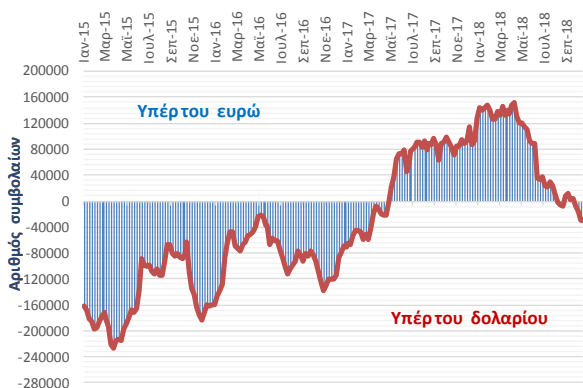
Πηγή: Eurostat

## 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 την εβδομάδα που έληξε στις 13 Νοεμβρίου αυξήθηκαν κατά 9.824 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -37.019 συμβόλαια από -46.843 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 12). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που σημειώνεται από τις 25 Σεπτεμβρίου 2018.

Γράφημα 12 . Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



**Ευρώ (EUR/USD)** ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 19 Νοεμβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1426 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-4,8%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 10,5% από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που είχε σημειώσει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Η ενίσχυση του ευρώ αποδίδεται στις ανησυχίες των επενδυτών, στο κατά πόσο η πρόσφατη άνοδος του

δολαρίου έχει πλησιάσει στο τέλος της. Επιπροσθέτως, η εικόνα του δολαρίου επιβαρύνεται από την υποχώρηση της αποδόσεως του 10-ετούς κρατικού ομολόγου των ΗΠΑ από το 3,26% στο 3,07%.

Τα επιφυλακτικά σχόλια αξιωματούχων της ομοσπονδιακής τραπεζής (Fed) σχετικά με τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας και της οικονομίας των ΗΠΑ, εξαιτίας της αδυναμίας που έχει αρχίσει να καταγράφεται σε ορισμένα οικονομικά της μεγέθη, αναγκάζουν τους επενδυτές να επαναπροσδιορίσουν τη συχνότητα των επιτοκιακών αυξήσεων. Οι ανησυχίες των επενδυτών, έχουν αρχίσει να αποτυπώνονται στις προσδοκίες για τη μελλοντική πορεία των επιτοκίων. Ειδικότερα, η αγορά (Bloomberg-World interest rates probabilities), προσδιόριζε στις 19 Νοεμβρίου την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων κατά 0,25%, στην συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στις 19 Δεκεμβρίου, σε 69,2% από 75,4% που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Υπό τις σημερινές συνθήκες, η Fed αναμένεται να αυξήσει τα επιτόκια εκ νέου τον επόμενο μήνα και τρεις φορές το επόμενο έτος, ωστόσο ένα μεγάλο τμήμα της αγοράς εκτιμά, ότι υπάρχει υψηλή πιθανότητα να επιβραδυνθεί ο ρυθμός αυξήσεων των επιτοκίων.

Το ευρώ επωφελείται της αδυναμίας του δολαρίου και των ελπιδοφόρων μηνυμάτων από την Ιταλία, ότι ο πρωθυπουργός της Ιταλίας Giuseppe Conte είναι διαθεθειμένος να συνεργασθεί με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τον προϋπολογισμό του 2019. Ωστόσο, η πολιτική αντιπαράθεση που έχει προκύψει μεταξύ Ιταλίας και Ευρωπαϊκής Επιτροπής, σχετικά με τον προϋπολογισμό της πρώτης (δημόσιες δαπάνες, δημοσιονομικό έλλειμμα), δε φαίνεται να επιλύεται συντόμως.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ, ενισχύεται οριακά έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1382 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 2,6%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Τσεχίας (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, ανήλθε οριακά στα 577,34 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 16 Νοεμβρίου έναντι 577,20 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 9 Νοεμβρίου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Αρνητική η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 19 Νοεμβρίου κατέγραφε καθοδική τάση τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2844 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8894 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την

ημέρα διεξαγωγής του δημοψήφισματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθηθεί κατά 13,3% έναντι του δολαρίου και κατά 16,0% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει απώλειες 0,1% έναντι του ευρώ και 4,9% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα εμφανίζεται ευάλωτη έναντι των κυριότερων νομισμάτων, καθώς η αγορά προσπαθεί να αποκτήσει μια καλύτερη εικόνα για την τεχνική συμφωνία που επιτεύχθηκε μεταξύ ΕΕ και Ηνωμένου Βασιλείου για τη μορφή αποχωρήσεως (Brexit). Οι επενδυτές ανησυχούν, ότι μια πολιτική αναταραχή στο Ηνωμένο Βασίλειο θα μπορούσε να οδηγήσει τη χώρα εκτός ΕΕ χωρίς μια συμφωνία. Με την απουσία συμφωνίας, το Ηνωμένο Βασίλειο τον ερχόμενο Μάρτιο θα κληθεί να μεταβεί από ένα καθεστώς απρόσκοπτου εμπορίου με την ΕΕ, σε τελωνειακές ρυθμίσεις, όπως αυτές καθορίζονται από τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (ΠΟΕ), γεγονός που ενδεχομένως μπορεί να προκαλέσει μια αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 19 Νοεμβρίου στα 36,6 bps από 31,9 bps που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

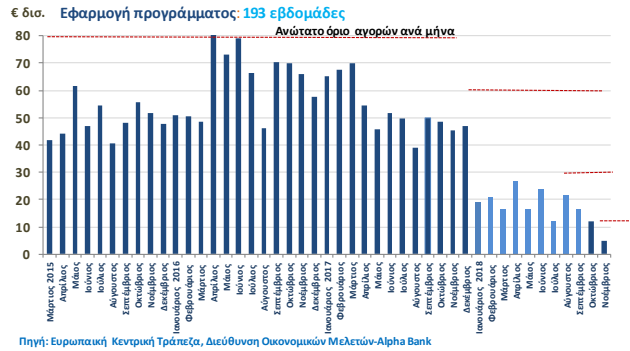


**Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπεζής (ΕΚΤ)**

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 13) την εβδομάδα μέχρι τις 16 Νοεμβρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), διαμορφώθηκαν στα €2.092 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €10,8 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ πρόεβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 829 εκατ. και αγορές Asset-backed securities αξίας € 133 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 1.096 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 19 Νοεμβρίου μεταξύ 93,88-94,15 ήτοι απόδοση 4,54%-4,58%.

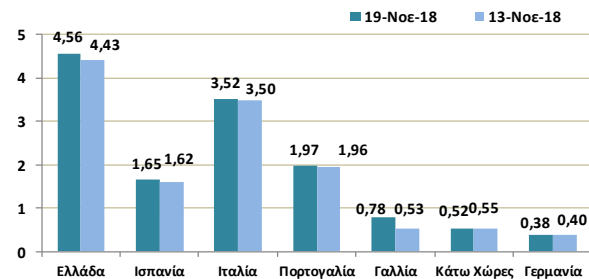
**Γράφημα 13. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ**



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών-Alpha Bank

Η ανησυχία για μη επίτευξη συμβιβασμού μεταξύ Ευρωπαϊκής Επιτροπής και Ιταλίας, οδηγεί υψηλότερα τις αποδόσεις των ομολόγων της Ιταλίας συμπαρασύροντας και τις αποδόσεις των αντιστοίχων ομολόγων της Ελλάδας.

**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 418 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,38% (γράφημα 14). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 19 Νοεμβρίου κατέγραφε απόδοση 1,97%, της Ισπανίας 1,65% και της Ιταλίας 3,52%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε σε εβδομαδιαία βάση στις 159 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 314 μ.β. (Πίνακας 4). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 3,07% στις 19 Νοεμβρίου.

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

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

Πηγή: Reuters \* μβ=μονάδες βάσεως

## Νοτιοανατολική Ευρώπη

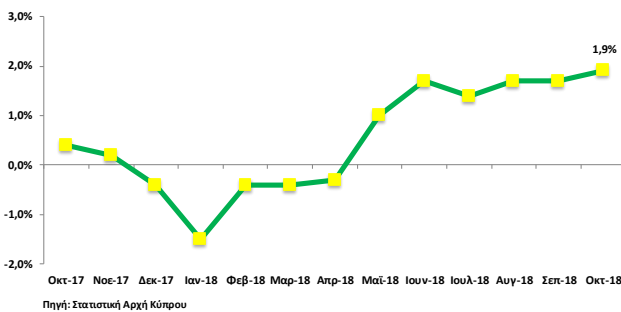
### Κύπρος

#### Εναρμονισμένος πληθωρισμός

Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός αυξήθηκε στο 1,9% τον Οκτώβριο από 1,7% τον Σεπτέμβριο (Γράφημα 15) και στο πρώτο δεκάμηνο του 2018 διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο, στο 0,7%.

Τη μεγαλύτερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές της στέγασης, της ύδρευσης, του ηλεκτρισμού και του υγραερίου, ενώ την εντονότερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των επικοινωνιών.

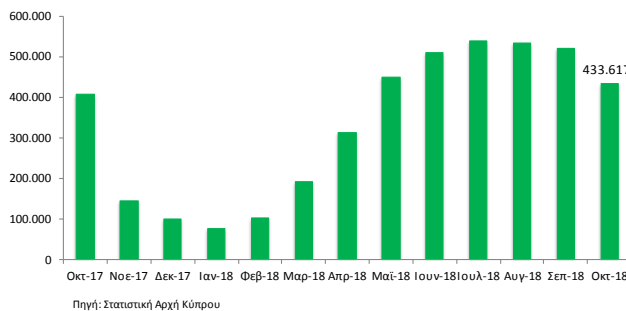
Γράφημα 15. Εναρμονισμένος πληθωρισμός



#### Τουριστικές αφίξεις

Οι τουριστικές αφίξεις αυξήθηκαν κατά 6,6%, σε ετήσια βάση, τον Οκτώβριο, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στα 433.617 άτομα από 406.870 άτομα τον Οκτώβριο του 2017 (Γράφημα 16). Τη σημαντικότερη συμβολή στην αύξηση των συνολικών τουριστικών αφίξεων είχαν οι αφίξεις τουριστών από το Ην. Βασίλειο. Αντιθέτως, τη μεγαλύτερη υποχώρηση παρουσίασαν οι τουριστικές αφίξεις από το Ισραήλ.

Γράφημα 16. Τουριστικές αφίξεις (άτομα)



### Ρουμανία

#### Fitch Ratings

Την 19 Νοεμβρίου, ο οίκος αξιολόγησης Fitch Ratings επιβεβαίωσε την πιστοληπτική ικανότητα της Ρουμανίας στο BBB-, με σταθερές προοπτικές. Η απόφαση αυτή αντανακλά τη διατήρηση του δημόσιου χρέους σε μέτριο επίπεδο και τους κινδύνους για τη μακροοικονομική σταθερότητα από τη δημοσιονομική χαλάρωση.

Σύμφωνα με τη Fitch, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί σταδιακά από 6,9% το 2017 σε 3,5% το 2018, σε 3,2% το 2019 και σε 3,0% το 2020.

Παράλληλα, η Fitch εκτιμά ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2018 θα διαμορφωθεί σύμφωνα με τον στόχο της κυβέρνησης στο 2,96% του ΑΕΠ, ενώ αύξηση αναμένεται το 2019 και το 2020 στο 3,5%, έναντι 2,9% το 2017.

Όσον αφορά στο δημόσιο χρέος, σύμφωνα με τη Fitch, θα παραμείνει σχεδόν αμετάβλητο στο 35,0% του ΑΕΠ το 2018 από 35,1% το 2017, ενώ αύξηση αναμένεται το 2019 λόγω της διεύρυνσης του δημοσιονομικού ελλείμματος.



**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
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>					
Όγκος Λιανικού 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.)
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>					
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.)
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-0,8	-1,0	-1,2	-1,3 (Σεπτ.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,4	0,4	-0,2	-0,7	-0,3 (Σεπτ.)
- Βιομηχανία	-1,4	-1,4	-2,2	1,0	2,1 (Σεπτ.)
- Κατασκευές	-1,5	-1,5	-1,7	-2,1	-2,4 (Σεπτ.)
- Τουρισμός	1,1	1,1	1,8	3,1	3,5 (Σεπτ.)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,3	-2,2	-2,1	-2,1 (Σεπτ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,8 (Σεπτ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-2,9 (Σεπτ.)
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>					
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.)
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)</b>					
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,5	2,0	2,5	1,8	1,8 (Β' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	0,9	-0,6	0,0	1,0	1,0 (Β' τρίμηνο)
Επενδύσεις	-0,4	2,1	0,1	-2,0	-2,0 (Β' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	9,1	29,0	-10,3	-5,4	-5,4 (Β' τρίμηνο)
Εισαγωγές 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