

Ελληνική Οικονομία

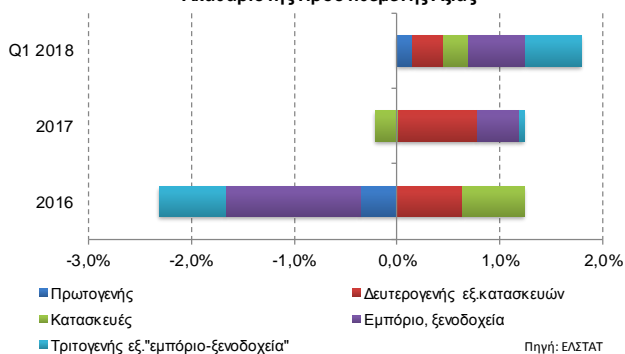
Η είσοδος της οικονομίας σε φάση αναπτύξεως το 2017, η οποία συνεχίστηκε στις αρχές του 2018 συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με την ενίσχυση της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας των κατεχοχών εξωστρεφών κλάδων, δηλαδή της βιομηχανίας και του τουρισμού. Αυτό αποτυπώνεται στο Γράφημα 1, όπου φαίνεται ότι ο δευτερογενής τομέας, εξαιρουμένων των κατασκευών, και ο τριτογενής τομέας είναι οι βασικοί τομείς που οδήγησαν στην αντιστροφή της υφέσεως της οικονομίας το 2017. Η συνολική ακαθάριστη αξία αυξήθηκε κατά 1,8%, σε ετήσια βάση, το πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι αύξησεως 1,3% το 2017 και μειώσεως -1,2% το 2016.

Η βιομηχανία συμβάλλει θετικά στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία της οικονομίας από το 2015 και μετά. Ειδικότερα, ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής συνεχίζει την αυξητική του πορεία, έστω και με ασθενέστερο ρυθμό (0,2%) στο πρώτο πεντάμηνο του 2018, μετά τη μεγάλη αύξηση κατά 7,1% την αντίστοιχη περίοδο του 2017. Οι υπηρεσίες και κυρίως ο ευρύτερος κλάδος που συνδέεται με «εμπόριο – τουρισμό - μεταφορές», ενίσχυσαν σημαντικά την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία το 2017. Οι κατασκευές είχαν μικρή θετική επίπτωση στο πρώτο τρίμηνο του 2018, εξέλιξη που συνάδει με τις τάσεις ανακάμψεως στην αγορά των επαγγελματικών ακινήτων και τις σταθεροποιητικές τάσεις που διαφαίνονται στην αγορά των οικιστικών ακινήτων.

Συμβολή του πρωτογενούς τομέα - Συγκριτικό πλεονέκτημα και εξαγωγικές επιδόσεις των αγρο-διατροφικών προϊόντων

Ο πρωτογενής τομέας της οικονομίας, που περιλαμβάνει τη γεωργία, τη δασοκομία και την αλιεία, έχει ενισχύσει σημαντικά την ποσοστιαία συμμετοχή του στο σύνολο της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας κατά τη διάρκεια της παρατεταμένης οικονομικής υφέσεως, στο 3,9% στο πρώτο τρίμηνο του 2018, από 2,7% το 2007.

Γράφημα 1. Συμβολή των Κλάδων στη Μεταβολή της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας



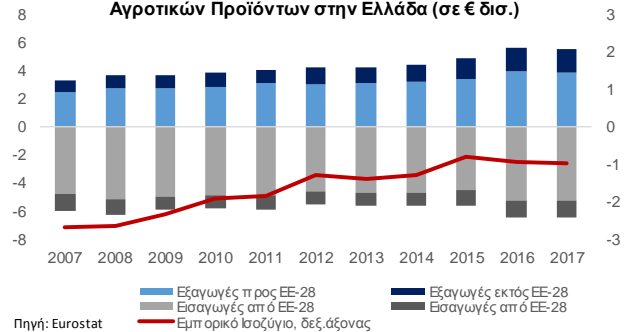
Ωστόσο, η συμβολή στη μεταβολή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας τα τελευταία έτη είναι ιδιαίτερα μικρή. Ειδικότερα, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, ήταν μόλις 0,2 εκατοστιαίες μονάδες, έναντι μηδενικής συμβολής το 2017 και αρνητικής το 2016 (-0,4). Η στασιμότητα αυτή των τελευταίων ετών έχει οδηγήσει σε τάση υποχωρήσεως της συμμετοχής του στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία, η οποία το 2014 είχε ανέλθει στο υψηλότερο επίπεδο, δηλαδή στο 4,3%.

Παράλληλα, κατά την περίοδο της υφέσεως, ενισχύθηκε το ποσοστό συμμετοχής των απασχολούμενων στον πρωτογενή τομέα, καθώς διαμορφώθηκε στο 12,1% στο σύνολο των απασχολούμενων το 2017, έναντι 11,1% το 2008. Επίσης, στο πρώτο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε αύξηση της απασχολήσεως στον πρωτογενή τομέα, κατά 3,3% σε ετήσια βάση. Σημειώνεται ότι η συμβολή του πρωτογενούς τομέα στην απασχόληση είναι υψηλότερη στην Ελλάδα συγκριτικά με τον μέσο όρο της ΕΕ-28 που ήταν μόλις 4,2% το 2017.

Επιπροσθέτως, ο πρωτογενής τομέας στη χώρα μας είναι ο κύριος τροφοδότης του κλάδου μεταποίησης τροφίμων ο οποίος παράγει προϊόντα ποιότητας με υψηλή προστιθέμενη αξία και διαρκώς ενισχυόμενη διεθνή ανταγωνιστικότητα.

Το εμπορικό ισοζύγιο του αγροτικού τομέα (πρωτογενούς τομέα και επεξεργασμένων αγροτικών προϊόντων), αν και εξακολουθεί να παραμένει ελλειμματικό, εμφανίζει σημάδια ενισχύσεως των εξαγωγών την τελευταία διετία. Ειδικότερα, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, οι εξαγωγές αγροτικών προϊόντων, οι οποίες αποτελούσαν το 19,2% των συνολικών εξαγωγών το 2017, έχουν ενισχυθεί σημαντικά από το 2016, όταν εμφανίσθηκαν τα πρώτα σημάδια ανακάμψεως της οικονομίας. Παράλληλα, όμως, ενισχύθηκαν και οι εισαγωγές. Οι εξαγωγές προς τις χώρες της ΕΕ-28 αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος των εξαγωγών αγροτικών προϊόντων (περίπου το 70%).

Γράφημα 2. Εξέλιξη Εξαγωγών και Εισαγωγών Αγροτικών Προϊόντων στην Ελλάδα (σε € δισ.)

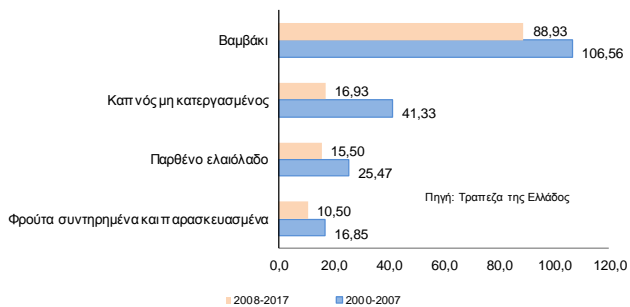


Ωστόσο, το εμπορικό ισοζύγιο με τις χώρες της ΕΕ-28 είναι ελλειμματικό. Αντίθετα, οι εξαγωγές προς τις χώρες εκτός ΕΕ-28, αν και αποτελούν μικρότερο μερίδιο των συνολικών εξαγωγών των αγροτικών προϊόντων, έχουν ενισχυθεί σημαντικά από το 2013 και εντεύθεν, με αποτέλεσμα το σχετικό ισοζύγιο να είναι πλεονασματικό.

Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος (Νομισματική Πολιτική 2017-2018, Ιούλιος 2018), ο πρωτογενής τομέας επέδειξε ανθεκτικότητα κατά το διάστημα της οικονομικής κρίσεως. Το γεγονός αυτό δημιουργεί θετικές προοπτικές για τον τομέα ο οποίος δυνητικά μπορεί να συμβάλει σημαντικά στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας.

Τα αγροτικά προϊόντα της Ελλάδος είχαν συγκριτικό εξαγωγικό πλεονέκτημα μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ενώσεως τόσο κατά τα προ της κρίσεως έτη (2000-2007) όσο και στην περίοδο 2008-2017, όπως αντανακλά ο δείκτης συγκριτικού εξαγωγικού πλεονεκτήματος αγροτικών προϊόντων (Νομισματική Πολιτική 2017-2018, Ιούλιος 2018, Πλαίσιο IV.1, σελ. 89-95). Αναλυτικότερα, η Ελλάδα παρουσίασε συγκριτικό πλεονέκτημα σε 26 αγροτικά προϊόντα στο διάστημα 2000-2007, ενώ στο διάστημα 2008-2017 το συγκριτικό εξαγωγικό πλεονέκτημα περιορίστηκε σε 21 προϊόντα. Τα προϊόντα στα οποία η Ελλάδα παρουσιάζει τον υψηλότερο δείκτη συγκριτικού εξαγωγικού πλεονεκτήματος είναι το βαμβάκι και ακολουθούν, με μεγάλη διαφορά, ο μη κατεργασμένος καπνός, το παρθένο ελαιόλαδο και τα φρούτα (Γράφημα 3).

Γράφημα 3. Δείκτης συγκριτικού εξαγωγικού πλεονεκτήματος ελληνικών αγροτικών προϊόντων

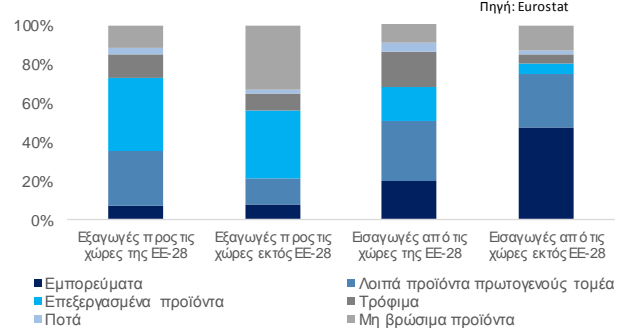


Με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ που αφορούν στις εμπορευματικές συναλλαγές, στο πεντάμηνο Ιανουαρίου-Μαΐου 2018 οι εξαγωγές αγροτικών προϊόντων αυξήθηκαν κατά 11,8% σε ετήσια βάση. Αναλυτικότερα, η μεγαλύτερη ετήσια αύξηση παρατηρήθηκε στις εξαγωγές της υποκατηγορίας «λάδια και λοιπά λίπη ζωικής ή φυτικής προελεύσεως» κατά 43,1% και της υποκατηγορίας «τρόφιμα και ζώα ζωντανά» κατά 10,3%.

Όσον αφορά στη διάρθρωση των εξαγωγών και των εισαγωγών των αγροτικών προϊόντων, σημειώνεται ότι το μεγαλύτερο μερίδιο των εξαγωγών προς την ΕΕ-28 κατέχουν τα επεξεργασμένα προϊόντα, ενώ τα αγροτικά προϊόντα του πρωτογενούς τομέα

ανέρχονται στο 35% των εξαγωγών (Γράφημα 4). Παράλληλα, όσον αφορά στις εισαγωγές αγροτικών προϊόντων από την ΕΕ-28 παρατηρείται ότι το μεγαλύτερο μέρος των εισαγωγών κατέχουν τα προϊόντα του πρωτογενούς τομέα, σε ποσοστό 51%.

Γράφημα 4. Διάρθρωση Εξαγωγών και Εισαγωγών Αγροτικών Προϊόντων, 2017



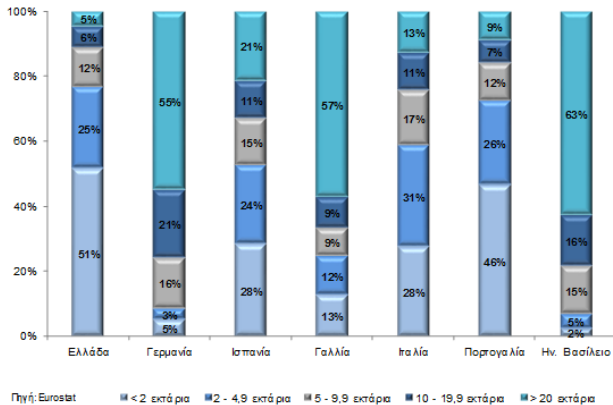
Διαρθρωτικές Αδυναμίες του Κλάδου

Προκειμένου να ενισχυθεί περαιτέρω ο πρωτογενής τομέας, θα πρέπει να ξεπεραστούν κάποιες αδυναμίες μεταξύ των οποίων αναφέρονται:

- Η έλλειψη συνεπούς στρατηγικής για τον αγροτικό τομέα.
- Ο χαμηλός βαθμός τυποποίησης (packaging, branding).
- Η πολύ μεγάλη εξάρτηση από επιδοτήσεις. Η Ελλάδα, στο πλαίσιο της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ) η οποία περιλαμβάνει τις άμεσες επιδοτήσεις και το πρόγραμμα αγροτικής αναπτύξεως, απορροφά το όγδοο υψηλότερο ποσό από το συνολικό ποσό του προγράμματος αγροτικής αναπτύξεως μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28 (μετά από μεγάλες χώρες όπως η Γαλλία, η Ιταλία, η Γερμανία, η Πολωνία, η Ισπανία, η Ρουμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο).
- Η ηλικιακή διάρθρωση των απασχολούμενων είναι ένα ακόμη πρόβλημα στον εν λόγω τομέα, καθώς η σταδιακή αποχώρηση των νέων έχει οδηγήσει σε αύξηση της μέσης ηλικίας των απασχολούμενων. Το 2017, μόνο το 4,9% των αγροτών κατατάσσονταν στην ηλικιακή βαθμίδα των 25-29 ετών και το 2,9% στην ηλικιακή βαθμίδα των 20-24 ετών.
- Ο κατακερματισμός των γεωργικών εκμεταλλεύσεων συνιστά ανασταλτικό παράγοντα για την ανταγωνιστικότητα του κλάδου. Η απουσία οργάνωσης της παραγωγής σε μεγαλύτερες εκτάσεις δεν επιτρέπει τη μείωση του κόστους και την αξιοποίηση οικονομιών κλίμακος. Η αδυναμία ενοποίησης αγροτικών εκτάσεων στην Ελλάδα οφείλεται κυρίως στον γηρασμένο πληθυσμό της ελληνικής υπαίθρου που θεωρεί τη γη περιουσιακό στοιχείο (κληρονομιά και ιδιοκτησία) και όχι στοιχείο παραγωγής. Η πλειοψηφία των αγροτεμαχίων είναι μικρές οικογενειακές εκμεταλλεύσεις. Περισσότερες από τις μισές (περίπου 51% το 2013) αφορούσαν σε γεωργικές εκμεταλλεύσεις κάτω των 2 εκταρίων (20

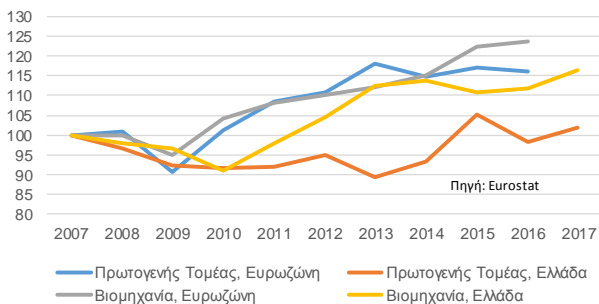
στρέμματα), ενώ τα αντίστοιχα ποσοστά σε άλλες μεσογειακές χώρες είναι χαμηλότερα (Γράφημα 5).

Γράφημα 5. Μέγεθος γεωργικών εκμεταλλεύσεων επιλεγμένων χωρών



Ο τελευταίος παράγοντας έχει ως συνέπεια τη μικρή βελτίωση της παραγωγικότητας (ΑΕΠ ανά απασχολούμενο) του πρωτογενούς τομέα στα χρόνια της κρίσεως σε σύγκριση με εκείνη της ελληνικής βιομηχανίας και την παραγωγικότητα του τομέα στην Ευρωζώνη.

Γράφημα 6. Παραγωγικότητα Εργασίας σε Επιλεγμένους Τομείς της Οικονομίας (2007=100)



Προοπτικές – Πολιτικές

Η Ελλάδα, λόγω της γεωφυσικής της θέσεως, διαθέτει συγκριτικά πλεονεκτήματα όπως είναι οι εξαιρετικά ευνοϊκές κλιματολογικές συνθήκες και η παραγωγή μεγάλης ποικιλίας αγροτικών αγαθών.

Τα τελευταία έτη σημειώθηκε ενίσχυση της παγκόσμιας ζήτησης για ορισμένα από τα πιο εξαγωγίμα ελληνικά προϊόντα όπως το ελαιόλαδο, το τυρί, το γιαούρτι, καθώς έχει αναδειχθεί η αξία της μεσογειακής διατροφής σε βαθμό που η UNESCO ενέταξε τη "Μεσογειακή Δίαιτα" (Mediterranean Diet) στην άυλη πολιτιστική κληρονομιά της ανθρωπότητας για επτά χώρες (Ελλάδα, Ισπανία, Ιταλία, Πορτογαλία, Κύπρος, Κροατία, Μαρόκο).

Ωστόσο, υπάρχουν μεγάλα περιθώρια βελτιώσεως στο packaging και το branding των αγροτικών προϊόντων και αυτό έχει μεγάλη σημασία για τις εξαγωγές προϊόντων όπως το ελαιόλαδο που εξάγεται κατά κύριο λόγο χύδην.

Επίσης, σημαντική κρίνεται η ανάπτυξη συνεργειών με τον τουρισμό ώστε να υπάρξει αποτελεσματικότερη προώθηση των προϊόντων.

Παράλληλα, ο τομέας των αγρο-διατροφικών προϊόντων θα ωφελούνταν σημαντικά από:

- τη δυνατότητα παράλληλης ενασχολήσεως των αγροτών με τον τουρισμό και την παροχή υπηρεσιών αναψυχής, μέσω της προσφοράς εναλλακτικών μορφών τουρισμού όπως ο αγροτουρισμός,
- τις συνενώσεις αγροτικών εκμεταλλεύσεων ώστε να επιτευχθούν οικονομίες κλίμακος,
- τις επενδύσεις σε υψηλή τεχνολογία,
- την ενίσχυση του εκπαιδευτικού επιπέδου των απασχολουμένων στον αγροτικό τομέα,
- την ενίσχυση της χρηματοδοτήσεως και δημιουργία χρηματοδοτικών προϊόντων για την ενίσχυση των δυναμικών παραγωγικών μονάδων.

Οικονομική Συγκυρία

Η Βιομηχανική Παραγωγή: Το πρώτο πεντάμηνο του 2018, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής, αυξήθηκε ελαφρά κατά 0,2%, έναντι μεγάλης αύξησης κατά 7,1% το πρώτο πεντάμηνο του 2017. Η ανωτέρω αύξηση οφείλεται, στην αύξηση της μεταποιητικής παραγωγής, κατά 1,7% σε ετήσια βάση, που υπεραντιστάθμισε την υποχώρηση της παραγωγής, σε ετήσια βάση, στους τομείς ορυχείων-λατομείων (-1,2%), παροχής νερού (-2,2%) και παραγωγής ηλεκτρισμού (-4,3%).

Γράφημα 7. Ετήσια % Μεταβολή Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, Ιαν. - Μάιος, 2018



Την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2018, από τους 24 κλάδους της μεταποίησης, οι 13 παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του δείκτη παραγωγής και επτά από αυτούς κυμαίνονται σε επίπεδο άνω του έτους βάσης 2010, ήτοι άνω των 100 μονάδων. Οι πιο σημαντικοί, με βάση τη στάθμισή τους στον δείκτη της μεταποίησης, που παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής στο πρώτο πεντάμηνο του 2018 ήταν οι κλάδοι των τροφίμων (αύξηση: +0,7%), των ποτών (+7,3%), των μηχανημάτων (+12,3%) και των

φαρμακευτικών προϊόντων (+19,2%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής στο πρώτο πεντάμηνο του 2018, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν κλάδοι όπως ο καπνός, τα παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα, η υπόδηση και τα μη μεταλλικά ορυκτά (Γράφημα 7).

Όσον αφορά στις προσδοκίες, ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στην μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI) υποχώρησε ελαφρά τον Ιούνιο και διαμορφώθηκε στις 53,5 μονάδες, από 54,2 τον Μάιο του 2018, ωστόσο παραμένει σε επίπεδο άνω του 50, που συνάδει με ενίσχυση της μεταποιητικής παραγωγής.

Παγκόσμια Οικονομία

Τα τελευταία χρόνια οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες κατόρθωσαν να ξεπεράσουν τα προβλήματα που δημιούργησε η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Παράλληλα, διατήρησαν ικανοποιητικούς ρυθμούς οικονομικής αναπτύξεως, ενώ το 2018 αναμένεται να επιταχύνουν το ρυθμό της οικονομικής τους δραστηριότητας για τρίτο συνεχές έτος.

Η οικονομική επέκταση που καταγράφηκε διεθνώς, ενισχύθηκε εν μέρει από τη διευκολυντική νομισματική πολιτική που υιοθετήθηκε στις προηγμένες οικονομίες, η οποία με τη σειρά της οδήγησε στη βελτίωση των χρηματοδοτικών συνθηκών, όπως επιβεβαιώνουν τα τεράστια ποσά κεφαλαίων που κατευθύνθηκαν στις αναδυόμενες και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, με ιστορικά χαμηλό κόστος.

Το μέγεθος των κεφαλαίων που θα κατευθυνθεί προς τις αναδυόμενες οικονομίες τα επόμενα δύο χρόνια αποτελεί γρίφο. Οι πρόσφατες εκτιμήσεις του ΔΝΤ θέλουν τις επενδυτικές ροές προς τις αναδυόμενες οικονομίες να μειώνονται περί τα \$40 δισ. κατά μέσο όρο ετησίως τη διετία 2018-2019 στο πλαίσιο ενός ομαλού σεναρίου εξομαλύνσεως της νομισματικής πολιτικής της Fed και έως \$60 δισ. αν η νομισματική συστολή συνοδευθεί και με αύξηση της αποστροφής του επενδυτικού κινδύνου. Αξίζει να σημειωθεί, ότι από τα μέσα Απριλίου οι ροές ξένων κεφαλαίων για επενδυτικές τοποθετήσεις (μετοχές-ομόλογα) στις αναδυόμενες οικονομίες είναι αρνητικές. Η εξέλιξη αποδίδεται στην αβεβαιότητα που απορρέει από ένα συνδυασμό παραγόντων, όπως οι γεωπολιτικές εντάσεις, κυρίως στην Ασία και τη Μέση Ανατολή, καθώς και οι πρόσφατες και προσεχείς εκλογικές διαδικασίες σε αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες. Παράλληλα, η αβεβαιότητα για την παγκόσμια οικονομία επηρεάζεται σημαντικά από την αυξανόμενη τάση του εμπορικού προστατευτισμού, η οποία έχει αντίκτυπο, τόσο στην οικονομική δραστηριότητα, όσο και στην εμπιστοσύνη.

Η απόσυρση των κινήτρων νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ και σε άλλες ανεπτυγμένες οικονομίες, είτε

με τον περιορισμό των διογκωμένων ισολογισμών των κεντρικών τραπεζών, είτε με αύξηση των επιτοκίων αναφοράς, ασκεί ανοδικές πιέσεις στα επιτόκια των ομολογιακών εκδόσεων ανεξαρτήτου διάρκειας, σε διεθνές επίπεδο.

Η κατάσταση απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή δεδομένου ότι η διασταλτική νομισματική πολιτική που έχει αρχίσει να εφαρμόζεται στις ανεπτυγμένες οικονομίες ενδέχεται να προχωρήσει με ταχύτερο ρυθμό από ότι προβλέπουν οι αγορές. Η περίπτωση των ΗΠΑ είναι χαρακτηριστική, καθώς εφαρμόζονται μέτρα δημοσιονομικής τόνωσης σε μια οικονομία που φαίνεται ότι λειτουργεί υπό καθεστώς πλήρους δυναμικότητας. Οι ανοδικές πιέσεις στα επιτόκια στις ΗΠΑ ενισχύθηκαν εξαιτίας της ταχείας διευρύνσεως του δημοσιονομικού ελλείμματος. Ο αυξημένος δανεισμός της κυβερνήσεως και η αναμενόμενη αύξηση του δημόσιου χρέους ωθούν υψηλότερα τα μακροπρόθεσμα επιτόκια. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου του αμερικανικού Δημοσίου έχει αυξηθεί κατά περίπου 150 μονάδες βάσης από το ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 1,31% που επέτυχε τον Ιούλιο του 2016. Ωστόσο, το έλλειμμα της Ομοσπονδιακής Κυβερνήσεως στις ΗΠΑ αναμένεται να αυξηθεί κατά 3 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ από το 2015 έως το 2022 και να διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα να επιταχυνθεί, η ανοδική τάση του δημόσιου χρέους στη διάρκεια της επόμενης δεκαετίας.

Η παρατηρούμενη αύξηση των επιτοκίων στις ΗΠΑ, σε συνδυασμό με τις προοπτικές διατηρήσεώς της, στη διάρκεια του τρέχοντος έτους και του επόμενου, καθώς και η δημιουργία ενός περιβάλλοντος αποφυγής υψηλών επενδυτικών κινδύνων, έχουν στρέψει το επενδυτικό ενδιαφέρον προς το δολάριο ΗΠΑ. Διαπιστώνεται, ότι από τα μέσα Απριλίου τα νομίσματα των αναδυόμενων οικονομιών επιδεικνύουν μια γενικευμένη αποδυνάμωση. Ωστόσο, η αδυναμία ορισμένων εθνικών νομισμάτων είναι ιδιαίτερα εμφανής για τις χώρες με υψηλό εξωτερικό δανεισμό.

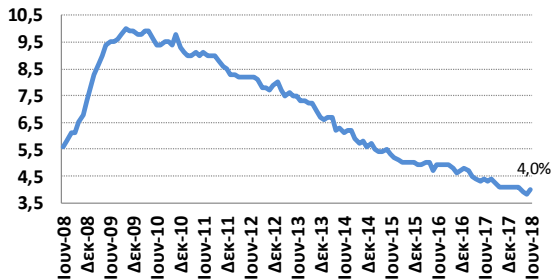
▼ ΗΠΑ

Αγορά εργασίας

Το ποσοστό της ανεργίας, τον Ιούνιο αυξήθηκε στο 4,0% (Γράφημα 9), έναντι 3,8% το Μάιο. Η αύξηση του ποσοστού της ανεργίας, τον Ιούνιο, οφείλεται στη σημαντική ενίσχυση του εργατικού δυναμικού κατά 601 χιλ. άτομα (ή, 0,4% σε μηνιαία βάση), με αποτέλεσμα να αυξηθεί το **ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό** (ήτοι, του λόγου των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού το οποίο περιλαμβάνει τον πληθυσμό 15-64 ετών) στο 62,9%, έναντι 62,7% τον προηγούμενο μήνα. Ωστόσο, όπως διακρίνεται στο

Γράφημα 10, παρά τη σημαντική αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας, το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό αδυνατεί να διαγράψει ανοδική τάση. Το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού, από το 2014, διαμορφώνεται μεταξύ 62,7% και 62,9% ενώ πριν την κρίση ανερχόταν στο 66%. Τον Ιούνιο, οι μέσες ωριαίες και εβδομαδιαίες αποδοχές από εργασία αυξήθηκαν κατά 2,7% και 3,0% σε ετήσια βάση, αντίστοιχα.

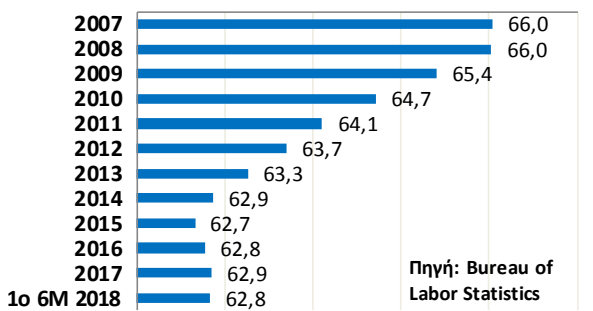
Γράφημα 9. Εξέλιξη ποσοστού της ανεργίας



Πηγή: Bloomberg

Τα στοιχεία αντανακλούν μία εύρωστη αγορά εργασίας, ενώ η διασταλτική δημοσιονομική πολιτική που έχει δρομολογηθεί αναμένεται να οδηγήσει σε περαιτέρω βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας. Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της Fed (Ιούνιος 2018), το ποσοστό της ανεργίας αναμένεται να διαμορφωθεί στο 3,6% το 2018 και να μειωθεί περαιτέρω το 2019 και 2020, στο 3,5%.

Γράφημα 10. Εξέλιξη ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό



Πηγή: Bureau of Labor Statistics

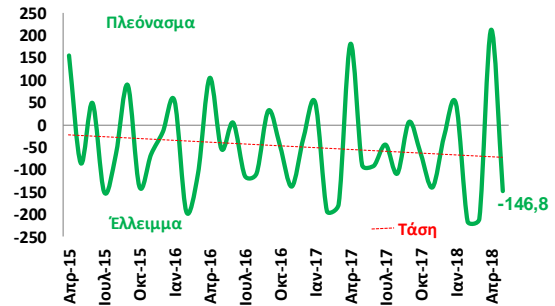
Προϋπολογισμός

Ο Ομοσπονδιακός Προϋπολογισμός κατέγραψε έλλειμμα \$146,8 δισ. το Μάιο, έναντι πλεονάσματος \$214,2 δισ. τον Απρίλιο και ελλείμματος \$88,4 δισ. το Μάιο του 2017 (Γράφημα 11). Στους πρώτους οκτώ μήνες του δημοσιονομικού έτους 2018 (Οκτώβριος 2017-Μάϊος 2018), το έλλειμμα παρουσιάζει άνοδο κατά 23,0% σε ετήσια βάση, καθώς η αύξηση των δαπανών έχει υπερκεράσει την αύξηση των εσόδων.

Η διόγκωση του ελλείμματος και το μέγεθος της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής εγείρει ανησυχίες για τη δημοσιονομική σταθερότητα της οικονομίας μακροπρόθεσμα, οδηγώντας τον οίκο πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's να προειδοποιήσει ότι η αύξηση των δημοσίων δαπανών

θα μπορούσε να επιδεινώσει σημαντικά τη δημοσιονομική θέση των ΗΠΑ, υποσκάπτοντας την πιστοληπτική της ικανότητα. Ωστόσο, η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική αναμένεται να δώσει ώθηση στην εγχώρια ζήτηση, ιδιαίτερα κατά τα επόμενα δύο-τρία έτη.

Γράφημα 11. Ισοζύγιο Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού (δισ. \$)



Πηγή: US Treasury

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit υποχώρησε ελαφρώς, στις 56,2 μονάδες τον Ιούνιο, κυρίως εξαιτίας της μείωσης του επιμέρους δείκτη για τον κλάδο της μεταποίησης (Πίνακας 1). Επιπροσθέτως, τα στοιχεία της έρευνας αντανακλούν αυξανόμενες πληθωριστικές πιέσεις και σημαντική δημιουργία νέων θέσεων απασχολήσεως. Ειδικότερα, ο κλάδος των υπηρεσιών, το δεύτερο τρίμηνο του 2018, κατέγραψε την υψηλότερη οικονομική δραστηριότητα των τελευταίων τριών ετών.

Πίνακας 1. Δείκτης PMI Markit

| | Διαφορά Ιουν./Μαΐου | 2018 | | | | | |
|--------------|---------------------|-------|-------|------|-------|-------|------|
| | | Ιούν. | Μάιος | Απρ. | Μάρτ. | Φεβρ. | Ιαν. |
| Ενοποιημένος | -0,4 | 56,2 | 56,6 | 54,9 | 54,2 | 55,8 | 53,8 |
| Μεταποίηση | -1,0 | 55,4 | 56,4 | 56,5 | 55,6 | 55,3 | 55,5 |
| Υπηρεσίες | -0,3 | 56,5 | 56,8 | 54,6 | 54,0 | 55,9 | 53,3 |

Σημ.: Επίπεδα του δείκτη άνω των 50 μονάδων σηματοδοτούν ανάκαμψη της οικονομίας ή του εν λόγω κλάδου.

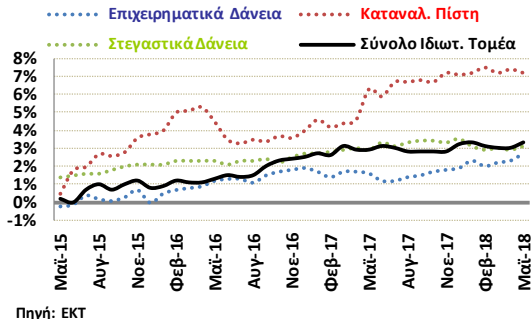
Πηγή: Markit

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Πιστωτική επέκταση

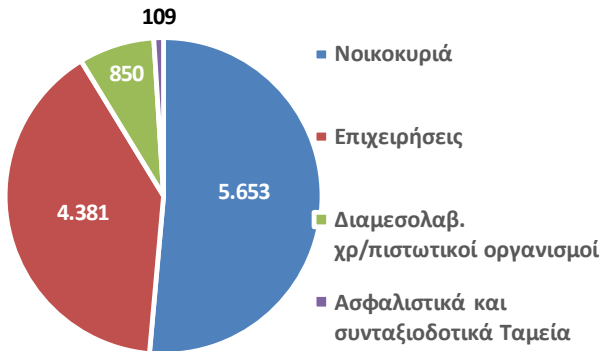
Ο ρυθμός επεκτάσεως της νομισματικής βάσης (M1), το Μάιο, επιταχύνθηκε στο 7,5% σε ετήσια βάση, έναντι 7,0% τον Απρίλιο. Ομοίως, ενισχύθηκε ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της προσφοράς χρήματος (M3), στο 4,0% (Απρίλιος: 3,8%) και της συνολικής χρηματοδοτήσεως προς τον ιδιωτικό τομέα, στο 3,3% (Απρίλιος: 3,0%) (Γράφημα 12). Αναλυτικότερα, τον Μάιο, ενισχύθηκε ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, τα οποία συνιστούν άνω του 91% της συνολικής χρηματοδοτήσεως (Γράφημα 13), όπως και προς τους διαμεσολαβητικούς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, τα ασφαλιστικά και συνταξιοδοτικά Ταμεία.

Γράφημα 12. Πιστωτική επέκταση (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: ΕΚΤ

Γράφημα 13. Χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα (δισ. €, Μάιος 2018)



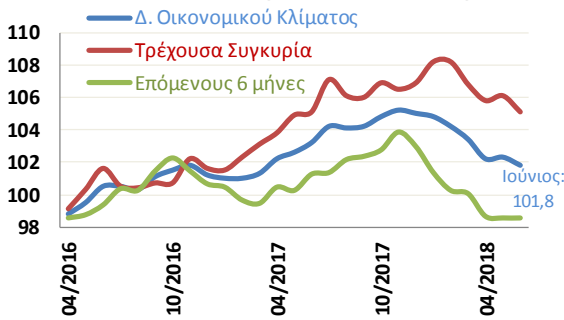
Πηγή: ΕΚΤ

Γερμανία

Δείκτης οικονομικού κλίματος Ifo

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος Ifo, τον Ιούνιο, μειώθηκε στις 101,8 μονάδες, από 102,3 μονάδες το Μάιο. Η υποχώρηση του δείκτη προήλθε από τη μείωση του επιμέρους δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών για την τρέχουσα συγκυρία, ενώ ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών για την πορεία της οικονομίας στους επόμενους έξι μήνες παρέμεινε αμετάβλητος. Επιπροσθέτως, σημειώνεται η επιδείνωση του δείκτη οικονομικού κλίματος σε όλους τους επιμέρους κλάδους που εξετάζει η έρευνα (μεταποίηση, υπηρεσίες, εμπόριο, κατασκευές). Ειδικότερα για τον κλάδο του (λιανικού και χονδρικού) εμπορίου, διαφαίνονται σημάδια απαισιοδοξίας για πρώτη φορά από το Φεβρουάριο του 2015, ενώ παρά την αποδυνάμωση του οικονομικού κλίματος για τον κλάδο των υπηρεσιών, ο αντίστοιχος δείκτης παραμένει σε ικανοποιητικό επίπεδο.

Γράφημα 14. Δείκτης οικονομικού κλίματος Ifo

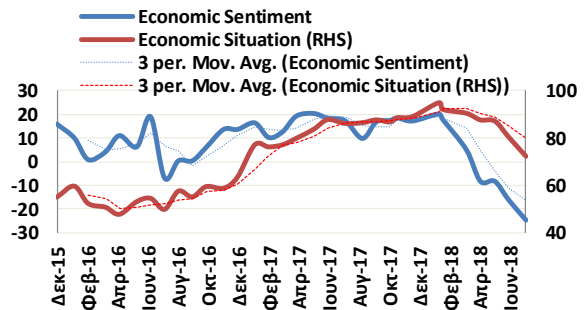


Πηγή: Ifo

Δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW)

Το επίπεδο του δείκτη εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW) για την τρέχουσα οικονομική συγκυρία της Γερμανίας, τον Ιούλιο του 2018, μειώθηκε εκ νέου, στις 72,4 μονάδες, από 80,6 μονάδες τον Ιούνιο (Γράφημα 15). Ομοίως, υποχώρησε σημαντικά ο δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών για την ανάπτυξη της οικονομίας της Γερμανίας στους επόμενους έξι μήνες, στις -24,7 μονάδες, έναντι -16,1 μονάδων τον Ιούνιο. Πρόκειται για το χαμηλότερο επίπεδο του δείκτη από τον Αύγουστο του 2012, ενώ οι αναλυτές ανέμεναν μικρότερη μείωσή του, στις -18,0 μονάδες. Σημειώνεται ότι, ο δείκτης λαμβάνει αρνητική τιμή όταν οι περισσότεροι των ερωτηθέντων (στελέχη χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών εταιρειών, πάροχοι χρηματοοικονομικών υπηρεσιών) διαβλέπουν χειροτέρευση των προοπτικών της οικονομίας.

Γράφημα 15. Δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW)



Πηγή: ZEW

Σύμφωνα με την έρευνα, η εμπιστοσύνη των επενδυτών για τις προοπτικές της οικονομίας στους επόμενους έξι μήνες εκάμφθη εξαιτίας της εκτενούς πολιτικής αβεβαιότητας και του φόβου κλιμακώσεως των εμπορικών διαφωνιών. Ως αποτέλεσμα, οι αναμενόμενες επιπτώσεις στο εξωτερικό εμπόριο, επισκίασαν τις θετικές εξελίξεις βασικών μεγεθών όπως της βιομηχανικής παραγωγής, των παραγγελιών και της αγοράς εργασίας.

Τέλος, οι επενδυτικές προσδοκίες για την τρέχουσα συγκυρία στη ΖτΕ και της οικονομικής της πορείας στους προσεχείς έξι μήνες υποχώρησαν σημαντικά.

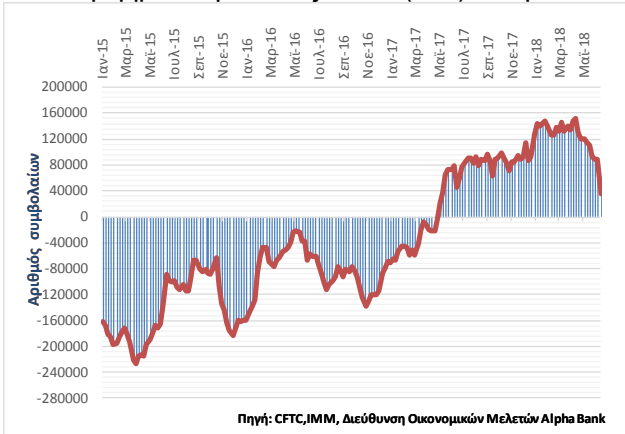
Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές συναλλαγές (specs) στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 3 Ιουλίου αυξήθηκαν κατά 2.843 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 36.747 συμβόλαια από 33.904 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 16).

Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση από τις 17 Απριλίου 2018.

Γράφημα 16 . Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 25 Ιουνίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1765 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του δολαρίου (-1,9%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 13,8%, από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Σε εβδομαδιαία βάση το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του δολαρίου, καθώς ενισχύθηκαν οι τοποθετήσεις σε επενδύσεις υψηλότερου κινδύνου, μετά τη δημοσιοποίηση των στοιχείων για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ. Οι επενδυτές παραβλέπουν την επιδείνωση του εμπορικού κλίματος μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας και επικεντρώνονται στα θεμελιώδη οικονομικά στοιχεία, καθώς θεωρούν ότι η ένταση στις εμπορικές συναλλαγές δεν έχει επιβραδύνει την οικονομική δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας.

Οι σχετικά μέτριες πληθωριστικές πιέσεις στις ΗΠΑ, όπως αυτές αποτυπώνονται στις μέσες ωριαίες αποδοχές από εργασία (στοιχεία Ιουνίου 2018), δημιουργούν αμφιβολίες στο κατά πόσο η Fed θα αυξήσει τα επιτόκιά της συνολικά τέσσερις φορές το 2018. Ωστόσο, λαμβανομένου υπόψη των επικρατούσων οικονομικών συνθηκών (9/7/2018), η αγορά εκτιμά την πιθανότητα ανόδου των βασικών επιτοκίων της Fed στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου κατά 0,25% σε 73,1% από 61,6% 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 ΤtΕλβετίας (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, υποχώρησε οριακά στα 575,96 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 6 Ιουλίου έναντι 576,43 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 29 Ιουνίου.

Στερλίνα (GBP) ► Θετική η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 9 Ιουλίου εμφάνιζε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3355 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8814 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 9,8% έναντι του δολαρίου και κατά 15,0% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 0,78% έναντι του ευρώ και απώλειες 1,2% έναντι του δολαρίου.

Η ενίσχυση της στερλίνας αποδίδεται στην ικανοποίηση της αγοράς για το σχέδιο απομακρύνσεως του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) που ανακοίνωσε η πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου την περασμένη Παρασκευή. Όπως διαφαίνεται το Ηνωμένο Βασίλειο, επιθυμεί τη διατήρηση στενών εμπορικών σχέσεων με την ΕΕ, καθώς υιοθέτησε τη δημιουργία Ζώνης ελευθέρων εμπορικών ανταλλαγών με την ΕΕ, μετά το Μάρτιο του 2019. Η υιοθέτηση της προαναφερθείσας μελλοντικής σχέσης με την ΕΕ, είχε ως αποτέλεσμα να οδηγήσει την παραίτηση του αρμοδίου υπουργού για την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ.

Η νέα εξέλιξη αναφορικά με τη μελλοντική σχέση του Ηνωμένου Βασιλείου με την ΕΕ απομακρύνει την όποια αβεβαιότητα και κατά συνέπεια αυξάνει την πιθανότητα ανόδου του βασικού επιτοκίου της Τραπεζής της Αγγλίας (BoE). Υπό τις παρούσες συνθήκες, τα προθεσμιακά συμβόλαια, προσδιορίζουν την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων της Τραπεζής της Αγγλίας (BoE) στη συνεδρίαση του Αυγούστου κατά 0,25% στο 80,8% έναντι 65,5% που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

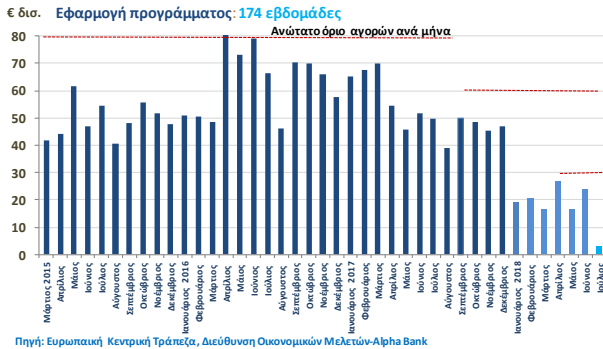
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 3 Ιουλίου στα 26,0 bps από 25,2 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

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

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 17) την εβδομάδα μέχρι τις 6 Ιουλίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €2.015 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €11,6 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε αγορές

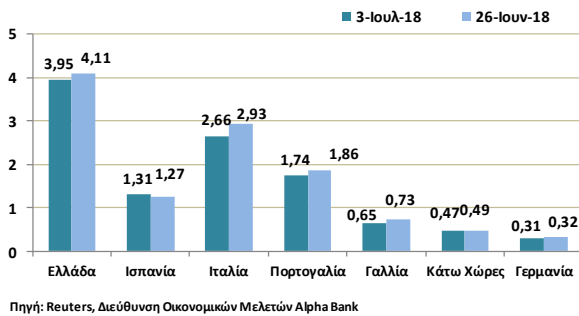
καλυμμένων ομολόγων, αξίας €647 εκατ. και Asset-backed securities αξίας €148 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 1.010 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα €163 δισ.

Γράφημα 17. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 9 Ιουλίου μεταξύ 98,21-98,61 ήτοι απόδοση 3,92%-3,98%.

Γράφημα 18. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 363 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διατηρήθηκε στο 0,31% (γράφημα 18). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 9 Ιουλίου κατέγραφε απόδοση 1,81%, της Ισπανίας 1,32% και της Ιταλίας 2,69%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε σε εβδομαδιαία βάση στις 150 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 238 μ.β. (Πίνακας 2). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,85% στις 9 Ιουλίου 2018.

Πίνακας 2. Διαφορά αποδόσεων 10ετών επιλεγμένων ομολόγων της ΖΤΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

| | 9-Ιουλ-18 | 3-Ιουλ-18 | Διαφορά μβ* |
|------------|-----------|-----------|-------------|
| Ελλάδα | 363 | 364 | -1 |
| Ισπανία | 101 | 100 | 1 |
| Ιταλία | 238 | 235 | 3 |
| Πορτογαλία | 150 | 144 | 7 |
| Γαλλία | 34 | 35 | -1 |
| Κάτω Χώρες | 16 | 16 | 0 |

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσης

Νοτιοανατολική Ευρώπη

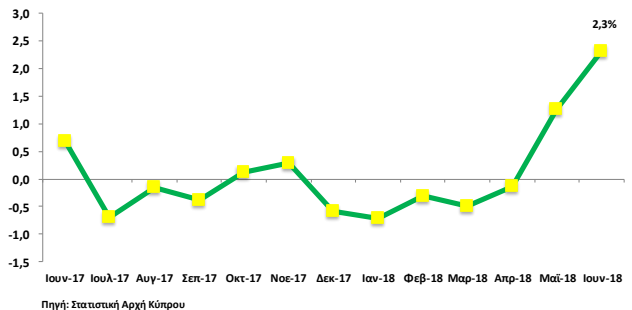
Κύπρος

Πληθωρισμός

Τον Ιούνιο, ο πληθωρισμός συνέχισε να σημειώνει σημαντική αύξηση, για δεύτερο κατά σειρά μήνα, με αποτέλεσμα να ανέλθει στο 2,3%, στο υψηλότερο επίπεδο από τον Σεπτέμβριο του 2012, από 1,3% τον Μάιο (Γράφημα 19). Στο πρώτο εξάμηνο του 2018, ο πληθωρισμός ήταν, σε μέσο επίπεδο, 0,3%.

Την εντονότερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές των μεταφορών, ενώ τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των επίπλων και του οικιακού εξοπλισμού, καθώς και των αλκοολούχων ποτών και του καπνού.

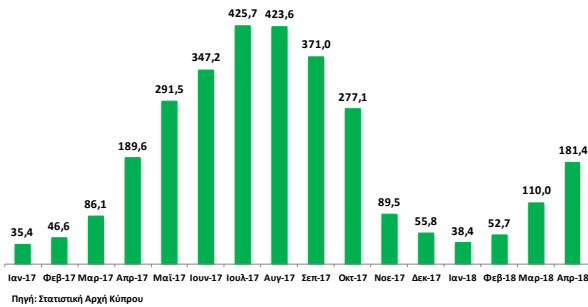
Γράφημα 19. Πληθωρισμός



Τουριστικές εισπράξεις

Υποχώρηση παρουσίασαν οι τουριστικές εισπράξεις τον Απρίλιο κατά 4,3%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα €181,4 εκατ. από €189,6 εκατ. τον Απρίλιο του 2017 (Γράφημα 20). Αντιθέτως, αυξημένες ήταν τον Απρίλιο οι αφίξεις τουριστών στα 314.143 άτομα από 286.331 άτομα τον Απρίλιο του 2017, έχοντας αυξηθεί κατά 9,7%, σε ετήσια βάση. Παράλληλα, σε χαμηλότερο επίπεδο διαμορφώθηκαν τον Απρίλιο τόσο οι εισπράξεις ανά ημέρα στα €71,28 από €75,23 τον Απρίλιο του 2017, όσο και οι εισπράξεις ανά άτομο στα €577,39 από €662,06 τον Απρίλιο του 2017.

Γράφημα 20. Τουριστικές εισπράξεις (εκατ. ευρώ)



▼ Ρουμανία

Fitch Ratings

Την 6 Ιουλίου, ο οίκος αξιολόγησης Fitch Ratings επιβεβαίωσε την πιστοληπτική ικανότητα της Ρουμανίας στο BBB-, με σταθερές προοπτικές. Η απόφαση αυτή αντανάκλα τη διατήρηση του δημόσιου χρέους σε μέτριο επίπεδο και τους κινδύνους για τη μακροοικονομική σταθερότητα από τη δημοσιονομική χαλάρωση.

Η Fitch διατήρησε αμετάβλητες τις προβλέψεις της για την αύξηση του ΑΕΠ στο 3,8% για το 2018 και στο 3,3% για το 2019 από 6,9% το 2017, λόγω της επιβράδυνσης της ανάπτυξης στο πρώτο τρίμηνο του 2018 στο 4,2% από 6,6% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017.

Επίσης, η Fitch εκτιμά ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα θα ανέλθει στο 3,4% του ΑΕΠ το 2018 και στο 3,6% το 2019 από 2,9% το 2017. Παράλληλα, η κυβέρνηση στον Προϋπολογισμό του 2018 εκτιμά το έλλειμμα για το 2018 χαμηλότερα στο 2,96% του ΑΕΠ και οριακά

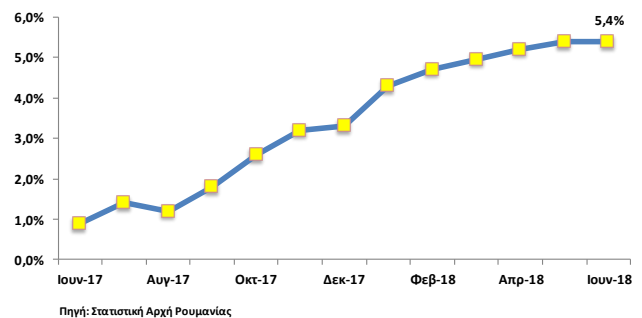
υψηλότερα συγκριτικά με το 2017. Αυτό θα είναι αποτέλεσμα των χαμηλότερων φορολογικών εσόδων, λόγω της μείωσης του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος, των υψηλότερων εισφορών κοινωνικής ασφάλισης και των περαιτέρω αυξήσεων των μισθών και των συντάξεων.

Το δημοσιονομικό έλλειμμα και ο χαμηλότερος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα έχουν αρνητική επίδραση στο δημόσιο χρέος, το οποίο, σύμφωνα με τη Fitch, θα αυξηθεί στο 35,9% του ΑΕΠ το 2018 από 35,0% το 2017.

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός παρέμεινε αμετάβλητος τον Ιούνιο στο 5,4% το οποίο αποτελεί το υψηλότερο επίπεδο από τον Φεβρουάριο του 2013 (Γράφημα 21). Στο πρώτο εξάμηνο του 2018, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο, σε 5,0% και ήταν πολύ υψηλότερος από το ανώτατο επίπεδο του στόχου της ΤτΡουμανίας (1,5%-3,5%). Τον Ιούνιο, τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασαν οι τιμές των αεροπορικών μεταφορών.

Γράφημα 21. Πληθωρισμός



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 Λανικού 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 | 53,5 (Ιούν.) |
| Δείκτης Οικονομικού Κλίματος | 96,6 | 94,0 | 99,3 | 99,5 | 102,5 (Ιούν.) |
| Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών 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 | -1,9 (Μάιος) |
| Επιχειρήσεις | 0,4 | -0,3 | 0,4 | 0,4 | -1,6 (Μάιος) |
| - Βιομηχανία | -1,4 | -4,7 | -3,9 | -1,4 | -3,2 (Μάιος) |
| - Κατασκευές | -1,5 | -3,0 | -1,4 | -1,5 | -1,7 (Μάιος) |
| - Τουρισμός | 1,1 | 1,7 | 1,7 | 1,1 | 1,4 (Μάιος) |
| Νοικοκυριά | -2,3 | -2,5 | -2,2 | -2,3 | -2,2 (Μάιος) |
| - Καταναλωτικά Δάνεια | -0,5 | -0,7 | -0,5 | -0,5 | -0,6 (Μάιος) |
| - Στεγαστικά Δάνεια | -3,0 | -3,2 | -2,9 | -3,0 | -3,0 (Μάιος) |
| 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 ανανεώσει το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.