

Ελληνική Οικονομία

Η επιτάχυνση του ρυθμού μεγεθύνσεως της ελληνικής οικονομίας, κατά 2,3%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, προήλθε σχεδόν αποκλειστικά από τη θετική συμβολή των εξωτερικών συναλλαγών σε αγαθά και υπηρεσίες καθώς η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε στάσιμη, ενώ η επενδυτική δαπάνη μειώθηκε σημαντικά.

Στο παρόν δελτίο εξετάζουμε την εξέλιξη των βασικών δεικτών οικονομικής συγκυρίας που αφορούν στις εξωτερικές συναλλαγές και τους δείκτες επενδυτικής και καταναλωτικής ζήτησης κατά το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους. Με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία παρατηρείται τάση ενίσχυσης των συνιστωσών που συνθέτουν το ΑΕΠ, με αποτέλεσμα ο ρυθμός μεγεθύνσεως του να δύναται να διαμορφωθεί σε επίπεδα περί το 2,0% για το έτος συνολικά.

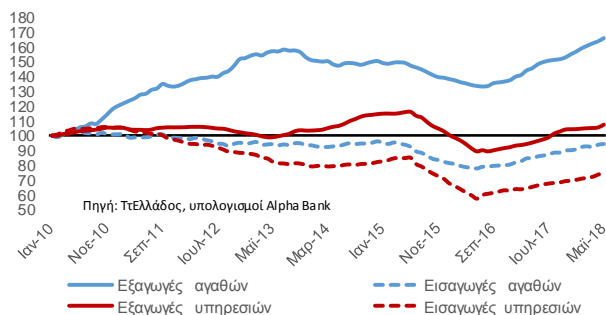
Δείκτες εξελίξεως των εξωτερικών συναλλαγών

Η θετική συμβολή των εξωτερικών συναλλαγών στο ΑΕΠ κατά το πρώτο τρίμηνο του 2018 υποστηρίχθηκε σε μεγάλο βαθμό από (α) την ενίσχυση των εξαγωγών λόγω της αναπτυξιακής δυναμικής της Ευρωπαϊκής οικονομίας, και (β) τη μείωση των εισαγωγών, λόγω της αδύναμης εσωτερικής ζήτησης (εθνικολογιστικά στοιχεία). Με βάση τα στοιχεία της Τραπεζής Ελλάδος, στο πεντάμηνο Ιανουαρίου-Μαΐου του 2018 συνεχίζεται η τάση ενίσχυσης των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, οι εξαγωγές αγαθών εμφανίζουν έντονα ανοδική πορεία από το 2010 έως και σήμερα, με εξαίρεση την περίοδο 2015 έως και το πρώτο εξάμηνο του 2016, ενώ οι εξαγωγές υπηρεσιών - υποστηριζόμενες κυρίως από τις τουριστικές εισπράξεις - εμφανίζουν καλές επιδόσεις καθ'όλη την διάρκεια της κρίσεως.

Ειδικότερα στο πεντάμηνο Ιανουαρίου-Μαΐου του 2018,

Γράφημα 1. Εξέλιξη Ισοζυγίου Αγαθών και Υπηρεσιών
(κινητή μέσοι 12 μηνών, 2010=100)



- οι εξαγωγές αγαθών ενισχύθηκαν σημαντικά και αυξήθηκαν κατά 14,2% σε ετήσια βάση, επιπλέον της σημαντικής αυξήσεως κατά 19,9% την αντίστοιχη περίοδο του 2017.
- οι εισπράξεις από υπηρεσίες αυξήθηκαν κατά 11,1%, εξέλιξη που προκύπτει από την αύξηση των εισπράξεων από μεταφορές (11%) και τις ταξιδιωτικές εισπράξεις (21,7%).

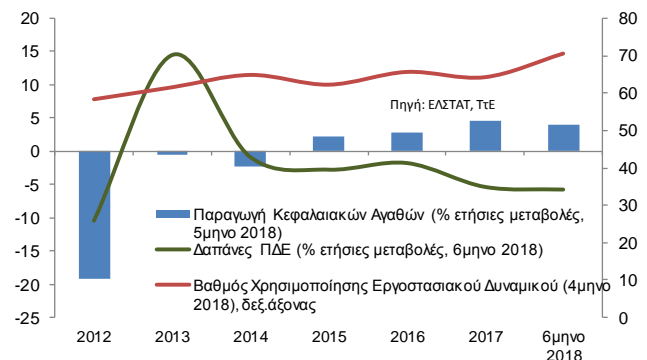
Παράλληλα, η αναμενόμενη ενίσχυση των επενδύσεων και της εγχώριας ζήτησης συνολικά αναμένεται ότι θα ενισχύσουν τις εισαγωγές με αποτέλεσμα την μικρή θετική συμβολή του εξωτερικού τομέα στην οικονομία.

Δείκτες Επενδυτικής Ζήτησης

Στο πρώτο τρίμηνο του 2018 προέκυψε μείωση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, λόγω μείωσης των επενδύσεων σε μεταφορικό εξοπλισμό με παράλληλη ανάληψη αποθεμάτων. Ωστόσο, οι δείκτες επενδυτικής ζήτησης που παρουσιάζονται στο Γράφημα 2, σε συνδυασμό με την ενίσχυση των επιχειρηματικών προσδοκιών που σημειώνεται καθώς ολοκληρώνεται το Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής υποδηλώνουν τάσεις ενίσχυσης των επενδύσεων τόσο κατά το τρέχον όσο και τα επόμενα έτη.

Ειδικότερα, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, η ενίσχυση της εξωστρέφειας του βιομηχανικού τομέα συνεχίζεται κατά το τρέχον έτος, καθώς η παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών στη βιομηχανία μετά την δραματική μείωση στην περίοδο 2010-2014, σταδιακά ενισχύεται καταγράφοντας θετικό ρυθμό μεταβολής κατά 3,9% σε ετήσια βάση στο πρώτο πεντάμηνο του έτους. Παράλληλα, η βελτίωση της παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών αντικατοπτρίζεται στην αύξηση του βαθμού χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία, ο οποίος βελτιώθηκε σημαντικά (κόκκινη γραμμή) στο 70,4% στο πρώτο τετράμηνο του 2018, από 64,1% το 2017 συνολικά. Από την άλλη πλευρά, επιβραδύνεται σημαντικά η ροή εκταμιεύσεως του προγράμματος δημοσίων

Γράφημα 2. Εξέλιξη Δεικτών Επενδυτικής Ζήτησης



επενδύσεων (ΠΔΕ), ως αποτέλεσμα της προσπάθειας επιτεύξεως των δημοσιονομικών στόχων. Συγκεκριμένα, οι δαπάνες του ΠΔΕ μειώνονται κάθε χρόνο από το 2014 (πράσινη γραμμή), ενώ με βάση τα στοιχεία εκτελέσεως του Προϋπολογισμού προκύπτει ότι στο πρώτο εξάμηνο του έτους, οι δαπάνες διαμορφώθηκαν στα € 956 εκατ., δηλαδή κατά € 679 εκατ. χαμηλότερα του στόχου που είχε τεθεί για το διάστημα αυτό.

Από την άλλη πλευρά, η εκτίμηση για ανάκαμψη της επενδυτικής δαπάνης στο άμεσο μέλλον υποστηρίζεται από την βελτίωση τόσο της εικόνας των αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα, όσο και από την τόνωση των συνθηκών ρευστότητας στην οικονομία. Πέραν της ανάγκης αύξησεως των δαπανών του ΠΔΕ, υπάρχουν περαιτέρω δράσεις που θα βοηθήσουν στην εμπέδωση της εμπιστοσύνης και την ενίσχυση των επενδύσεων.

Περαιτέρω ενέργειες για την τόνωση των επενδύσεων είναι:

(α) οι ρυθμίσεις που προορίζονται για την αντιμετώπιση του όγκου των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, οι οποίες θα βελτιώσουν τη δυνατότητα του τραπεζικού συστήματος για ενίσχυση της χρηματοδοτήσεως των επιχειρήσεων. Ήδη, τον Ιούνιο του 2018, περιορίστηκε αισθητά ο ρυθμός μειώσεως των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις στο -0,4%, σε ετήσια βάση, από -1,6% τον Μάιο του 2018 (βλ. ανάλυση οικονομικής συγκυρίας).

(β) η επιτάχυνση των αποκρατικοποιήσεων, οι οποίες προβλέπεται με βάση τον Προϋπολογισμό να διαμορφωθούν στα € 2,736 δισ. το 2018.

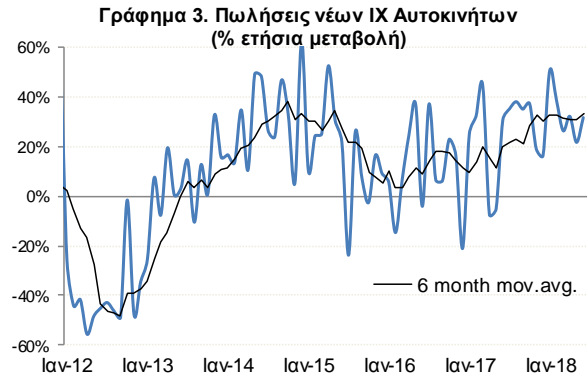
(γ) η επιτάχυνση της απορροφήσεως του προγράμματος ΕΣΠΑ, σε συνδυασμό με την αξιοποίηση της χρηματοδοτήσεως που προσφέρεται μέσω του Ταμείου Επιχειρηματικών Συμμετοχών και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Στρατηγικών Επενδύσεων, για την υλοποίηση επενδύσεων που στοχεύουν στην βελτίωση της παραγωγικότητας των συντελεστών εργασίας και κεφαλαίου.

Δείκτες Καταναλωτικής Ζήτησεως

Η πώση της ιδιωτικής καταναλώσεως, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, συνάδει με τις περιορισμένες καταναλωτικές δυνατότητες των νοικοκυριών, λόγω της υπέρμετρης φορολογήσεως που έχει επιβληθεί τόσο στην άμεση όσο και στην έμμεση φορολογία. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Τραπέζης της Ελλάδος, η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να σημειώσει μικρή αύξηση, κατά 0,8% το 2018, η οποία θα υποστηριχθεί από την αύξηση της απασχολήσεως και την αρνητική μέση ροπή προς αποταμίευση.

Με εξαίρεση την σημαντική ενίσχυση των πωλήσεων ΙΧ αυτοκινήτων, οι οποίες καταγράφουν υψηλό ρυθμό αύξησεως κατά 33%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο

εξάμηνο του 2018 (Γράφημα 3), οι υπόλοιποι δείκτες συγκυρίας προοιωνίζονται υποτονική εξέλιξη της ιδιωτικής καταναλωτικής δαπάνης. Συγκεκριμένα, όπως φαίνεται στο Γράφημα 4, ο δείκτης όγκου των λιανικών πωλήσεων αυξήθηκε κατά μόλις 0,6%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο τετράμηνο του 2018, έναντι αυξήσεως 1,1% το 2017 συνολικά.



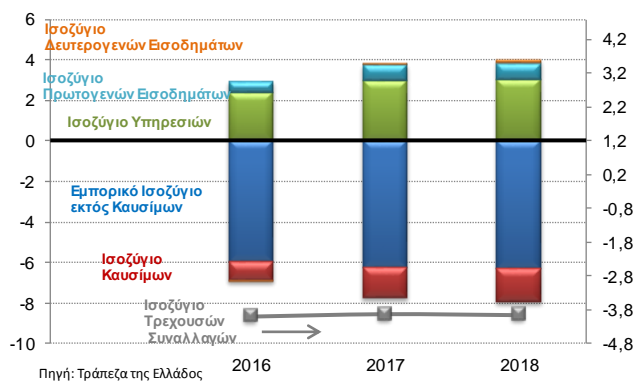
Τέλος, δύο επιπλέον δείκτες που αντανακλούν την καταναλωτική ζήτηση είναι η πορεία των εσόδων από ΦΠΑ και τα τέλη κινητής τηλεφωνίας. Συγκεκριμένα, τα έσοδα από ΦΠΑ υπεχώρησαν ελαφρά στο πρώτο εξάμηνο του 2018 (-0,3%), υποδηλώνοντας την ασθενική ζήτηση, μετά από σημαντικές αυξήσεις στην περίοδο 2015-2017, οι οποίες οφείλοντας, ωστόσο, στην αύξηση των φορολογικών συντελεστών εκείνης της περιόδου. Αντιθέτως, παρατηρείται αύξηση των εσόδων από τα τέλη κινητής τηλεφωνίας στο πρώτο τετράμηνο του 2018 (6,9%).



Οικονομική Συγκυρία

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, στο πεντάμηνο Ιανουαρίου-Μαΐου του 2018, το έλλειμμα του Ισοζυγίου των Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) διευρύνθηκε ελαφρά κατά €28,5 εκατ. και διαμορφώθηκε στα € 3,97 δισ. Στο ανωτέρω αποτέλεσμα συνέβαλε η επιδείνωση του ελλείμματος στο εμπορικό ισοζύγιο κατά €209,3 εκατ., η οποία υπεραντιστάθμισε τη βελτίωση στο πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών (κατά €102,1 εκατ.) και του ισοζυγίου πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων (κατά € 78,7 εκατ.), (Γράφημα 5). Η αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου οφείλεται κυρίως στα καύσιμα, καθώς το έλλειμμα στο ισοζύγιο των καυσίμων αυξήθηκε κατά €136 εκατ. στο πρώτο πεντάμηνο του τρέχοντος έτους.

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



Αναλυτικότερα:

Το έλλειμμα του **ισοζυγίου των αγαθών** αυξήθηκε κατά 2,7%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο πεντάμηνο του 2018 (πρώτο πεντάμηνο 2017: +12,8%), καθώς οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 9,5% και διαμορφώθηκαν σε €21,1 δισ., ενώ οι αντίστοιχες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 14,2% και ανήλθαν σε €13,1 δισ. (Πίνακας 1).

σε € εκατ.	2018	2017 % ετήσια μετ.	2018 % ετήσια μετ.
Ισοζύγιο Αγαθών	-7.963,5	12,8%	2,7%
Εξαγωγές Αγαθών	13.094,5	19,9%	14,2%
Καύσιμα	4.046,4	58,1%	17,2%
Πλοία	161,6	-25,9%	138,9%
Εξαγωγές χωρίς καύσιμα	9.048,1	8,6%	12,9%
Εισαγωγές Αγαθών	21.058,0	16,9%	9,5%
Καύσιμα	5.693,2	61,0%	14,7%
Πλοία	211,3	3,8%	15,9%
Εισαγωγές χωρίς καύσιμα	15.364,8	6,7%	7,7%
Ισοζύγιο πλοίων	-49,7	35,9%	-56,7%
Ισοζύγιο Καυσίμων	-1.646,8	67,8%	9,0%
Ισοζ. Αγαθών Εκτός καυσίμων και πλοίων	-6.267,0	4,0%	2,2%

Πηγή: ΤΡΕΛΛΑΔΟΣ

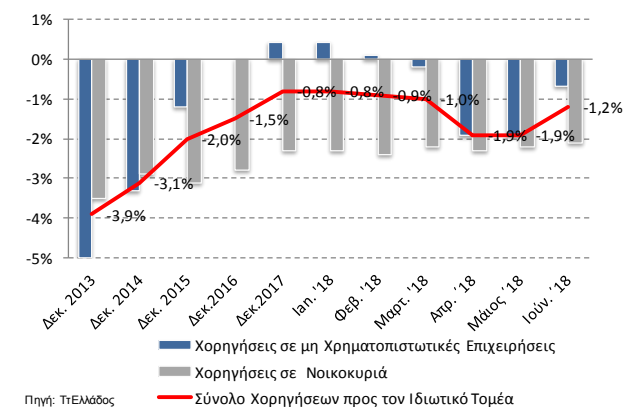
Οι εξαγωγές εκτός καυσίμων παρουσίασαν σημαντική αύξηση κατά 12,9%, σε ετήσια βάση, επιπλέον της αύξησης κατά 8,6% στο αντίστοιχο διάστημα του 2017. Παράλληλα, και οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα

ενισχύθηκαν κατά 7,7%, έναντι αύξησης 6,7% στο πρώτο πεντάμηνο του 2017.

Επιπλέον, το πλεόνασμα στο **ισοζύγιο των υπηρεσιών** αυξήθηκε κατά 3,5%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο πεντάμηνο του 2018, έναντι αύξησης κατά 22,8% το αντίστοιχο διάστημα του 2017. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αξιοσημείωτη αύξηση (i) των εισπράξεων σε μεταφορές κατά 11%, που αποτελούν το 47,3% των συνολικών εισπράξεων από υπηρεσίες, αλλά και (ii) των ταξιδιωτικών εισπράξεων (21,7%). Προστίθεται, επίσης, ότι στο πρώτο πεντάμηνο του 2018, οι συνολικές αφίξεις τουριστών αυξήθηκαν κατά 16,8%, σε ετήσια βάση, έναντι πολύ μικρότερης αύξησης κατά 2,4% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017.

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα: Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, τον Ιούνιο του 2018, ο αρνητικός ρυθμός μεταβολής των χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα υπεχώρησε σε -1,2%¹, σε ετήσια βάση, από -1,9% τον Μάιο του 2018 (Γράφημα 6), ενώ το αντίστοιχο υπόλοιπο διαμορφώθηκε σε €178,9 δισ.

Γράφημα 6. Εξέλιξη της Τραπεζικής Χρηματοδότησης (% ετήσιες μεταβολές)



Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 48% αφορά σε επιχειρηματικά δάνεια, το 32% σε στεγαστικά, το 13% σε καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 7% σε δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες (συμπ. αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις).

Ειδικότερα, περιορίστηκε ο ρυθμός μείωσης των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις στο -0,4%, σε ετήσια βάση, τον Ιούνιο του 2018, και το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε σε €86,6 δισ., ενώ ο ρυθμός μείωσης των πιστώσεων προς τις μη-χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις επίσης επιβραδύνθηκε στο -0,7%, από -1,9% τον Μάιο του 2018.

¹ Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησης και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές. Από το Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται τα

στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω αναταξινόμησης του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της γενικής κυβέρνησης.

Πίνακας 2. Χρηματοδότηση ^(*) Επιχειρήσεων ανά Κλάδο Δραστηριότητας

(Υπόλοιπα σε δισ. ευρώ (**) (***))	Απρ. 2018	Μάιος 2018	Ιούν. 2018
Σύνολο	86,6	86,7	86,6
(%) 12μηνη μεταβολή	-1,8%	-1,6%	-0,4%
I. Μη-Χρηματοπιστωτικές Επιχ.			
Γεωργία	1,2	1,2	1,1
Βιομηχανία	18,0	17,9	18,0
Εμπόριο	17,6	17,5	17,5
Τουρισμός	7,5	7,6	7,7
Ναυτιλία	7,7	8,0	7,9
Κατασκευές	8,7	8,8	8,6
Ενέργεια- Ύδρευση	4,5	4,5	4,6
Αποθηκεύσεις και Μεταφορές	1,2	1,2	1,3
Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας	4,5	4,4	4,3
II. Ασφαλιστικές Επιχ. και Λοιπά	6,5	6,5	6,6
	0,4%	1,7%	2,8%

^(*) Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια και οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα, ανεξάρτητα από το αν έχουν πτωσιοληφεί.

^(**) Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι ανατιμητικές και μεταβιβάσεις δανείων νέταιρικών ομολόγων, οι διγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

^(***) Από τον Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω ανατιμητικής του από τον χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.

Πηγή: ΤτΕ

Όσον αφορά στην εξέλιξη των δανείων προς τις επιχειρήσεις ανά κλάδο δραστηριότητας, τον Μάιο του 2018, αύξηση σημείωσαν, σε ετήσια βάση, οι πιστώσεις σε επιχειρήσεις στον Τουρισμό, τις Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις, το Εμπόριο, ενώ για πρώτη φορά από τον Νοέμβριο του 2016 καταγράφηκε αύξηση των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις στη Βιομηχανία (Πίνακας 2). Αντίθετα, αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής κατέγραψαν οι χορηγήσεις σε σημαντικούς κλάδους όπως Γεωργία, Ναυτιλία, Κατασκευές, Ενέργεια, Διαχείριση της Ακίνητης Περιουσίας και Αποθηκεύσεις & Μεταφορές (πλην Ναυτιλίας).

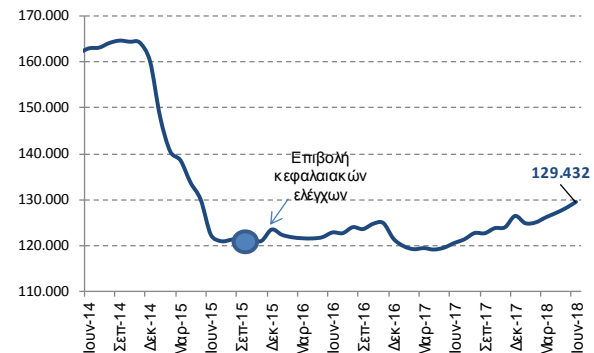
Αναφορικά με την εξέλιξη των δανείων προς τα νοικοκυριά, ο αρνητικός ετήσιος ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων, τον Ιούνιο του 2018, διαμορφώθηκε σε -2,1%, από -2,2% τον Μάιο του 2018. Όσον αφορά στις επιμέρους κατηγορίες πιστώσεων προς τα νοικοκυριά, ο ρυθμός μείωσης των στεγαστικών δανείων τον Ιούνιο παρέμεινε στο -3,0%, ενώ ο αρνητικός ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταναλωτικών δανείων στο -0,6%.

Τέλος, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις, τον Ιούνιο, βελτιώθηκε οριακά στο -1,4%, από -1,5% τον Μάιο του 2018.

² Η μηνιαία καθαρή ροή και οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι ανατιμητικές και οι συναλλαγματικές διαφορές. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, από τον Δεκέμβριο του 2016, στα

Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα: Τον Ιούνιο του 2018, οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκαν σε €129,4 δισ. (Γράφημα 7) και παρουσίασαν θετική μηνιαία καθαρή ροή², για πέμπτο συνεχές μήνα, κατά €1,355 δισ. (αποτελεί το άθροισμα της θετικής μηνιαίας καθαρής ροής των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά €1,0 δισ. και της θετικής μηνιαίας καθαρής ροής των επιχειρήσεων κατά €0,3 δισ.).

Γράφημα 7. Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα (€ εκατ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του υπολοίπου καταθέσεων τον Ιούνιο διαμορφώθηκε σε 7,5%², από 7,4% τον Μάιο του 2018. Η παραπάνω ετήσια αύξηση οφείλεται τόσο στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών (+6,5%), που αποτελούν το 82% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα και ανήλθαν σε €105,9 δισ., όσο και των επιχειρήσεων (+12,6%).

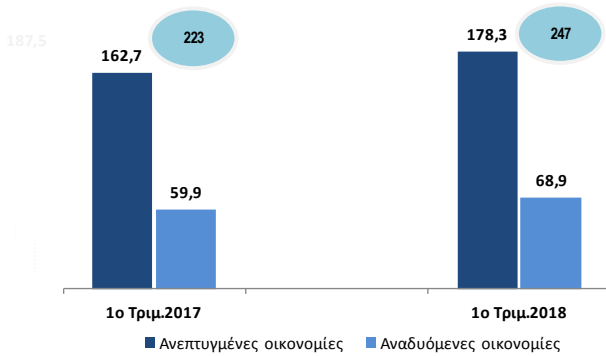
Ως αποτέλεσμα της αύξησης των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, το υπόλοιπο των καταθέσεων κατοίκων εσωτερικού στο σύνολο της οικονομίας (που περιλαμβάνει και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης), αυξήθηκε σε €143,8 δισ. τον Ιούνιο του 2018, από €142,9 δισ. τον Μάιο του 2018.

Παγκόσμια Οικονομία

Σύμφωνα με το Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Ινστιτούτο (The Institute of International Finance-IIF), το παγκόσμιο χρέος (ιδιωτικό και δημόσιο) διαμορφώθηκε σε ιστορικά υψηλά επίπεδα το πρώτο τρίμηνο του 2018, αγγίζοντας τα \$247 τρισ., ήτοι υψηλότερο κατά \$10 τρισ. από το τέλος του 2017. Ωστόσο, στις αναδυόμενες οικονομίες το συνολικό χρέος ανήλθε στα \$68,9 τρισ., καταγράφοντας μια ετήσια άνοδο της τάξεως των \$9 τρισ. (Γράφημα 8). Σημειώνεται ότι από το σύνολο των \$68,9 τρισ. τα \$15,2 τρισ. αφορούν δημόσιο χρέος, το οποίο αντιπροσωπεύει το 48,3% του ΑΕΠ των χωρών αυτών, όταν στις ανεπτυγμένες οικονομίες το αντίστοιχο ποσοστό διαμορφώνεται στο 109,8%.

στοιχεία των καταθέσεων δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω ανατιμητικής του από τον χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.

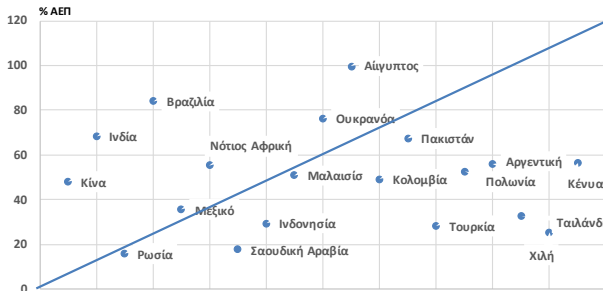
Γράφημα 8. Κατανομή παγκόσμιου χρέους (δημόσιου & ιδιωτικού) τρισ. δολ. ΗΠΑ



Πηγή: IIF, BIS, Haver

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Ινστιτούτου, 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 9).

Γράφημα 9. Δημόσιο χρέος ως ποσοστό ΑΕΠ σε επιλεγμένες αναδυόμενες οικονομίες (στοιχεία 1ο τρίμηνο 2018)



Πηγή: IIF, Διευθύνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι δαπάνες για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους επιβαρύνουν σημαντικά τους προϋπολογισμούς της Ουγγαρίας και της Βραζιλίας, ενώ μεγάλο τμήμα του δημόσιου χρέους της Αργεντινής, της Κολομβίας και της Πολωνίας είναι συνδεδεμένο σε ξένο νόμισμα, γεγονός που αυξάνει τον συναλλαγματικό κίνδυνο. Η απόκλιση των βασικών επιτοκίων νομισματικής πολιτικής μεταξύ των κεντρικών τραπεζών και ο ενδεχόμενος περιορισμός του επιπέδου αναλήψεως επενδυτικού κινδύνου ενδέχεται να επιφέρει ανατίμηση του δολαρίου ΗΠΑ. Η αύξηση του τελευταίου θα μπορούσε να οδηγήσει σε διόρθωση των τιμών διαφόρων περιουσιακών στοιχείων, επιβαρύνοντας τους ισολογισμούς πολλών επιχειρήσεων. Όπως προκύπτει από στοιχεία του IIF, το χρέος σε ξένο νόμισμα στις αναδυόμενες οικονομίες άγγιξε το ιστορικά υψηλό επίπεδο των \$5,5 τρισ. το πρώτο τρίμηνο του 2018.

Ο δανεισμός του χρηματοπιστωτικού τομέα σε ξένο νόμισμα στις αναδυόμενες οικονομίες έχει διπλασιασθεί από το 2010 στα \$3 τρισ. Η Κίνα κατέγραψε τη μεγαλύτερη αύξηση, με το χρέος της σε ξένο νόμισμα να αυξάνεται από \$110 δισ. το πρώτο τρίμηνο του 2010 σε πάνω από τα \$785 δισ. το πρώτο τρίμηνο του 2018. Η άνοδος αντανάκλα εν μέρει την αυξημένη ανάγκη χρηματοδότησεως διασυνωριακών συναλλαγών των κινεζικών τραπεζών, καθώς και την

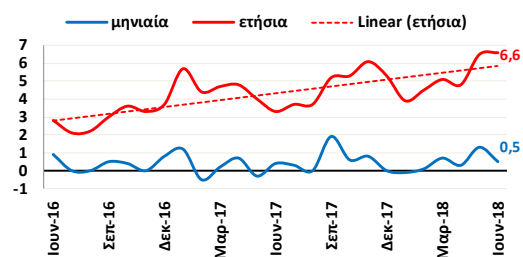
αυξανόμενη ευαισθησία του χρηματοπιστωτικού τομέα στις διακυμάνσεις του κινεζικού νομίσματος.

ΗΠΑ

Λιανικές πωλήσεις

Οι λιανικές πωλήσεις, τον Ιούνιο, αυξήθηκαν κατά 0,5% σε μηνιαία βάση, έναντι 1,3% το Μάιο. Σε ετήσια βάση, αυξήθηκαν κατά 6,6%, το υψηλότερο ποσοστό από το Φεβρουάριο του 2012. Εκτιμάται ότι, η ανοδική τάση των λιανικών πωλήσεων προοιωνίζεται ετήσιο ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής καταναλώσεως (σε πραγματικούς όρους) κατά 3,1% στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, γεγονός που θα διατηρήσει την οικονομική δραστηριότητα σε υψηλό επίπεδο, καθώς η ιδιωτική κατανάλωση συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ. Η ιδιωτική κατανάλωση στηρίζεται κυρίως στην ασκούμενη επεκτατική δημοσιονομική πολιτική και στις εξαιρετικά καλές συνθήκες στην αγορά εργασίας, όπως αντικατοπτρίζεται στο εξαιρετικά χαμηλό ποσοστό της ανεργίας (Ιούνιος: 4,0%).

Γράφημα 10. Λιανικές πωλήσεις (ποσοστιαία μεταβολή)

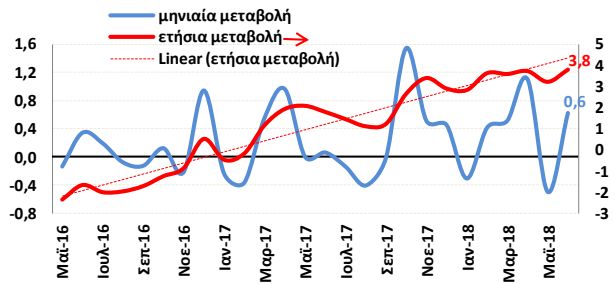


Πηγή: Bloomberg

Βιομηχανική παραγωγή

Η βιομηχανική παραγωγή, τον Ιούνιο, αυξήθηκε κατά 0,6% σε μηνιαία και κατά 3,8% σε ετήσια βάση (Γράφημα 11). Η ζήτηση για βιομηχανικά προϊόντα διατηρείται σε ικανοποιητικό επίπεδο στηριζόμενη στη σθεναρή ιδιωτική κατανάλωση και τις ενισχυμένες επιχειρηματικές προσδοκίες. Είναι ενδεικτικό ότι, τον Ιούνιο, 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 στις 56,2 και 55,4 μονάδες, αντίστοιχα, αρκετά υψηλότερα των 50 μονάδων που σηματοδοτούν ανάκαμψη της οικονομίας ή του κλάδου.

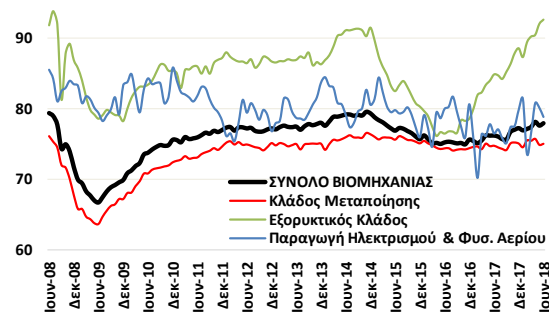
Γράφημα 11. Βιομηχανική Παραγωγή (ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: Bloomberg

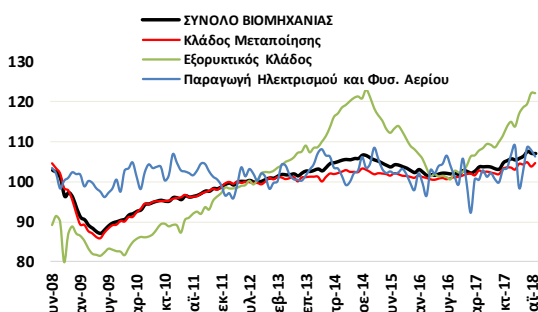
Επιπροσθέτως, τον Ιούνιο, ο **βαθμός αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού** ανήλθε στο υψηλότερο ποσοστό από το Μάρτιο του 2015, στο 78,0% (Μάρτιος: 77,6%). Ωστόσο, εξακολουθεί να παραμένει χαμηλότερος σε σχέση με το προ κρίσης ποσοστό (μέσος όρος πρώτου εξαμήνου 2008: 80,2%) και το βαθμό αξιοποίησης 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, συμπερασύροντας 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 Ιούνιο του 2018 διαμορφώθηκε στο 92,7%, καθώς η τεχνολογική πρόοδος επέτρεψε την εξόρυξη σχιστολιθικού αερίου με χαμηλό κόστος. Αυτό μεταφράστηκε σε σημαντική άνοδο του δείκτη παραγωγής του εξορυκτικού κλάδου, όπως φαίνεται στο Γράφημα 13, η οποία υπερβαίνει αισθητά την ανοδική τάση της συνολικής βιομηχανικής παραγωγής και των επιμέρους κλάδων αυτής.

Γράφημα 12. Βαθμός Αξιοποίησης Εργοστασιακού Δυναμικού (ποσοστό)



Πηγή: Bloomberg

Γράφημα 13. Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής (2012=100, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: Ομοσπονδιακή Τράπεζα

▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, τον Ιούνιο, αυξήθηκε στις 54,9 μονάδες, από 54,1 μονάδες το Μάιο. Η άνοδος οφείλεται εξ ολοκλήρου στη σημαντική ενίσχυση του επιμέρους δείκτη PMI Markit για τον κλάδο των υπηρεσιών, από 53,8 μονάδες το Μάιο, στις 55,2 μονάδες τον Ιούνιο (Πίνακας 3).

Αντιθέτως, ο επιμέρους δείκτης για τον κλάδο της μεταποίησης υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Νοέμβριο του 2015, κυρίως εξ αιτίας των ανησυχιών για κλιμάκωση των εντάσεων στο παγκόσμιο εμπόριο, γεγονός που δεν επηρεάζει ιδιαίτερα τον κλάδο των υπηρεσιών, ο οποίος στηρίζεται κυρίως στην εγχώρια ζήτηση και αφορά μη εμπορεύσιμα αγαθά στην πλειονότητά του. Είναι χαρακτηριστικό ότι, ο επιμέρους δείκτης PMI Markit για τον κλάδο της μεταποίησης μειώθηκε ή παρέμεινε σταθερός στις τέσσερις εκ των οκτώ πέντε μεγαλύτερων οικονομιών της ΖτΕ.

Πίνακας 3. Δείκτης PMI Markit, Ιούνιος

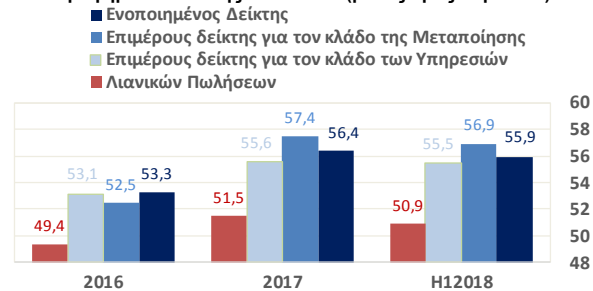
	ΖτΕ	Γερμανία	Γαλλία
Ενοποιημένος	54,9	54,8	55,0
Μεταποίηση	54,9	55,9	52,5
Υπηρεσίες	55,2	54,5	55,9
Λιαν. Πωλήσεις	51,8	57,1	48,1

Σημ.: Με πράσινο σημειώνονται τα επίπεδα του δείκτη άνω των 50 μονάδων, επίπεδο το οποίο σηματοδοτεί ανάκαμψη της οικονομίας ή του εν λόγω κλάδου.

Πηγή: Markit

Όπως φαίνεται στο Γράφημα 14, στο πρώτο εξάμηνο του 2018, ο δείκτης εξακολουθεί να παραμένει σε επίπεδο αισθητά υψηλότερο των 50 μονάδων σηματοδοτώντας τη συνεχιζόμενη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Επιπροσθέτως, θετική εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι, τον Ιούνιο αφενός αυξήθηκε η απασχόληση στους κλάδους της μεταποίησης, των υπηρεσιών και των λιανικών πωλήσεων στα κράτη-μέλη που καλύπτει η έρευνα, και αφετέρου παραμένουν οι πιέσεις στις τιμές των ενδιάμεσων και τελικών αγαθών.

Γράφημα 14. Δείκτης PMI Markit (μέσος όρος περιόδου)



Πηγή: Bloomberg

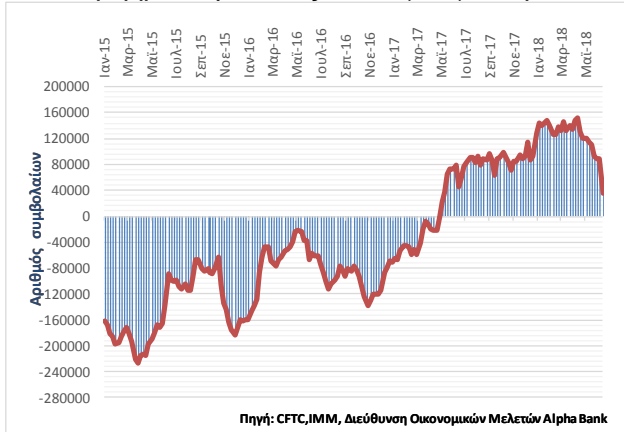
Ο δείκτης PMI Markit για τις λιανικές πωλήσεις στη ΖτΕ, τον Ιούνιο, αυξήθηκε οριακά, στις 51,8 μονάδες, από 51,7 μονάδες το Μάιο. Ειδικότερα για τη Γερμανία, ο δείκτης PMI Markit για τις λιανικές πωλήσεις κινήθηκε ανήλθε στο υψηλότερο επίπεδο από τον Ιούλιο του 2015. Τα τελευταία στοιχεία της Eurostat για τις λιανικές πωλήσεις του Μαΐου κατέγραψαν ετήσιο ρυθμό αύξησής τους κατά 1,4%.

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 15. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

στις 17 Ιουλίου μειώθηκαν κατά 2.950 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 21.407 συμβόλαια από 24.357 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 15). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 26 Ιουνίου 2018.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 23 Ιουλίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1697 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του δολαρίου (-2,5%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 13,1%, από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Σε εβδομαδιαία βάση, το ευρώ εμφανίζει σταθεροποιητική τάση έναντι του δολαρίου, καθώς οι επενδυτές εμφανίζονται επιφυλακτικοί για τη μελλοντική πορεία του ευρώ. Άλλωστε η επιτοκιακή διαφορά λειτουργεί υπέρ του δολαρίου. Η αγορά εκτιμά ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) θα προβεί σε δυο νέες αυξήσεις επιτοκίων, ενώ η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δε θα τροποποιήσει τη νομισματική πολιτική της τουλάχιστον μέχρι το πρώτο εξάμηνο του 2019. Λαμβανομένου υπόψη των επικρατούσων οικονομικών συνθηκών (23/7/2018), η αγορά εκτιμά την πιθανότητα ανόδου των βασικών επιτοκίων της Fed στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου κατά 0,25% σε 78,2% από 75,6% που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ εμφανίζει τάση ενισχύσεως έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1610 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ καταγράφει

απώλειες έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 0,68%.

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 20 Ιουλίου έναντι 576,06 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 13 Ιουλίου.

Στερλίνα (GBP) ► Σταθεροποιητικές τάσεις εμφανίζει η στερλίνα σε εβδομαδιαία βάση, στις 23 Ιουλίου τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3270 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8860 GBP/EUR). Σωρευτικά, η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 10,4% έναντι του δολαρίου και κατά 15,4% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 0,7% έναντι του ευρώ και απώλειες 1,95% έναντι του δολαρίου.

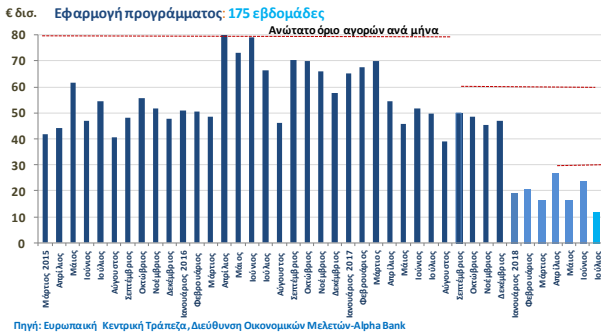
Η πορεία της στερλίνας είναι άμεσα συνυφασμένη με την πορεία των διαπραγματεύσεων που αφορούν τη μελλοντική σχέση του Ηνωμένου Βασιλείου με την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Οι πολιτικές αντιπαραθέσεις που υφίστανται εντός του συντηρητικού κόμματος εντείνουν τη φημολογία ότι μπορεί να μην υπάρξει ομαλή απομάκρυνση από την ΕΕ. Το ενδιαφέρον των επενδυτών είναι στραμμένο στη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής πολιτικής της Τραπέζης της Αγγλίας (BoE) της ερχόμενης εβδομάδας. Υπό τις παρούσες συνθήκες, τα προθεσμιακά συμβόλαια, προσδιορίζουν την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων της Τραπέζης της Αγγλίας (BoE) στη συνεδρίαση του Αυγούστου κατά 0,25% στο 86,2% έναντι 88,8% που ήταν την περασμένη εβδομάδα. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 23 Ιουλίου στα 25,9 bps από 26,3 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 16) την εβδομάδα μέχρι τις 20 Ιουλίου, στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €2.030 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €11,5 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας €217 εκατ. και αγορές Asset-backed securities αξίας €219 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε

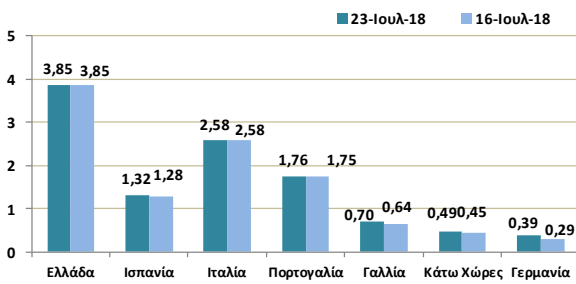
αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €575 εκατ., ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα €164 δισ.

Γράφημα 16. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου λήξεως 30 Ιαν.2028 διαμορφωνόταν στις 23 Ιουλίου στο 3,85%. Θετική εξέλιξη αποτελεί η αναβάθμιση των προοπτικών του αξιόχρεου της Ελλάδας από τον οίκο πιστοληπτικής αξιολογήσεως S&P σε θετικές από σταθερές, καθώς προαναγγέλλει την πιθανότητα πιστοληπτικής αναβαθμίσεως εντός των επόμενων 12 μηνών.

Γράφημα 17. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 347 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο 0,39% (Γράφημα 17). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 23 Ιουλίου κατέγραφε απόδοση 1,76%, της Ισπανίας 1,32% και της Ιταλίας 2,58%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 138 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 219 μ.β. (Πίνακας 4). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,89% στις 23 Ιουλίου 2018.

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

	23-Ιουλ-18	16-Ιουλ-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	347	356	-9
Ισπανία	93	99	-6
Ιταλία	219	229	-9
Πορτογαλία	138	146	-9
Γαλλία	31	35	-3
Κάτω Χώρες	10	16	-6

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσης

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 ληπτανικών)	1,4	2,4	1,1	-0,5	1,2 (Ιαν.-Απριλ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,1	3,4	35,8	25,1	32,3 (Ιαν.-Ιούν.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	19,4	32,0	5,7	33,4	10,3 (Ιαν.-Απρ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,3	2,6	2,3	2,6	1,7 (Ιαν.-Μάιος)
Δείκτες Προσοδκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	49,4	51,8	52,5	53,5 (Ιούν.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	94,0	99,3	99,5	102,5 (Ιούν.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσοδκιών στη Βιομηχανία	93,0	91,1	93,9	95,1	103,1 (Ιούν.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-70,0	-57,0	-52,7	-52,4 (Ιούν.)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-1,3	-0,8	-0,8	-1,2 (Ιούνιος)
Επιχειρήσεις	0,4	-0,3	0,4	0,4	-0,4 (Ιούνιος)
- Βιομηχανία	-1,4	-4,7	-3,9	-1,4	1,0 (Ιούνιος)
- Κατασκευές	-1,5	-3,0	-1,4	-1,5	-2,1 (Ιούνιος)
- Τουρισμός	1,1	1,7	1,7	1,1	3,1 (Ιούνιος)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,5	-2,2	-2,3	-2,1 (Ιούνιος)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,6 (Ιούνιος)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,2	-2,9	-3,0	-3,0 (Ιούνιος)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	1,3	1,0	0,8	1,0 (Ιούν.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	-0,2 (Α' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	21,5	21,6	20,9	20,9	20,2 (Απρ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,4	1,5	1,4	1,9	2,3 (Α' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,1	0,8	-0,1	-0,8	-0,4 (Α' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-1,1	-2,1	-1,1	2,1	0,3 (Α' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,6	1,1	-8,2	28,9	-10,4 (Α' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,8	9,7	7,6	5,3	7,6 (Α' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,2	4,8	9,3	5,0	-2,8 (Α' τρίμηνο)

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

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