

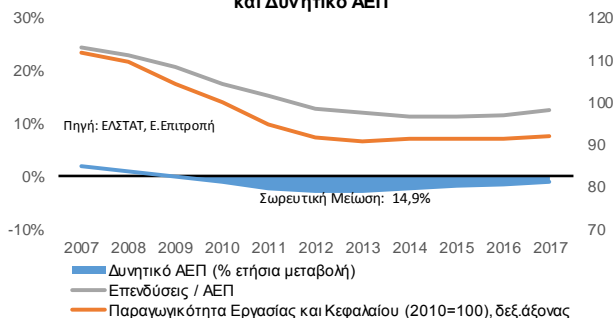


Ελληνική Οικονομία

Η συρρίκνωση της επενδυτικής δαπάνης στη διάρκεια της οικονομικής υφέσεως από 21,8% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο στην περίοδο 2001-2007 σε 12,4% στην περίοδο 2011-2017, εξασθένησε σημαντικά το απόθεμα του παραγωγικού κεφαλαίου της χώρας, καθώς για μεγάλο χρονικό διάστημα το ποσοστό αποσβέσεων υπερβαίνει το σχηματισμό παγίου κεφαλαίου (Εβδομαδιαίο Δελτίο 11/11/2016, Alpha Bank). Η πτώση του παραγωγικού κεφαλαίου σε συνδυασμό με την αποδυνάμωση της παραγωγικότητας και του ποσοστού απασχολήσεως (το οποίο παρά τη φθίνουσα πορεία της ανεργίας των τελευταίων ετών διαμορφώνεται σε επίπεδο χαμηλότερο εκείνου του 2007 κατά 7,3 εκατοστιαίες μονάδες) συνιστούν τους κύριους παράγοντες υποχωρήσεως του δυνητικού προϊόντος της χώρας (Γράφημα 1). Σημειώνεται ότι το δυνητικό ΑΕΠ, και κατά συνέπεια η παραγωγική δυναμικότητα της χώρας, έχει υποχωρήσει σωρευτικά κατά 14,9% στην δεκαετία 2009-2017, ενώ με βάση τις Εαρινές Προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής θα συνεχίσει να παρουσιάζει αρνητικό ρυθμό μεταβολής στην διετία 2018-2019.

Η ύφεση στην Ελλάδα σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες που υιοθέτησαν προγράμματα προσαρμογής ήταν μεγαλύτερης εντάσεως και χρονικής διάρκειας. Η μεγάλη υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας συνδέεται χρονικά με την κατάρρευση των επενδύσεων σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό από ότι στις λοιπές χώρες, όπως παρουσιάζεται στο Γράφημα 2. Ειδικότερα, αν τεθεί ως κοινό έτος βάσεως το 2007, παρατηρείται ότι οι επενδύσεις στην Ελλάδα έχουν μειωθεί κατά 53,1% σωρευτικά την περίοδο 2007-2017 και παραμένουν σε επίπεδα πολύ χαμηλότερα του έτους βάσεως. Αντίθετα, οι επενδύσεις στην Ιρλανδία έχουν ανακάμψει πλήρως και κινούνται σε πολύ υψηλό επίπεδο, ενώ και στην Κύπρο εκτιμάται ότι οι επενδύσεις θα ανέλθουν το 2018 σε επίπεδο ανώτερο του έτους βάσεως.

Γράφημα 1. Επενδύσεις - Παραγωγικότητα και Δυνητικό ΑΕΠ



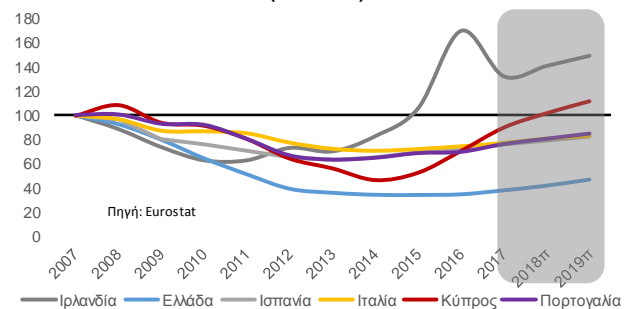
Ξένες Άμεσες Επενδύσεις: Η Αναγκαιότητα και οι Προϋποθέσεις

Η υποχώρηση των επενδύσεων στην Ελλάδα αποτελεί κοινό χαρακτηριστικό όλων των επιμέρους κατηγοριών που συνθέτουν τις επενδύσεις. Ωστόσο, η πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες έλαβε τεράστιες διαστάσεις. Η Ελλάδα δεν ακολούθησε χώρες όπως η Ισπανία και η Ιρλανδία στην υπερτίμηση της αγοράς ακινήτων, ωστόσο παραδοσιακά το ποσοστό των επενδύσεων σε κατοικίες στο ΑΕΠ ήταν υψηλό, στο 8,2% κατά μέσο όρο στην περίοδο 2000-2007, ενώ το 2017 διαμορφώθηκε μόλις στο 0,6%.

Δεδομένου ότι η μέση ροπή προς αποταμίευση των νοικοκυριών στην Ελλάδα διατηρείται σε αρνητικό έδαφος την τελευταία εξαετία, ως αποτέλεσμα της πτώσεως του διαθέσιμου εισοδήματος και των υψηλών φορολογικών επιβαρύνσεων, η σημασία της προσελκύσεως Ξένων Άμεσων Επενδύσεων καθίσταται ιδιαίτερα σημαντική. Επιπλέον, σύμφωνα με πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ (OECD Economic Surveys, Greece, Απρίλιος 2018), οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις έχουν ισχυρότερο αναπτυξιακό αποτύπωμα για τρεις λόγους.

Πρώτον, οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις βοηθούν σημαντικά στην εισαγωγή τεχνολογικών καινοτομιών που ενισχύουν την παραγωγικότητα της εργασίας. Δεύτερον, συμβάλλουν στην εξαγωγική δραστηριότητα της χώρας προορισμού καθώς οι εισερχόμενοι επενδυτές είναι συνήθως περισσότερο προσανατολισμένοι στις ξένες αγορές σε σχέση με τις τοπικές επιχειρήσεις. Τρίτον, αποτελούν δομικό στοιχείο της «παγκόσμιας αλυσίδας αξίας» (global value chain¹). Ως εκ τούτου επιτρέπουν σε επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε πολυεθνικούς οργανισμούς να ειδικευθούν σε μέρος της παραγωγικής διαδικασίας στο οποίο είναι πιο ανταγωνιστικές, χρησιμοποιώντας ενδιάμεσα αγαθά και υπηρεσίες από τρίτες χώρες.

Γράφημα 2. Επενδύσεις σε Επιλεγμένες Χώρες (2007=100)



¹ Το πλήρες εύρος των δραστηριοτήτων που απαιτούνται προκειμένου το προϊόν να κατευθυνθεί στον τελικό καταναλωτή (σχεδιασμός, προμήθεια πρώτων υλών, marketing, διανομή κλπ)

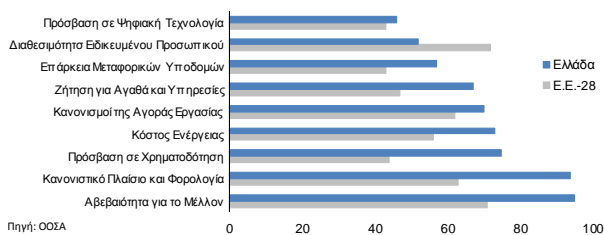
Παράλληλα, η ενσωμάτωση σε αλυσιδωτές διαδικασίες προσβάσεως στις διεθνείς αγορές προϊόντων συσχετίζεται θετικά με την παραγωγικότητα και την ενίσχυση των δεξιοτήτων του εργατικού δυναμικού.

Το χαμηλό ποσοστό των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων στο ελληνικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν δυσχεραίνει σημαντικά τη δυνατότητα της χώρας να επωφεληθεί τόσο από το διεθνές εμπόριο μέσω της συμμετοχής της σε αλυσιδωτές διαδικασίες προσβάσεως στην παγκόσμια αγορά, όσο και από τα αποτελέσματα διαχύσεως (spill-over effects) των τεχνολογικών καινοτομιών και του εξαγωγικού προσανατολισμού.

Οι παράγοντες που καθλώνουν τις Ξένες Άμεσες Επενδύσεις σε χαμηλό επίπεδο, δυσχεραίνουν την επιχειρηματικότητα και την ταχεία ανάκαμψη των επιχειρήσεων είναι αρκετοί. Σύμφωνα με έρευνα της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (EIB Investment Survey 2017, δείγμα 12500 επιχειρήσεων στην ΕΕ-28), η αβεβαιότητα για το μέλλον, το πολύπλοκο κανονιστικό και φορολογικό πλαίσιο, η πρόσβαση στη χρηματοδότηση και το κόστος ενέργειας αποτελούν τους τέσσερις σημαντικότερους παράγοντες που αποτρέπουν την προσέλκυση επενδύσεων.

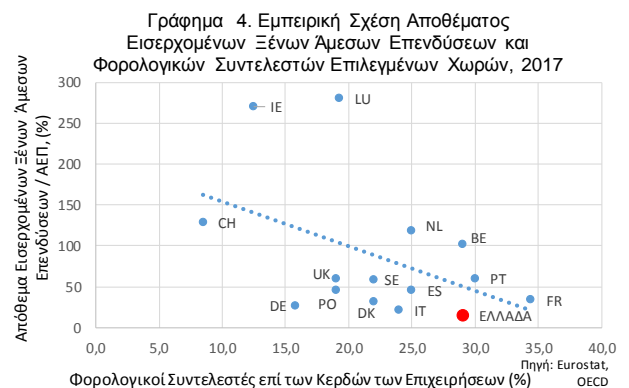
Η αβεβαιότητα για τις μελλοντικές οικονομικές συνθήκες αποτελεί και στην ΕΕ-28 τον βασικό αποτρεπτικό παράγοντα για τις επιχειρήσεις. Το 71% των επιχειρήσεων αντιμετωπίζουν αυτό το εμπόδιο, έναντι 95% στην Ελλάδα, όπως φαίνεται στο Γράφημα 3. Η άρση της αβεβαιότητας για το μέλλον της οικονομίας αποτελεί τη βασική προϋπόθεση για την προσέλκυση Ξένων Άμεσων Επενδύσεων. Η ομαλή έξοδος από το τρίτο πρόγραμμα σε συνδυασμό με ένα πειστικό σχέδιο ελαφρύνσεως του δημοσίου χρέους σε συνεργασία και υπό την εποπτεία των επίσημων πιστωτών και εταιρών μπορεί να αποτελέσει τον καταλύτη για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης σε μακρό χρονικό ορίζοντα. Η επίλυση του προβλήματος βιωσιμότητας του χρέους θα βελτιώσει περαιτέρω τις συνθήκες για την έλευση Ξένων Άμεσων Επενδύσεων στη χώρα, ενώ παράλληλα θα διευκολύνει την πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές, τονώνοντας περαιτέρω τις συνθήκες ρευστότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Γράφημα 3. Χαρακτηριστικά της οικονομίας που οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν ως εμπόδια να επενδύσουν (% επιχειρήσεων)

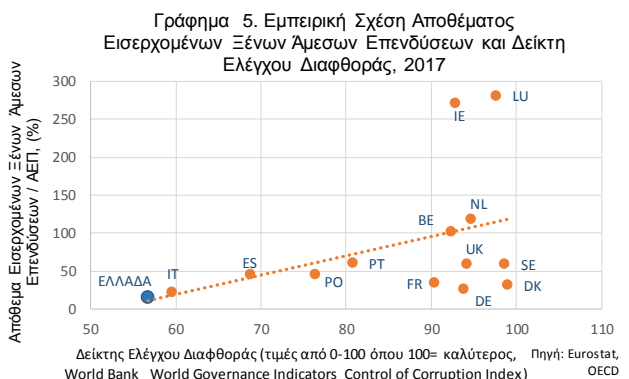


Η σχέση ανάμεσα στον όγκο των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων και το ύψος του φορολογικού

συντελεστή επί των επιχειρηματικών κερδών μπορεί να απεικονιστεί με απλό τρόπο με ένα γράφημα διασποράς. Όπως διαπιστώνεται στο Γράφημα 4, υφίσταται αρνητική σχέση ανάμεσα στο ύψος του αποθέματος των εισερχομένων Ξένων Άμεσων Επενδύσεων ως ποσοστό στο ΑΕΠ και στο ύψος του φορολογικού συντελεστή επί των κερδών των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, η Ελλάδα έχει έναν από τους υψηλότερους συντελεστές φορολογίας που συνδυάζεται με ένα ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο άμεσων επενδύσεων από το εξωτερικό. Ο περιορισμός του ύψους των στόχων για το πρωτογενές πλεόνασμα ως αποτέλεσμα της ελαφρύνσεως του χρέους θα επιτρέψει την εκλογίκευση του μείγματος δημοσιονομικής πολιτικής μεταξύ φορολογικών συντελεστών και περικοπών δαπανών, επιτρέποντας την προσέλκυση επενδύσεων από το εξωτερικό.



Τέλος, η καταπολέμηση της διαφθοράς έχει συχνά αναφερθεί ως σημαντικό εργαλείο πολιτικής για τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος οπότε δύναται να συμβάλει στην προσέλκυση νέων επενδύσεων από το εξωτερικό. Όπως φαίνεται στο Γράφημα 5, προκύπτει εμπειρική θετική συσχέτιση ανάμεσα στο ύψος των ΞΑΕ ως ποσοστό στο ΑΕΠ και στο επίπεδο ελέγχου διαφθοράς με βάση τον σχετικό δείκτη της World Bank. Από τις επιλεγμένες χώρες που παρουσιάζονται στο γράφημα, προκύπτει ότι η Ελλάδα έχει τον χειρότερο δείκτη ελέγχου διαφθοράς και ταυτόχρονα το χαμηλότερο ύψος αποθέματος εισερχομένων ΞΑΕ ως ποσοστό στο ΑΕΠ.



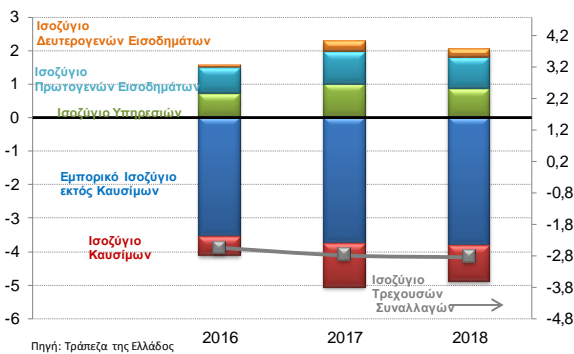
Την ανάγκη περιορισμού της διαφθοράς ήρθε να καλύψει το Εθνικό Σχέδιο Δράσης για την

Καταπολέμηση της Διαφθοράς, που έχει στόχο την αποτελεσματική ενσωμάτωση μέτρων καταπολέμησης της διαφθοράς και προσήλωσης στον κώδικα δεοντολογίας τόσο στον δημόσιο τομέα όσο και στα πρότυπα επιχειρηματικής αναπτύξεως του ιδιωτικού τομέα. Επίσης προσβλέπει στην ευαισθητοποίηση των πολιτών για τις προσπάθειες ενάντια στην διαφθορά.

Οικονομική Συγκυρία

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και την Ταξιδιωτική Κίνηση: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, το έλλειμμα του Ισοζυγίου των Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) αυξήθηκε μόλις κατά €53 εκατ., σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2017, και διαμορφώθηκε σε €2,8 δισ. Η οριακή αυτή επιδείνωση οφείλεται κυρίως στη μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών και δευτερογενών εισοδημάτων, ενώ αντίθετα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών συρρικνώθηκε (Γράφημα 6). Η βελτίωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου οφείλεται στα καύσιμα, καθώς το έλλειμμα στο ισοζύγιο των καυσίμων μειώθηκε κατά €219 εκατ. στο πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, έναντι αύξησης κατά €740 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2017.

Γράφημα 6. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ιανουάριος-Μάρτιος, σε € δισ.



Αναλυτικότερα:

Το έλλειμμα του **ισοζυγίου των αγαθών** μειώθηκε κατά 3,3% περίπου, σε ετήσια βάση, στο πρώτο τρίμηνο του 2018 (πρώτο τρίμηνο 2017: +22,8%), καθώς οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 7,1% και διαμορφώθηκαν σε €12,6 δισ., ενώ οι αντίστοιχες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 14,9% και ανήλθαν σε €7,7 δισ. (Πίνακας 1).

Επισημαίνεται επίσης, η αύξηση των εισπράξεων από εξαγωγές εκτός καυσίμων κατά 14,4% στο πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι αύξησης κατά 8,5% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017. Παράλληλα, και οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα αυξήθηκαν κατά 8,7% στο πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 7,2% στο πρώτο τρίμηνο του 2017.

Επιπλέον, το **ισοζύγιο των υπηρεσιών** παρουσίασε πλεόνασμα το οποίο, ωστόσο, μειώθηκε κατά 16,1% σε ετήσια βάση στο πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι

διεύρυνσης κατά 40,6% την ίδια περίοδο του 2017. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αξιοσημείωτη αύξηση των πληρωμών σε μεταφορές κατά 14,8%, παρά την αύξηση τόσο των ταξιδιωτικών εισπράξεων (+13,8%) όσο και των εισπράξεων από μεταφορές (+ 8,6%) (Πίνακας 2).

Πίνακας 1. Εξέλιξη Ισοζυγίου Αγαθών, Ιαν. - Μαρτ.

σε € εκατ.	2018	2017 % ετήσια μετ.	2018 % ετήσια μετ.
Ισοζύγιο Αγαθών	-4.888,3	22,8%	-3,3%
Εξαγωγές Αγαθών	7.711,2	21,1%	14,9%
Καύσιμα	2.291,7	67,7%	16,1%
Πλοία	136,8	168,2%	140,3%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα	5.419,5	8,5%	14,4%
Εισαγωγές Αγαθών	12.599,4	21,8%	7,1%
Καύσιμα	3.370,5	88,5%	3,0%
Πλοία	105,1	2,7%	-5,2%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα	9.228,9	7,2%	8,7%
Ισοζύγιο πλοίων	31,7	-37,8%	-158,7%
Ισοζύγιο Καυσίμων	-1.078,8	132,5%	-16,9%
Ισοζ. Αγαθών Εκτός καυσίμων	-3.841,2	6,7%	3,7%

Πηγή: ΤτΕλλάδος

Όσον αφορά στις εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες στο πρώτο τρίμηνο του 2018, αυτές παρουσίασαν αύξηση σε ετήσια βάση κατά 13,8% (συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας) έναντι μείωσης κατά 9,2% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017. Η αύξηση αυτή σε μεγάλο βαθμό οφείλεται στην αύξηση των εισπράξεων του Μαρτίου κατά 28,2%, σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης κατά 10,8% τον Μάρτιο του 2017. Σημειώνεται επίσης η αύξηση της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι των ξένων επισκεπτών τον Μάρτιο κατά 14,9%, σε ετήσια βάση (Μάρτιος 2017: -9,7%).

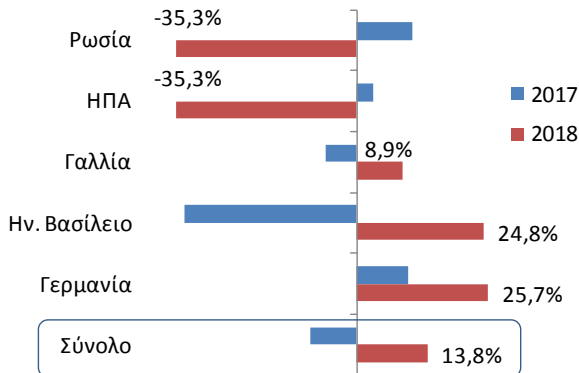
Πίνακας 2. Εξέλιξη Ισοζυγίου Υπηρεσιών, Ιαν. - Μαρτ.

σε € εκατ.	2018	2017 % ετήσια μετ.	2018 % ετήσια μετ.
Ισοζύγιο Υπηρεσιών	844,1	40,6%	-16,1%
Εισπράξεις	3.788,2	19,1%	5,7%
Ταξιδιωτικό	557,2	-9,2%	13,8%
Μεταφορές	2.188,4	17,9%	8,6%
Λοιπές Υπηρεσίες	1.042,6	41,9%	-3,6%
Πληρωμές	2.944,1	12,4%	14,2%
Ταξιδιωτικό	471,2	-12,9%	16,9%
Μεταφορές	1.394,3	16,4%	14,8%
Λοιπές Υπηρεσίες	1.078,6	22,0%	12,3%
Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο	86,0	12,9%	-0,3%
Ισοζύγιο Μεταφορών	794,1	20,3%	-0,7%

Πηγή: ΤτΕλλάδος

Ως προς την ανάλυση των τουριστικών εισπράξεων ανά χώρα προέλευσης των ξένων επισκεπτών, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, σημειώνονται τα εξής: Σημαντική αύξηση σημείωσαν οι εισπράξεις τουριστών από τη Γερμανία (+25,7%) και από το Ηνωμένο Βασίλειο (+24,8), που αποτελούν το συνολικά το 21% των τουριστικών εισπράξεων στο πρώτο τρίμηνο του έτους (εξαιρουμένης της κρουαζιέρας). Αντίθετα, σημαντική υποχώρηση σημείωσαν οι εισπράξεις από τις ΗΠΑ (-35,3%) και τη Ρωσία (-35,3%), (Γράφημα 7) σε ετήσια βάση στο πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι αύξησης κατά το πρώτο τρίμηνο του 2017 (κατά 3,3% και 10,7% αντίστοιχα).

Γράφημα 7. Εξέλιξη Τουριστικών Εισπράξεων ανά Χώρα Προέλευσης, Ιαν. -Μαρτ. 2018 (ετήσια % μετ.)



Πηγή: Τράπεζα Ελλάδος

Προστίθεται, επίσης, ότι και οι συνολικές αφίξεις τουριστών αυξήθηκαν κατά 12,8%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι ωστόσο μείωσης κατά 1,8% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017.

Συνολικά το έλλειμμα στο ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο στην περίοδο Ιανουαρίου – Μαρτίου 2018 σε σχέση με την ίδια περίοδο του 2017, καθώς παρουσίασε οριακή πτώση μόλις κατά € 4 εκατ.

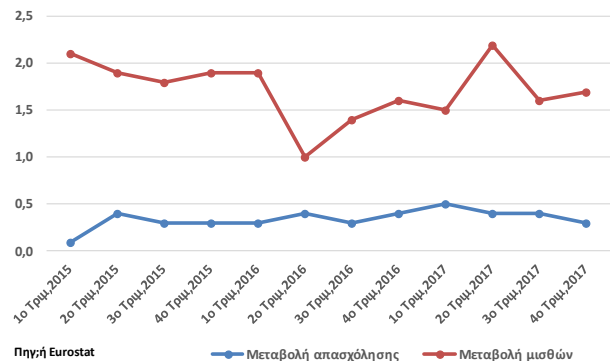
Τέλος, το πρώτο τρίμηνο του 2018, το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων παρουσίασε πλεόνασμα ίδιου ύψους με το αντίστοιχο διάστημα του 2017 (ήτοι €958 εκατ. έναντι €951 εκατ.), ενώ το πλεόνασμα στο ισοζύγιο των δευτερογενών εισοδημάτων συρρικνώθηκε κατά €65 εκατ.. Συρρίκνωση παρουσίασε και το πλεόνασμα στο ισοζύγιο κεφαλαίων καθώς μειώθηκε σε €188 εκατ. στο πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι πλεονάσματος €236 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2017.

Παγκόσμια Οικονομία

Η οικονομική δραστηριότητα εξασθένησε στη Ζώνη του Ευρώ στη διάρκεια του πρώτου τριμήνου του 2018, ωστόσο οι εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ) και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) μας προϊδεάζουν ότι η κάμψη είναι προσωρινή και ότι η οικονομική ανάπτυξη θα επιταχυνθεί στη συνέχεια του έτους. Σύμφωνα με το ΔΝΤ, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,3% το 2017 από 1,8% το 2016, ενώ θα ενισχυθεί οριακά κατά 2,4% το 2018. Η σημειωθείσα οικονομική επέκταση είναι άμεσα συνδεδεμένη με την τόνωση της εγχώριας ζήτησης, ενώ ο πληθωρισμός και η αύξηση των μισθών είναι υποτονικού χαρακτήρα δεδομένων των συνθηκών που επικρατούν στις αγορές εργασίας (Γράφημα 8). Η υποτονικότητα της δυναμικής των μισθών σε πολλές οικονομίες της Ζώνης του Ευρώ, συνδέεται με το χαμηλό πληθωρισμό και τις προσδοκίες για τη μελλοντική του

πορεία, τα σχετικά υψηλά ποσοστά ανεργίας και τη συγκρατημένη άνοδο της παραγωγικότητας.

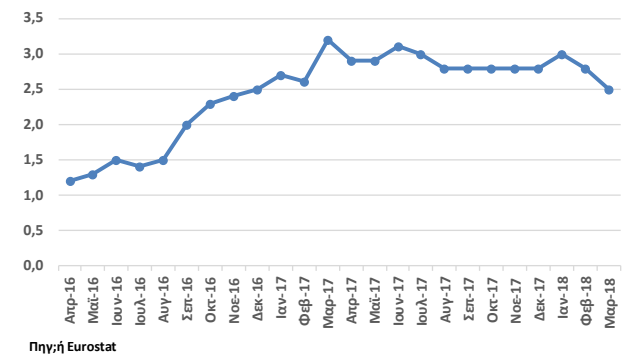
Γράφημα 8. Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές μισθών και απασχόλησης στη Ζώνη του Ευρώ



Πηγή: Eurostat

Ο μοχλός ανάπτυξης της οικονομίας της Ζώνης του Ευρώ είναι η ιδιωτική κατανάλωση, συνεπικουρούμενη από τις επενδύσεις, η επιτάχυνση των οποίων προσδοκάται να στηρίξει την οικονομική δραστηριότητα στα επόμενα έτη. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι η έλλειψη ειδικευμένου εργατικού δυναμικού που καταγράφεται σε ορισμένες οικονομίες, μπορεί να λειτουργήσει αποτρεπτικά για ορισμένες επενδύσεις. Επιπροσθέτως, οι προοπτικές της οικονομίας της Ζώνης του Ευρώ, επηρεάζονται θετικά από την αύξηση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα (Γράφημα 9) η οποία, παρά την εξασθένηση που κατέγραψε το δίμηνο Φεβ.-Μάρτιος 2018, παραμένει σημαντικά υψηλότερα από τα επίπεδα που διαμορφωνόταν στις αρχές του 2016.

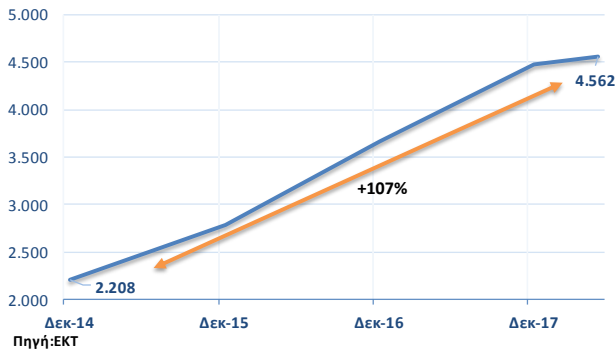
Γράφημα 9. Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές πιστωτικής επέκτασης ιδιωτικού τομέα στη Ζώνη του Ευρώ



Πηγή: Eurostat

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονισθεί η βαρύνουσα σημασία της ακολουθούμενης νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ στην οικονομική ανάκαμψη, καθώς τα αρνητικά επιτόκια και το πρόγραμμα "ποσοτικής χαλάρωσης" (Quantitative Easing-QE) έχουν συμβάλει ουσιαστικά στην τόνωση της πραγματικής οικονομίας. Ωστόσο οι αγορές κρατικών ομολόγων, ενυπόθηκων δανείων και εταιρικών χρεογράφων έχουν διογκώσει τον ισολογισμό της ΕΚΤ από το Δεκέμβριο του 2014 κατά €2,4 τρισ. στα €4,56 τρισ. το Μάιο του 2018 (Γράφημα 10).

Γράφημα 10. Σύνολο Ενεργητικού ΕΚΤ (εκατ.ευρώ)



Οι οικονομικές προοπτικές συνεχίζουν να βελτιώνονται βραχυπρόθεσμα, χωρίς ωστόσο να απομακρύνονται σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα κάποιοι κίνδυνοι. Οι άμεσοι κίνδυνοι σχετίζονται με τις υψηλές αποτιμήσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στην αυξανόμενη τάση του εμπορικού προστατευτισμού. Το γεγονός ότι η ΕΚΤ εξακολουθεί να εφαρμόζει μη συμβατικές νομισματικές πολιτικές δεν αφήνει μεγάλα περιθώρια ελιγμών σε ενδεχόμενη νέα κρίση.

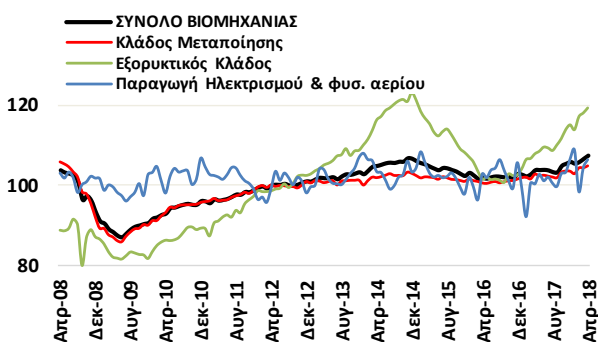
Οι εθνικές κυβερνήσεις θα πρέπει να εκμεταλλευθούν την ευνοϊκή οικονομική συγκυρία προκειμένου να θέσουν τις βάσεις για τη δημιουργία δημοσιονομικών περιθωρίων και παράλληλα να προωθήσουν τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις που θα ενισχύσουν και θα καταστήσουν βιώσιμη την οικονομική ανάπτυξη.

▼
ΗΠΑ

Βιομηχανική παραγωγή

Η βιομηχανική παραγωγή, τον Απρίλιο, αυξήθηκε κατά 0,7% σε μηνιαία και κατά 3,5% σε ετήσια βάση. Θετική εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι, τους τρεις τελευταίους μήνες, η ανοδική τάση της βιομηχανικής παραγωγής προέρχεται από όλους τους επιμέρους κλάδους της, ήτοι της μεταποίησης, του εξορυκτικού κλάδου και της παραγωγής ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου (Γράφημα 11).

Γράφημα 11. Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής (2012=100, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

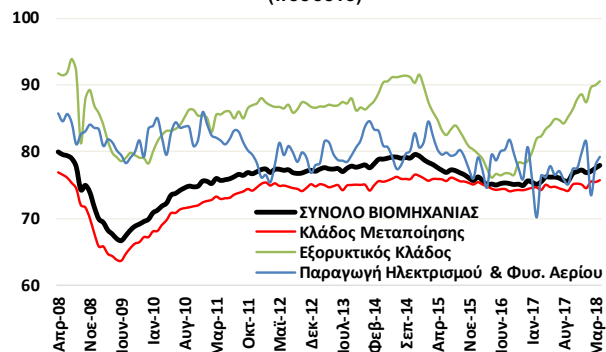


Πηγή: Ομοσπονδιακή Τράπεζα

Η ζήτηση για βιομηχανικά προϊόντα διατηρείται σε ικανοποιητικό επίπεδο στηριζόμενη στη σθεναρή ιδιωτική κατανάλωση και τις ενισχυμένες επιχειρηματικές προσδοκίες. Είναι ενδεικτικό ότι, το Μάιο, η εκτίμηση για τον ενοποιημένο δείκτη PMI Markit και τον επιμέρους δείκτη για τη μεταποίηση (η οποία συνιστά περί το 75% της βιομηχανικής παραγωγής και το 12% του ΑΕΠ), ανέρχεται σε υψηλό τριών μηνών, στις 55,7 και 56,6 μονάδες, αντίστοιχα.

Επιπροσθέτως, τον Απρίλιο, ο βαθμός αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού ανήλθε στο υψηλότερο ποσοστό από το Μάρτιο του 2015, στο 78,0% (Μάρτιος: 77,6%). Ωστόσο, εξακολουθεί να παραμένει χαμηλότερος σε σχέση με το προ κρίσης ποσοστό (μέσος όρος πρώτου εξαμήνου 2008: 80,2%) και το βαθμό αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού στη ΖτΕ (πρώτο τρίμηνο 2018: 84,4%). Όπως φαίνεται στο Γράφημα 12, από τον Ιούνιο του 2016, ο βαθμός αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού στον εξορυκτικό κλάδο, διαγράφει έντονη ανοδική τάση, συμπαρασύροντας τον αντίστοιχο βαθμό για το σύνολο της βιομηχανίας. Είναι ενδεικτικό ότι, τον Ιούνιο του 2016 ο βαθμός αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού ήταν 76,5%, ενώ τον Απρίλιο του 2018 ανερχόταν στο 90,6%, καθώς η τεχνολογική πρόοδος επέτρεψε την εξόρυξη σχιστολιθικού αερίου με χαμηλό κόστος.

Γράφημα 12. Βαθμός Αξιοποίησης Εργοστασιακού Δυναμικού (ποσοστό)



Πηγή: Bloomberg

▼
Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

Εμπορικό Ισοζύγιο

Σύμφωνα με τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία της Eurostat, το Μάρτιο, το πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου ανήλθε στα €21,2 δισ. από €20,9 δισ. το Φεβρουάριο. Σε επίπεδο κράτους-μέλους, το Μάρτιο, σημειώθηκε άνοδος του πλεονάσματος της Γερμανίας στα €15,9 δισ., από €14,6 δισ. το Φεβρουάριο, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 77% του συνολικού πλεονάσματος της ΖτΕ. Στο πρώτο τρίμηνο του 2018, το εμπορικό πλεόνασμα ήταν αυξημένο κατά 6,5% σε ετήσια βάση, ενώ η εξέλιξη του αναμένεται να επηρεασθεί μεσοπρόθεσμα από:

α) Τις εμπορικές σχέσεις μεταξύ της Ευρωπαϊκής Ενώσεως (ΕΕ) και των ΗΠΑ, όπως αυτές θα

διαμορφωθούν μετά την εκπνοή της αναστολής επιβολής δασμών επί του εισαγόμενου χάλυβα και του αλουμινίου από τις ΗΠΑ, στις 31 Μαΐου. Σημειώνεται ότι, μόνιμη εξαίρεση έχουν πετύχει η Αυστραλία, η Αργεντινή, η Βραζιλία και η Ν. Κορέα, αλλά οι ΗΠΑ επέβαλαν ποσοστώσεις για τις εισαγωγές χάλυβα και αλουμινίου από αυτές τις χώρες. Οι ΗΠΑ, προκειμένου να εξαιρέσουν μόνιμα τις εξαγωγές χάλυβα και αλουμινίου ΕΕ από την επιβολή δασμών, είχαν ζητήσει από την ΕΕ να διευκολύνει τις εισαγωγές βιομηχανικών προϊόντων (κυρίως των αυτοκινήτων) και ενέργειας, (κυρίως υδροποιημένου αερίου) από τις ΗΠΑ. Σύμφωνα με τις ΗΠΑ, οι εισαγωγές αυτές υπόκεινται σε αθέμιτες εμπορικές πρακτικές. Ωστόσο, η ΕΕ αρνήθηκε να διαπραγματευτεί «με το πιστόλι στον κρόταφο» (όπως το χαρακτήρισε ο Πρόεδρος της Γαλλίας, Εμ. Μακρόν). Επιπροσθέτως, οι ΗΠΑ, προκειμένου να εξαιρέσει μόνιμα την ΕΕ από την επιβολή δασμών στο χάλυβα και αλουμινίου έχουν προτείνει η ΕΕ να μειώσει τις εξαγωγές χάλυβα και αλουμινίου προς τις ΗΠΑ κατά 10% ή, εναλλακτικά, να επιβληθούν ποσοστώσεις επί αυτών. Ωστόσο, η ΕΕ απέκλεισε μία τέτοια λύση, ενώ είχε δηλώσει ότι, σε περίπτωση που δεν εξαιρεθεί μόνιμα, εξετάζει το ενδεχόμενο να επιβάλλει δασμούς σε διάφορα προϊόντα που εισάγονται από τις ΗΠΑ. Σε μία τέτοια περίπτωση, υπάρχει το ενδεχόμενο αυξήσεως του προστατευτισμού στο εμπόριο μεταξύ ΕΕ και ΗΠΑ, γεγονός το οποίο θα πλήξει ιδιαίτερα δύο εκ των μεγαλύτερων οικονομιών της ΖτΕ, τη Γερμανία και την Ολλανδία.

β) Τη διατήρηση της οικονομικής ανάκαμψης της ΖτΕ, περί το 2,3% το 2018, έναντι 2,4% το 2017 (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μάιος 2018), η οποία θα ωθήσει τη ζήτηση για εισαγωγές προς τα πάνω.

γ) Την ενίσχυση του παγκόσμιου εμπορίου, η οποία θα αυξήσει τη ζήτηση για εξαγωγές. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ (World Economic Outlook, Απρίλιος 2018), το 2018, ο όγκος του διεθνούς εμπορίου αναμένεται να αυξηθεί κατά 5,1% σε ετήσια βάση, από 4,9% το 2017.

δ) 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, από €262 τρισ. το 2016 σε €239 τρισ. το 2017.



Γερμανία

Δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW)

Το επίπεδο του δείκτη εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW) για την τρέχουσα οικονομική συγκυρία της Γερμανίας, το Μάιο του 2018, μειώθηκε στις 87,4 μονάδες, από 87,9 μονάδες τον Απρίλιο. Ο δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών για την ανάπτυξη της οικονομίας της Γερμανίας τους επόμενους έξι μήνες παρέμεινε στις -8,2 μονάδες, το χαμηλότερο επίπεδο από το Νοέμβριο του 2012. Σημειώνεται ότι, ο δείκτης λαμβάνει αρνητική τιμή όταν οι περισσότεροι των ερωτηθέντων (στελέχη χρηματοπιστωτικών

ιδρυμάτων, ασφαλιστικών εταιρειών, πάροχοι χρηματοοικονομικών υπηρεσιών) διαβλέπουν χειροτέρευση των προοπτικών της οικονομίας. Επιπροσθέτως, εξασθενημένες εμφανίζονται οι επιχειρηματικές προσδοκίες, καθώς ο ενοποιημένος Δείκτης PMI Markit και ο αντίστοιχος υποδείκτης για τη μεταποίηση διαγράφουν καθοδική πορεία επί πέντε συνεχόμενους μήνες, ήτοι από το Δεκέμβριο έως τον Απρίλιο. Συγκεκριμένα, ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, τον Απρίλιο διαμορφώθηκε στις 54,6 μονάδες, από 58,9 μονάδες το Δεκέμβριο, ενώ ο υποδείκτης για τη μεταποίηση, τον Απρίλιο, υποχώρησε στις 58,1 μονάδες, έναντι 63,3 μονάδων το Δεκέμβριο.

Σύμφωνα με την έρευνα του δείκτη εμπιστοσύνης των επενδυτών, η εμπιστοσύνη εκάμφθη, καθώς τα θετικά στοιχεία για την πορεία των εξαγωγών και την παραγωγή του Μαρτίου, επισκιάστηκαν από την αβεβαιότητα η οποία πηγάζει από:

α) Τη μονομερή απόφαση των ΗΠΑ να αποχωρήσουν από την πυρηνική συμφωνία με το Ιράν.

β) Τους φόβους για κλιμάκωση της διαμάχης για τις εμπορικές σχέσεις ανάμεσα στην ΕΕ και στις ΗΠΑ.

γ) Τη συνεχιζόμενη άνοδο της τιμής του πετρελαίου, η οποία δρα ανασταλτικά στην οικονομική ανάκαμψη και το παγκόσμιο εμπόριο. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τα στοιχεία της Energy Information Association (EIA), τον Απρίλιο, καταγράφηκε άνοδος της τιμής του πετρελαίου τύπου Brent και το West Texas Intermediate (WTI) κατά 37,9% και 29,7%, αντίστοιχα. Επιπροσθέτως, η EIA εκτιμά ότι η ετήσια άνοδος της τιμής του Brent και του WTI θα ανέλθει στο 27,2% και 25,5%, αντίστοιχα (EIA, Short-Term Energy Outlook, Μάιος, 2018).

Τα στοιχεία της έρευνας συνάδουν με τα στοιχεία που εξέδωσε η Bundesbank για την πραγματική οικονομία, καθώς ο ρυθμός αυξήσεως της οικονομικής δραστηριότητας στο πρώτο τρίμηνο του 2018 μετριάστηκε στο 0,3%, έναντι 0,6% στο προηγούμενο τρίμηνο (σε τριμηνιαία βάση). Πρόκειται για το χαμηλότερο ρυθμό των τελευταίων έξι τριμήνων αλλά η Bundesbank επισημαίνει ότι η επιβράδυνση της οικονομίας σε σημαντικό βαθμό οφείλεται σε πρόσκαιρους παράγοντες, οπότε η ανάκαμψη αναμένεται να ανακτήσει τη δυναμική της βασιζόμενη:

α) στις αυξημένες βιομηχανικές παραγγελίες,

β) στο καλό καταναλωτικό κλίμα, το οποίο οδήγησε στον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό αυξήσεως της καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών το 2017 (2,1%) και

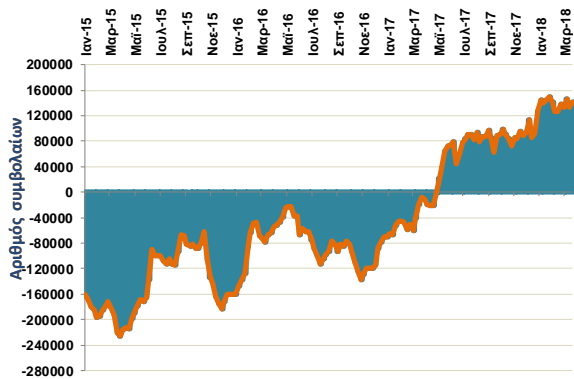
γ) στον ικανοποιητικό ρυθμό αναπτύξεως της παγκόσμιας οικονομίας (κατά 3,9% το 2018, από 3,7% το 2017, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μάιος 2018).

Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε

Γράφημα 13. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC,IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

στις 15 Μαΐου μειώθηκαν κατά 5.391 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 115.114 συμβόλαια από 120.505 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 13). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τέταρτη κατά σειρά εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 17 Απριλίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 21 Μαΐου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1763 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του δολαρίου (-1,9%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 13,7% από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342). Σε εβδομαδιαία βάση το ευρώ εμφανίζεται εξασθενημένο, καθώς η άνοδος της αποδόσεως του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ σε υψηλό 7ετίας (3,128%) ενίσχυσε το αγοραστικό ενδιαφέρον υπέρ του δολαρίου. Σημειώνεται, ότι το δολάριο έχει ισχυροποιηθεί τον τελευταίο μήνα, καθώς έχει ενισχυθεί η ελκυστικότητα των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ, ως απόρροια των αυξήσεων των βασικών επιτοκίων της Fed. Όπως προκύπτει από την αποτίμηση των προθεσμιακών συμβολαίων, η αγορά εκτιμά ότι η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) της Fed θα αυξήσει τον Ιούνιο κατά 0,25%, τα βασικά της επιτόκια, προσδιορίζοντας την πιθανότητα ανόδου σε 96,7%. Παράλληλα, η προοπτική επίλυσης των εμπορικών εντάσεων μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας ενισχύει την ελκυστικότητα του δολαρίου.

Το ευρώ επηρεάστηκε σημαντικά από τις ανησυχίες των επενδυτών για τις πολιτικές εξελίξεις στην Ιταλία

και την οικονομική πολιτική που πρόκειται να ακολουθήσει η νέα κυβέρνηση. Άλλωστε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέσω του αρμόδιου αντιπρόεδρου για το ευρώ, κάλεσε τη νέα κυβέρνηση της Ιταλίας να συνεχίσει την ακολουθούμενη οικονομική και δημοσιονομική πολιτική και να ενισχύσει την ανάπτυξη μέσω μεταρρυθμίσεων.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1750 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ έχει ενισχυθεί έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 0,5%.

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 576,38 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 18 Μαΐου έναντι 576,24 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρις και τις 11 Μαΐου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 21 Μαΐου κατέγραφε απώλειες έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3420 USD/GBP) και κέρδη έναντι του ευρώ (0,8766 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 9,4% έναντι του δολαρίου και κατά 14,3% έναντι του ευρώ. Αντιθέτως, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 1,3% έναντι του ευρώ και 0,7% έναντι του δολαρίου.

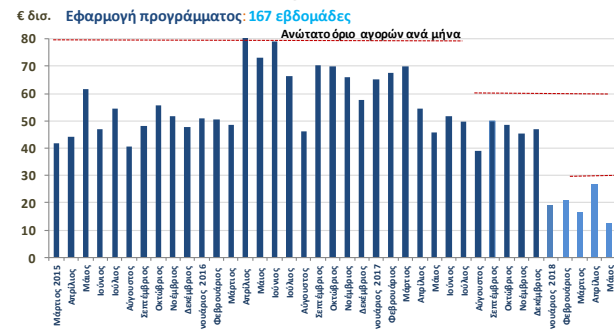
Στήριξη στη στερλίνα παρείχαν οι δηλώσεις του μέλους του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής της Τραπεζής της Αγγλίας (BoE) Gertjan Vlieghe προς την Επιτροπή Οικονομικών του Κοινοβουλίου, σχετικά με τις προοπτικές αυξήσεων του βασικού επιτοκίου. Συγκεκριμένα το μέλος της BoE, εξέφρασε την άποψη ότι το βασικό επιτόκιο αναμένεται να αυξάνεται μεταξύ 25-50 μονάδες βάσης κάθε χρόνο για τρία έτη. Σημειώνεται, ότι υπό τις παρούσες συνθήκες η πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων κατά 0,25% στη συνεδρίαση του Αυγούστου σύμφωνα με τα προθεσμιακά συμβόλαια, προσδιορίζεται στο 49,1% έναντι 47,8% που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 21 Μαΐου στα 20,9 bps από 18,8 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

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

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 14) την εβδομάδα μέχρι τις 18 Μαΐου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €1.984 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €11,9 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 489 εκατ. και Asset-backed securities αξίας € 279 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €1.159 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα €155 δισ.

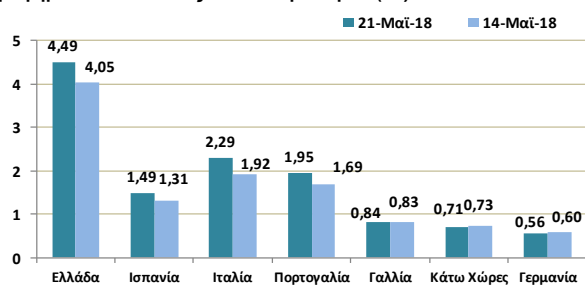
Γράφημα 14. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



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

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 21 Μαΐου μεταξύ 93,72-94,25 ήτοι απόδοση 4,49%-4,56%.

Γράφημα 15. 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 394 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,56% (γράφημα 15). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 21 Μαΐου κατέγραφε απόδοση 1,95%, της Ισπανίας 1,49% και της Ιταλίας 2,29%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε σε εβδομαδιαία βάση στις 140 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 173

μ.β. (Πίνακας 3). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 3,08% στις 21 Μαΐου 2018.

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

	21-Μαΐ-18	14-Μαΐ-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	394	345	49
Ισπανία	93	71	22
Ιταλία	173	132	41
Πορτογαλία	140	110	30
Γαλλία	28	23	5
Κάτω Χώρες	16	14	2

Πηγή: Reuters

* μβ=μονάδες βάσης

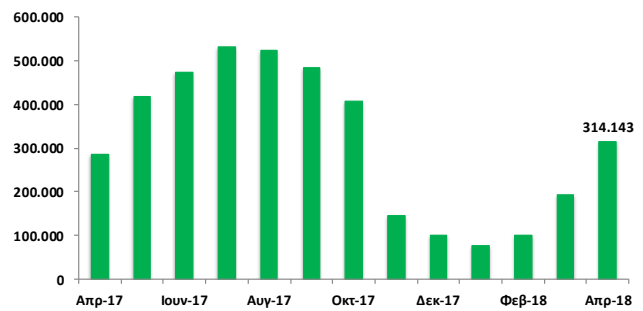
Νοτιοανατολική Ευρώπη

Κύπρος

Τουριστικές αφίξεις

Οι τουριστικές αφίξεις αυξήθηκαν κατά 9,7%, σε ετήσια βάση, τον Απρίλιο, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στα 314.143 άτομα από 286.331 άτομα τον Απρίλιο του 2017 (Γράφημα 16). Η σημαντικότερη συμβολή στην αύξηση των συνολικών τουριστικών αφίξεων ήταν οι αφίξεις από το Ηνωμένο Βασίλειο, την Ελλάδα, τη Σουηδία και την Πολωνία. Αντιθέτως, τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν τον Απρίλιο οι αφίξεις τουριστών από το Ισραήλ και τη Γερμανία.

Γράφημα 16. Τουριστικές αφίξεις (άτομα)



Πηγή: Στατιστική Αρχή Κύπρου

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

Ετήσια στοιχεία	2013	2014	2015	2016	2017
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 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)	1,7	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			2017/2018
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,4	2,4	1,1	-0,5	0,4 (Ιαν.-Φεβ. 2018)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,1	3,4	35,8	25,1	36,1 (Ιαν.-Απρ. 2018)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	19,4	32,0	5,7	33,4	5,8 (Ιαν.-Φεβ. 2018)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,3	2,6	2,3	2,6	-0,6 (Ιαν.-Μαρτ. 2018)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	49,4	51,8	52,5	52,9 (Απρ. 2018)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	94,0	99,3	99,5	103,6 (Απρ. 2018)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,0	91,1	93,9	95,1	103,4 (Απρ. 2018)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-70,0	-57,0	-52,7	-48,8 (Απρ. 2018)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικές Τομέας	-0,8	-1,3	-0,8	-0,8	-1,0 (Μαρ. 2018)
Επιχειρήσεις	0,4	-0,3	0,4	0,4	0,1 (Μαρ. 2018)
- Βιομηχανία	-1,4	-4,7	-3,9	-1,4	-2,2 (Μαρ. 2018)
- Κατασκευές	-1,5	-3,0	-1,4	-1,5	-1,7 (Μαρ. 2018)
- Τουρισμός	1,1	1,7	1,7	1,1	1,8 (Μαρ. 2018)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,5	-2,2	-2,3	-2,2 (Μαρ. 2018)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,6 (Μαρ. 2018)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,2	-2,9	-3,0	-3,0 (Μαρ. 2018)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	1,3	1,0	0,8	0,0 (Απρ. 2018)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	-0,3 (δ' τρίμηνο)
Ανεργία (% , μέσος περιόδου)	21,5	21,6	20,9	20,9	20,8 (Φεβ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,4	1,5	1,4	1,9	1,9 (δ' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,1	0,8	-0,2	-1,0	-1,0 (δ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-1,2	-2,1	-1,1	2,1	2,1 (δ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,7	1,8	-6,5	28,9	28,9 (δ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,9	9,7	7,6	5,3	5,3 (δ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,5	4,8	9,5	4,9	4,9 (δ' 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