

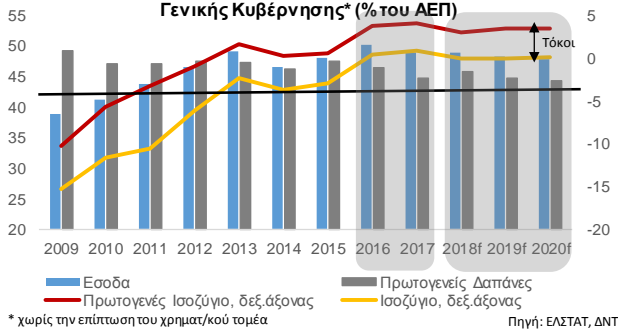


Ελληνική Οικονομία

Η Ευρωπαϊκή Στατιστική Αρχή (Eurostat) επικύρωσε αυτήν την εβδομάδα το ύψος του ισοζυγίου της Γενικής Κυβερνήσεως, το οποίο ήταν πλεονασματικό για δεύτερο συνεχές έτος το 2017, και διαμορφώθηκε στο 0,8% του ΑΕΠ, ενώ παράλληλα το πρωτογενές πλεόνασμα (χωρίς τη συμπερίληψη των τόκων) έφθασε το 4,0% του ΑΕΠ, δηλαδή είναι κατά πολύ υψηλότερο από τον τεθέντα στόχο για το έτος (1,75%). Η εξέλιξη αυτή είναι εξαιρετικής σημασίας για τη βελτίωση της εμπιστοσύνης του διεθνούς επενδυτικού κοινού, καθώς υποδηλώνει την προσήλωση της χώρας στην υλοποίηση του προγράμματος προσαρμογής και τη διασφάλιση της δημοσιονομικής πειθαρχίας. Από την άλλη πλευρά, ωστόσο, η ένταση αυτής της προσπάθειας εξασθενίζει την τρέχουσα δυναμική της ανακάμψεως της οικονομικής δραστηριότητας.

Το υψηλό πρωτογενές πλεόνασμα που επετεύχθη το 2017 αποδίδεται αποκλειστικά στην περαιτέρω μείωση των πρωτογενών δαπανών της Γενικής Κυβερνήσεως ως ποσοστό του ΑΕΠ, καθώς τα έσοδα μειώθηκαν στο 48,8%, από 50,2% το 2016. Αντιθέτως, τα δύο προηγούμενα έτη - όταν επεβλήθησαν σημαντικές αυξήσεις στους φορολογικούς συντελεστές τόσο στην άμεση όσο και στην έμμεση φορολογία - τα έσοδα της Γενικής Κυβερνήσεως ως ποσοστό του ΑΕΠ ανήλθαν στο υψηλότερο επίπεδο τουλάχιστον της τελευταίας δεκαετίας όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1. Στο ίδιο Γράφημα αποτυπώνεται επίσης η εντυπωσιακή δημοσιονομική προσαρμογή που έχει επιτύχει η Ελλάδα από το 2009 έως το 2017. Συγκεκριμένα, το πρωτογενές έλλειμμα της Γενικής Κυβερνήσεως περιορίστηκε σημαντικά από το υψηλό επίπεδο του 10,3% του ΑΕΠ το 2009 και μετατράπηκε εν τέλει σε πλεονασματικό από το 2013 και εντεύθεν προσεγγίζοντας το 4% του ΑΕΠ την τελευταία διετία. Στη μακρά χρονική περίοδο 2009-2017, τα έσοδα αυξήθηκαν σωρευτικά κατά 9,9 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, και ταυτόχρονα οι πρωτογενείς δαπάνες μειώθηκαν κατά 4,4 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ.

Γράφημα 1 Διαχρονική Εξέλιξη Ισοζυγίου και Πρωτογενούς Ισοζυγίου Γενικής Κυβερνήσεως* (% του ΑΕΠ)



Επιπλέον, το ΔΝΤ στην πρόσφατη Έκθεση για τις Δημοσιονομικές Εξελίξεις (Fiscal Monitor, Απρίλιος 2018) εκτιμά ότι θα συνεχισθεί η μείωση των εσόδων ως ποσοστό του ΑΕΠ τουλάχιστον έως το 2020.

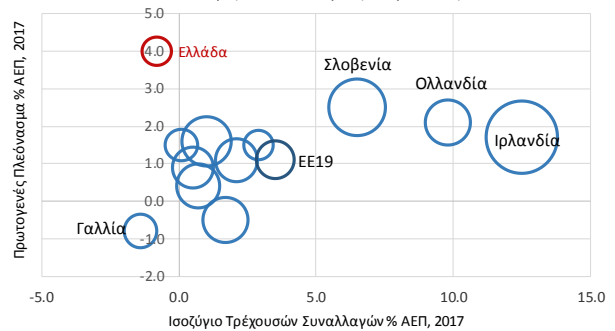
Στο παρόν δελτίο επιχειρούμε να εξετάσουμε το μέγεθος και τη φύση της δημοσιονομικής πειθαρχίας το 2017, σε συνδυασμό με την παρατηρούμενη δυναμική της ανακάμψεως της οικονομικής δραστηριότητας καθώς και τις επιδόσεις άλλων ευρωπαϊκών χωρών.

Μέγεθος Δημοσιονομικής Προσαρμογής

Στο Γράφημα 2 παρουσιάζεται στους δύο άξονες η επίδοση διαφόρων ευρωπαϊκών χωρών στο μέτρωπο της δημοσιονομικής πειθαρχίας (μετρούμενη με το ύψος του πρωτογενούς πλεονάσματος / ελλείμματος ως ποσοστό του ΑΕΠ) και των εξωτερικών συναλλαγών (μετρούμενη με το ύψος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ). Εισάγεται δε ως τρίτη διάσταση ο ρυθμός μεγεθύνσεως της οικονομίας, ο οποίος αναπαρίσταται με το μέγεθος των κύκλων που αντιστοιχεί σε κάθε χώρα. Όπως παρατηρείται, το 2017, οι περισσότερες χώρες της Ζώνης του Ευρώ που παρουσιάζονται στο Γράφημα, επέτυχαν τόσο αξιολογές δημοσιονομικές επιδόσεις όσο και ισχυρή θέση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η περίπτωση της Ιρλανδίας, όπου οι υψηλές εξαγωγές είχαν ως αποτέλεσμα η χώρα να διατηρήσει υψηλό πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και ταυτόχρονα να καταγράψει υψηλό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ. Στο πλαίσιο αυτού του «ενάρετου κύκλου», η ανάπτυξη της οικονομίας στην Ιρλανδία είχε ως αποτέλεσμα και την επίτευξη υψηλού πρωτογενούς πλεονάσματος ως ποσοστό του ΑΕΠ, καθώς, η ανάπτυξη της οικονομίας απέφερε περισσότερα φορολογικά έσοδα ενώ ταυτόχρονα συμπίεσε τις δαπάνες, μέσω μείωσης των επιδομάτων ανεργίας.

Γραφημα 2. Δημοσιονομική Πειθαρχία, Εξωτερικές Συναλλαγές και Οικονομική Μεγεθύνση

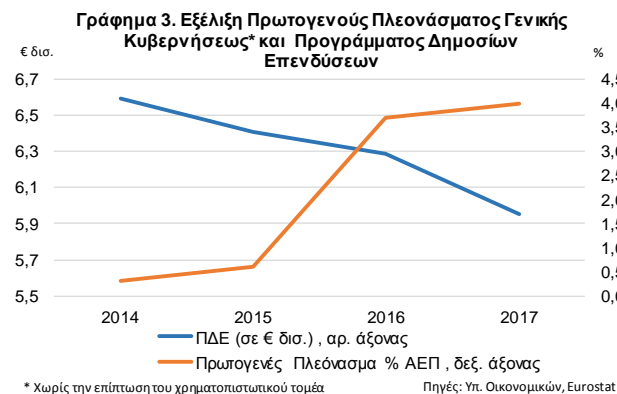


Σημείωση: Το μέγεθος του κύκλου αντιστοιχεί στην ποσοστιαία μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ 2017

Στην περίπτωση της Ελλάδας, ωστόσο, η έντονη δημοσιονομική προσαρμογή οδήγησε σε πρωτογενές πλεόνασμα κατά πολύ υψηλότερο του τεθέντος στόχου για το 2017. Ως αποτέλεσμα, η εγχώρια ζήτηση παρέμεινε υποτονική, και ειδικά η ιδιωτική κατανάλωση, καθώς οι αυξημένοι φορολογικοί συντελεστές έδρασαν ανασταλτικά στην άνοδο του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Παράλληλα, παρά τη μεγάλη προσαρμογή που έχει επιτευχθεί στις εξωτερικές συναλλαγές την τελευταία δεκαετία, η Ελλάδα αδυνατεί να μεταβάλει το παραγωγικό της μοντέλο σε τέτοια έκταση που θα επέτρεπε διατηρήσιμα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Συνεπώς, η οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε μεν το 2017, ωστόσο παρέμεινε στο χαμηλότερο επίπεδο στην Ευρωζώνη, καθώς ούτε η ιδιωτική κατανάλωση ούτε οι εξωτερικές συναλλαγές συνέβαλαν θετικά. Σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΝΤ (Εκθεση για την Παγκόσμια Οικονομία, Απρίλιος 2018), το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα θα παραμείνει ελλειμματικό το 2018 και το 2019 στο 0,8% και 0,6% του ΑΕΠ αντίστοιχα (αναλυτικά για την εξέλιξη του ισοζυγίου στο πρώτο δίμηνο του 2018 βλ. Οικονομική Συγκυρία).

Σύνθεση Εσόδων και Δαπανών

Εκτός από το μέγεθος της προσαρμογής του πρωτογενούς πλεονάσματος, καθοριστικής σημασίας για τις προοπτικές αναπτύξεως είναι και η σύνθεσή της, καθώς το 2017 η προσαρμογή επιτεύχθηκε μέσω περαιτέρω περιστολής δαπανών και όχι περαιτέρω αυξήσεως φορολογικών εσόδων.



Ειδικότερα, με βάση τα στοιχεία εκτελέσεως του Κρατικού Προϋπολογισμού, οι δαπάνες του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων ήταν χαμηλότερες, έναντι του στόχου, γεγονός που δρα ανασταλτικά στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Η υπερ-απόδοση στο πρωτογενές πλεόνασμα που σημειώθηκε το 2016 και 2017, συνδέεται σε κάποιο βαθμό με τη συρρίκνωση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ), η εκτέλεσή του οποίου απέκλινε σημαντικά από τους τεθέντες στόχους. Συγκεκριμένα το 2016, οι δαπάνες του ΠΔΕ υπολειπόταν έναντι του στόχου κατά €500 εκατ. και το 2017 κατά €700 εκατ.

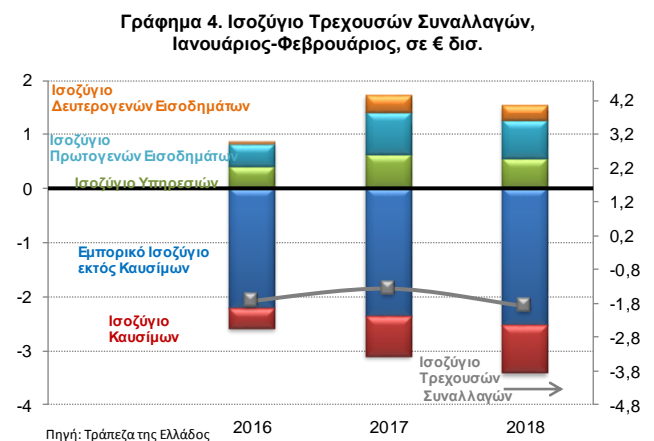
Τα κύρια χαρακτηριστικά στο σκέλος των εσόδων το 2017 είναι:

(α) Με βάση τα στοιχεία εκτελέσεως του Προυπολογισμού, η αύξηση των εσόδων από την έμμεση φορολογία το 2017 σε ετήσια βάση, δεν αντιστάθμισε την απώλεια των εσόδων από την άμεση φορολογία και από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων.

(β) η σχετική εξάντληση της φοροδοτικής ικανότητας των φορολογουμένων όπως φαίνεται από την αύξηση των ληξιπρόθεσμων οφειλών των ιδιωτών προς τον δημόσιο τομέα. Συγκεκριμένα, με βάση τα στοιχεία από την ανεξάρτητη αρχή δημοσίων εσόδων, οι ληξιπρόθεσμες οφειλές αυξήθηκαν στο τέλος του 2017 κατά € 5,9 δισ. και διαμορφώθηκαν στα € 101,9 δισ. Ωστόσο, στο τέλος Φεβρουαρίου του 2018, παρατηρήθηκε μικρή υποχώρηση των οφειλών στα €101,2 δισ., σε σχέση με τον Δεκέμβριο του προηγούμενου έτους

Οικονομική Συγκυρία

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Εξωτερικών Πληρωμών και Τουριστική Κίνηση : Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος το έλλειμμα του Ισοζυγίου των Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) στο πρώτο δίμηνο του 2018 διευρύνθηκε κατά €509 εκατ., σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2017, και διαμορφώθηκε σε €1,9 δισ. (Γράφημα 4). Η εξέλιξη αυτή προήλθε πρωτίστως από την επιδείνωση του εμπορικού ελλείμματος και δευτερευόντως από τη μείωση του πλεονάσματος στο ισοζύγιο υπηρεσιών, αλλά και των ισοζυγίων των πρωτογενών, και δευτερογενών εισοδημάτων.



Αναλυτικότερα:

Το έλλειμμα του **ισοζυγίου των αγαθών** αυξήθηκε κατά 10,0% στο πρώτο δίμηνο του 2018 (πρώτο δίμηνο 2017: 19,8%), δεδομένου ότι, οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 14,0% και διαμορφώθηκαν σε €8,2 δισ., ενώ οι αντίστοιχες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 16,9% και ανήλθαν σε €4,8 δισ. (Πίνακας 1).

Πίνακας 1. Εξέλιξη Ισοζυγίου Αγαθών			
σε € εκατ.	2018	2017 % ετήσια μετ.	2018 % ετήσια μετ.
Ισοζύγιο Αγαθών	-3,407.8	19.8%	10.0%
Εξαγωγές Αγαθών	4,833.9	18.1%	16.9%
Καύσιμα	1,472.2	66.2%	18.5%
Πλοία	51.6	306.1%	-5.0%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα	3,361.7	5.0%	16.3%
Εισαγωγές Αγαθών	8,241.7	18.8%	14.0%
Καύσιμα	2,341.8	75.9%	19.1%
Πλοία	86.6	234.4%	18.1%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα	5,899.9	6.0%	12.0%
Ισοζύγιο πλοίων	-35.0	122.1%	84.5%
Ισοζύγιο Καυσίμων	-869.6	95.3%	20.1%
Ισοζ. Αγαθών Εκτός καυσίμων και πλοίων	-2,503.2	6.7%	6.3%

Πηγή: ΤΡΕΕλλάδος

Το έλλειμμα του ισοζυγίου των καυσίμων αυξήθηκε από €724 εκατ. πρώτο δίμηνο 2017, σε €870 εκατ. το πρώτο δίμηνο 2018, γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου. Επισημαίνεται η αύξηση των εξαγωγών εκτός καυσίμων κατά 16,3% (σε € 3,4 δισ.) και των αντίστοιχων εισαγωγών κατά 12% (σε € 5,8 δισ.), σε ετήσια βάση, στο πρώτο δίμηνο του 2018.

Το πλεόνασμα του **ισοζυγίου των υπηρεσιών** συρρικνώθηκε κατά €81 εκατ. στο πρώτο δίμηνο του 2018 ή κατά -13% (Πίνακας 2), καθώς σημειώθηκε (i) μείωση στο ισοζύγιο ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά €26 εκατ. εξαιτίας της σημαντικής αύξησης των ταξιδιωτικών πληρωμών (14,7%), και (ii) μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου λοιπών υπηρεσιών κατά €54 εκατ.

Πίνακας 2. Εξέλιξη Ισοζυγίου Υπηρεσιών			
σε € εκατ.	2018	2017 % ετήσια μετ.	2018 % ετήσια μετ.
Ισοζύγιο Υπηρεσιών	544.6	55.1%	-13.0%
Εισπράξεις	2,426.1	20.4%	6.8%
Ταξιδιωτικό	304.9	-8.1%	4.2%
Μεταφορές	1,422.0	18.7%	11.2%
Λοιπές Υπηρεσίες	699.2	42.7%	0.0%
Πληρωμές	1,881.5	11.0%	14.4%
Ταξιδιωτικό	298.0	-5.0%	14.7%
Μεταφορές	909.9	14.8%	18.7%
Λοιπές Υπηρεσίες	673.5	14.4%	8.8%
Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο	6.9	-27.1%	-79.0%
Ισοζύγιο Μεταφορών	512.1	25.2%	-0.1%

Πηγή: ΤΡΕΕλλάδος

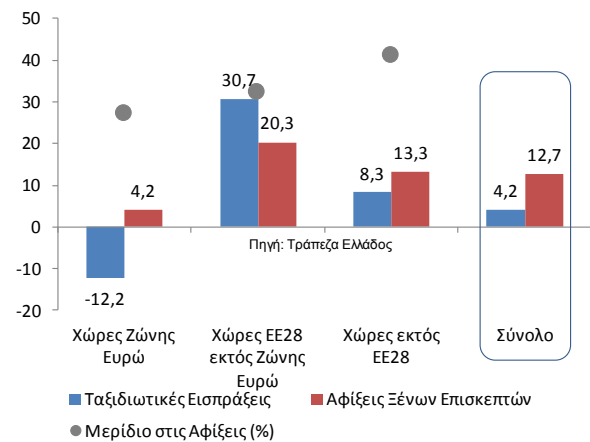
Οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες αυξήθηκαν κατά 4,2% στο πρώτο δίμηνο του 2018, έναντι μείωσης κατά 8,1% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017. Σημειώνεται ότι, οι συνολικές αφίξεις τουριστών αυξήθηκαν περισσότερο από τις εισπράξεις κατά 12,7%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο δίμηνο του 2018, έναντι μείωσης κατά 2,8% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017. Υποχώρηση σημείωσαν οι εισπράξεις από επισκέπτες προερχόμενους από χώρες της Ευρωζώνης (-12,2%) οι οποίοι αποτελούν το 27% των συνολικών ξένων επισκεπτών, παρά την αύξηση των αφίξεων (+4,2%) (Γράφημα 5).

Η παραπάνω εξέλιξη αποτυπώνεται στην υποχώρηση της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι κατά 7,6% στο δίμηνο Ιανουαρίου- Φεβρουαρίου 2018, σε ετήσια βάση, από μείωση κατά 4,9% την ίδια περίοδο του 2017.

Συνολικά ως προς την εξέλιξη των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, στην περίοδο Ιανουαρίου –

Φεβρουαρίου 2018, παρατηρήθηκε αύξηση κατά 13,4% σε ετήσια βάση, ενώ η αξία των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών την ίδια περίοδο αυξήθηκε κατά 14%.

Γράφημα 5. Εξέλιξη Αφίξεων Τουριστών ανά Περιοχή Προέλευσης Ιαν. -Φεβ. 2017 (ετήσια % μετ.)



Το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων, στο πρώτο δίμηνο του 2018, παρουσίασε πλεόνασμα μικρότερο εκείνου του αντίστοιχου διαστήματος του 2017 (ήτοι €712 εκατ. έναντι €786 εκατ.). Μείωση παρουσίασε και το ισοζύγιο των δευτερογενών εισοδημάτων, παρά την αύξηση των εισπράξεων από την ΕΕ που ανήλθαν σε €508 εκατ., από €458 εκατ. στο δίμηνο του 2017. Τέλος, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο κεφαλαίων μειώθηκε σε €180 εκατ. στο πρώτο δίμηνο του 2018, έναντι πλεονάσματος €253 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2017.

Παγκόσμια Οικονομία

Το Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Ινστιτούτο (IIF) σε πρόσφατη έκθεση του (Global Macro Views – Global Growth Desynchronizes, April 2018) αναθεώρησε το ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας για το 2018 σε 3,5% από 3,3% που ήταν η προηγούμενη πρόβλεψη του. Η αναθεώρηση προς τα πάνω σύμφωνα με το IIF οφείλεται σε δύο βασικούς παράγοντες:

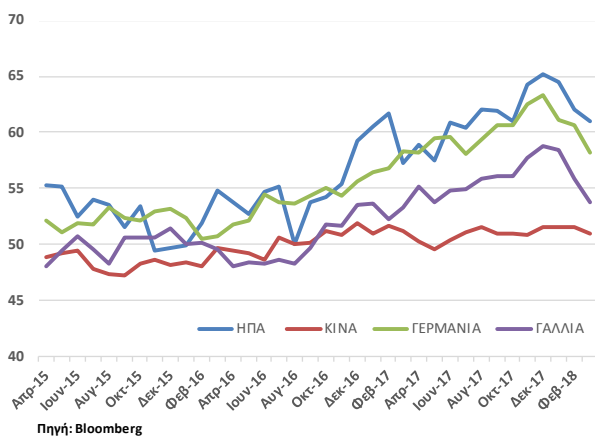
Πρώτον, η παγκόσμια ανάπτυξη έχει συγχρονισθεί, με αποτέλεσμα να καταγράφεται σχεδόν παντού σημαντική ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας. Δεύτερον, η δημοσιονομική επέκταση που σχεδιάζεται στις ΗΠΑ είναι πιθανό να επιταχύνει περαιτέρω την οικονομική ανάπτυξη.

Το IIF εκτιμά ότι η πρόθεση της Ομοσπονδιακής Τραπέζης των ΗΠΑ (Fed) για υιοθέτηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής μετά τη Σύνοδο των κρατών-μελών της ομάδας G20 το Φεβρουάριο του 2016, σε συνδυασμό με την εφαρμογή επεκτατικής νομισματικής πολιτικής στη Ζώνη του Ευρώ και στην Ιαπωνία, συνέβαλαν στην αναζωογόνηση της παγκόσμιας οικονομίας και αποτέλεσαν την αιτία της συγχρονισμένης παγκόσμιας ανάκαμψης. Πριν από τη συνάντηση του

G20, η εικόνα της παγκόσμιας ανάπτυξης παρουσίαζε σημεία ανισορροπίας, ωστόσο οι νομισματικές πολιτικές της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ) και της Κεντρικής Τραπέζης της Ιαπωνίας (BoJ) κατόρθωσαν να τα εξαλείψουν. Το δολάριο εξασθένησε, πυροδοτώντας μια ισχυρή ανάκαμψη της παραγωγής στις ΗΠΑ και σταθεροποιώντας την οικονομία της Κίνας.

Κατά την εκτίμηση του IIF, η συγχρονισμένη παγκόσμια ανάκαμψη προήλθε σε μεγάλο βαθμό από την υιοθέτηση συγκεκριμένων πολιτικών και ως εκ τούτου είναι φυσικό να αρχίσει να περιορίζεται η δυναμική της. Οι δείκτες PMI για τη μεταποίηση που σηματοδότησαν το ευνοϊκό οικονομικό διεθνές κλίμα στην περίοδο 2016-17 έχουν αρχίσει να διαμορφώνονται για ορισμένες οικονομίες, σε χαμηλότερα επίπεδα από εκείνα του 2016, αποτελώντας μια πρώτη ένδειξη, ότι η παγκόσμια ανάπτυξη μπορεί να απωλέσει το συντονισμένο χαρακτήρα της. Αξίζει να σημειωθεί, ότι η βιομηχανική παραγωγή στις βασικές οικονομίες της Ζώνης του Ευρώ (Γερμανία, Γαλλία) έχει αρχίσει να μειώνεται στο πρώτο τρίμηνο του 2018 (Γράφημα 6).

Γράφημα 6 . Δείκτες PMI Μεταποίησης



▼ ΗΠΑ

Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών

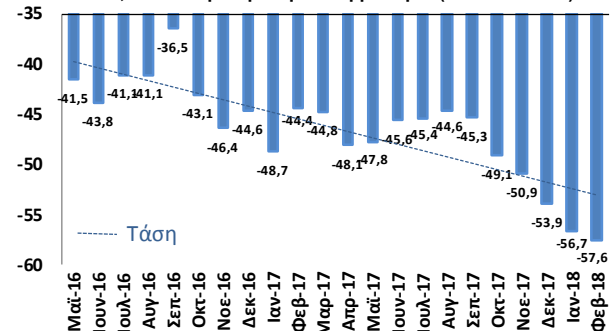
Το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών, το Φεβρουάριο του 2018, ανήλθε στα \$57,6 δισ., έναντι \$56,7 δισ. τον Ιανουάριο (Γράφημα 7), κυρίως εξ αιτίας της αύξησης των εισαγωγών υπηρεσιών. Σε ετήσια βάση, το Φεβρουάριο, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών ήταν αυξημένο κατά \$13,2 δισ. ή κατά 29,6%, καθώς η σημαντική αύξηση των εισαγωγών αγαθών (+\$21,2 δισ.) ήταν σχεδόν διπλάσια της απόδοσης των εξαγωγών (+\$12,6 δισ.). Ομοίως, η αύξηση των εισαγωγών των υπηρεσιών, υπερέβη την άνοδο των αντίστοιχων εξαγωγών, κατά \$1,5 δισ. Η εξέλιξη αυτή ενδυναμώνει την τάση που παρατηρήθηκε το 2017 σε σχέση με το 2016, όταν το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών ήταν αυξημένο κατά 12,1%, καθώς η αύξηση των

εισαγωγών (+\$184 δισ.) υπερέκρασε την άνοδο των εξαγωγών (+\$ 120 δισ.)

Σημειώνεται ότι, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου βρίσκεται στο επίκεντρο της οικονομικής πολιτικής των ΗΠΑ και σε μία προσπάθεια να περιορισθεί, το Νοέμβριο του 2017 επιβλήθηκαν υψηλότεροι δασμοί (έως και 96%) σε ορισμένα εισαγόμενα προϊόντα από την Κίνα και στην ξυλεία από τον Καναδά. Τον ίδιο μήνα, οι ΗΠΑ αποσύρθηκαν από τις συζητήσεις για την κατάρτιση του Συμφώνου Εμπορίου Trans-Pacific Partnership (TPP), ανάμεσα σε δώδεκα χώρες, οι οποίες παράγουν περίπου το 40% του παγκόσμιου ΑΕΠ.

Στις 23 Μαρτίου 2018, τέθηκε σε ισχύ η επιβολή δασμών στις εισαγωγές χάλυβα και αλουμινίου, της τάξεως του 25% και 10%, αντίστοιχα. Οι ανωτέρω δασμοί ισχύουν για τις εισαγωγές από όλους τους εμπορικούς εταίρους των ΗΠΑ εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), η οποία έχει εξαιρεθεί έως το Μάιο, του Καναδά και του Μεξικού, χώρες με τις οποίες οι ΗΠΑ βρίσκονται σε διαπραγματεύσεις για την τροποποίηση του Συμφώνου Ελευθέρου Εμπορίου Βορείου Αμερικής (NAFTA). Το Σύμφωνο καθορίζει βασικές παραμέτρους του εμπορίου ανάμεσα στις ΗΠΑ, τον Καναδά και το Μεξικό (όπως οι δασμοί και τα πρότυπα ποιότητας και ασφάλειας των εμπορευμάτων), ενώ η τροποποίησή του αποτέλεσε βασική προεκλογική εξαγγελία του Προέδρου των ΗΠΑ.

Γράφημα 7. Έλλειμμα ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών: Αυξημένο κατά 29,6% σε ετήσια βάση το Φεβρουάριο (δισ. δολ. ΗΠΑ)



Μεσοπρόθεσμα, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου εκτιμάται ότι θα επηρεασθεί από:

α) Το εάν η ΕΕ θα τελικά απαλλαγεί οριστικά των δασμών χάλυβα και αλουμινίου μετά το Μάιο. Σε αντίθετη περίπτωση, ενδέχεται να υπάρξει κλιμάκωση των δασμών από την πλευρά της ΕΕ. Επιπλέον, το ύψος του ελλείμματος θα εξαρτηθεί από το κατά πόσο θα αντιδράσουν τα υπόλοιπα κράτη που πλήττονται από τους εν λόγω δασμούς με αύξηση του προστατευτισμού στο παγκόσμιο εμπόριο. Η Κίνα, ως σημαντική εξαγωγική δύναμη, έχει αντιδράσει ήδη επιβάλλοντας επιπλέον δασμούς για τις εισαγωγές από τις ΗΠΑ αλλά έχει προσπαθήσει παράλληλα να χαμηλώσει τους τόνους απαλείφοντας, από το 2020 και το 2022 ορισμένους από τους περιορισμούς που αντιμετωπίζουν οι ξένες αυτοκινητοβιομηχανίες που

ενδιαφέρονται να δραστηριοποιηθούν στην Κίνα. Η εξέλιξη αυτή έχει ιδιαίτερη βαρύτητα καθώς η Κίνα αποτελεί τη μεγαλύτερη αγορά αυτοκινήτων στον κόσμο και οι αυτοκινητοβιομηχανίες των ΗΠΑ δραστηριοποιούνται δυναμικά σε αυτήν.

β) Την οριστική μορφή που θα λάβει το NAFTA.

γ) Την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου έναντι των νομισμάτων των εμπορικών εταιρών των ΗΠΑ. Σημειώνεται ότι, το 2017, το δολάριο διολίσθησε κατά 0,3% έναντι των εμπορικών εταιρών της, ενώ το πρώτο τρίμηνο του 2018 η διολίσθηση έναντι του πρώτου τριμήνου του 2017 ανήλθε σε 6,6% (στοιχεία Ομοσπονδιακής Τραπέζης St. Louis), στηρίζοντας τις καθαρές εξαγωγές. Ωστόσο, τον Μάρτιο οι αξιωματούχοι της Fed εκτιμούσαν ότι πιθανότατα θα αυξηθούν τα επιτόκια της δύο φορές έως τα τέλη του 2018, γεγονός που αναμένεται να ενισχύσει το δολάριο, επηρεάζοντας αρνητικά τις καθαρές εξαγωγές.

δ) Το βαθμό στον οποίο θα ενισχυθεί η ζήτηση εισαγόμενων προϊόντων από την ώθηση που αναμένεται να δώσει την επόμενη τριετία η νέα επεκτατική δημοσιονομική πολιτική η οποία συνίσταται κυρίως στη μείωση των φορολογικών συντελεστών και στην αύξηση των δημοσίων δαπανών στην επόμενη δεκαετία, κατά \$300 δισ.

▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Χρέος και έλλειμμα γενικής κυβέρνησης

Το 2017, το χρέος της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε στο 86,7%, από 89,0% το 2016, ενώ το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης υποχώρησε στο 0,9% του ΑΕΠ, από 1,5%. Σύμφωνα με την ΕΚΤ (Μάρτιος 2018), την περίοδο 2018-2020, το χρέος και το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως προς το ΑΕΠ αναμένεται να κινηθούν πτωτικά και η δημοσιονομική πολιτική να είναι ουδέτερη στη ΖΤΕ.

Σε επίπεδο κράτους-μέλους, το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ και η εξέλιξή του, διαφέρει σημαντικά ανάμεσα ακόμη και σε οικονομίες που βρίσκονται σε παρόμοιο επίπεδο ανάπτυξης.

Όπως φαίνεται στο Γράφημα 8, μεταξύ 2008 και 2017, στη Γερμανία το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο και διατηρήθηκε λίγο υψηλότερα από το όριο του 60% που ορίζει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Αντιθέτως, στη Γαλλία το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε σημαντικά (+29 εκατοστιαίες μονάδες) μεταξύ 2008 και 2017. Θετική εξέλιξη, το 2017, αποτέλεσε η μείωση του ελλείματος της γενικής κυβέρνησης στο 2,6%, το οποίο, για πρώτη φορά μετά από μία δεκαετία δεν υπερβαίνει το όριο του 3% που επιβάλλει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Η Γαλλία αναμένεται να εξέλθει της δημοσιονομικής επιτήρησης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στους επόμενους μήνες. Ωστόσο, η Eurostat επεσήμανε την επιφύλαξη της για τα στοιχεία της Γαλλίας, καθώς δεν συμπεριλαμβάνουν κρατική βοήθεια σε όμιλο

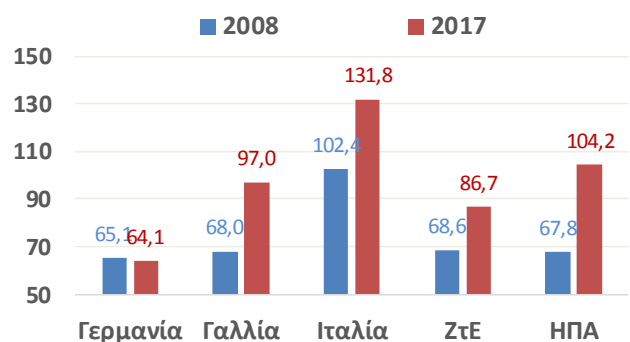
παραγωγής ενέργειας και σε Ταμείο οικονομικής ενίσχυσης αναπτυσσόμενων χωρών. Η Ιταλία, για κάθε έτος της περιόδου 2014-2017 έχει περιορίσει το έλλειμμα, τόσο σε απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ, συγκρατώντας το κάτω του 3% του ΑΕΠ. Παρά ταύτα, η Ιταλία δεν έχει καταφέρει να συγκρατήσει το χρέος της γενικής κυβέρνησης, το οποίο διαμορφώνεται στο δεύτερο υψηλότερο ποσοστό στη ΖΤΕ.

Σύμφωνα με το ΔΝΤ (Fiscal Monitor, Απρίλιος 2018), το μέσο ποσοστό δημοσίου χρέους στις ανεπτυγμένες οικονομίες διαμορφώνεται στο 105% του ΑΕΠ, το υψηλότερο ποσοστό από τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο. Η διόγκωση του δημοσίου χρέους οφείλεται κυρίως στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, η οποία συρρίκνωσε το ΑΕΠ και διόγκωσε τις δημοσιονομικές δαπάνες που είχαν ως στόχο τη στήριξη των οικονομιών. Επιπλέον, η συσσώρευση του χρέους ενθαρρύνθηκε από τα πολύ χαμηλά (σχεδόν μηδενικά ή και αρνητικά) επιτόκια που υιοθέτησαν οι κεντρικές τράπεζες των ανεπτυγμένων οικονομιών προκειμένου να επαναφέρουν την ανάπτυξη στα προ κρίσης επίπεδα.

Ειδικότερα για το χρέος των ΗΠΑ, το 2008 διαμορφωνόταν περίπου στο ίδιο ποσοστό με εκείνο της ΖΤΕ, αλλά έως το 2017 στις ΗΠΑ εκτινάχθηκε στο 104,2% του ΑΕΠ. Βασική αιτία αποτέλεσε η διάσωση και κρατική στήριξη χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που «χτυπήθηκαν» από την κρίση με αποτέλεσμα στο τέλος του 2010 να διαμορφώνεται ήδη στο 90,4%.

Το ΔΝΤ συνιστά στα κράτη να αδράξουν την ευκαιρία της παρούσας φάσης ανάπτυξης και να δημιουργήσουν ταμιακά αποθέματα (cash buffers), ώστε να θωρακίσουν τις οικονομίες τους έναντι ενδεχόμενων κινδύνων.

Γράφημα 8. Χρέος της Γενικής Κυβέρνησης, ως ποσοστό του ΑΕΠ



Πηγή: Eurostat

▼ Γερμανία

Δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW)

Το επίπεδο του δείκτη εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW) για την τρέχουσα οικονομική συγκυρία της Γερμανίας, τον Απρίλιο του 2018, μειώθηκε στις 87,9 μονάδες, το χαμηλότερο επίπεδο από το Νοέμβριο του 2012 (Μάρτιος: 90,7 μονάδες). Σημειώνεται ότι, ο

δείκτης λαμβάνει αρνητική τιμή όταν περισσότεροι των ερωτηθέντων (στελέχη χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών εταιρειών, πάροχοι χρηματοοικονομικών υπηρεσιών) διαβλέπουν χειρότερη και όχι βελτίωση των προοπτικών της οικονομίας. Ομοίως, ο δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών για την ανάπτυξη της οικονομίας της Γερμανίας τους επόμενους έξι μήνες κινήθηκε καθοδικά, διαμορφούμενος στις -8,2 μονάδες από 5,1 μονάδες το Μάρτιο, ενώ οι αναλυτές ανέμεναν μία πιο συγκρατημένη μείωση, στη -1 μονάδα. Σύμφωνα με την έρευνα, οι αιτίες που οδήγησαν στην κάμψη της εμπιστοσύνης είναι η συνεχιζόμενη διαμάχη για τη πορεία των εμπορικών σχέσεων καθώς και στις εξελίξεις στον πόλεμο στη Συρία. Τέλος, οι προσδοκίες των επενδυτών για τις προοπτικές ανάπτυξης της ΖΤΕ στους επόμενους έξι μήνες, υποχώρησαν σημαντικά (Απρίλιος: 1,9 μονάδες, Μάρτιος: 13,4 μονάδες).

Δείκτης οικονομικού κλίματος Ifo

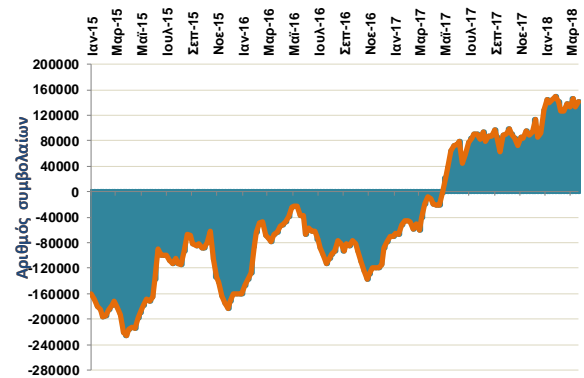
Ο δείκτης οικονομικού κλίματος Ifo, τον Απρίλιο, μειώθηκε για πέμπτο συνεχόμενο μήνα, στις 102,1 μονάδες, από 103,3 μονάδες το Μάρτιο. Η υποχώρηση του δείκτη προήλθε από τη μείωση των επιμέρους δεικτών, οι οποίοι αντανακλούν τις επιχειρηματικές προσδοκίες για την τρέχουσα συγκυρία και την πορεία της οικονομίας στους επόμενους έξι μήνες. Επιπροσθέτως, παρατηρείται μειωμένη αισιοδοξία για τις προοπτικές του εξωτερικού εμπορίου, όπως και των κλάδων μεταποίησης και υπηρεσιών, καθώς οι αντίστοιχοι δείκτες οικονομικού κλίματος Ifo, τον Απρίλιο, μειώθηκαν για τρίτο συνεχόμενο μήνα. Είναι χαρακτηριστικό ότι η ανησυχία για ενδεχόμενη περαιτέρω ενίσχυση του προστατευτισμού στο παγκόσμιο εμπόριο, έχει οδηγήσει τον επιμέρους δείκτη για το εξωτερικό εμπόριο σε χαμηλό 20 μηνών. Παράλληλα, η πορεία των προσδοκιών συμβαδίζει με την πορεία των στοιχείων, καθώς το πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου και η παραγωγή του μεταποιητικού κλάδου κατέγραψαν πτωτική πορεία το Ιανουάριο και το Φεβρουάριο (σε μηνιαία βάση).

Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** στο ευρώ (Γράφημα 9) την εβδομάδα που έληξε στις 17 Απριλίου αυξήθηκαν κατά 4.013 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 151.476 συμβόλαια από 147.463 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 3 Απριλίου.

Γράφημα 9 - Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC,IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Ευρώ/Δολάριο (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 24 Απριλίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,2212 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους κέρδη 1,8%, έναντι του δολαρίου. Σημειώνεται, ότι το ευρώ κινείται υψηλότερα κατά 18,1% από το χαμηλό των τελευταίων 14 ετών (\$1,0342) που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017.

Το ευρώ υποχώρησε σε χαμηλό δύο μηνών εξαιτίας της ανόδου των αποδόσεων των ομολογιακών εκδόσεων του Δημοσίου των ΗΠΑ, η οποία είχε ως αποτέλεσμα να στρέψει πολλά επενδυτικά χαρτοφυλάκια να τοποθετηθούν υπέρ της ενίσχυσης του δολαρίου. Σημειώνεται ότι από τις αρχές του έτους το ευρώ διαπραγματεύεται μεταξύ των 1,22-1,25 δολαρίων. Επισημαίνεται, ότι η άνοδος των αποδόσεων των ομολόγων στις ΗΠΑ έχει επιδράσεις στα νομίσματα και στις τιμές των ομολόγων των αναδυόμενων οικονομιών. Οι επιδράσεις όπως εκτιμούν οι αναλυτές ενδεχομένως να είναι μεγαλύτερες στις οικονομίες που αντιμετωπίζουν ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (π.χ. Ινδονησία, Ινδία).

Η αδυναμία του ευρώ αποδίδεται επίσης, στην εκτίμηση των επενδυτών ότι το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ στην προγραμματισμένη συνεδρίαση της Πέμπτης 26 Απριλίου, θα εμφανισθεί επιφυλακτικό στην εγκατάλειψη του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης, με αποτέλεσμα τη διατήρηση των χαμηλών επιτοκίων. Εν αντιθέσει, στις ΗΠΑ η σταδιακή άνοδος των επιτοκίων είναι στην ατζέντα της Fed και υπό τις σημερινές συνθήκες (24.4.2018) θεωρείται βέβαιο ότι στις 13 Ιουνίου θα υπάρξει νέα αύξηση των επιτοκίων κατά 0,25%, καθώς η πιθανότητα ανόδου προσδιορίζεται από τα προθεσμιακά συμβόλαια σε 94,6%.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1939 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ έχει ενισχυθεί έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 2,1%.

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 575,36 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 20 Απριλίου έναντι 575,13 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρις και τις 13 Απριλίου.

Στερλίνα (GBP) ► Αρνητική είναι η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 24 Απριλίου κατέγραφε απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3946 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8759 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 5,8% έναντι του δολαρίου και κατά 14,3% έναντι του ευρώ. Αντιθέτως, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 1,4% έναντι του ευρώ και 3,2% έναντι του δολαρίου. Η αρνητική εικόνα της στερλίνας αποδίδεται στην ενίσχυση του δολαρίου ΗΠΑ και στην εκτίμηση των επενδυτών ότι η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Τραπεζής της Αγγλίας (BoE) στις 10 Μαΐου δε θα προβεί σε αύξηση των επιτοκίων. Ο Διοικητής της BoE με δηλώσεις απομάκρυνε το ενδεχόμενο ανόδου των επιτοκίων αφού τα οικονομικά δεδομένα δε συνηγορούν προς αυτήν την κατεύθυνση. Σημειώνεται ότι υπό τις επικρατούσες συνθήκες (24.4.2018) η πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων κατά 0,25% προσδιορίζεται από τα προθεσμιακά συμβόλαια, σε 52,5% από 93,8% που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

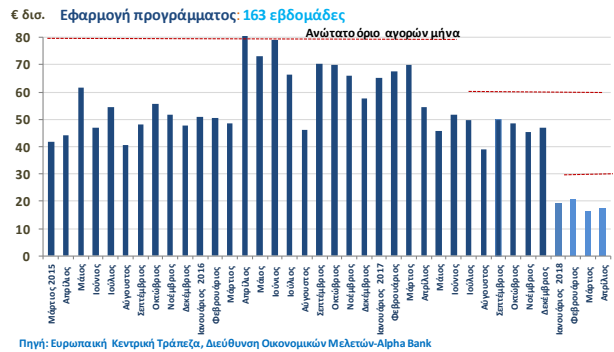
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 24 Απριλίου στα 18,3 bps από 18,8 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.



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

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 10) την εβδομάδα μέχρι τις 20 Απριλίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €1.963 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €12 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 866 εκατ. και πωλήσεις Asset-backed securities αξίας € 154 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €421 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα € 151 δισ.

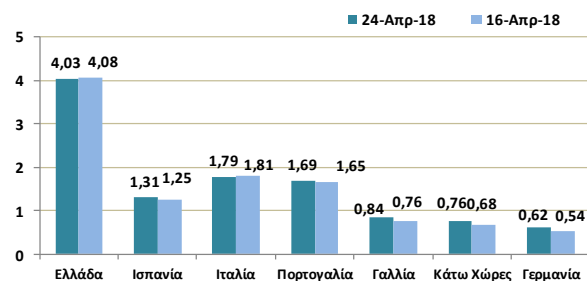
Γράφημα 10. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



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 24 Απριλίου μεταξύ 97,64-97,77 ήτοι απόδοση 4,03%-4,05%.

Γράφημα 11. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 341 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, αυξήθηκε στο 0,62% (γράφημα 11). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 24 Απριλίου κατέγραφε απόδοση 1,69%, της Ισπανίας 1,31% και της Ιταλίας 1,79%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 107 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 117 μ.β. (Πίνακας 3). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,98% στις 24 Απριλίου 2018.

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

	24-Απρ-18	16-Απρ-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	341	354	-13
Ισπανία	69	72	-3
Ιταλία	117	127	-11
Πορτογαλία	107	112	-5
Γαλλία	22	22	-1
Κάτω Χώρες	14	14	0

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσης

Νοτιοανατολική Ευρώπη▼
Κύπρος**Fitch Ratings**

Στις 20 Απριλίου, ο οίκος αξιολόγησης Fitch Ratings αναβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της Κύπρου σε BB+ από BB, ενώ διατήρησε τις θετικές προοπτικές. Η απόφαση του οίκου Fitch βασίσθηκε στην επιτυχή επάνοδο της χώρας στις διεθνείς αγορές, στην προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων στους κλάδους των κατασκευών, τουρισμού, ενέργειας, εκπαίδευσης, καθώς και στη βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών. Ο οίκος αξιολόγησης εκτιμά ότι το πλεόνασμα του

προϋπολογισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ, θα διαμορφωθεί σε 1,1% το 2018 και το 2019 από 1,9% το 2017, ήτοι υψηλότερα από το στόχο του προϋπολογισμού, καθώς θα συνεχίσει να επηρεάζεται θετικά από την αύξηση των δημοσιονομικών εσόδων ως αποτέλεσμα του περιορισμού της ανεργίας και της ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας. Παράλληλα, η Fitch Ratings προβλέπει ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 3,4%, κατά μέσο όρο, στη διετία 2018-2019 στηριζόμενο στους δυναμικούς κλάδους του τουρισμού και των κατασκευών.

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⁾	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

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

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2017	2017			2017/2018
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1.4	2.4	1.1	-0.5	1,5 (Ιαν. 2018)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22.1	3.4	35.8	25.1	26,3 (Μαρ. 2018)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	19.4	32.0	5.7	33.4	41,7 (Ιαν.2018)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3.3	2.6	2.3	2.6	3,3 (Ιαν.-Φεβ. 2018)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50.2	49.4	51.8	52.5	55,0 (Μαρ. 2018)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96.6	94.0	99.3	99.5	99,8 (Μαρ. 2018)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93.0	91.1	93.9	95.1	102,6 (Μαρ. 2018)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63.0	-70.0	-57.0	-52.7	-52,8 (Μαρ. 2018)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0.8	-1.3	-0.8	-0.8	-1,0 (Φεβ. 2018)
Επιχειρήσεις	0.4	-0.3	0.4	0.4	0,2 (Φεβ. 2018)
- Βιομηχανία	-1.4	-4.7	-3.9	-1.4	-1,5 (Φεβ. 2018)
- Κατασκευές	-1.5	-3.0	-1.4	-1.5	-1,6 (Φεβ. 2018)
- Τουρισμός	1.1	1.7	1.7	1.1	0,6 (Φεβ. 2018)
Νοικοκυριά	-2.3	-2.5	-2.2	-2.3	-2,4 (Φεβ. 2018)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0.5	-0.7	-0.5	-0.5	-0,7 (Φεβ. 2018)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3.0	-3.2	-2.9	-3.0	-3,0 (Φεβ. 2018)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1.1	1.3	1.0	0.8	-0,2 (Μαρτ. 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	20,6 (Ιαν.)
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 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 τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του