



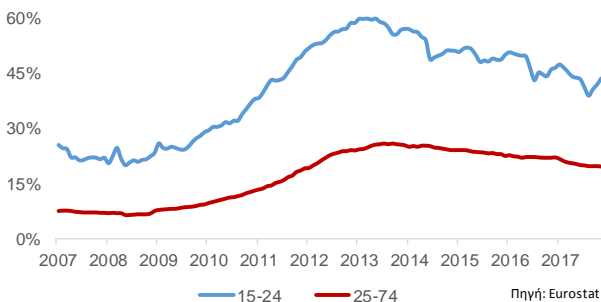
Ελληνική Οικονομία

Με βάση τα στοιχεία της οικονομικής συγκυρίας για την αγορά εργασίας που δημοσιεύει η ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε στο 20,9% για τρίτο συνεχή μήνα τον Νοέμβριο του 2017, έναντι 23,3% τον Νοέμβριο του 2016. Η μείωση του ποσοστού ανεργίας σε ετήσια βάση παρατηρείται σε όλες τις ηλικιακές ομάδες, εξέλιξη που συμβαδίζει με τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας. Παρά τη μείωση αυτή, το χάσμα ανάμεσα στο ποσοστό ανεργίας της ηλικιακής ομάδας των νέων ηλικίας 15-24 ετών και των μεγαλύτερων ηλικιακών ομάδων διατηρείται σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1. Η εξέλιξη αυτή, ωστόσο, δεν συνάδει με την μεγαλύτερη ευελιξία στην αγορά εργασίας που επετεύχθη τα τελευταία έτη, την αυξημένη μετακίνηση νέων στο εξωτερικό προς αναζήτηση εργασίας και τη συμπίεση των κατώτατων αποδοχών.

Στο παρόν δελτίο επιχειρούμε να εξετάσουμε τα δομικά χαρακτηριστικά της υψηλής ανεργίας των νέων μετά την έξοδο από την κρίση και τις συνέπειες τους μελετώντας μεγέθη - όπως η φύση των νέων θέσεων απασχολήσεως, η ανισοκατανομή των εισοδημάτων και ο κίνδυνος φτώχειας.

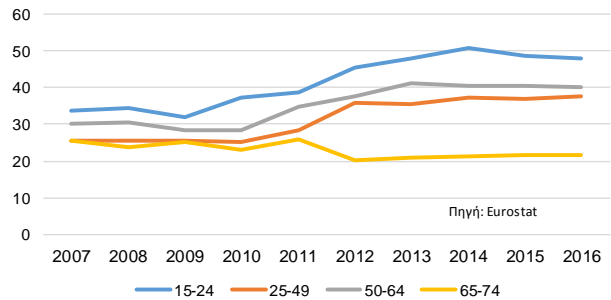
Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, η οικονομική κρίση οδήγησε σε αύξηση του ποσοστού ανεργίας ιδιαίτερα των νέων ηλικίας 15-24 ετών, φθάνοντας στο υψηλότερο ποσοστό το 2013. Κατά την διάρκεια του 2013, η διαφορά μεταξύ του ποσοστού ανεργίας των νέων ηλικίας 15-24 ετών και 25-74 ετών διευρύνθηκε σημαντικά, και έκτοτε οι δύο μεταβλητές ακολούθησαν σχεδόν παράλληλη φθίνουσα πορεία διατηρώντας συνεπώς σε μεγάλο βαθμό την μεταξύ τους απόκλιση (43,7% η ανεργία των νέων τον Νοέμβριο του 2017 έναντι 19,6% της ανεργίας των υπόλοιπων ηλικιακών ομάδων). Το γεγονός ότι σχεδόν ένας στους δύο οικονομικά ενεργούς νέους δεν βρίσκει εργασία οδηγεί αφενός σε οικονομικά προβλήματα, όπως η περιορισμένη εργασιακή εμπειρία, εξειδίκευση και μειωμένο εισόδημα, και αφετέρου σε κοινωνικά προβλήματα όπως η αναβολή δημιουργίας οικογένειας.

Γράφημα 1. Ποσοστό Ανεργίας ανά Ηλικιακή Ομάδα



Έτσι, παρά το γεγονός ότι ο αριθμός των νέων ηλικίας 15-24 ετών στο σύνολο των απασχολούμενων που είναι κάτοχοι πτυχίου τριτοβάθμιας εκπαίδευσης ανέρχεται σε υψηλότερο επίπεδο στην Ελλάδα έναντι του μέσου όρου της Ευρωζώνης (2016, Ελλάδα: 17,9%, Ευρωζώνη: 14,8%), το υψηλό ποσοστό ανεργίας των νέων στην Ελλάδα διαβρώνει την ποιότητα του ανθρωπίνου κεφαλαίου περιορίζοντας τις ικανότητες και τα εισοδήματά του.

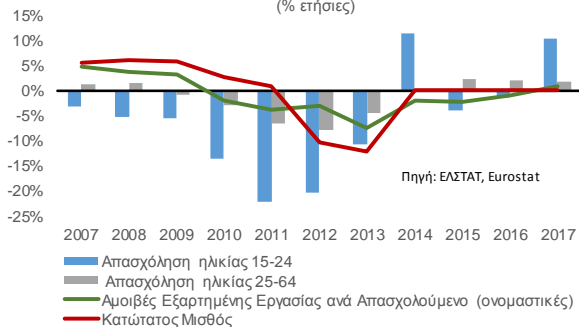
Γράφημα 2. Ποσοστό Πληθυσμού σε Κίνδυνο Φτώχειας ανά Ηλικιακή Ομάδα



Τα χαμηλά εισοδήματα των νέων οδηγούν σε αύξηση του ποσοστού των νέων που αντιμετωπίζουν τον κίνδυνο φτώχειας. Στο Γράφημα 2, όπου απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του σχετικού ποσοστού φτώχειας ανά ηλικιακή ομάδα, δηλαδή το ποσοστό του πληθυσμού που έχει διαθέσιμο εισόδημα κατώτερο από 60% του διάμεσου εισοδήματος. Η «σχετική» φτώχεια των νέων ηλικίας 15-24 ετών, όχι μόνο βρίσκεται στο υψηλότερο επίπεδο μεταξύ των ηλικιακών ομάδων, αλλά έχει διευρυνθεί αισθητά η «σχετική διαφορά» μεταξύ των νέων και των ατόμων ηλικιακής ομάδας 65 και άνω. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι παρά τις περικοπές των συντάξεων στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής, τα άτομα άνω των 65 έχουν υποστεί συνολικά μεγάλες, αλλά σχετικά μικρότερες απώλειες εισοδημάτων έναντι των νέων.

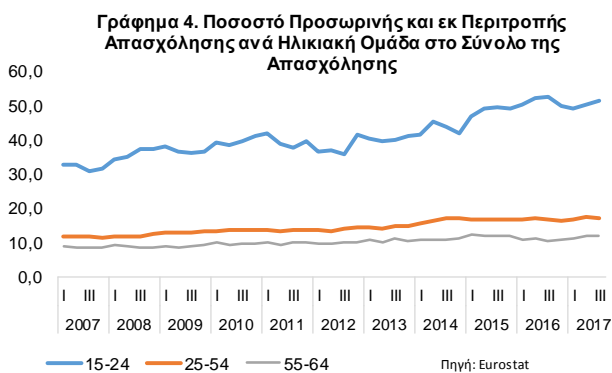
Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, η διατήρηση του δείκτη κινδύνου φτώχειας των νέων σε υψηλό επίπεδο οφείλεται:

Γράφημα 3. Μεταβολές Απασχόλησης, Αμοιβών και Κατώτατου Μισθού (% ετήσιες)

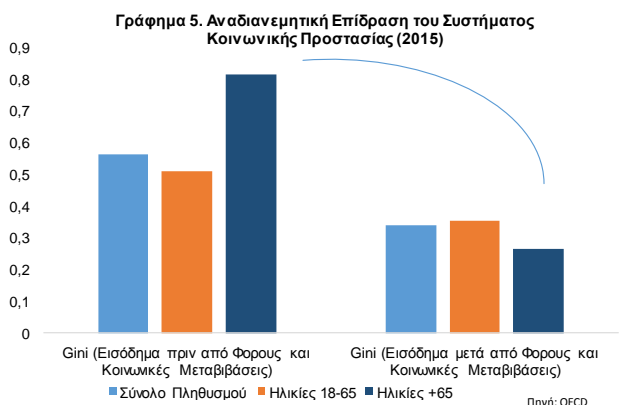


α) στο γεγονός ότι η υψηλότερη αύξηση της απασχόλησεως της ηλικιακής ομάδας 15-24 (μπλε μπάρα) - ειδικά στα χρόνια που επικράτησε θετικός ρυθμός ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας (2014: 0,7%, 2017:1,5%) προέρχεται από προσωρινή ή εκ περιτροπής απασχόληση και β) στη σταθεροποίηση σε χαμηλά επίπεδα των κατώτατων αποδοχών (κόκκινη γραμμή).

Συγκεκριμένα, στο Γράφημα 4, παρουσιάζεται η εξέλιξη του ποσοστού προσωρινής ή εκ περιτροπής απασχόλησεως ανά ηλικιακή ομάδα. Το ποσοστό των νέων με συμβόλαια μη πλήρους απασχόλησεως ακολουθεί ανοδική πορεία μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2017 (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία) και διαμορφώνεται σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο σε σχέση με τις λοιπές ηλικιακές ομάδες.



Επιπλέον, η μεγαλύτερη αύξηση του δείκτη κινδύνου φτώχειας στην ηλικιακή ομάδα 15-24 σε σχέση με την ηλικιακή ομάδα των 65+ συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με τον αναδιανεμητικό ρόλο των υφιστάμενων συστημάτων κοινωνικής προστασίας (τα οποία λειτούργησαν περισσότερο υποστηρικτικά προς την ηλικιακή ομάδα 65+), παρά τη μείωση της δαπάνης για συντάξεις που έλαβε χώρα στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής.



Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 5, η ανισότητα στα εισοδήματα (όπως μετριέται από τον συντελεστή Gini¹) πράγματι μετριάζεται μέσω της

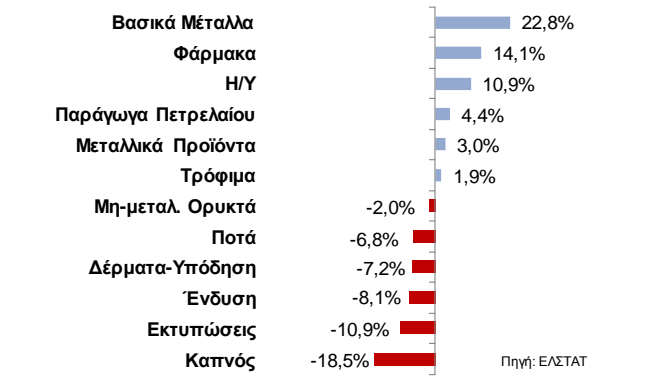
¹ Ο συντελεστής Gini ορίζεται ως λόγος των αθροιστικών μεριδίων του πληθυσμού, κατανεμημένου ανάλογα με το ύψος του εισοδήματος προς το αθροιστικό μερίδιο του συνολικού ποσού

δημοσιονομικής διαχείρισεως. Σημειώνεται ότι, η ανισότητα στα εισοδήματα των ηλικιών 65+ πριν τους φόρους και τις κοινωνικές μεταβιβάσεις είναι σημαντικά μεγαλύτερη από εκείνη που παρατηρείται στις ηλικίες 18-65 (οικονομικά ενεργός πληθυσμός). Ωστόσο ο δείκτης Gini στις ηλικίες 65+ βελτιώνεται αισθητά χάρη στην αναδιανομή εισοδήματος που πραγματοποιείται κυρίως μέσω των συντάξεων και σε μικρότερο βαθμό μέσω της φορολογήσεως.

Οικονομική Συγκυρία

Η Βιομηχανική Παραγωγή: Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το 2017, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής, αυξήθηκε κατά 4,1%, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 2,5% το 2016. Η ανωτέρω αύξηση οφείλεται, στην άνοδο της παραγωγής στους τομείς ορυχείων-λατομείων (+6,7%), μεταποίησης (+3,3%) και παραγωγής ηλεκτρισμού (+7,7%), που αντιστάθμισαν πλήρως την πτώση της παραγωγής στον τομέα παροχής νερού (-2,5%).

Γράφημα 6. Ετήσια % Μεταβολή Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, 2017



Την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2017 συνολικά, από τους 24 κλάδους της μεταποίησης, οι 15 παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του δείκτη παραγωγής και έξι 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 ρυθμό μεταβολής το 2017 ήταν οι κλάδοι των τροφίμων (αύξηση: +1,9%), των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα (+4,4%), των βασικών μετάλλων (+22,8%), των φαρμακευτικών προϊόντων (+14,1%) και της κατασκευής μεταλλικών προϊόντων (+3,0%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής το 2017, παρουσίασαν κλάδοι όπως ποτά, καπνός, ένδυση, υπόδηση, εκτυπώσεις, μη μεταλλικά ορυκτά, κ.α. (Γράφημα 6).

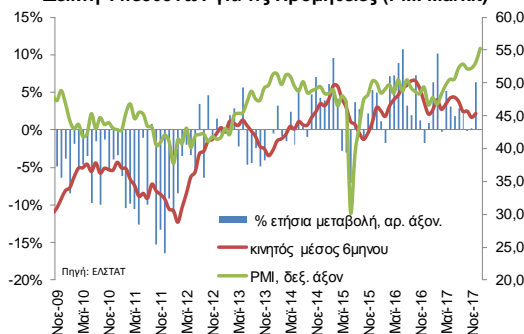
Θετική πορεία παρουσίασε και ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στην μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI).τον Ιανουάριο του 2018 για ένα ακόμη μήνα. Ειδικότερα, τα στοιχεία της έρευνας PMI της IHS Markit υπέδειξαν ότι οι συνθήκες στον

που λαμβάνουν και η τιμή του κυμαίνεται από 0 (πλήρης ισότητα) έως 1 (πλήρης εισοδηματική ανισότητα).

κλάδο βελτιώθηκαν περαιτέρω τον Ιανουάριο του 2018, καθώς ο σχετικός δείκτης ανήλθε στις 55,2 μονάδες από 53,1 μονάδες τον Δεκέμβριο, από 52,2 μονάδες τον Νοέμβριο και από 52,1 μονάδες τον Οκτώβριο (Γράφημα 7).

Η παραπάνω άνοδος του δείκτη στο υψηλότερο επίπεδο της τελευταίας δεκαετίας, ήταν αποτέλεσμα της ραγδαίας αύξησης των νέων παραγγελιών η οποία ήταν η σημαντικότερη πού έχει καταγραφεί από τον Οκτώβριο του 2007. Επιπλέον, καταγράφη έντονη ζήτηση από πελάτες τόσο του εσωτερικού όσο και του εξωτερικού, ενώ οι εξαγωγές αυξήθηκαν με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων 10 ετών. Η αυξημένη ζήτηση από τους πελάτες ενθάρρυνε τις επιχειρήσεις να προσλάβουν επιπλέον προσωπικό με τον δεύτερο εντονότερο ρυθμό που έχει καταγραφεί στην ιστορία της έρευνας.

Γράφημα 7. Εξέλιξη Δείκτη Μεταποιητικής Παραγωγής και Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες (PMI Markit)



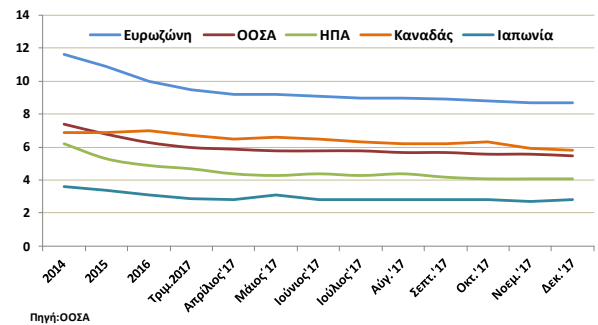
Οι θετικές τάσεις στην μεταποίηση ενίσχυσαν την αισιοδοξία των επιχειρηματιών, η οποία τον Ιανουάριο κατέγραψε υψηλό επίπεδο ρεκόρ, λόγω των προσδοκιών σχετικά με τις αυξημένες επενδύσεις και τις βελτιωμένες χρηματοοικονομικές συνθήκες.

Παγκόσμια Οικονομία

Το ποσοστό της ανεργίας στα κράτη-μέλη του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) υποχώρησε το Δεκέμβριο στο 5,5%, επιστρέφοντας στο επίπεδο που ήταν πριν από τον Απρίλιο του 2008. Ωστόσο, ο αριθμός των ανέργων διαμορφώνεται στα 34,8 εκατ., ήτοι 2,2 εκατ. περισσότεροι άνεργοι από τα προ κρίσης επίπεδα.

Στη Ζώνη του Ευρώ, το ποσοστό της ανεργίας διατηρήθηκε το Δεκέμβριο για δεύτερο κατά σειρά μήνα (Γράφημα 8) στο 8,7%, με τις μεγαλύτερες μειώσεις κατά 0,3 εκατ. μονάδες, να καταγράφονται στην Πορτογαλία (7,8%), στην Ιρλανδία (6,1%) και κατά 0,2 εκατ. μονάδες, στην Ιρλανδία (6,2%), στη Σλοβενία (6,2%) και στην Ισπανία (16,4%).

Γράφημα 8. Ποσοστό ανεργίας σε επιλεγμένα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ

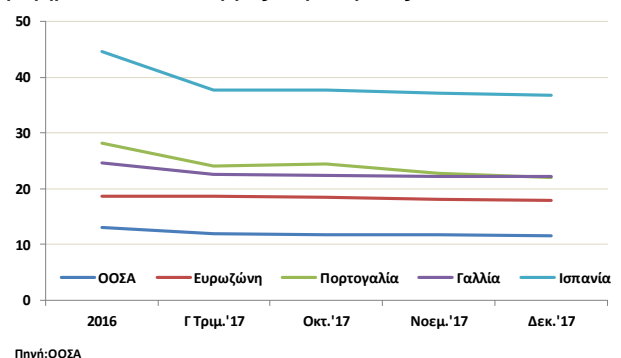


Μικρότερες μειώσεις καταγράφηκαν στο Βέλγιο (6,6%), στη Γαλλία (9,2%), στη Γερμανία (3,6%) και στην Ιταλία (10,8%).

Το ποσοστό της ανεργίας το Δεκέμβριο μειώθηκε επίσης κατά 0,1 εκατοστιαία μονάδα στον Καναδά (5,8%), στην Κορέα (3,6%) και στο Μεξικό (3,4%). Αντιθέτως, αύξηση κατά 0,1 εκατοστιαία μονάδα κατέγραψε στην Ιαπωνία (2,8%) ενώ παρέμεινε σταθερό στις ΗΠΑ (4,1%). Τα πρόσφατα δημοσιοποιηθέντα στοιχεία υποδεικνύουν ότι τον Ιανουάριο 2018, το ποσοστό της ανεργίας αυξήθηκε στον Καναδά κατά 0,1 εκατοστιαία μονάδα στο 5,8%, ενώ ήταν σταθερό στις ΗΠΑ.

Το ποσοστό της ανεργίας στους νέους ηλικίας 15-24 ετών στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ το Δεκέμβριο μειώθηκε κατά 0,2 εκατοστιαίες μονάδες, στο 11,6% (Γράφημα 9) ήτοι 1,0 εκατοστιαία μονάδα κάτω από το επίπεδο του Δεκεμβρίου 2016. Ειδικότερα, το ποσοστό της ανεργίας των νέων στη Ζώνη του Ευρώ συνέχισε την πτωτική του πορεία με αποτέλεσμα να υποχωρήσει κατά 0,2 εκατοστιαίες μονάδες στο 17,9% και είναι πλέον 6,8 ποσοστιαίες μονάδες κάτω από το ανώτατο όριο που σημείωσε το Φεβρουάριο του 2013. Ωστόσο, υψηλό, παραμένει το ποσοστό ανεργίας των νέων στην Ισπανία (36,8%) και στην Ιταλία (32,2%).

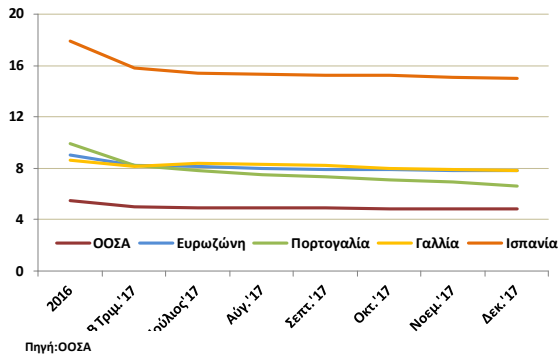
Γράφημα 9. Ποσοστό ανεργίας ατόμων ηλικίας 15-24 ετών



Σύμφωνα με την έρευνα απασχόλησης του διεθνούς οργανισμού, το ποσοστό της ανεργίας στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ για άτομα ηλικίας 25 ετών και άνω, διατηρήθηκε σταθερό για τρίτο κατά σειρά μήνα στο 4,8% το Δεκέμβριο (Γράφημα 10), με αποτέλεσμα η ανεργία να διαμορφωθεί συνολικά για το 2017, χαμηλότερα κατά 0,5 εκατοστιαίες μονάδες έναντι του προηγούμενου έτους. Στη Ζώνη του Ευρώ, το ποσοστό της ανεργίας παρέμεινε το Δεκέμβριο για

δεύτερο συνεχή μήνα στο 7,8% με αποτέλεσμα συνολικά για το 2017 να διαμορφωθεί στο 8,2% ήτοι 0,8 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σχέση με το ποσοστό ανεργίας του έτους 2016. Η υψηλότερη μηνιαία μείωση καταγράφηκε στην Πορτογαλία (μείωση κατά 0,3 εκατοστιαίες μονάδες στο 6,6%).

Γράφημα 10. Ποσοστό ανεργίας ατόμων ηλικίας 25 ετών και άνω



Η οικονομική κρίση σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ αποτέλεσε μια συνεχή άσκηση ανθεκτικότητας για τις αγορές εργασίας των κρατών-μελών. Αν και το ποσοστό της ανεργίας έχει επανέλθει στα προ κρίσεως επίπεδα, η παραγωγικότητα και οι μισθοί διαμορφώνονται σε χαμηλά επίπεδα. Οι αποκλίσεις ανάμεσα στα ποσοστά ανεργίας μεταξύ των κρατών-μελών της Ζώνης του Ευρώ, αποτελεί συνισταμένη της προσφοράς και της ζήτησης που επικρατεί στην αγορά εργασίας, καθώς και των προσδοκιών για την πορεία της οικονομικής ανάπτυξης.

▼ ΗΠΑ

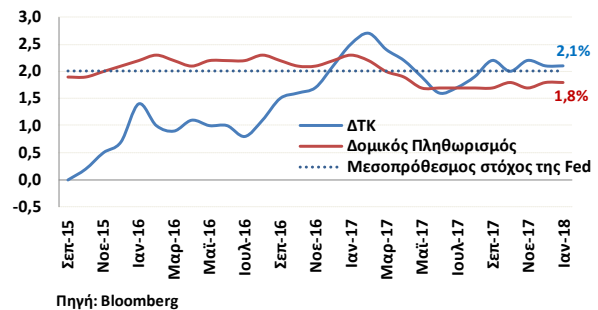
Πληθωρισμός

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, σε ετήσια βάση, τον Ιανουάριο ο ΔΤΚ και ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας) παρέμειναν σταθεροί στο 2,1% και 1,8%, αντίστοιχα (Γράφημα 11), ανατρέποντας τις προσδοκίες των αναλυτών για υποχώρηση των δύο αυτών μεγεθών, του πληθωρισμού στο 1,9% και του δομικού πληθωρισμού στο 1,7%. Οι διαφαινόμενες πληθωριστικές πιέσεις αναμένεται να διατηρηθούν στο βαθμό που οι βελτιωμένες συνθήκες στην αγορά εργασίας θα οδηγήσουν σε περαιτέρω άνοδο των μισθών, στηρίζοντας την καταναλωτική δαπάνη. Σημειώνεται ότι, η επόμενη συνεδρίαση της Fed είναι στις 21 Μαρτίου και έως τότε θα έχουν δημοσιευθεί τα μεγέθη του Φεβρουαρίου για τον πληθωρισμό.

Το 2017 ο πληθωρισμός κατέγραψε σημαντική άνοδο σε σχέση με το 2016, από 1,3% σε 2,1%. Ωστόσο, ο δομικός πληθωρισμός το 2017 μειώθηκε στο 1,9%, από 2,2% το 2016, αντανakλώντας το γεγονός ότι η άνοδος του πληθωρισμού ήταν αποτέλεσμα κυρίως της ανάκαμψης της τιμής του πετρελαίου από τα χαμηλά επίπεδα του 2016. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Δεκέμβριος

2017), το 2018 ο πληθωρισμός και ο δομικός πληθωρισμός θα διαμορφωθούν περί το 1,9%, ενώ το 2019 και 2020, θα αυξηθούν στο 2,0%, ήτοι στον μεσοπρόθεσμο στόχο της Fed.

Γράφημα 11. Εξέλιξη ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



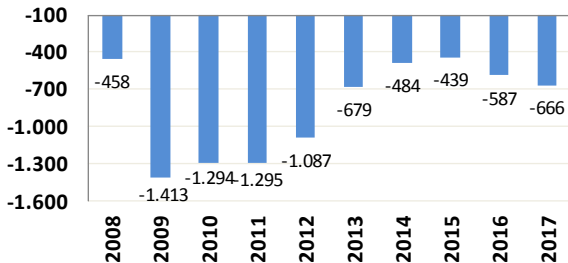
Προϋπολογισμός

Ο Ομοσπονδιακός Προϋπολογισμός κατέγραψε πλεόνασμα \$49,2 δισ. τον Ιανουάριο, έναντι ελλείμματος \$23,2 δισ. το Δεκέμβριο. Ωστόσο, πρόκειται για εποχικό φαινόμενο καθώς ο Ιανουάριος είναι μήνας εισπραχής φόρων εισοδήματος. Είναι ενδεικτικό ότι, τον Ιανουάριο του 2016, το πλεόνασμα ανερχόταν σε \$51,3 δισ. Στο πρώτους τέσσερις μήνες του δημοσιονομικού έτους 2018 (Οκτώβριος 2017-Ιανουάριος 2018), το έλλειμμα παρουσιάζει αύξηση κατά 10,8% σε ετήσια βάση, καθώς η αύξηση των δαπανών έχει υπερκεράσει την αύξηση των εσόδων.

Υπενθυμίζεται ότι, το Δεκέμβριο υπερψηφίσθηκε μία σειρά φορολογικών αλλαγών, όπως η μείωση του φορολογικού συντελεστή για τις επιχειρήσεις (από 35% σε 21%), εφάπαξ χαμηλή φορολόγηση των επαναπατρισθέντων επιχειρηματικών κεφαλαίων, μείωση του συντελεστή φόρου εισοδημάτων άνω των \$500.000 (από 39,6% σε 37%), περιορισμό των φοροαπαλλαγών για τα νοικοκυριά. Επιπροσθέτως, στις 12.2.2018 κατατέθηκε ο Προϋπολογισμός του (δημοσιονομικού έτους) 2019, στον οποίο προβλέπεται συρρίκνωση του ελλείμματος σε βάθος δεκαετίας, στα \$450 δισ. το 2027, από \$666 δισ. το 2017. Προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος αυτός, η κυβέρνηση των ΗΠΑ επιδιώκει να χρησιμοποιήσει τη δημοσιονομική πολιτική ώστε να ενισχυθεί η οικονομική δραστηριότητα, συμπαρασύροντας τα φορολογικά έσοδα προς τα πάνω. Ωστόσο, ορισμένοι οικονομολόγοι και το ΔΝΤ, υποστηρίζουν ότι η ευνοϊκή οικονομική συγκυρία θα πρέπει να αξιοποιηθεί προκειμένου να εξυγιανθούν τα δημοσιονομικά των αναπτυσσόμενων οικονομιών. Ο κατατεθέντας Προϋπολογισμός προβλέπει και αύξηση των δημοσίων επενδύσεων για υποδομές (με έμφαση στην κατασκευή δρόμων, γεφυρών και ενεργειακών υποδομών), κατά τα \$200 δισ. σε μία δεκαετία ενώ \$1,3 τρισ. αναμένεται να διοχετευθούν στο πρόγραμμα εκσυγχρονισμού των ΗΠΑ από κοινού με τις Πολιτείες και τον ιδιωτικό τομέα. Οι δημόσιες δαπάνες ως σύνολο προβλέπεται να αυξηθούν κατά \$300 δισ. σε βάθος δεκαετίας, παρά

τη σημαντική περικοπή τους (με εξαίρεση τις αμυντικές δαπάνες). Η ανωτέρω εξέλιξη οδήγησε οίκο πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's να προειδοποιήσει ότι η αύξηση των δημοσίων δαπανών θα επιδεινώνει σημαντικά τη δημοσιονομική θέση των ΗΠΑ, υποσκάπτοντας την πιστοληπτική της ικανότητα.

Γράφημα 12. Έλλειμμα Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού ανά δημοσιονομικό έτος (δισ. \$)

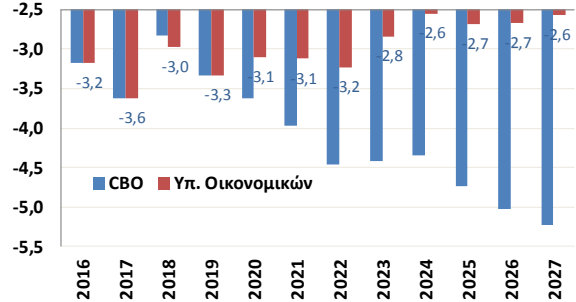


Πηγή: US Treasury

Όπως φαίνεται στο Γράφημα 12, για κάθε ένα από τα δημοσιονομικά έτη 2011-2015, κατεγράφη συρρίκνωση του ελλείμματος του Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού, με αποτέλεσμα, το 2015, να επανέλθει στα προ κρίσης επίπεδα. Ωστόσο, το 2016 υπήρξε διόγκωση του ελλείμματος, η οποία επιδεινώθηκε το 2017. Σύμφωνα με το Γραφείο Προϋπολογισμού του Κογκρέσου (Congressional Budget Office ή CBO, Ιούλιος 2017), κατά το δημοσιονομικό έτος 2018, το έλλειμμα θα μειωθεί περίπου στα \$563 δισ., και θα αυξηθεί στα \$689 δισ., το 2019. Παραπλήσιες είναι οι εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών για τα έτη 2018-2019. Ωστόσο, από το δημοσιονομικό έτος 2020 και έως το 2027, δηλαδή το τελευταίο έτος του δεκαετούς ορίζοντα, οι εκτιμήσεις του CBO για τα ελλείμματα και την εξέλιξη του Ομοσπονδιακού χρέους αποκλίνουν σημαντικά από τις αντίστοιχες εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών, το οποίο αναμένει σημαντική ενίσχυση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ, στο 3% κατά μέσο για μία δεκαετία, στηριζόμενο στη δημοσιονομική πολιτική. Είναι χαρακτηριστικό ότι, σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών, από το 2020 έως το 2027, το έλλειμμα του Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού θα κυμανθεί μεταξύ \$664 δισ. και \$720 δισ., ενώ το CBO εκτιμά ότι θα βρίσκεται σημαντικά υψηλότερα, μεταξύ \$775 δισ. και \$1.463 δισ. Αντίστοιχα αποκλίνουσα είναι η προβλεπόμενη πορεία του ελλείμματος του Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ, για το οποίο το Υπουργείο Οικονομικών προβλέπει ότι θα συρρικνώνεται από το 2021 έως το 2027, διαμορφούμενο στο 2,6% του ΑΕΠ το 2027. Αντιθέτως, το CBO προβλέπει ότι το έλλειμμα θα διογκώνεται, φθάνοντας στο 5,2% του ΑΕΠ (Γράφημα 13).

Αντίστοιχα, ο Προϋπολογισμός προβλέπει αποκλιμάκωση του Ομοσπονδιακού χρέους, στο 74,6% του ΑΕΠ το 2027, ενώ το CBO προβλέπει σταθερή άνοδό του έως το 2027, διαμορφούμενο περί το 91,2% του ΑΕΠ.

Γράφημα 13. Έλλειμμα Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού, ως ποσοστό του ΑΕΠ



Πηγή: Congressional Budget Office (CBO)

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

ΑΕΠ

Σύμφωνα με την Eurostat (εκτίμηση), στο τέταρτο τρίμηνο του 2017, ο ρυθμός ανάπτυξης στη ΖΤΕ μετριάσθηκε στο 0,6% σε τριμηνιαία βάση, έναντι 0,7% στο τρίτο τρίμηνο (Πίνακας 1). Η οικονομική δραστηριότητα στη ΖΤΕ συνέχισε να αυξάνεται για 19^ο συνεχόμενο τρίμηνο, στο τέταρτο τρίμηνο του 2017, παρά τη διατήρηση της αβεβαιότητας για τις μελλοντικές σχέσεις της ΕΕ με το Ην. Βασίλειο και την αδυναμία σχηματισμού κυβέρνησης συνεργασίας στη Γερμανία, μετά τις εκλογές της 24^{ης} Σεπτεμβρίου.

Πίνακας 1. Ποσοστιαία μεταβολή ΑΕΠ στη ΖΤΕ και σε επιλεγμένα κράτη-μέλη

	τριμηνιαία βάση				
	4ο 3μηνο 2017	3ο 3μηνο 2017	2ο 3μηνο 2017	1ο 3μηνο 2017	4ο 3μηνο 2016
ΖΤΕ	0,6	0,7	0,7	0,6	0,7
Γερμανία	0,6	0,7	0,6	0,9	0,4
Γαλλία	0,6	0,5	0,6	0,6	0,5
Ιταλία	0,3	0,4	0,3	0,5	0,4
Ολλανδία	0,8	0,4	1,5	0,6	0,7
Ισπανία	0,7	0,8	0,9	0,8	0,7
Πορτογαλία	0,7	0,5	0,3	0,9	0,8
Ελλάδα	...	0,3	0,8	0,7	-0,5
Ην. Βασίλειο	0,5	0,4	0,3	0,3	0,7
ΗΠΑ	0,6	0,8	0,8	0,3	0,4
	ετήσια βάση				
	4ο 3μηνο 2017	3ο 3μηνο 2017	2ο 3μηνο 2017	1ο 3μηνο 2017	4ο 3μηνο 2016
ΖΤΕ	2,7	2,8	2,4	2,1	1,9
Γερμανία	2,9	2,7	2,3	2,1	1,9
Γαλλία	2,4	2,3	1,9	1,2	1,1
Ιταλία	1,6	1,7	1,5	1,3	1,0
Ολλανδία	3,1	3,2	3,8	2,7	2,8
Ισπανία	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0
Πορτογαλία	2,4	2,5	3,0	2,8	2,2
Ελλάδα	...	1,3	1,6	0,4	-0,9
Ην. Βασίλειο	1,5	1,7	1,9	2,1	2,0
ΗΠΑ	2,5	2,3	2,2	2,0	1,8

Πηγή: Eurostat (Φεβρουάριος 2018)

Σε ετήσια βάση, στο τέταρτο τρίμηνο του 2017, το ΑΕΠ υποχώρησε στο 2,7%, ενώ καταγράφεται ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας σε όλες τις οικονομίες της ΖΤΕ. Ειδικότερα για τις πέντε μεγαλύτερες οικονομίες της ΖΤΕ, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ:

α) Στην Ισπανία και την Ολλανδία παραμένει υψηλότερα του 3% για τέταρτο και τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, αντίστοιχα. Ειδικότερα για την Ολλανδία, η οποία αποτελεί σημαντικό διακομιστικό κόμβο, η ισχυρή ανάκαμψη αποδίδεται εν πολλοίς στην αναζωπύρωση του παγκόσμιου εμπορίου.

β) Στη Γερμανία αυξήθηκε κατά 2,9% σε ετήσια βάση, το υψηλότερο ποσοστό από το τρίτο τρίμηνο του 2011, στηριζόμενος στην ενίσχυση των εξαγωγών.

γ) Στη Γαλλία ενισχύθηκε στο 2,2% σε ετήσια βάση, το υψηλότερο ποσοστό από το πρώτο τρίμηνο του 2011.

δ) Στην Ιταλία, η οικονομική δραστηριότητα ανακάμπτει μεν από το 2014 αλλά υστερεί σε δυναμική έναντι του μέσου όρου ανάμεσα στα κράτη-μέλη και των συγκρίσιμων με την Ιταλία οικονομιών (Γερμανία, Γαλλία, Ισπανία, Ολλανδία). Είναι ενδεικτικό ότι το 2017, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα ανέλθει στο 1,5%, το οποίο είναι το υψηλότερο ποσοστό από το 2011, ωστόσο διαμορφώνεται αισθητά χαμηλότερα του ετήσιου ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ στην Ολλανδία και την Ισπανία, ήτοι το 3,2% και 3,1%, αντίστοιχα. Ομοίως, η ανάκαμψη, το 2017, στην Ιταλία είναι υποτονική σε σχέση με αυτή στη Γερμανία και τη Γαλλία, οι οποίες αναπτύχθηκαν κατά 2,5% και 2,0%, αντίστοιχα. Επιπροσθέτως, αρκετοί αναλυτές εκφράζουν τις επιφυλάξεις τους για την πορεία της οικονομίας εξαιτίας της στάσιμης και χαμηλής παραγωγικότητας, του εξαιρετικά υψηλού δημοσίου χρέους (τρίτο τρίμηνο 2017: 134,1% του ΑΕΠ, στοιχεία Eurostat), των διογκούμενων μη εξυπηρετούμενων δανείων (τέλος 2016: 21,1%, στοιχεία PwC) και της αυξημένης αβεβαιότητας σχετικά με το εκλογικό αποτέλεσμα των βουλευτικών εκλογών της 4^{ης} Μαρτίου.

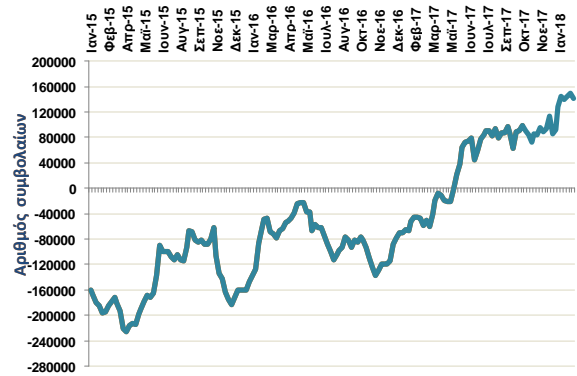
Η διατήρηση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ σε ικανοποιητικό επίπεδο, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι προέρχεται από όλα τα κράτη-μέλη της ΖΤΕ, διαχέεται στους περισσότερους κλάδους της οικονομίας πυροδοτώντας αύξηση της απασχόλησης, ενισχύει την άποψη ότι πρόκειται για μία ισορροπημένη και διατηρήσιμη ανάκαμψη, η οποία θα τροφοδοτήσει τις πληθωριστικές πιέσεις, προλειαίνοντας το έδαφος για ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ.

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 14) την εβδομάδα που έληξε στις 6 Φεβρουαρίου μειώθηκαν κατά 7.919 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 140.823 συμβόλαια από 148.742 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 16 Ιανουαρίου.

Γράφημα 14. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Ευρώ (EUR) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 5 Φεβρουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,2258 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους κέρδη 2,2%, έναντι του δολαρίου. Σημειώνεται, ότι το ευρώ κινείται υψηλότερα κατά 18,5% από το χαμηλό των τελευταίων 14 ετών (\$1,0342) που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017.

Η απότομη υποχώρηση των χρηματιστηριακών αγορών την περασμένη εβδομάδα οδήγησε τους επενδυτές να περιορίσουν τις τοποθετήσεις τους υπέρ του ευρώ υπό το πρίσμα των προσδοκιών ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα διακόψει το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης εντός του 2018 λόγω της ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης που καταγράφεται στη Ζώνη του Ευρώ.

Παρόλο που πολλοί παράγοντες συνηγορούν στην ενίσχυση του ευρώ, η άνοδος του στερείται ισχυρής δυναμικής, καθώς εκκρεμούν οι εκλογές της 4ης Μαρτίου στην Ιταλία και ο κυβερνητικός συνασπισμός στη Γερμανία χαρακτηρίζεται ως εύθραυστος, δημιουργώντας ένα ρευστό πολιτικό περιβάλλον.

Η βραχυχρόνια συμπεριφορά του δολαρίου θα επηρεασθεί σε σημαντικό βαθμό από τα πρόσφατα στοιχεία για τον πληθωρισμό του Ιανουαρίου στις ΗΠΑ, καθώς υποδηλώνουν τη διατήρηση των πληθωριστικών πιέσεων. Ως εκ τούτου, οι επενδυτές εκτιμούν ως πιθανότερο το ενδεχόμενο η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ να αναγκασθεί να αυξήσει τέσσερις φορές αντί τρεις τα επιτόκια της εντός του 2018. Η αγορά υπό τις σημερινές συνθήκες εκτιμά την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στις 21 Μαρτίου 2018 κατά 0,25% στο 99,0% (15.2.2018) από 92,8% που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1504 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ έχει εξασθενήσει έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 1,6%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, διατηρήθηκε στα 574,71 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 9 Φεβρουαρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Αρνητική η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 12 Φεβρουαρίου κατέγραφε απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3830 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8864 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, έχει διολισθηθεί κατά 6,6% έναντι του δολαρίου και κατά 15,6% έναντι του ευρώ. Αντιθέτως, η στερλίνα καταγράφει από την αρχή του έτους κέρδη 0,2% έναντι του ευρώ και 2,4% έναντι του δολαρίου. Η αδυναμία της στερλίνας προήλθε κυρίως από τις δηλώσεις του επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) στις διαπραγματεύσεις για την απομάκρυνση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, ότι δε διαφαίνεται άμεσα μια μεταβατική συμφωνία μεταξύ των δύο πλευρών.

Παρόλα αυτά, θετικά αναμένεται να επιδράσει στη στερλίνα η διατήρηση του πληθωρισμού τον Ιανουάριο για δεύτερο συνεχή μήνα, στο 3% (ετήσια μεταβολή), καθώς ενισχύει την πιθανότητα υιοθέτησης υψηλότερων επιτοκίων από την Τράπεζα της Αγγλίας (BoE). Άλλωστε, την περασμένη εβδομάδα η ίδια άφησε να εννοηθεί ότι τα επιτόκια θα μπορούσαν να αυξηθούν ταχύτερα από ότι αναμενόταν, καθώς σχολίασε το ενδεχόμενο επαναφοράς της επίτευξης του πληθωριστικού στόχου του 2% μέσα στα επόμενα δύο χρόνια αντί των τριών που σχεδίαζε αρχικώς.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 12 Φεβρουαρίου στα 17,0 bps από 17,1 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

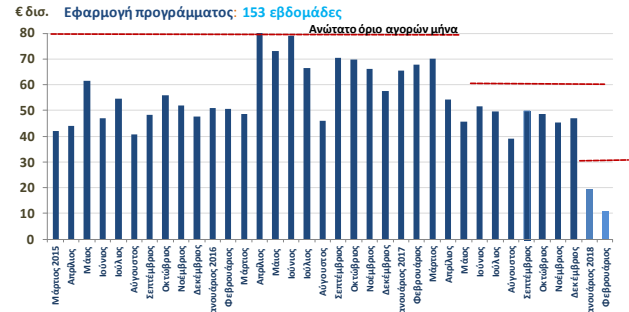


Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ)

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 16) την εβδομάδα μέχρι τις 9 Φεβρουαρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα € 1.919 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €12,5 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας €1.356 εκατ. και Asset-backed securities αξίας € 68 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και

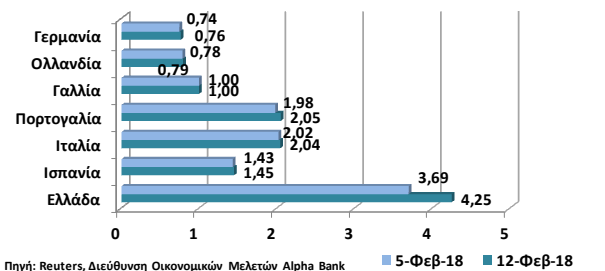
ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €1.215 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα € 139 δισ.

Γράφημα 15. Πρόγραμμα αγορών κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 5 Φεβρουαρίου μεταξύ 96,11-96,91 ήτοι απόδοση 4,13%-4,24%.

Γράφημα 16. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων



Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 349 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο 0,76% (γράφημα 16).

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

	12-Φεβ-18	5-Φεβ-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	349	295	54
Ισπανία	69	69	0
Ιταλία	128	128	1
Πορτογαλία	129	123	5
Γαλλία	24	25	-2
Ολλανδία	3	4	-1

Πηγή: Reuters *μβ=μονάδες βάσης

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 12 Φεβρουαρίου κατέγραφε απόδοση 2,05%, της Ισπανίας 1,45% και της Ιταλίας 2,04%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε σε εβδομαδιαία βάση στις 129 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου διατηρήθηκε στις 128 μ.β. (Πίνακας 2). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,90% στις 12 Φεβρουαρίου 2017.

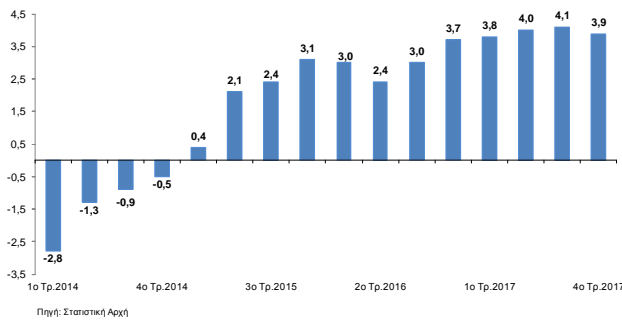
Νοτιοανατολική Ευρώπη

Κύπρος

Ρυθμός ανάπτυξης

Στο τέταρτο τρίμηνο του 2017, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ (εποχικά διορθωμένο) διαμορφώθηκε στο 3,9%, σε ετήσια βάση, από 4,1% στο τρίτο τρίμηνο του 2017 (Γράφημα 17). Σε τριμηνιαία βάση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,1% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017, έναντι 0,9% στο τρίτο τρίμηνο του 2017. Σε μη εποχικά διορθωμένη βάση, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 4,0%, σε ετήσια βάση, στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 από 3,8% στο τρίτο τρίμηνο του 2017. Σύμφωνα με την Cystat, η αύξηση του ΑΕΠ στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 προήλθε κυρίως από τον κλάδο των ξενοδοχείων και εστιατορίων, το εμπόριο, τις κατασκευές και τη μεταποίηση.

Γράφημα 17. ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)

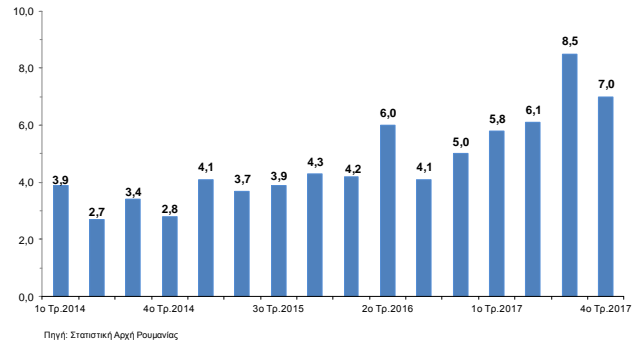


Ρουμανία

Ρυθμός ανάπτυξης

Στο τέταρτο τρίμηνο του 2017, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ (εποχικά διορθωμένο) διαμορφώθηκε στο 7,0%, σε ετήσια βάση, από 8,5% στο τρίτο τρίμηνο του 2017 (Γράφημα 18). Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης στη Ρουμανία ήταν ο υψηλότερος μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σε τριμηνιαία βάση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,6% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017, έναντι 2,4% στο τρίτο τρίμηνο του 2017. Σε μη εποχικά διορθωμένη βάση, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 6,9%, σε ετήσια βάση, στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 από 8,8% στο τρίτο τρίμηνο του 2017, το οποίο ήταν το υψηλότερο επίπεδο από το τρίτο τρίμηνο του 2008.

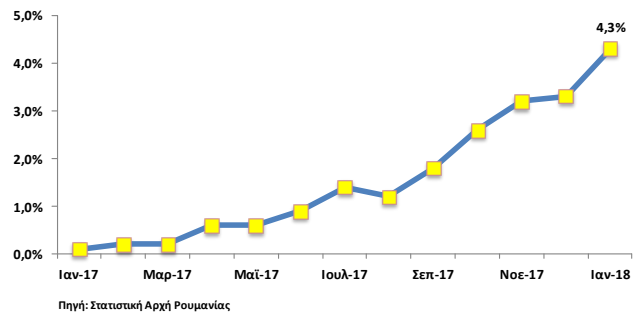
Γράφημα 18. ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)



Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός συνέχισε να αυξάνεται τον Ιανουάριο, για πέμπτο κατά σειρά μήνα και ανήλθε στο 4,3%, το υψηλότερο επίπεδο από τον Ιούλιο του 2013, υπερβαίνοντας το ανώτατο επίπεδο του στόχου της ΤτΡουμανίας (1,5%-3,5%), από 3,3% τον Δεκέμβριο του 2017 (Γράφημα 19). Η αύξηση του πληθωρισμού προήλθε από τις υψηλότερες τιμές της ηλεκτρικής ενέργειας, των καυσίμων και των τροφίμων.

Γράφημα 19. Πληθωρισμός



Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Το 2017, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε κατά 84,8%, σε ετήσια βάση και ανήλθε στα €6,5 δισ. από €3,5 δισ. το 2016. Το υψηλότερο έλλειμμα ήταν αποτέλεσμα κυρίως της αύξησης του εμπορικού ελλείμματος, καθώς οι εισαγωγές αυξήθηκαν με μεγαλύτερο ρυθμό σε σχέση με τις εξαγωγές και δευτερευόντως της αύξησης του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων. Αντιθέτως, μικρή θετική επίδραση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είχε η αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών και του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

Ετήσια στοιχεία	2012	2013	2014	2015	2016
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-7,3	-3,2	0,8	-0,3	-0,3
Ιδιωτική Κατανάλωση	-7,9	-2,7	0,8	-0,5	0,1
Δημόσια Κατανάλωση	-7,2	-5,5	-1,2	1,1	-1,4
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-23,4	-8,3	-4,4	-0,2	1,5
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,2	1,6	7,7	2,9	-1,9
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-9,4	-3,4	7,7	0,4	1,3
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	1,5	-0,9	-1,3	-1,7	-0,8
Ανεργία (% , μέσο έτους)	24,4	27,5	26,5	24,9	23,5
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) ⁽¹⁾	-1,0	1,7	0,3	0,6	3,5
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	159,6	177,4	179,0	176,8	180,8
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-3,8	-2,0	-1,6	-0,2	-1,1

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

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2016	2017			2017
		Q1	Q2	Q3	διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	0,5	2,4	2,4	1,1	1,2 (Ιαν.-Νοέμ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	10,7	37,8	3,4	35,8	22,1 (Ιαν.-Δεκ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	-7,0	16,7	32,0	5,7	23,4 (Ιαν.-Οκτ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,2	6,0	2,7	2,3	3,3 (Ιαν.-Δεκ.)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	49,2	47,0	49,4	51,8	55,2 (Ιαν. 2018)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	91,8	93,8	94,0	99,3	101,9 (Ιαν. 2018)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	91,2	92,0	91,1	93,9	98,5 (Ιαν. 2018)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-68,0	-72,0	-70,0	-57,0	-51,0 (Ιαν. 2018)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,5	-1,3	-1,3	-0,8	-0,9 (Δεκ.)
Επιχειρήσεις	-0,3	-0,1	-0,3	0,4	0,4 (Δεκ.)
- Βιομηχανία	-1,5	-2,0	-4,7	-3,9	-1,4 (Δεκ.)
- Κατασκευές	-1,1	-2,8	-3,0	-1,4	-1,4 (Δεκ.)
- Τουρισμός	2,3	2,2	1,7	1,7	1,1 (Δεκ.)
Νοικοκυριά	-2,8	-2,6	-2,5	-2,2	-2,3 (Δεκ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,7	-0,7	-0,5	-0,5 (Δεκ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,5	-3,3	-3,2	-2,9	-3,0 (Δεκ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	-0,8	1,4	1,3	1,0	0,7 (Δεκ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-2,4	-1,7	-1,2	-0,6	-0,6 (Υ τρίμηνο)
Ανεργία (% , μέσος περιόδου)	23,5	23,3	21,1	20,2	20,7 (Οκτ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-0,3	0,4	1,6	1,3	1,3 (Υ τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,1	0,9	1,0	0,0	0,0 (Υ τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	-3,5	-2,1	-2,2	-2,2 (Υ τρίμηνο)
Επενδύσεις	1,5	17,0	1,0	-8,5	-8,5 (Υ τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-1,9	5,2	9,8	7,8	7,8 (Υ τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,3	11,1	5,0	9,3	9,3 (Υ τρίμηνο)

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

Το παρόν δελτίο έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής. 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. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.