

Ελληνική Οικονομία

Ελάφρυνση Χρέους και Εποπτικό Πλαίσιο

Η συμφωνία του Eurogroup για την ελάφρυνση του ελληνικού δημοσίου χρέους και το εποπτικό πλαίσιο που τη συνοδεύει, συνιστούν ένα βήμα καθοριστικής σημασίας για την αξιόπιστη επιστροφή της χώρας στις διεθνείς αγορές και την επάνοδο σε πορεία οικονομικής συγκλίσεως προς τις άλλες χώρες της Ευρωζώνης. Είναι σημαντικό βεβαίως να εφαρμοσθούν πλήρως οι μεταρρυθμίσεις που έχουν ήδη νομοθετηθεί οι οποίες παρέχουν μία ικανή βάση για βιώσιμη ανάπτυξη μέσω της προσελκύσεως επενδύσεων και δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας. Η συμφωνία του Eurogroup επικύρωσε την ολοκλήρωση της τέταρτης αξιολογήσεως, επιτρέποντας την εκταμίευση της τελευταίας δόσεως του προγράμματος ύψους €15 δισ., σημαντικό μέρος του ποσού αυτού ενισχύει το κεφαλαιακό απόθεμα (cash buffer), το οποίο ανέρχεται πλέον στα €24,1 δισ., καλύπτοντας τις χρηματοδοτικές ανάγκες της χώρας για 22 μήνες μετά την λήξη του Προγράμματος Προσαρμογής (Αύγουστος του 2018).

Τα κύρια στοιχεία της συμφωνίας έχουν ως ακολούθως:

Πρώτον, η βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους σε **μεσοχρόνιο ορίζοντα**, δηλαδή η διασφάλιση ότι οι χρηματοδοτικές ανάγκες της χώρας δεν θα υπερβαίνουν το 15% του ΑΕΠ αναμένεται να επιτευχθεί μέσω:

- της επιμηκύνσεως των λήξεων και των επιτοκίων λήξεως των δανείων του EFSF για 10 έτη, ξεκινώντας από το 2032,

- της διατηρήσεως πρωτογενούς πλεονάσματος ύψους 3,5% του ΑΕΠ έως το 2022 και την εφαρμογή μεταρρυθμίσεων οι οποίες έχουν συμφωνηθεί και δεν έχουν υλοποιηθεί ακόμα από την πλευρά της Ελλάδας,

- της άρσεως του περιθωρίου του κλιμακωτού σταθερού επιτοκίου (step-up) που είχε συνδεθεί με τα δάνεια του δεύτερου προγράμματος προσαρμογής,

- της μεταφοράς των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τα χαρτοφυλάκια ευρωπαϊκών κεντρικών τραπεζών (ANFA και SMP).

Τα δύο τελευταία μέτρα συνδέονται με την εφαρμογή συγκεκριμένων δεσμεύσεων που έχει αναλάβει η ελληνική πλευρά.

Δεύτερον, η βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους σε **μακροχρόνιο ορίζοντα**, θα υποστηριχθεί κυρίως μέσω της επιτεύξεως πρωτογενών πλεονασμάτων ύψους 2,2% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο στην περίοδο 2023-2060. Επιπλέον, για τη διατήρηση των χρηματοδοτικών αναγκών της χώρας στο επίπεδο έως του 20% του ΑΕΠ, το Eurogroup συμφώνησε να ενεργοποιηθούν τα αντίστοιχα μέτρα μακροχρόνιου χαρακτήρα όπως είχαν ορισθεί τον Μάιο του 2016

(αναδιάρθρωση και περαιτέρω επιμήκυνση των ωριμάνσεων), εφόσον αυτό κριθεί απαραίτητο.

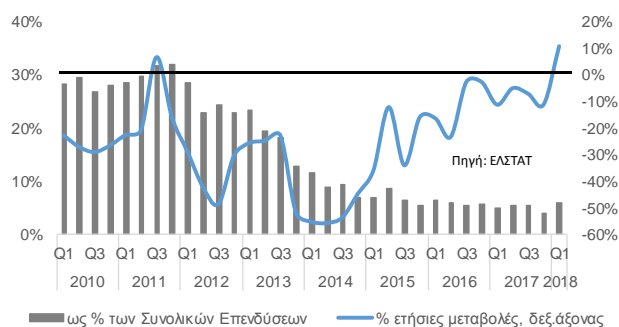
Τέλος, η χώρα θα βρίσκεται υπό καθεστώς «ενισχυμένης επιτηρήσεως» από τους εταίρους προκειμένου να διασφαλισθεί η απρόσκοπτη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων και να παρακολουθούνται στενά οι οικονομικές και δημοσιονομικές εξελίξεις.

Αγορά Ακινήτων: Σημάδια Ανακάμψεως στα Επαγγελματικά Ακίνητα

Η συρρίκνωση των επενδύσεων σε κατοικίες στην περίοδο μακροχρόνιας υφέσεως ή στασιμότητας της οικονομικής δραστηριότητας συμβάδισε με την υποτονική αγορά ακινήτων, τόσο με βάση το επίπεδο τιμών όσο και τον όγκο συναλλαγών. Ως ποσοστό του ΑΕΠ, οι επενδύσεις σε κατοικίες, έχουν σταθεροποιηθεί από τις αρχές του 2016, ωστόσο, αποτελούν μόλις το 0,6% του ΑΕΠ, έναντι 12,8% του ΑΕΠ στο τρίτο τρίμηνο του 2007 (υψηλότερο επίπεδο εικοσαετίας). Παράλληλα, μεταξύ 2010-2017, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων μειώθηκαν σωρευτικά κατά 36,8% και των γραφείων κατά 27,4%.

Σύμφωνα με την ανάλυση των στοιχείων που συνθέτουν το ΑΕΠ του πρώτου τριμήνου του 2018, όπως φαίνεται στο Γράφημα 1, οι επενδύσεις σε κατοικίες παρουσίασαν άνοδο κατά 10,7% μετά από συνεχή πτώση, σε ετήσια βάση, από το δεύτερο τρίμηνο του 2008 (με μοναδική εξαίρεση το τρίτο τρίμηνο του 2011). Επίσης, ως ποσοστό στο σύνολο των επενδύσεων, οι επενδύσεις σε κατοικίες ενισχύθηκαν ελαφρά το πρώτο τρίμηνο του 2018, στο 6%, από 3,9% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017.

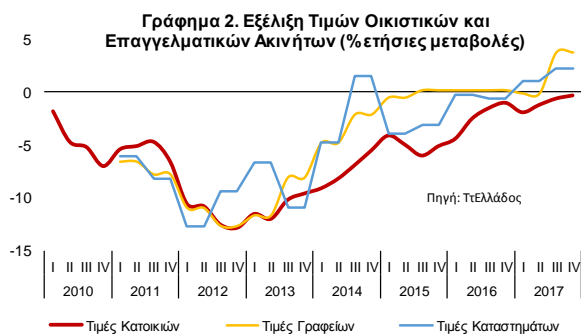
Γράφημα 1. Επενδύσεις σε Κατοικίες



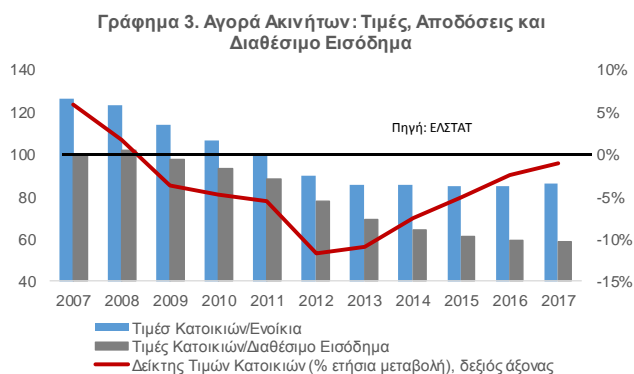
Η διακοπή της καθοδικής πορείας των επενδύσεων σε οικιστικά ακίνητα στο πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους συμπίπτει χρονικά με τη διαφαινόμενη τάση ολοκληρώσεως του καθοδικού κύκλου της αγοράς ακινήτων, η οποία αποτυπώνεται στο Γράφημα 2. Ο ρυθμός μεταβολής των τιμών των οικιστικών ακινήτων, που αναπαρίσταται με την κόκκινη γραμμή, έχει πλέον προσεγγίσει το μηδέν, ενώ ο ρυθμός

μεταβολής των τιμών των επαγγελματικών ακινήτων - γραφείων και καταστημάτων - έχει πλέον αποκτήσει θετικό πρόσημο.

Συγκεκριμένα, με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της Τραπέζης Ελλάδος, η μείωση του δείκτη τιμών των οικιστικών ακινήτων συνεχίστηκε και στο πρώτο τρίμηνο του 2018, αν και με βραδύτερο ρυθμό, και διαμορφώθηκε σε 0,2%, σε ετήσια βάση, έναντι μειώσεως κατά 0,4% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017. Όσον αφορά στην αγορά των επαγγελματικών ακινήτων, ο δείκτης των τιμών καταστημάτων σημείωσε αύξηση κατά 2,2% σε ετήσια βάση στο δεύτερο εξάμηνο του 2017, ενώ το 2017 συνολικά αυξήθηκε κατά 1,6%. Επίσης, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των γραφείων σημείωσε σημαντική αύξηση κατά 3,7% σε ετήσια βάση στο δεύτερο εξάμηνο του 2017, ενώ το 2017 συνολικά, η αύξηση στις τιμές των γραφείων επιταχύνθηκε στο 1,7%, από 0,2% το 2016.



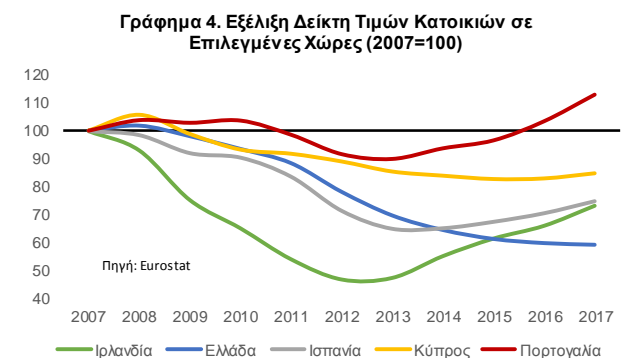
Το κατά πόσο οι ανωτέρω εξελίξεις σηματοδοτούν την οριστική λήξη της περιόδου έντονης καταρρεύσεως που υπέστη η αγορά ακινήτων την τελευταία δεκαετία, αναμένεται να φανεί στο δεύτερο εξάμηνο του τρέχοντος έτους Αξίζει, επομένως, να μελετηθεί η πορεία δύο δεικτών που αποτυπώνουν τις συνθήκες στην αγορά κατοικίας. Πρόκειται για τον λόγο τιμών κατοικιών προς ενοίκια και τον δείκτη τιμών κατοικιών προς το κατά κεφαλήν διαθέσιμο εισόδημα. Ο πρώτος λόγος συγκρίνει την εξέλιξη του κόστους αγοράς κατοικίας έναντι του κόστους μισθώσεως του ακινήτου (profitability ratio), ενώ ο δεύτερος δείκτης αποτυπώνει την οικονομική δυνατότητα αγοράς κατοικίας και εξυπηρέτησεως του κόστους δανεισμού μέσω του διαθέσιμου εισοδήματος (affordability ratio).



Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, ο δείκτης τιμών κατοικιών προς ενοίκια έχει μειωθεί σωρευτικά κατά

31,7% στην δεκαετία 2007-2017 καταδεικνύοντας έτσι τον βαθμό υποτιμήσεως των αξιών των κατοικιών στην εν λόγω περίοδο. Η εξέλιξη αυτή δείχνει την έντονη υποχώρηση της ζήτησης για αγορά κατοικιών που προκάλεσε συνθήκες υπερβάλλουσας προσφοράς. Ωστόσο, από το 2015 μέχρι το 2017, ο λόγος αυτός παρουσιάζει ελαφρά ανάκαμψη, η οποία αποδίδεται στο γεγονός ότι οι τιμές των ενοικίων μειώνονται με εντονότερο ρυθμό από τις τιμές των κατοικιών. Συγκεκριμένα, με βάση τα στοιχεία της Τραπέζης Ελλάδος, οι τιμές των κατοικιών μειώθηκαν κατά 1,0% το 2017, ενώ οι τιμές των ενοικίων κατά 2,2%. Η διατήρηση του δείκτη σε επίπεδο χαμηλότερο από το μακροχρόνιο μέσο όρο (της τελευταίας εικοσαετίας) αποτελεί ένδειξη ότι η αγορά είναι υποτιμημένη και ενδεχομένως να παρουσιάζει επενδυτικές ευκαιρίες, εφόσον δεν προκύψουν νέες διαταραχές.

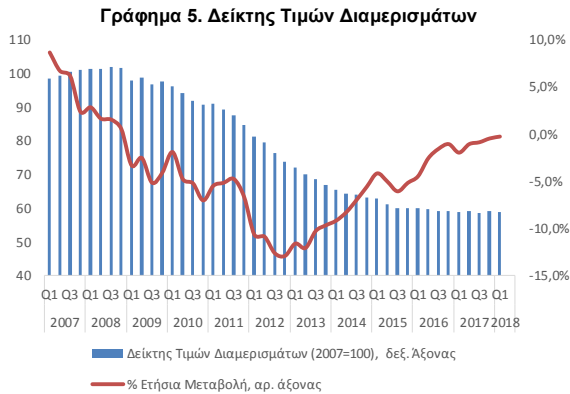
Η πορεία του δείκτη τιμών κατοικιών προς το κατά κεφαλήν διαθέσιμο εισόδημα παρουσίασε στην περίοδο 2007-2017 σωρευτική μείωση κατά 41% επειδή οι τιμές μειώνονταν ταχύτερα από το διαθέσιμο εισόδημα. Ο λόγος αυτός, το 2017 συνέχισε να μειώνεται, καθώς οι τιμές των κατοικιών παρουσίασαν περαιτέρω πτώση, ενώ το διαθέσιμο εισόδημα ανέκαμψε ελαφρώς το 2017 και παρουσίασε μικρή αύξηση της τάξεως του 1%. Η περαιτέρω πτώση του δείκτη λόγω αυξήσεως του διαθέσιμου εισοδήματος δύναται να τονώσει και την ιδιαίτερα υποτονική επί σειρά ετών ζήτηση για στεγαστικά δάνεια.



Ενισχυτικοί παράγοντες στην αγορά ακινήτων αποτελούν αφενός η ανάπτυξη της διαδικτυακής πλατφόρμας του Airbnb, και αφετέρου η ανάκαμψη του ρυθμού μεγεθύνσεως της οικονομικής δραστηριότητας κατά 1,4% το 2017 και 2,3% το πρώτο τρίμηνο του 2018. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 4, οι περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης που ακολούθησαν προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής παρουσίασαν βελτίωση των τιμών των ακινήτων μετά την επάνοδο σε ισχυρούς ρυθμούς οικονομικής μεγεθύνσεως. Από την άλλη πλευρά στην Ελλάδα, ανασχετικός παράγοντας για την ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων είναι η υπέρμετρη φορολόγηση, ειδικά της ακίνητης περιουσίας.

Οικονομική Συγκυρία

Τιμές Οικιστικών Ακινήτων και Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα: Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, στο πρώτο τρίμηνο τρέχοντος έτους, ο δείκτης τιμών διαμερισμάτων διαμορφώθηκε στις 58,9 μονάδες, από 59,0 μονάδες το πρώτο τρίμηνο του 2017 (Γράφημα 5).



Σε σχέση με την παλαιότητα των διαμερισμάτων, σημειώνεται ότι η μείωση των τιμών ήταν μικρότερη στα νέα διαμερίσματα (μέχρι 5 έτη) κατά 0,1% στο πρώτο τρίμηνο, σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης κατά 0,3% στα παλαιά (άνω των 5 ετών). Σημειώνεται ότι και στις δύο αυτές κατηγορίες παρατηρείται αισθητή αποκλιμάκωση του καθοδικού ρυθμού μεταβολής των τιμών.

Αναφορικά με την εξέλιξη των τιμών των κατοικιών ανά γεωγραφική περιοχή παρατηρείται ότι:

Στη Θεσσαλονίκη, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης των τιμών διαμερισμάτων διαμορφώθηκε στο 0,3%, έναντι μείωσης κατά 2,6% το πρώτο τρίμηνο του 2017, ενώ στην Αθήνα οι τιμές παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητες, έναντι μείωσης κατά 2,0% το ίδιο τρίμηνο προηγούμενο έτος. Επιβράδυνση τις υποχώρησης τιμών των κατοικιών παρατηρήθηκε στο πρώτο τρίμηνο και στις άλλες μεγάλες πόλεις (Α' τρίμ. 2018: -0,3%), όπως και στις λοιπές περιοχές (Α' τρίμ. 2018: -0,4%).

Τα έτη της οικονομικής κρίσης, οι τιμές των ακινήτων επηρεάστηκαν αρνητικά από την αύξηση της φορολογίας στην ιδιοκτησία ακινήτων, την έλλειψη ρευστότητας, όπως επίσης και από το υψηλό ποσοστό ανεργίας, τη μείωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και τις αρνητικές προσδοκίες των νοικοκυριών. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, τα επόμενα τρίμηνα αναμένεται σταδιακή σταθεροποίηση των τιμών των ακινήτων, ενώ σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, αναμένεται η αναθέρμανση της αγοράς κυρίως μέσω της ζήτησης ακινήτων υψηλών προδιαγραφών, στο πλαίσιο υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων, που εκτιμάται ότι θα συμπαρασύρει ανοδικά όλη την αγορά.

Τέλος, αναφορικά με την κατασκευαστική δραστηριότητα στον κλάδο των ακινήτων, στο πρώτο τρίμηνο, η ιδιωτική κατασκευαστική δραστηριότητα σε όρους όγκου (χιλ. m³) αυξήθηκε κατά 1,9% σε ετήσια

βάση, σε επιφάνεια κατά 9,5%, ενώ ο αριθμός των οικοδομικών αδειών αυξήθηκε κατά 6,4%.

Οι προσδοκίες των επιχειρήσεων για τις ιδιωτικές κατασκευές τον Μάιο του 2018 παρουσίασαν ισχυρή άνοδο, στις 112,5 μονάδες, και διαμορφώθηκαν στο υψηλότερο επίπεδο από τον Φεβρουάριο του 2016, τον Δεκέμβριο 2017 και 77,5 μονάδες τον Ιανουάριο του 2017, ενώ παράλληλα βελτιώθηκαν σημαντικά οι προβλέψεις για την απασχόληση στον κλάδο, με το ισοζύγιο θετικών/αρνητικών απαντήσεων να λαμβάνει θετικό πρόσημο (+15 τον Μάιο, από -24 τον Απρίλιο).

Παγκόσμια Οικονομία

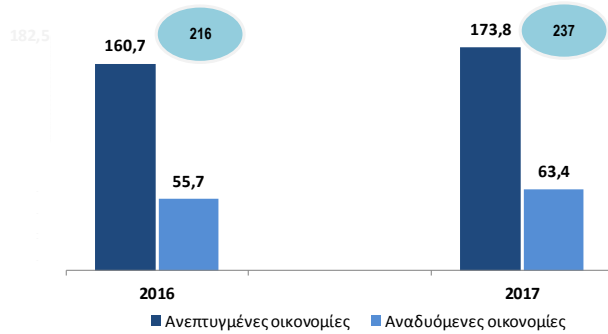
Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) των ΗΠΑ την περασμένη εβδομάδα αποφάσισε τη δεύτερη αύξηση των βασικών της επιτοκίων από την αρχή του τρέχοντος έτους, και παράλληλα, προανήγγειλε ο συνολικός αριθμός των αναθεωρήσεων των βασικών επιτοκίων θα είναι τέσσερις έως το τέλος του έτους. Υπενθυμίζεται ότι στην προηγούμενη συνεδρίασή της, η Fed προέβλεπε συνολικά τρεις αυξήσεις επιτοκίων εντός του 2018, όσες δηλαδή είχε πραγματοποιήσει και το 2017.

Είναι σαφές, ότι η Fed παρά τις εμπορικές εντάσεις μεταξύ ΗΠΑ-Κίνας και τις γεωπολιτικές ανησυχίες, επιταχύνει το ρυθμό ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής, προκαλώντας παρενέργειες μικρής εκτάσεως στις αγορές εκτός ΗΠΑ. Οι καταγραφείσες χαμηλές εβδομαδιαίες ροές σε τοποθετήσεις μετοχικών και ομολογιακών τίτλων αναδυόμενων οικονομιών υποδεικνύουν, ότι οι επενδυτές σταδιακά περιορίζουν τις τοποθετήσεις τους, καθώς μπορούν να βρουν πλέον τις υψηλές αποδόσεις που αναζητούσαν, στις ανεπτυγμένες οικονομίες, οι οποίες προσφέρουν παράλληλα μεγαλύτερη ασφάλεια. Στην παρούσα συγκυρία βαρύτητα δίδεται στο οικονομικό αποτέλεσμα των επενδυτικών τοποθετήσεων, αφού ο πολιτικός κίνδυνος που συνόδευε τις επενδύσεις στις αναδυόμενες οικονομίες, αν και ήταν υψηλός εξαιτίας περιστασιακών αναταράξεων, δεν αποτελούσε πηγή ανησυχίας, καθώς οι επενδυτές είχαν εξοικειωθεί με αυτόν.

Αν και οι κίνδυνοι εμφανίζονται γενικά ισορροπημένοι λόγω της οικονομικής ανακάμψης που σημειώνεται διεθνώς, η άνοδος των επιτοκίων στις ΗΠΑ, ανασύρει στην επιφάνεια τα προβλήματα χρηματοδότησης που μπορούν να ανακύψουν για τις αναδυόμενες οικονομίες. Κατά συνέπεια, η αύξηση του χρέους τους (ιδιωτικό και δημόσιο) βρίσκεται στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος. Σύμφωνα με το Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Ινστιτούτο (The Institute of International Finance-IIF), το παγκόσμιο χρέος (ιδιωτικό και δημόσιο) διαμορφώθηκε σε ιστορικά υψηλά επίπεδα το τέταρτο τρίμηνο του 2017, αγγίζοντας τα \$237 τρισ., ήτοι υψηλότερο κατά \$21 τρισ. από το τέλος του 2016. Ωστόσο, στις

αναδυόμενες οικονομίες (πλην Κίνας) το συνολικό χρέος ανήλθε στα \$27 τρισ. καταγράφοντας μια ετήσια άνοδο της τάξεως των 4 τρισ. (Γράφημα 6). Σημειώνεται ότι από το σύνολο των \$27 τρισ. τα \$14 τρισ. αφορούν δημόσιο χρέος, το οποίο αντιπροσωπεύει το 48% του ΑΕΠ των χωρών αυτών, ενώ στις ανεπτυγμένες οικονομίες το αντίστοιχο ποσοστό διαμορφώνεται στο 110%.

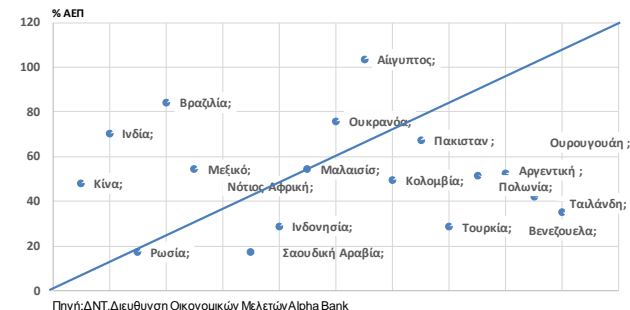
Γράφημα 6. Κατανομή παγκόσμιου χρέους (δημόσιου & ιδιωτικού) τρισ. δολ. ΗΠΑ



Πηγή: IIF, BIS, Haver

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) η αύξηση του δημόσιου χρέους στις αναδυόμενες οικονομίες τα τελευταία χρόνια ήταν αξιοσημείωτη. Λαμβάνοντας υπόψη το μέγεθος των οικονομιών χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν η Ουκρανία, η Αίγυπτος, η Βραζιλία και η Νότιος Αφρική (Γράφημα 7).

Γράφημα 7. Δημόσιο χρέος ως ποσοστό ΑΕΠ σε επιλεγμένες αναδυόμενες οικονομίες (στοιχεία 2017)



Πηγή: ΔΝΤ, Διεθνής Οικονομική Μελέτη Alpha Bank

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 Σαουδικής Αραβίας, της Τουρκίας και της Πολωνίας είναι συνδεδεμένο με ξένο νόμισμα. Η απόκλιση των βασικών επιτοκίων νομισματικής πολιτικής μεταξύ των κεντρικών τραπεζών ή ο περιορισμός του επιπέδου αναλήψεως επενδυτικού κινδύνου μπορεί να επιφέρει ανατίμηση του δολαρίου ΗΠΑ, εντείνοντας το συναλλαγματικό κίνδυνο. Αύξηση του τελευταίου, θα μπορούσε να προκαλέσει σημαντική υποτίμηση ή διόρθωση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, με συνέπειες στους ισολογισμούς πολλών εταιριών του ιδιωτικού τομέα.

Όπως προκύπτει από στοιχεία του IIF, οι ανάγκες χρηματοδότησεως της γενικής κυβερνήσεως το 2018

στις αναδυόμενες οικονομίες είναι πολύ υψηλές και συγκεκριμένα σε ποσοστό άνω του 15% του ΑΕΠ σε χώρες όπως η Αίγυπτος, το Πακιστάν, η Σρι Λάνκα, η Ουγγαρία και ο Ισημερινός. Επιπροσθέτως, στις αναδυόμενες οικονομίες τα επόμενα έτη υπάρχουν σημαντικές αποπληρωμές κρατικών ομολόγων και κοινοπρακτικών δανείων. Συγκεκριμένα το 2018 οι εκδόσεις που λήγουν είναι ύψους \$185 δισ. ενώ το 2019 αγγίζουν τα \$365 δισ., από \$160 δισ. το 2017. Ωστόσο, δεν αποκλείεται η κυκλική ανάκαμψη να αποδειχθεί επαρκούντος ισχυρή να στηρίξει τόσο τη δημόσια, όσο και την ιδιωτική απομόχλευση.

▼
ΗΠΑ

Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed)

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Fed (FOMC), κατά τη συνεδρίαση της 13^{ης} Ιουνίου, αποφάσισε ομόφωνα την αύξηση του εύρους του βασικού επιτοκίου, κατά 25 εκατοστιαίες μονάδες, στο 1,50% - 1,75%. Επιπροσθέτως, δημοσιεύθηκαν οι προβλέψεις της Fed για τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της περιόδου 2018-2020, στις οποίες υπάρχουν σημαντικές αναθεωρήσεις για το 2018, σε σχέση με τις αντίστοιχες προβλέψεις του Μαρτίου (Πίνακας 1).

Αναλυτικότερα, αναθεωρήθηκε αισθητά προς τα κάτω το ποσοστό ανεργίας, κατά 20 μονάδες βάσης, για το 2018 και κατά 10 μονάδες βάσης για το 2019 και 2020, από τα ήδη χαμηλά ποσοστά που προβλεπόταν το Μάρτιο. Σημαντική αναθεώρηση έγινε και στον προβλεπόμενο πληθωρισμό, ο οποίος πλέον εκτιμάται ότι θα υπερβεί το μεσοπρόθεσμο στόχο της Fed (2%) ήδη από το 2018, ενώ το 2019 και 2020, ο πληθωρισμός και ο δομικός πληθωρισμός θα εξισωθούν. Οριακή ήταν η αναθεώρηση για το ρυθμό αυξήσεως της οικονομικής δραστηριότητας, το 2018, στο 2,8%, ενώ αμετάβλητες παρέμειναν οι εκτιμήσεις για το 2019 και 2020.

Η επόμενη συνεδρίαση της FOMC θα πραγματοποιηθεί στις 31 Ιουλίου.

Πίνακας 1. Προβλέψεις βασικών μακροοικονομικών μεγεθών

	2017	2018	2019	2020
ΑΕΠ (ετήσια μεταβολή, %)	2,5	2,8	2,4	2,0
διαφορά από την πρόβλεψη Μαρτίου		0,1	0,0	0,0
Ανεργία (%)	4,1	3,6	3,5	3,5
διαφορά από την πρόβλεψη Μαρτίου		-0,2	-0,1	-0,1
Πληθωρισμός (ετήσια μεταβολή, %)	1,7	2,1	2,1	2,1
διαφορά από την πρόβλεψη Μαρτίου		0,2	0,1	0,0
Δομικός Πληθωρισμός (ετήσια μεταβολή, %)	1,5	2,0	2,1	2,1
διαφορά από την πρόβλεψη Μαρτίου		0,1	0,0	0,0

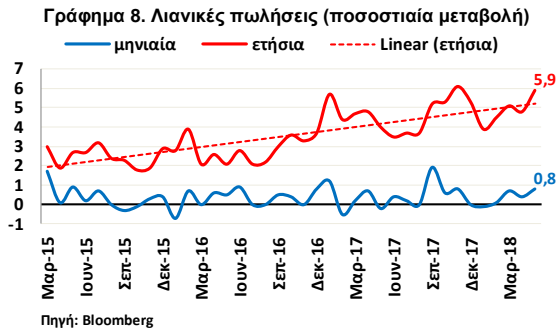
Σημ.: Με πράσινο/κόκκινο σημειώνονται οι αναθεωρήσεις των μεγεθών προς τα πάνω/κάτω.
Πηγή: Ομοσπονδιακή Τράπεζα ΗΠΑ (Ιούνιος 2018).

Λιανικές πωλήσεις

Οι λιανικές πωλήσεις, το Μάιο, αυξήθηκαν κατά 0,8% σε μηνιαία βάση, αισθητά περισσότερο από όσο ανέμεναν οι αναλυτές (0,4%). Σε ετήσια βάση, αυξήθηκαν κατά 5,9%, το υψηλότερο ποσοστό από το Νοέμβριο του προηγούμενου έτους, ενώ η ενίσχυση

των λιανικών πωλήσεων αφορούσε όλες τις κατηγορίες αγαθών.

Εκτιμάται ότι, η ανοδική τάση των λιανικών πωλήσεων προοιωνίζεται ετήσιο ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής καταναλώσεως (σε πραγματικούς όρους) κατά 4% το 2018, γεγονός που θα διατηρήσει την οικονομική δραστηριότητα σε ικανοποιητικό επίπεδο. Η ιδιωτική κατανάλωση στηρίζεται κυρίως στην ασκούμενη επεκτατική δημοσιονομική πολιτική και στις εξαιρετικά καλές συνθήκες στην αγορά εργασίας, όπως χαρακτηριστικά αντικατοπτρίζονται στο ποσοστό της ανεργίας που διαμορφώνεται σε χαμηλό 18 ετών.



▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

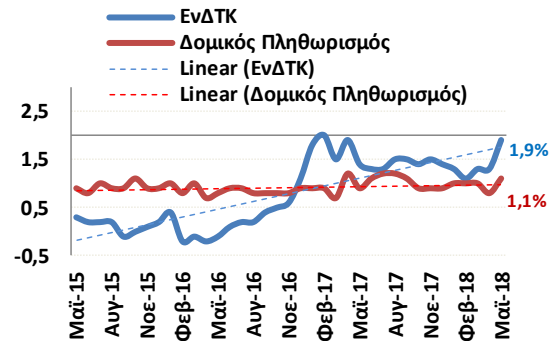
Πληθωρισμός

Σύμφωνα με τη Eurostat, ο πληθωρισμός το Μάιο ανήλθε στο 1,9% σε ετήσια βάση, έναντι 1,3% τον Απρίλιο, καταγράφοντας το υψηλότερο ποσοστό από τον Απρίλιο του 2017 (Γράφημα 9). Το άλμα του πληθωρισμού προήλθε πρωτίστως από την εκτίναξη του ρυθμού αύξησης της τιμής της ενέργειας, στο 6,1% από 2,6% τον Απρίλιο. Επιπροσθέτως, στην άνοδο του ΔTK, συνέβαλε η ενίσχυση του ρυθμού αύξησης των τιμών: α) των υπηρεσιών, στο 1,6% από 1,0% τον Απρίλιο και β) των τροφίμων-ποτών-καπνού στο 2,5% από 2,4% τον Απρίλιο. Ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔTK εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) ενισχύθηκε σημαντικά, στο 1,1%, από 0,8% τον προηγούμενο μήνα. Ωστόσο, παρά την αύξησή του, ο δομικός πληθωρισμός αδυνατεί να διαγράψει ανοδική τάση τα τελευταία τρία έτη, παρότι η ΕΚΤ ακολουθεί μία εξαιρετικά διασταλτική νομισματική πολιτική, ειδικά από το Μάρτιο του 2015, όταν ξεκίνησε το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων (Asset Purchase Program).

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Spring 2018), παρά την αύξηση της τιμής της ενέργειας, το 2018 ο πληθωρισμός στη ΖΤΕ θα διατηρηθεί στο 1,5%, καθώς εκτιμάται ότι η αύξηση του εργασιακού κόστους θα είναι υποτονική, με αποτέλεσμα η αύξηση των μισθών να μην επαρκεί για να συμπαρασύρει τον πληθωρισμό προς τα πάνω. Επιπροσθέτως, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι, το 2019, ο πληθωρισμός θα αυξηθεί οριακά στο 1,6%.

Σημειώνεται ότι, το Μάιο ο πληθωρισμός αυξήθηκε σε όλα τα κράτη-μέλη εκτός της Σλοβακίας, ενώ ήδη ξεπερνά το μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ (2%) σε ένδεκα από τα 19 μέλη της ΖΤΕ (Πίνακας 2).

Γράφημα 9. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔTK και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πίνακας 2. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔTK και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)

	2018				2017	
	Μάιος	Απρ.	Μάρτ.	Φεβρ.	Ιαν.	Δεκέμ.
ΖΤΕ	1,9	1,3	1,3	1,1	1,3	1,4
Γερμανία	2,2	1,4	1,5	1,2	1,4	1,6
Γαλλία	2,3	1,8	1,7	1,3	1,5	1,2
Ιταλία	1,0	0,6	0,9	0,5	1,2	1,0
Ισπανία	2,1	1,1	1,3	1,2	0,7	1,2
Κάτω Χώρες	1,9	1,0	1,0	1,3	1,5	1,2
Πορτογαλία	1,4	0,3	0,8	0,7	1,1	1,6
Ιρλανδία	0,7	-0,1	0,5	0,7	0,3	0,5
Κύπρος	1,0	-0,3	-0,4	-0,4	-1,5	-0,4
Ελλάδα	0,8	0,5	0,2	0,4	0,2	1,0

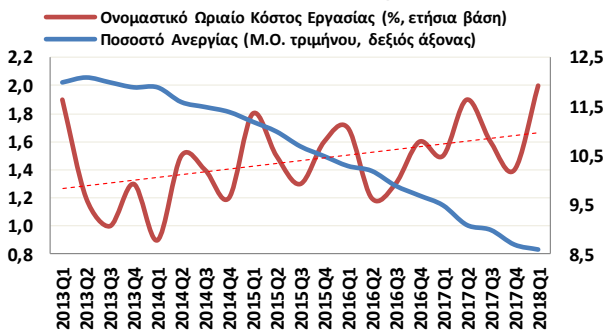
πηγή: Eurostat

Αγορά εργασίας

Ο **αριθμός των απασχολουμένων** αυξήθηκε κατά 0,4% στο πρώτο τρίμηνο του 2018 σε τριμηνιαία βάση, ανερχόμενος στα 157,2 εκατ. άτομα, το υψηλότερο επίπεδο από μετρήσεώς του (πρώτο τρίμηνο 2005). Σε ετήσια βάση, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, ο αριθμός απασχολουμένων αυξήθηκε κατά 1,4%, καταγράφοντας 16^ο συνεχόμενα τρίμηνα θετικής μεταβολής. Επιπροσθέτως, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, το ποσοστό κενών θέσεων εργασίας επί του συνόλου των θέσεων εργασίας αυξήθηκε στο 2,1%, από 1,9% ένα χρόνο πριν. Τα ανωτέρω αντανακλούν τη συνεχιζόμενη βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας το πρώτο τρίμηνο του 2018, η οποία 'μεταφράσθηκε' σε αύξηση του (ονομαστικού) ωριαίου κόστους εργασίας, κατά 2,0% σε ετήσια βάση, ενισχύοντας τις πληθωριστικές πιέσεις.

Στο Γράφημα 10, απεικονίζεται η ανοδική τάση του ωριαίου κόστους εργασίας και η αισθητή αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας μετά την υιοθέτηση μη συμβατικών μέτρων ποσοτικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ, το Μάιο του 2013.

Γράφημα 10. Εξέλιξη ονομαστικού ωριαίου κόστους εργασίας και ποσοστού ανεργίας



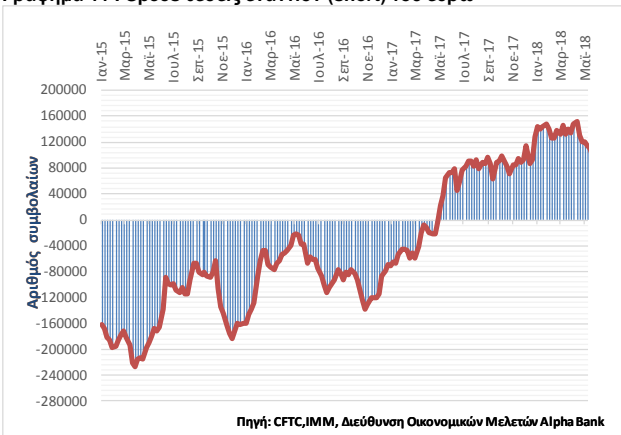
Πηγή: Eurostat

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

Γράφημα 11 . Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

στις 12 Ιουνίου μειώθηκαν κατά 1.011 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 88.225 συμβόλαια από 89.236 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 11). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την όγδοη κατά σειρά εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 17 Απριλίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 18 Ιουνίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1615 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του δολαρίου (-3,2%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα, κατά 12,3%, από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Σε εβδομαδιαία βάση το ευρώ καταγράφει απώλειες, εξαιτίας των δηλώσεων του Προέδρου των ΗΠΑ για ενδεχόμενη επιβολή δασμού 10% σε μια σειρά κινεζικών προϊόντων αξίας \$200 δισ. Οι δηλώσεις του

Προέδρου των ΗΠΑ έρχονται σε συνέχεια των απειλών του για επιβολή υψηλότερων τελωνειακών δασμών επί των εισαγομένων αυτοκινήτων από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), προκαλώντας ανησυχία για την αρχή ενός εμπορικού πολέμου. Στην αδυναμία του ευρώ, συμβάλουν επίσης, η ανησυχία για το μέλλον του κυβερνητικού συνασπισμού στη Γερμανία λόγω των αντιθέσεων των πολιτικών εταίρων στη μεταναστευτική πολιτική, καθώς και η προσδοκία ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα διατηρήσει τα επιτόκια σταθερά στο 2019.

Στις ΗΠΑ, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) την περασμένη εβδομάδα δεν αιφνιδίασε τις αγορές και προέβη ομόφωνα σε αύξηση των βασικών της επιτοκίων για δεύτερη φορά εντός του 2018. Λαμβανομένου υπόψη των επικρατούσων οικονομικών συνθηκών (18/6/2018), η αγορά εκτιμά την πιθανότητα ανόδου των βασικών επιτοκίων της Fed στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου κατά 0,25% σε 75,5%.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1553 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 1,2%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Τσελεβτίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, ανήλθε οριακά στα 576,46 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 15 Ιουνίου έναντι 576,32 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 8 Ιουνίου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 18 Ιουνίου κατέγραφε απώλειες έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3250 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 10,5% έναντι του δολαρίου και κατά 14,3% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 1,3% έναντι του ευρώ και απώλειες 1,9% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα επηρεάζεται αρνητικά από την κλιμάκωση των εμπορικών διαφορών μεταξύ των δύο μεγαλύτερων οικονομιών του κόσμου (ΗΠΑ, Κίνα), καθώς οι τελευταίες προσδιορίζουν τον κίνδυνο που οι επενδυτές είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν.

Η αγορά εκτιμά ότι η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) δε θα προβεί σε άνοδο του βασικού της επιτοκίου στη συνεδρίαση της 21^{ης} Ιουνίου, ωστόσο τα

προθεσμιακά συμβόλαια, προσδιορίζουν την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων της Τραπέζης της Αγγλίας (BoE) στη συνεδρίαση του Αυγούστου κατά 0,25% στο 52,3% έναντι 53,8% που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

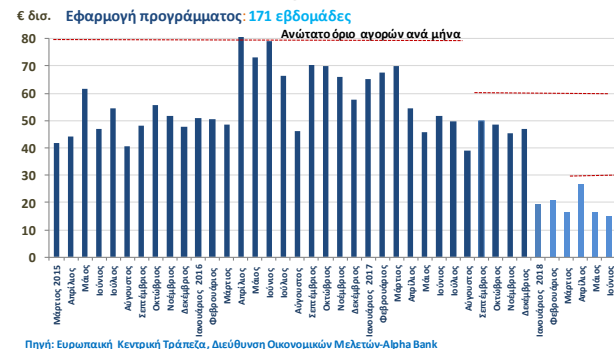
Το επενδυτικό ενδιαφέρον παραμένει επικεντρωμένο στη μελλοντική σχέση του Ηνωμένου Βασιλείου με την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Η πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου υπέστη δεύτερη πολιτική ήττα στη Βουλή των Λόρδων για το πώς θα προχωρήσει το σχέδιο απομάκρυνσης από την ΕΕ σε περίπτωση που δεν επιτευχθεί συμφωνία με τους Ευρωπαίους αξιωματούχους, μέχρι την 21η Ιανουαρίου 2019. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 18 Ιουνίου στα 25,9 bps από 26,0 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.



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

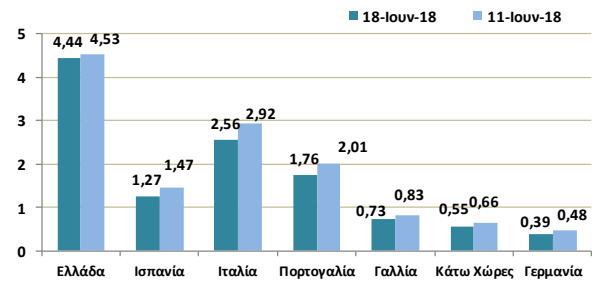
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 12) την εβδομάδα μέχρι τις 15 Ιουνίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €2.003 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €11,7 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας €258 εκατ. και αγορές Asset-backed securities αξίας €125 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €1.217 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα €159 δισ.

Γράφημα 12. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 18 Ιουνίου μεταξύ 93,99-94,67 ήτοι απόδοση 4,44%-4,53%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) διατηρήθηκε στις 405 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,39% (γράφημα 13). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 18 Ιουνίου κατέγραφε απόδοση 1,76%, της Ισπανίας 1,27% και της Ιταλίας 2,56%.

Γράφημα 13. Απόδοσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 137 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 216 μ.β. (Πίνακας 3). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,90% στις 18 Ιουνίου 2018.

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

	18-Ιουν-18	11-Ιουν-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	405	405	0
Ισπανία	88	99	-11
Ιταλία	216	244	-28
Πορτογαλία	137	153	-16
Γαλλία	33	35	-2
Κάτω Χώρες	16	18	-3

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσης

Νοτιοανατολική Ευρώπη

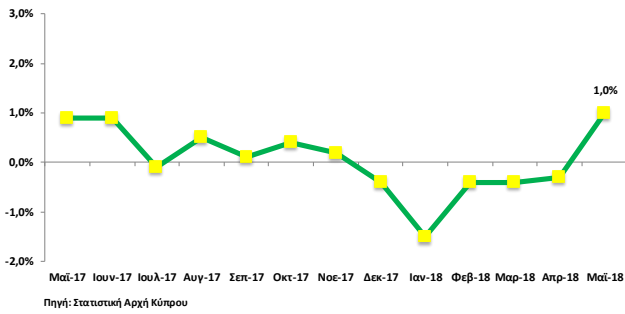
Κύπρος

Εναρμονισμένος πληθωρισμός

Σε θετικό επίπεδο διαμορφώθηκε ο εναρμονισμένος πληθωρισμός τον Μάιο, μετά από πέντε διαδοχικούς μήνες με αρνητικό πρόσημο. Συγκεκριμένα, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός αυξήθηκε στο 1,0% τον Μάιο από -0,3% τον Απρίλιο (Γράφημα 14), ενώ στο πρώτο πεντάμηνο του 2018, διαμορφώθηκε, σε μέσο επίπεδο, στο -0,3%.

Την εντονότερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές των μεταφορών, καθώς και των εστιατορίων και των ξενοδοχείων, ενώ τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των ειδών επίπλωσης και οικιακού εξοπλισμού, καθώς και αναψυχής και πολιτισμού.

Γράφημα 14. Εναρμονισμένος πληθωρισμός

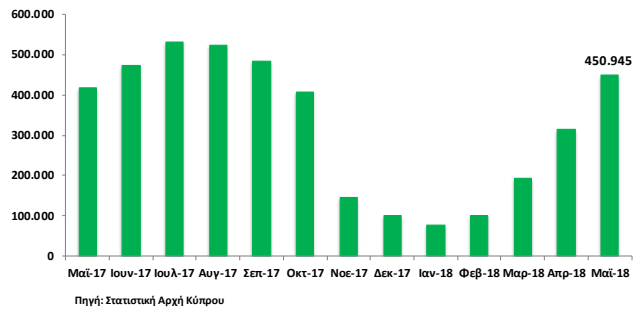


Τουριστικές αφίξεις

Οι τουριστικές αφίξεις ανήλθαν στα 450.495 άτομα τον Μάιο από 418.732 άτομα τον Μάιο του 2017, έχοντας αυξηθεί κατά 7,6%, σε ετήσια βάση (Γράφημα 15). Τη σημαντικότερη συμβολή στην αύξηση των συνολικών τουριστικών αφίξεων είχαν οι αφίξεις από την Πολωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Αντιθέτως, τη

μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι αφίξεις τουριστών από τη Ρωσία.

Γράφημα 15. 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	1,1 (Ιαν.-Μάρτ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,1	3,4	35,8	25,1	36,1 (Ιαν.-Απρ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	19,4	32,0	5,7	33,4	1,9 (Ιαν.-Μαρ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,3	2,6	2,3	2,6	2,0 (Ιαν.-Απρ.)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	49,4	51,8	52,5	54,2 (Μάιος)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	94,0	99,3	99,5	104,2 (Μάιος)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,0	91,1	93,9	95,1	101,7 (Μάιος)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-70,0	-57,0	-52,7	-51,0 (Μάιος)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-1,3	-0,8	-0,8	-1,9 (Απρ.)
Επιχειρήσεις	0,4	-0,3	0,4	0,4	-1,8 (Απρ.)
- Βιομηχανία	-1,4	-4,7	-3,9	-1,4	-2,4 (Απρ.)
- Κατασκευές	-1,5	-3,0	-1,4	-1,5	-1,7 (Απρ.)
- Τουρισμός	1,1	1,7	1,7	1,1	1,0 (Απρ.)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,5	-2,2	-2,3	-2,3 (Απρ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,6 (Απρ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,2	-2,9	-3,0	-3,0 (Απρ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	1,3	1,0	0,8	0,6 (Μάιος)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	-0,2 (Α' τρίμηνο)
Ανεργία (% , μέσος περιόδου)	21,5	21,6	20,9	20,9	20,1 (Μαρτ.)
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 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.