

Ελληνική Οικονομία

Η ολοκλήρωση του τρίτου και τελευταίου προγράμματος προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας συνεπάγεται την είσοδο σε μία περίοδο που η σημασία του αξιόχρεου της χώρας, όπως αξιολογείται από τις διεθνείς αγορές, στον προοδισμισμό του κόστους δανεισμού της θα είναι εκ νέου καθοριστικής σημασίας. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με το περιβάλλον αβεβαιότητας που ορίζεται από την κρίση του τουρκικού νομίσματος και κυρίως την ανησυχία για ενδεχόμενη χαλάρωση της δημοσιονομικής πολιτικής στην Ιταλία καθιστά αδήριτη ανάγκη την υλοποίηση όσων έχουν συμφωνηθεί με τους εταίρους και κυρίως την επιτάχυνση του μεταρρυθμιστικού έργου, ώστε να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη, οι επενδύσεις και οι θέσεις εργασίας. Η διασφάλιση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας συνιστά πλέον εθνικό στόχο για την επιβίωσή της στο νέο ευμετάβλητο διεθνές περιβάλλον.

Ο περιορισμός του ελλείμματος στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και τα όριά του: Ανταγωνιστικότητα, Αμοιβές και Παραγωγικότητα

Η Ελλάδα στα χρόνια των τριών διαδοχικών προγραμμάτων προσαρμογής επέτυχε να ανακτήσει την ανταγωνιστικότητά της με αποτέλεσμα τη σημαντική βελτίωση στις εξωτερικές της συναλλαγές. Ειδικότερα, το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών περιορίστηκε σημαντικά, στο 0,8% του ΑΕΠ το 2017, από 15,2% του ΑΕΠ το 2007. Με βάση τις προβλέψεις του ΔΝΤ, το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αναμένεται να μειωθεί ελαφρά το 2018 (-0,7% του ΑΕΠ) και να ισοσκελισθεί το 2023.

Ωστόσο, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, με βάση τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, το έλλειμμα του ισοζυγίου των τρεχουσών συναλλαγών διευρύνθηκε, κατά €555 εκατ., σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2017, και διαμορφώθηκε σε €3,765 δισ. Η εξέλιξη αυτή προήλθε κυρίως από την επιδείνωση του εμπορικού ελλείμματος και ειδικότερα του ελλείμματος στο ισοζύγιο καυσίμων - όπως εξετάζεται εκτενώς στο τμήμα αναλύσεως οικονομικής

συγκυρίας του παρόντος Δελτίου - και συνδέεται με την αύξηση της τιμής του πετρελαίου κατά 35% σε ετήσια βάση στο πρώτο εξάμηνο του 2018. Έτσι το έλλειμμα στο ισοζύγιο καυσίμων επιδεινώθηκε κατά 27,4%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, με τις εξαγωγές καυσίμων να εμφανίζονται αυξημένες κατά 22,1%, και τις εισαγωγές κατά 23,8% αντίστοιχα. Αντιθέτως, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο υπηρεσιών βελτιώθηκε, κυρίως ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης ανοδικής πορείας της τουριστικής κινήσεως.

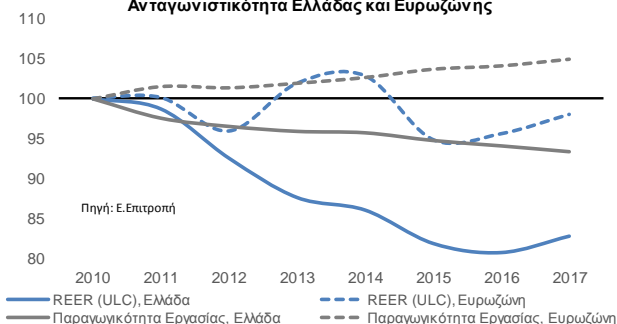
Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας κατά την περασμένη οκταετία αποτυπώνεται στην εξέλιξη του δείκτη παραγωγικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (REER) με βάση το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Ο δείκτης αυτός στην Ελλάδα βελτιώθηκε σημαντικά από το 2010 έως και το 2016. Η ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας στην Ελλάδα αποτυπώνεται στο Γράφημα 1, στο οποίο παρουσιάζεται η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας στην Ελλάδα (με μπλε γραμμή) σε σχέση με την Ευρωζώνη (μπλε διακεκομμένη).

Η επιτευχθείσα προσαρμογή είναι μεγάλη. Η βελτίωση του δείκτη ανταγωνιστικότητας προήλθε αποκλειστικά από τη μείωση των μισθολογικών αμοιβών και όχι από τη βελτίωση στο μέτωπο της παραγωγικότητας. Μικρή επιδείνωση παρουσίασε ο δείκτης το 2017, καθώς το κόστος εργασίας αυξήθηκε την περυσινή χρονιά. Η εξέλιξη αυτή, ωστόσο, δεν αποδίδεται στην αύξηση των μισθολογικών αμοιβών, καθώς οι αμοιβές εξαρτημένης εργασίας ανά μισθωτό παρέμειναν αμετάβλητες (+0,1%), αλλά στην αύξηση του μη μισθολογικού κόστους.

Οι διαστάσεις της επιτευχθείσας προσαρμογής της τελευταίας οκταετίας είναι πραγματικά μεγάλες. Στο σημείο αυτό, ωστόσο, μπορούν να διατυπωθούν δύο επιφυλάξεις. Πρώτον, η βελτίωση του δείκτη προήλθε αποκλειστικά από τη μείωση των μισθολογικών αμοιβών και όχι από τη βελτίωση στο μέτωπο της παραγωγικότητας. Δεύτερον, οι αυξημένες εισφορές εργοδοτών και εργαζομένων οδηγούν σε αύξηση του κόστους εργασίας, προκαλώντας σταδιακά δυσχέρειες στην ανταγωνιστικότητα της χώρας.

Αξίζει να αναλύσουμε έτι περαιτέρω τον πρώτο παράγοντα. Η παραγωγικότητα της εργασίας στην Ελλάδα (με γκρί γραμμή στο Γράφημα 1), έχει επιδεινωθεί, καθώς η πτώση του ΑΕΠ στην περίοδο 2010-2017 ήταν μεγαλύτερη από τη μείωση της απασχολήσεως. Στην Ευρωζώνη, από την άλλη πλευρά, στην περίοδο 2010-2017 παρατηρείται βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας (γκρί διακεκομμένη γραμμή).

Γράφημα 1. Παραγωγικότητα Εργασίας και Ανταγωνιστικότητα Ελλάδας και Ευρωζώνης

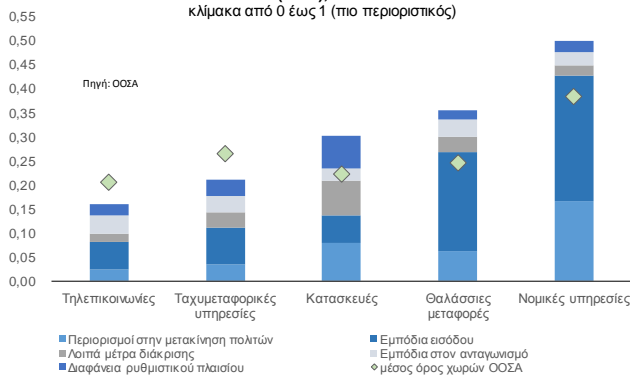


Μεταρρυθμίσεις στις Αγορές Αγαθών και Υπηρεσιών: Παραγωγικότητα και Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Παρά τις μεταρρυθμίσεις που έχουν εφαρμοσθεί και αφορούν στην απελευθέρωση της αγοράς εργασίας και προϊόντων, και κυρίως το άνοιγμα πολλών λεγόμενων κλειστών επαγγελματιών, καθώς και την απλοποίηση και διευκόλυνση της ενάρξεως επιχειρηματικής δραστηριότητας, η Ελλάδα βρίσκεται ακόμα σε χαμηλή θέση σε όρους παραγωγικότητας σε σχέση με τις λοιπές χώρες της Ευρωζώνης. Σημαντικοί περιορισμοί παρατηρούνται στο επιχειρηματικό περιβάλλον, καθώς και εμπόδια που αποτρέπουν την επιτάχυνση του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων, όπως αυτό έχει σχεδιασθεί.

Ο Δείκτης Περιορισμών στο Εμπόριο Υπηρεσιών του ΟΟΣΑ (OECD Service Trade Restrictiveness Index - STRI) αποτυπώνει τους περιορισμούς στο διεθνές εμπόριο υπηρεσιών λαμβάνοντας τιμές μεταξύ του 0 και 1, όπου το 0 αντιπροσωπεύει μία ανοικτή αγορά, ενώ η μονάδα μία απολύτως κλειστή αγορά υπηρεσιών. Υπολογίζεται για 22 βασικούς κλάδους υπηρεσιών σε 44 χώρες. Ο συνολικός δείκτης για κάθε κλάδο υπηρεσιών αποτελείται από πέντε επιμέρους σύνθετους δείκτες, οι οποίοι ποσοτικοποιούν τα εμπόδια εισόδου στην αγορά, τους περιορισμούς στην μετακίνηση πολιτών, τα εμπόδια στον ανταγωνισμό, τη διαφάνεια κανονιστικού – ρυθμιστικού πλαισίου και λοιπά μέτρα διακρίσεως που επηρεάζουν την επιχειρηματική δραστηριότητα.

Γράφημα 2. Ελλάδα: Δείκτης Περιορισμών στο Εμπόριο Υπηρεσιών (STRI), 2017
κλίμακα από 0 έως 1 (πιο περιοριστικός)

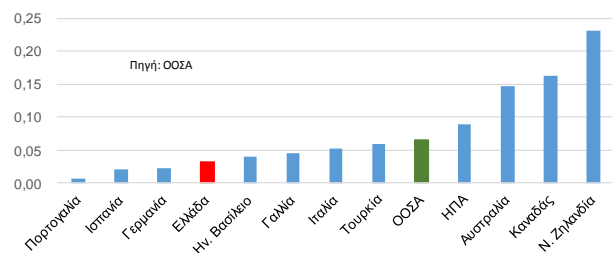


Σύμφωνα με την πρόσφατη μελέτη του ΟΟΣΑ (OECD, Economic Surveys-Greece, Απρίλιος 2018), στην Ελλάδα, ο δείκτης αυτός βρίσκεται το 2017 σε υψηλότερο επίπεδο σε σχέση με τον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ, για τους μισούς περίπου από τους 22 κλάδους υπηρεσιών, αντανακλώντας περισσότερους περιορισμούς. Συγκριτικά η Ελλάδα βρίσκεται σε καλύτερο επίπεδο σε σχέση με τον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών και των ταχυμεταφορικών υπηρεσιών, όπου ο δείκτης είναι χαμηλότερος από τον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ (Γράφημα 2). Αντιθέτως, οι τομείς των νομικών υπηρεσιών, των θαλάσσιων μεταφορών και των κατασκευαστικών

υπηρεσιών είναι αυτοί με τους περισσότερους περιορισμούς συγκριτικά με τον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ.

Από την άλλη πλευρά, στο μέτωπο άρσεως των περιορισμών για την εισροή Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, η ελληνική οικονομία παρουσιάζει λιγότερους περιορισμούς σε σχέση με τον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ, όπως αποτυπώνεται στον Δείκτη Περιορισμών για τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (FDI Regulatory Restrictiveness Index) που καταρτίζεται από τον ΟΟΣΑ (Γράφημα 3). Ο δείκτης αυτός αποτυπώνει τους νομοθετημένους περιορισμούς σε 22 τομείς της οικονομίας και μετρά τέσσερις βασικούς τύπους περιορισμών στις άμεσες ξένες επενδύσεις αναφορικά με τη συμμετοχή των ξένων στο μετοχικό κεφάλαιο (foreign equity limitations), τους μηχανισμούς ελέγχου και εγκρίσεων (discriminatory screening or approval mechanisms), την απασχόληση προσωπικού από την αλλοδαπή και άλλους λειτουργικούς περιορισμούς. Ο συνολικός δείκτης είναι ο μέσος όρος των βαθμολογιών των επιμέρους τομέων και λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 και 1, όπου η μονάδα αντανακλά μια κλειστή αγορά.

Γράφημα 3. Δείκτης Περιορισμών για Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, κλίμακα από 0 (ανοικτή) έως 1 (κλειστή)

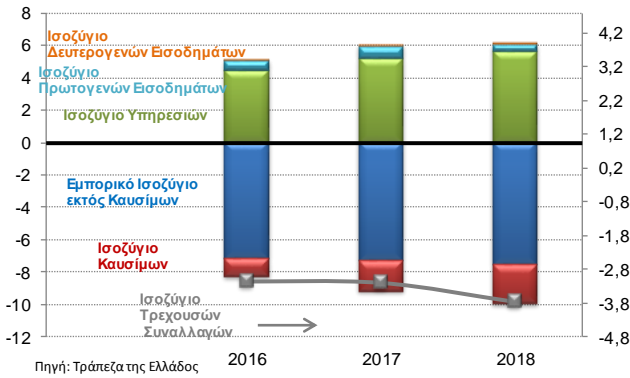


Η ευνοϊκή θέση της Ελλάδος με βάση αυτόν τον δείκτη είναι κρίσιμης σημασίας δεδομένης της έντονης συρρικνώσεως της επενδυτικής δαπάνης στη διάρκεια της οικονομικής υφέσεως (από 24,5% του ΑΕΠ το 2007 στο 12,5% το 2017). Ως αποτέλεσμα, το απόθεμα του παραγωγικού κεφαλαίου της χώρας έχει εξασθενήσει σημαντικά και το ποσοστό αποσβέσεων υπερβαίνει το σχηματισμό παγίου κεφαλαίου.

Οικονομική Συγκυρία

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Εξωτερικών Πληρωμών: Το έλλειμμα του ισοζυγίου των αγαθών αυξήθηκε κατά 8,1% στο πρώτο εξάμηνο του 2018, έναντι επίσης σημαντικής αύξησης κατά 10,9% στο πρώτο εξάμηνο του 2017. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται κυρίως στη μεγέθυνση του ελλείμματος στο ισοζύγιο των καυσίμων, το οποίο αυξήθηκε κατά 27,4%, σε ετήσια βάση, στα €2,4 δισ. στο πρώτο εξάμηνο του 2018, από €1,836 δισ. στο πρώτο εξάμηνο του 2017 (Γράφημα 4). Η επιδείνωση αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου.

Γράφημα 4. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ιανουάριος-Ιούνιος, σε € δισ.



Θετική εξέλιξη αποτελεί η αύξηση των εξαγωγών αγαθών κατά 16,1%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, έναντι αύξησης κατά 18,7% στο πρώτο εξάμηνο του 2017 (Πίνακας 1). Παράλληλα, οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 12,9%. Η ενίσχυση της δραστηριότητας των εξαγωγικών επιχειρήσεων, αποτέλεσμα της βελτίωσης του ανταγωνισμού στα χρόνια της δημοσιονομικής προσαρμογής έχει οδηγήσει σε σημαντική ενίσχυση των εξαγωγών αγαθών. Παράλληλα, οι εξαγωγές εκτός καυσίμων αυξήθηκαν κατά 13,7% (σε € 11,2 δισ.), σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, ενώ οι αντίστοιχες εισαγωγές κατά 9,3% (σε € 18,8 δισ.). Η αυξητική τάση που επικρατεί στην τιμή του πετρελαίου και εκτιμάται ότι θα διατηρηθεί μέχρι το τέλος του έτους, αναμένεται να έχει αρνητική επίδραση στο ισοζύγιο καυσίμων και ως εκ τούτου στο εμπορικό ισοζύγιο.

| σε € εκατ. | 2018 | 2017 | 2018 |
|---|-----------------|---------------|---------------|
| | | % ετήσια μετ. | % ετήσια μετ. |
| Ισοζύγιο Αγαθών | -9.928,6 | 10,9% | 8,1% |
| Εξαγωγές Αγαθών | 16.001,3 | 18,7% | 16,1% |
| Καύσιμα | 4.821,8 | 50,2% | 22,1% |
| Πλοία | 239,2 | -34,1% | 237,2% |
| Εξαγωγές χωρίς καύσιμα | 11.179,5 | 9,5% | 13,7% |
| Εισαγωγές Αγαθών | 25.929,9 | 15,5% | 12,9% |
| Καύσιμα | 7.161,1 | 54,6% | 23,8% |
| Πλοία | 329,5 | 9,3% | 58,4% |
| Εισαγωγές χωρίς καύσιμα | 18.768,8 | 6,4% | 9,3% |
| Ισοζύγιο πλοίων | -90,3 | 65,9% | -34,1% |
| Ισοζύγιο Καυσίμων | -2.339,3 | 64,8% | 27,4% |
| Ισοζ. Αγαθών Εκτός καυσίμων και πλοίων | -7.499,0 | 1,8% | 4,0% |

Πηγή: ΤΤΕλλάδος

Το πλεόνασμα του **ισοζυγίου των υπηρεσιών** βελτιώθηκε σημαντικά, καθώς αυξήθηκε κατά 8% σε ετήσια βάση στο πρώτο εξάμηνο του 2018 (Πίνακας 2). Η βελτίωση αποδίδεται στην αύξηση του πλεονάσματος του ταξιδιωτικού ισοζυγίου, κατά 19,5%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, και δευτερευόντως στην αύξηση του πλεονάσματος στο ισοζύγιο μεταφορών (+3,8%).

Οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες αυξήθηκαν κατά 18,9% στο πρώτο εξάμηνο του 2018 και διαμορφώθηκαν στα €4,85 δισ., έναντι αύξησης κατά 6,2% στο πρώτο εξάμηνο του 2017.

Συνολικά ως προς την εξέλιξη των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, παρατηρήθηκε άνοδος κατά 14,2% σε ετήσια βάση,

ενώ η αξία των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών την ίδια περίοδο αυξήθηκε κατά 13,3%.

| σε € εκατ. | 2018 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------|----------------|---------------|---------------|
| | | % ετήσια μετ. | % ετήσια μετ. |
| Ισοζύγιο Υπηρεσιών | 5.633,5 | 16,2% | 8,0% |
| Εισπράξεις | 11.720,2 | 15,6% | 11,6% |
| Ταξιδιωτικό | 4.848,0 | 6,2% | 18,9% |
| Μεταφορές | 4.734,3 | 17,9% | 11,7% |
| Λοιπές Υπηρεσίες | 2.138,0 | 32,3% | -2,2% |
| Πληρωμές | 6.086,7 | 15,0% | 15,2% |
| Ταξιδιωτικό | 1.085,8 | -1,1% | 16,8% |
| Μεταφορές | 2.865,3 | 14,8% | 17,5% |
| Λοιπές Υπηρεσίες | 2.135,6 | 25,0% | 11,4% |
| Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο | 3.762,2 | 8,5% | 19,5% |
| Ισοζύγιο Μεταφορών | 1.868,9 | 22,5% | 3,8% |

Πηγή: ΤΤΕλλάδος

Παγκόσμια Οικονομία

Η δραματική πτώση της τουρκικής λίρας τις τελευταίες εβδομάδες έχει προκαλέσει αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ωστόσο αρκετοί επενδυτές εκτιμούν, ότι δεν είναι ικανή να προκαλέσει την επόμενη χρηματοοικονομική κρίση. Οι ραγδαίες εξελίξεις στη χρηματαγορά της Τουρκίας συνέπεσαν χρονικά με μια περίοδο που οι επενδυτές είναι προβληματισμένοι για την κλιμάκωση των εμπορικών διαφορών, την αύξηση των επιτοκίων στις ΗΠΑ και τις οικονομικές προοπτικές της Κίνας. Παράλληλα έχουν καταγραφεί εκροές επενδυτικών κεφαλαίων από τις αναδυόμενες οικονομίες, καθώς οι επενδυτές ανησυχούν ότι χώρες, οι οποίες αντιμετωπίζουν μεγάλα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως η Βραζιλία, η Νότια Αφρική και η Αργεντινή, θα δεχθούν ενδεχομένως παρόμοιες πιέσεις με αυτές της Τουρκίας.

Η Τουρκία αντιμετωπίζει μια συναλλαγματική κρίση τους τελευταίους πέντε μήνες, με κύριο χαρακτηριστικό την έντονη υποτίμηση του νομίσματος της έναντι του δολαρίου. Η κρίση ξεκίνησε με την ενίσχυση του δολαρίου και την αύξηση των επιτοκίων στις ΗΠΑ. Η άνοδος των επιτοκίων στις ΗΠΑ και η διασταλτική νομισματική πολιτική στην Τουρκία, είχαν ως αποτέλεσμα να απωλέσει την ελκυστικότητα της η επενδυτική στρατηγική, που περιλαμβάνει δανεισμό με χαμηλό επιτόκιο (δολάριο ΗΠΑ) και επενδυτικές τοποθετήσεις σε λίρα Τουρκίας που προσέφεραν υψηλότερο ποσοστό αποδόσεως (carry trade strategy). Η επιτοκιακή διαφορά, ενθάρρυνε τους επενδυτές να περιορίσουν τις υψηλού κίνδυνου τοποθετήσεις τους στην Τουρκία, προκαλώντας την πτώση της τουρκικής λίρας έναντι του δολαρίου. Έχοντας να αντιμετωπίσει τις πιέσεις του εθνικού της νομίσματος η Κεντρική Τράπεζα της Τουρκίας (CBRT), αποφάσισε να ξεκινήσει την άνοδο των επιτοκίων της, στοχεύοντας στην επαναφορά των ξένων κεφαλαίων στην Τουρκία και τη στήριξη της συναλλαγματικής της ισοτιμίας. Σημειώνεται ότι η CBRT έχει αυξήσει τα επιτόκιά της από τον Απρίλιο, κατά 500 μονάδες βάσεων.

Εν γένει, η Τουρκία θεωρείται μία σχετικά ευάλωτη αναδυόμενη οικονομία. Μολοντί εξακολουθεί να έχει πολύ υψηλά ποσοστά αύξησης του ΑΕΠ (7,4% το 2017), υπάρχουν αρκετές αδυναμίες όπως ο υψηλός πληθωρισμός (Ιούλιος: 15,9%) και η ύπαρξη «δίδυμων ελλειμμάτων» τόσο σε δημοσιονομικό επίπεδο, όσο και σε επίπεδο ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (Ιούνιος 2017 - Ιούνιος 2018: \$57,4 δισ.). Επιπροσθέτως, η χώρα εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις εισροές ξένων κεφαλαίων, καθιστώντας την επισφαλή σε μια «αλλαγή διαθέσεως» των επενδυτών.

Η οικονομία της Τουρκίας αντιπροσωπεύει λιγότερο από το 1% του παγκόσμιου ΑΕΠ, ενώ η διεθνής έκθεση στον τραπεζικό τομέα της Τουρκίας είναι σχετικά μικρή. Οι τράπεζες της Ισπανίας είναι οι περισσότερο εκτεθειμένες, καθώς έχουν δανειακές απαιτήσεις περί τα \$81 δισ., σύμφωνα με την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS). Η έκθεση των τραπεζών της Ισπανίας στην Τουρκία ισοδυναμεί με το 6,2% του ΑΕΠ της Ισπανίας, μεγάλο τμήμα του οποίου οφείλεται στο μερίδιο που κατέχει μια τράπεζα της χώρας, στη δεύτερη μεγαλύτερη ιδιωτική τράπεζα της Τουρκίας. Το άμεσο πρόβλημα για τις τουρκικές τράπεζες είναι ότι πολλά από τα περιουσιακά τους στοιχεία, σχετίζονται με δάνεια σε ξένο νόμισμα. Η σταδιακή εξασθένηση της αγοραστικής δύναμης της τουρκικής λίρας, έχει ως αποτέλεσμα τα συγκεκριμένα δάνεια να γίνονται ακριβότερα για τους δανειολήπτες (κυρίως επιχειρήσεις) προκαλώντας άνοδο του πιστωτικού κινδύνου και συνεπώς των επισφαλών απαιτήσεων. Ο δανεισμός των επιχειρήσεων σε ξένο νόμισμα, ο οποίος εκτιμάται περί το 40% του ΑΕΠ, καθίσταται τροχοπέδη της αναπτυξιακής διαδικασίας, εφόσον συνεχισθεί η εξασθένηση της τουρκικής λίρας.

Η διολίσθηση της τουρκικής λίρας έναντι κυρίως του δολαρίου ΗΠΑ, όπως επισημαίνει σε σχετική έκθεση του, το Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Ινστιτούτο (Global Macro Views: Turkey's Sudden Stop Αυγ.21), είναι η μεγαλύτερη, συγκριτικά με προηγούμενες κρίσεις που έπληξαν τις αναδυόμενες οικονομίες. Συγκεκριμένα, η λίρα έχει απωλέσει πάνω από το 60% της αξίας της έναντι του δολαρίου από την αρχή του έτους (Bloomberg Αυγ.21).

Η υποτίμηση της λίρας εκτιμάται ότι θα συμπιέσει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, καθώς θα περιορίσει τις εισαγωγές και θα ενισχύσει τις εξαγωγές. Ο περιορισμός του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα συμβάλει στη συγκράτηση των απαιτήσεων για εξωτερική χρηματοδότηση, ωστόσο οι ανάγκες χρηματοδότησης θα παραμείνουν σημαντικές εξαιτίας του εξωτερικού χρέους των επιχειρήσεων. Επισημαίνεται, ότι οι ανάγκες χρηματοδότησης από το εξωτερικό για το υπόλοιπο του έτους και για το 2019 είναι σημαντικά υψηλές κυρίως λόγω αποπληρωμών ιδιωτικού χρέους.

Η Τουρκία καλείται να αντιμετωπίσει μια συγκυρία η οποία αποτελεί προϊόν τόσο οικονομικών, όσο και

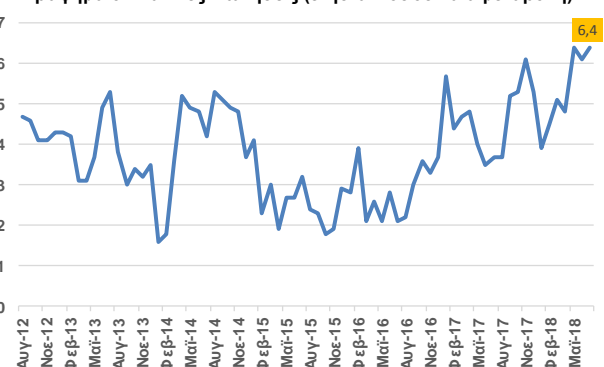
πολιτικών χειρισμών (βλέπε Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 17 Αυγούστου). Τα οικονομικά ζητήματα που καλείται να επιλύσει είναι αποτέλεσμα μιας νοοτροπίας για δημιουργία οικονομικής αναπτύξεως με κάθε κόστος, χωρίς να δίδεται ιδιαίτερη προσοχή στα αυξανόμενα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, στο επίπεδο του χρέους και στην επιτάχυνση του πληθωρισμού. Προκειμένου να αντιμετωπισθεί με αποτελεσματικό τρόπο η οικονομική κρίση, οι υπεύθυνοι λήψης αποφάσεων, θα πρέπει να εστιάσουν την προσοχή τους στην υπερθέρμανση της οικονομίας και στην έλλειψη ανεξαρτησίας της Κεντρικής Τραπέζης. Η Τουρκία αποτελεί εστία ανησυχίας, αλλά όχι πανικού.

▼ ΗΠΑ

Λιανικές πωλήσεις

Οι λιανικές πωλήσεις, τον Ιούλιο, αυξήθηκαν κατά 0,5% σε μηνιαία βάση, έναντι 0,2% τον Ιούνιο (αναθεωρημένη μέτρηση). Σε ετήσια βάση, αυξήθηκαν κατά 6,4% (Γράφημα 5), το υψηλότερο ποσοστό από το Σεπτέμβριο του 2011. Εκτιμάται ότι, η ανοδική τάση των λιανικών πωλήσεων προοικονομίζεται αύξηση 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 αντικατοπτρίζεται στο πολύ χαμηλό ποσοστό της ανεργίας (Ιούλιος: 3,9%).

Γράφημα 5. Λιανικές πωλήσεις (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

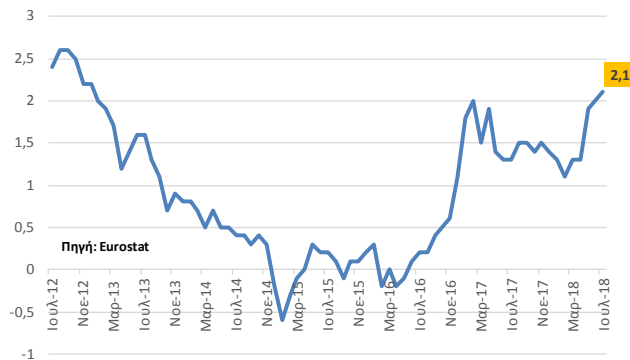
Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την Eurostat, ο πληθωρισμός τον Ιούλιο ανήθε στο 2,1% σε ετήσια βάση, έναντι 2,0% τον Ιούνιο, καταγράφοντας το υψηλότερο ποσοστό από το Δεκέμβριο του 2012 (Γράφημα 6). Το άλμα του πληθωρισμού προήλθε πρωτίστως από την εκτίναξη του ρυθμού αύξησης της τιμής της ενέργειας, στο 9,5%, σε ετήσια βάση, από 8,0% τον Ιούνιο. Επιπροσθέτως, στην άνοδο του ΔΤΚ, συνέβαλαν: α) η ενίσχυση του ρυθμού αύξησης των τιμών των

υπηρεσιών – ο οποίος αντανακλά τη δυναμική της εγχώριας ζήτησης – στο 1,4% από 1,3% τον Ιούνιο και β) των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας, στο 0,5%, από 0,4% τον Ιούνιο. Αντιθέτως, τον Ιούλιο, υποχώρησε ο ρυθμός αύξησης των τροφίμων-ποτών-καπνού στο 2,5% από 2,7% τον Ιούνιο.

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

Γράφημα 6. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Σημειώνεται ότι, τον Ιούλιο, ο πληθωρισμός υπερέβη το μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ (2%) σε 13 εκ των 19 μελών της ΖτΕ. Επιπροσθέτως, σε πέντε κράτη-μέλη της ΖτΕ, ο πληθωρισμός είναι ίσος ή μεγαλύτερος του 2,6%, με τον υψηλότερο πληθωρισμό να καταγράφεται στην Εσθονία (3,3%) και το χαμηλότερο στην Ελλάδα (0,8%), αντανακλώντας τις σημαντικές αποκλίσεις ανάμεσα στα κράτη-μέλη, γεγονός που δυσχεραίνει την αποτελεσματικότητα της εφαρμοζόμενης κοινής νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ.

Πίνακας 3. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ (ετήσια % μεταβολή)

| | 2018 | | | | 2017 |
|-------------------|---------|---------|-------|----------|---------|
| | Ιούλιος | Ιούνιος | Μάιος | Απρίλιος | Ιούλιος |
| ΖτΕ | 2,1 | 2,0 | 1,9 | 1,3 | 1,3 |
| Γερμανία | 2,1 | 2,1 | 2,2 | 1,4 | 1,5 |
| Γαλλία | 2,6 | 2,3 | 2,3 | 1,8 | 0,8 |
| Ιταλία | 1,9 | 1,4 | 1,0 | 0,6 | 1,2 |
| Ισπανία | 2,3 | 2,3 | 2,1 | 1,1 | 1,7 |
| Κάτω Χώρες | 1,9 | 1,7 | 1,9 | 1,0 | 1,5 |
| Πορτογαλία | 2,2 | 2,0 | 1,4 | 0,3 | 1,0 |
| Ιρλανδία | 1,0 | 0,7 | 0,7 | -0,1 | -0,2 |
| Κύπρος | 1,4 | 1,7 | 1,0 | 0,6 | -0,1 |
| Ελλάδα | 0,8 | 1,0 | 0,8 | 0,5 | 0,9 |

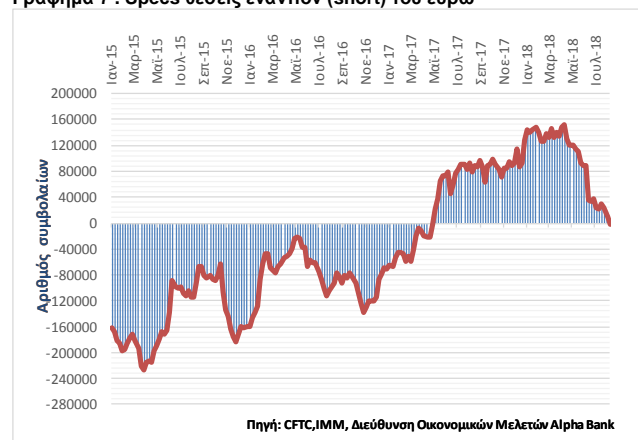
Πηγή: Eurostat

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 14 Αυγούστου μειώθηκαν κατά 12.354 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -1.789 συμβόλαια από 10.565 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τρίτη εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 17 Ιουλίου 2018.

Γράφημα 7. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 20 Αυγούστου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1418 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του δολαρίου (-4,8%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 10,4%, από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Σε εβδομαδιαία βάση, το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του δολαρίου. Η εξασθένηση του δολαρίου αποδίδεται στις επικρίσεις του Προέδρου των ΗΠΑ προς τον επικεφαλής της Ομοσπονδιακής Τραπέζης (Fed) για την αύξηση των επιτοκίων. Οι Πρόεδροι των ΗΠΑ σπανίως επικρίνουν τη Fed, καθώς η ανεξαρτησία της θεωρείται σημαντική για την οικονομική σταθερότητα. Ο νυν Πρόεδρος των ΗΠΑ, έχει καταστήσει ως προτεραιότητα του τη μείωση του εμπορικού ελλείμματος, δίδοντας βαρύτητα στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των αμερικανικών εξαγωγών. Ωστόσο, ο συνδυασμός των αυξανόμενων επιτοκίων και του ενισχυμένου δολαρίου θέτουν σε κίνδυνο την προσπάθεια του Προέδρου των ΗΠΑ. Η Fed έχει αυξήσει τα επιτόκια ήδη δύο φορές εντός του τρέχοντος έτους και αναμένεται να προβεί σε μια νέα αύξηση τον επόμενο μήνα. Σημειώνεται ότι λαμβανομένων υπόψη των επικρατούσων οικονομικών συνθηκών (13/8/2018), η αγορά εκτιμά

την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων της Fed, στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου κατά 0,25% σε 92,3% από 90,0% που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

Οι επενδυτές επικεντρώνουν το ενδιαφέρον τους στο ετήσιο συμπόσιο του Τζάκσον Χολ στο Γουαϊόμινγκ, του οποίου οι εργασίες ξεκινούν στις 24 Αυγούστου. Οι επενδυτές προσδοκούν ότι, ο επικεφαλής της Fed θα δώσει απαντήσεις σε καίρια ζητήματα, όπως η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ και οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας, μετά τις πρόσφατες αναταράξεις στις αναδυόμενες οικονομίες.

Ωστόσο, οι επενδυτές παραμένουν επιφυλακτικοί για την πορεία του ευρώ, καθώς διατηρούνται οι ανησυχίες για τις επιδράσεις της νομισματικής κρίσεως στην Τουρκία, στις τράπεζες της Ζώνης του Ευρώ, αλλά και στην αβεβαιότητα σχετικά με τον προϋπολογισμό της Ιταλικής κυβέρνησης.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ▶ Το ευρώ, εμφανίζει τάση ενισχύσεως, έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1363 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 2,8%. Το ελβετικό φράγκο συγκέντρωσε προσφάτως το αγοραστικό ενδιαφέρον, καθώς επετέλεγε ως νόμισμα ασφαλούς επιλογής (safe-haven currency), εξαιτίας της πτώσεως της τουρκικής λίρας και της κλιμακώσεως των εμπορικών εντάσεων μεταξύ των ΗΠΑ και των εμπορικών τους εταίρων

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, ανήλθε οριακά στα 576,73 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 17 Αυγούστου έναντι 576,12 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 10 Αυγούστου.

Στερλίνα (GBP) ▶ Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 20 Αυγούστου εμφάνιζε σταθεροποιητική τάση έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2759 USD/GBP) ενώ κατέγραφε απώλειες έναντι του ευρώ (0,8946 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 13,8% έναντι του δολαρίου και κατά 16,7% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει απώλειες 0,72% έναντι του ευρώ και 5,6% έναντι του δολαρίου.

Τα πιθανά οφέλη για την στερλίνα είναι περιορισμένα, καθώς δεν έχει αποκλεισθεί η πιθανότητα κατάρρευσης των συνομιλιών που αποσκοπούν στην επίτευξη εμπορικής συμφωνίας μεταξύ Ηνωμένου Βασιλείου (ΗΒ) και Ευρωπαϊκής Ενώσεως (ΕΕ) πριν

από την προγραμματισμένη έξοδο από την ΕΕ στα τέλη Μαρτίου 2019.

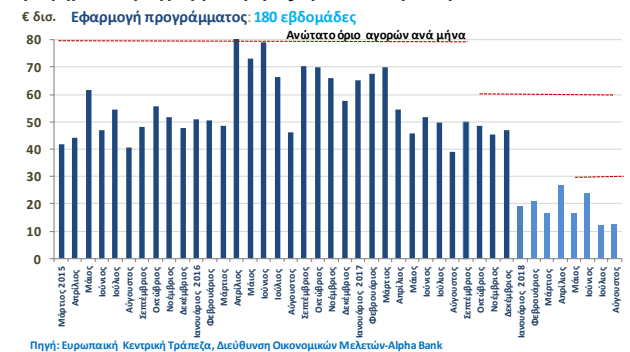
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 20 Αυγούστου στα 28,6 bps από 26,2 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.



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

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 8) την εβδομάδα μέχρι τις 17 Αυγούστου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €2,050 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €11,4 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 224 εκατ. και πωλήσεις Asset-backed securities αξίας € 78 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €188 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα €166 δισ.

Γράφημα 8. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ

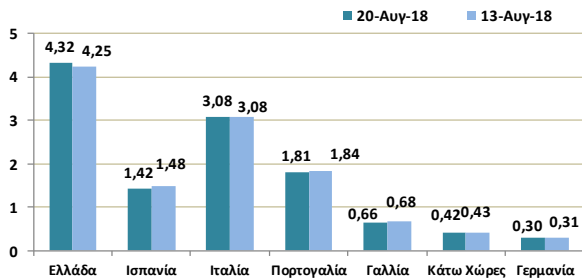


Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 20 Αυγούστου μεταξύ 95,07-95,70 ήτοι απόδοση 4,31%-4,40%. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας διατηρείται άνω του 4%, καθώς οι αναταράξεις στην χρηματαγορά της Τουρκίας και η αβεβαιότητα για τη δημοσιονομική συμπεριφορά που θα επιδείξει η Ιταλία στο προσεχές μέλλον, λειτουργούν αποτρεπτικά σε νέες τοποθετήσεις.

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 402 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, μειώθηκε στο 0,30% (γράφημα 9). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 20 Αυγούστου κατέγραφε απόδοση 1,81%, της Ισπανίας 1,42% και της Ιταλίας 3,08%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση

στις 151 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 277 μ.β. (Πίνακας 4). Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,84% στις 20 Αυγούστου 2018.

Γράφημα 9. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

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

| | 20-Αυγ-18 | 13-Αυγ-18 | Διαφορά μβ* |
|------------|-----------|-----------|-------------|
| Ελλάδα | 402 | 393 | 9 |
| Ισπανία | 112 | 117 | -5 |
| Ιταλία | 277 | 276 | 1 |
| Πορτογαλία | 151 | 152 | -2 |
| Γαλλία | 36 | 37 | -1 |
| Κάτω Χώρες | 11 | 11 | 0 |

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσης

Νοτιοανατολική Ευρώπη

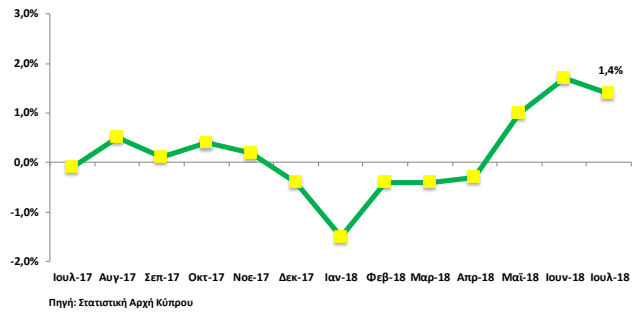
Κύπρος

Εναρμονισμένος πληθωρισμός

Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός υποχώρησε τον Ιούλιο, μετά από πέντε μήνες ανόδου και διαμορφώθηκε στο 1,4% από 1,7% τον Ιούνιο (Γράφημα 10). Στο πρώτο επτάμηνο του 2018, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός ήταν, σε μέσο επίπεδο, 0,2%.

Την εντονότερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές της στέγασης, της ύδρευσης, του ηλεκτρισμού και του υγραερίου, καθώς και των μεταφορών, ενώ τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των ειδών επίπλωσης και οικιακού εξοπλισμού.

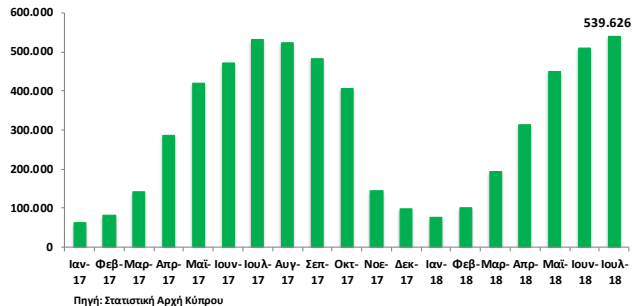
Γράφημα 10. Εναρμονισμένος πληθωρισμός



Τουριστικές αφίξεις

Οι τουριστικές αφίξεις ανήλθαν στα 539.626 άτομα τον Ιούλιο από 531.030 άτομα τον Ιούλιο του 2017, ως αποτέλεσμα της αυξησεως τους κατά 1,6%, σε ετήσια βάση (Γράφημα 11). Τη μεγαλύτερη συμβολή στην αύξηση των συνολικών τουριστικών αφίξεων είχαν οι αφίξεις από τη Σουηδία, την Ελβετία και την Πολωνία. Αντιθέτως, την εντονότερη μείωση παρουσίασαν οι αφίξεις τουριστών από το Ισραήλ και τη Ρωσία.

Γράφημα 11. Τουριστικές αφίξεις (άτομα)



Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

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

| Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας | 2017 | 2017 | | | 2018 |
|---|-------|-------|-------|-------|------------------------------|
| | | Q2 | Q3 | Q4 | Τελευταία διαθέσιμη περίοδος |
| Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή) | | | | | |
| Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών) | 1,4 | 2,4 | 1,1 | -0,5 | 1,9 (Ιαν.-Μάιος) |
| Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων | 22,1 | 3,4 | 35,8 | 25,1 | 30,4 (Ιαν.-Ιούλ.) |
| Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³) | 19,4 | 32,0 | 5,7 | 33,4 | 11,0 (Ιαν.-Μάιος) |
| Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση | 3,3 | 2,6 | 2,3 | 2,6 | 1,7 (Ιαν.-Ιούν.) |
| Δείκτες Προσδοκιών | | | | | |
| Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση | 50,2 | 49,4 | 51,8 | 52,5 | 53,5 (Ιούλ.) |
| Δείκτης Οικονομικού Κλίματος | 96,6 | 94,0 | 99,3 | 99,5 | 105,3 (Ιούλ.) |
| Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία | 93,0 | 91,1 | 93,9 | 95,1 | 105,9 (Ιούλ.) |
| Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών | -63,0 | -70,0 | -57,0 | -52,7 | -49,9 (Ιούλ.) |
| Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου) | | | | | |
| Ιδιωτικός Τομέας | -0,8 | -1,3 | -0,8 | -0,8 | -1,2 (Ιούνιος) |
| Επιχειρήσεις | 0,4 | -0,3 | 0,4 | 0,4 | -0,4 (Ιούνιος) |
| - Βιομηχανία | -1,4 | -4,7 | -3,9 | -1,4 | 1,0 (Ιούνιος) |
| - Κατασκευές | -1,5 | -3,0 | -1,4 | -1,5 | -2,1 (Ιούνιος) |
| - Τουρισμός | 1,1 | 1,7 | 1,7 | 1,1 | 3,1 (Ιούνιος) |
| Νοικοκυριά | -2,3 | -2,5 | -2,2 | -2,3 | -2,1 (Ιούνιος) |
| - Καταναλωτικά Δάνεια | -0,5 | -0,7 | -0,5 | -0,5 | -0,6 (Ιούνιος) |
| - Στεγαστικά Δάνεια | -3,0 | -3,2 | -2,9 | -3,0 | -3,0 (Ιούνιος) |
| Τιμές και Αγορά Εργασίας | | | | | |
| Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου) | 1,1 | 1,3 | 1,0 | 0,8 | 0,9 (Ιούλ.) |
| Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή) | -1,0 | -1,2 | -0,6 | -0,3 | 0,8 (Β' τρίμηνο) |
| Ανεργία (%) | 21,5 | 21,6 | 20,9 | 20,9 | 19,5 (Μάιος) |
| ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010) | 1,4 | 1,5 | 1,4 | 1,9 | 2,3 (Α' τρίμηνο) |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | 0,1 | 0,8 | -0,1 | -0,8 | -0,4 (Α' τρίμηνο) |
| Δημόσια Κατανάλωση | -1,1 | -2,1 | -1,1 | 2,1 | 0,3 (Α' τρίμηνο) |
| Επενδύσεις | 9,6 | 1,1 | -8,2 | 28,9 | -10,4 (Α' τρίμηνο) |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 6,8 | 9,7 | 7,6 | 5,3 | 7,6 (Α' τρίμηνο) |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 7,2 | 4,8 | 9,3 | 5,0 | -2,8 (Α' τρίμηνο) |

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

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