

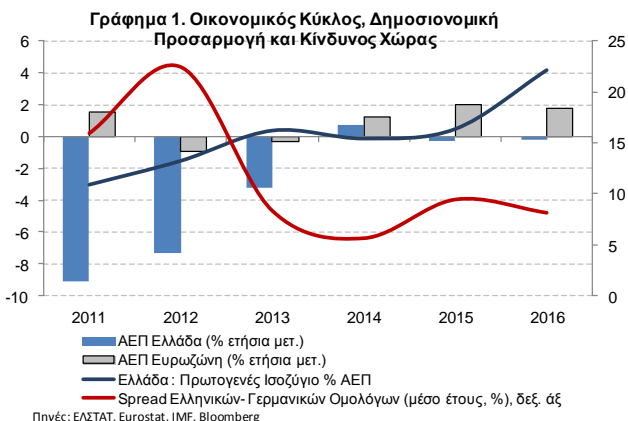


Ελληνική Οικονομία

Η αναθεώρηση των στοιχείων του ΑΕΠ των τελευταίων τριών ετών φωτίζει σε μεγάλο βαθμό την επίδραση που είχε η στασιμότητα της καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών επί της οικονομικής δραστηριότητας. Ειδικά το 2016, η ετήσια μεταβολή της τελικής καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών αναθεωρήθηκε προς τα κάτω σε -0,1%, από +1,4% (προηγούμενη εκτίμηση Μαρτίου 2017), κυρίως λόγω της ενσωματώσεως των αποτελεσμάτων της πρόσφατης Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών 2016 της ΕΛΣΤΑΤ. Αποτέλεσμα της ανωτέρω προσαρμογής, μεταξύ άλλων, ήταν η αναθεώρηση της αρχικής εκτιμήσεως μηδενικού ρυθμού μεγεθύνσεως της οικονομικής δραστηριότητας για το περασμένο έτος σε -0,2%.

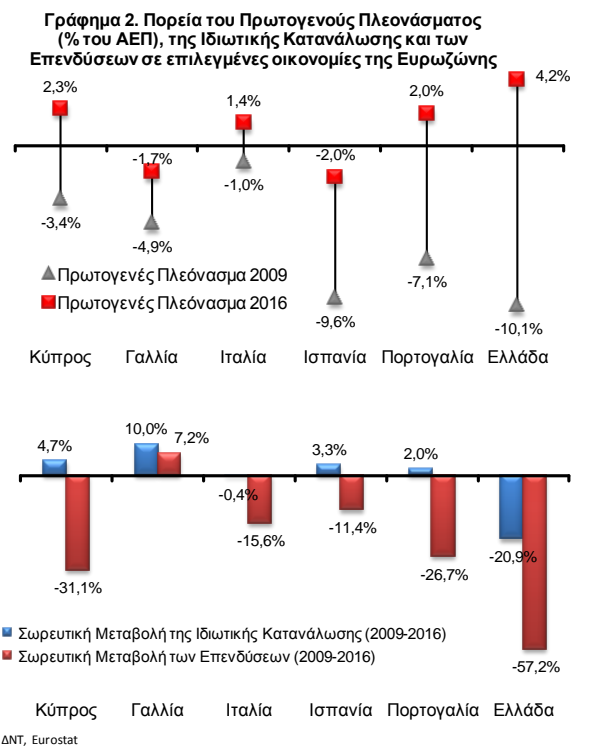
Στο παρόν δελτίο θα επιχειρήσουμε να αναλύσουμε την επίπτωση που είχε η ελληνική δημοσιονομική προσαρμογή συγκριτικά με αυτήν που επιχειρήθηκε στην υπόλοιπη Ευρωζώνη επί της καταναλωτικής και επενδυτικής δαπάνης και κατά συνέπεια επί της οικονομικής δραστηριότητας. Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2008 συνοδεύθηκε από μία ταχεία επιδείνωση των δημοσίων οικονομικών στην Ευρωζώνη οδηγώντας σε κρίση δανεισμού το 2010 στην Ελλάδα και σε ορισμένες ακόμη χώρες μετέπειτα. Σε αντίδραση στην ταχεία άνοδο του λόγου ελλείμματος προς ΑΕΠ εξαιτίας της υφέσεως, οι περισσότερες ευρωπαϊκές κυβερνήσεις ενέκριναν προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής.

Στο Γράφημα 1, απεικονίζεται με ράβδους η συγκριτική πορεία του ρυθμού μεγεθύνσεως της ελληνικής οικονομίας και της Ζώνης του Ευρώ την τελευταία εξαετία. Παράλληλα, αναπαρίστανται η προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής που επεχείρησε η χώρα μετρούμενη με το ύψος του πρωτογενούς ισοζυγίου ως ποσοστό του ΑΕΠ. Θεωρητικά η δημοσιονομική πειθαρχία συμπιέζει την ενεργό ζήτηση και την οικονομική



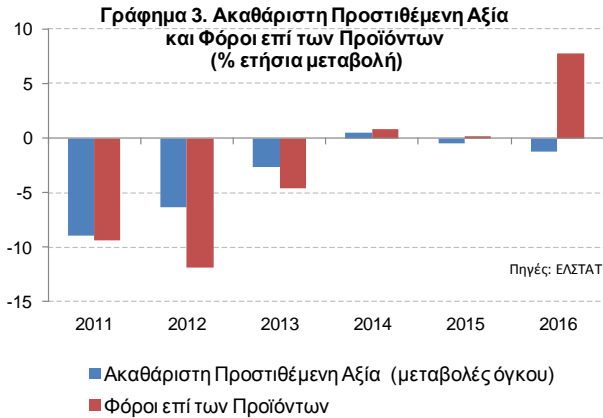
δραστηριότητα σε μεσοχρόνιο ορίζοντα ανάλογα με το ύψος του λεγόμενου δημοσιονομικού πολλαπλασιαστή με αποτέλεσμα να ενισχύεται η υφεσιακή διαταραχή.

Ωστόσο, η επίπτωση αυτή μετριάζεται ή αντισταθμίζεται σταδιακά με την αύξηση των επενδύσεων, ως αποτέλεσμα της επιστροφής των επιτοκίων δανεισμού σε χαμηλότερα επίπεδα λόγω του περιορισμού του πιστωτικού κινδύνου του δημοσίου (sovereign risk). Η προσδοκία αυτή επιβεβαιώθηκε σε αρκετές χώρες της Ζώνης του Ευρώ όπως την Κύπρο, την Ιρλανδία, την Πορτογαλία και την Ισπανία. Στην Ελλάδα, παρά τη μεγάλη οικειοθελή διαγραφή του δημοσίου χρέους το 2012, τη σημαντική του επιμήκυνση και τη συρρίκνωση των επιτοκίων αποπληρωμής του, ο κίνδυνος χώρας που στο Γράφημα 1 προσεγγίζεται με τη διαφορά αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων – παρέμεινε σε όλη τη χρονική περίοδο σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, άνω του 4%. Ως συνέπεια, η χώρα, υπό το βάρος της δημοσιονομικής αφαιμάξης (fiscal drag) και της κλιμακούμενης αβεβαιότητας δεν μπόρεσε να ακολουθήσει την υπόλοιπη Ευρωζώνη στην έξοδο από την κρίση μετά το 2013. Η σημαντική υπέρβαση του στόχου για το πρωτογενές πλεόνασμα το 2016 - μέσω πρόσθετων φορολογικών επιβαρύνσεων - και η καθυστέρηση της αποπληρωμής υποχρεώσεων προς των ιδιωτικό τομέα – συμπύεσαν, όπως ήδη αναφέρθηκε, περαιτέρω την ιδιωτική κατανάλωση.



Όπως παρατηρούμε στο Γράφημα 2, η Ελλάδα επέτυχε την μεγαλύτερη σε ένταση δημοσιονομική προσαρμογή, αφού το πρωτογενές έλλειμμα του 10,1% του ΑΕΠ το 2009, αντιστράφηκε σε πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 4,2% του ΑΕΠ το 2016. Μικρότερου μεγέθους, αλλά υψηλή δημοσιονομική προσαρμογή ακολούθησαν η Πορτογαλία, η Κύπρος και η Ισπανία.

Η έντονη αυτή δημοσιονομική προσαρμογή στην Ελλάδα συνοδεύθηκε από συρρίκνωση του ΑΕΠ, λόγω κυρίως της μεγάλης υποχωρήσεως της εγχώριας ζήτησεως και σημαντικής αυξήσεως του ποσοστού ανεργίας, με αποτέλεσμα η μεγάλη πτώση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών να οδηγήσει σε σημαντική μείωση της ιδιωτικής καταναλώσεως. Στις υπόλοιπες χώρες δεν φαίνεται η δημοσιονομική προσαρμογή να είχε τόσο σφοδρή επίπτωση στην ιδιωτική κατανάλωση. Όλες οι χώρες αύξησαν την ιδιωτική κατανάλωση την περίοδο 2009-2016, με εξαίρεση την Ιταλία, στην οποία η κατανάλωση μειώθηκε ελαφρά. Αντίθετα, η υψηλή αβεβαιότητα που συνοδεύθηκε από τα υψηλά ελλείμματα που παρουσίασαν οι χώρες το 2009 είχε έντονη αρνητική επίδραση στο επιχειρηματικό κλίμα. Με εξαίρεση τη Γαλλία, όλες οι χώρες σημείωσαν σημαντική μείωση των επενδύσεων σωρευτικά την περίοδο 2009-2016. Ειδικότερα στην Ελλάδα, η μείωση ήταν ραγδαία και έφθασε το 57,2% σωρευτικά την περίοδο 2009-2016.

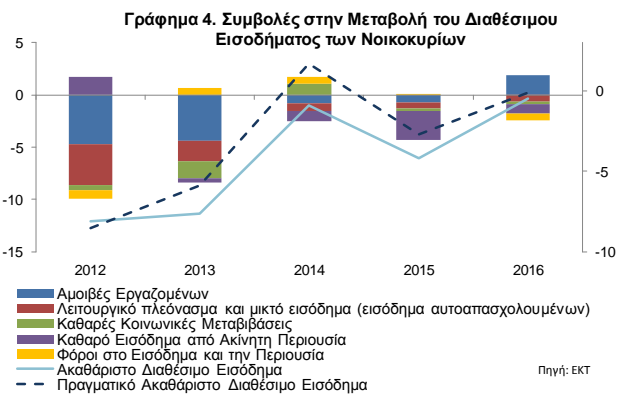


Η μεγάλη πτώση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος δεν κατέστη ικανός παράγοντας για την προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων. Η αδυναμία περιορισμού της αβεβαιότητας, οι αυξημένες φορολογικές επιβαρύνσεις των επιχειρήσεων, οι καθυστερήσεις που προέκυπταν ως προς τις αξιολογήσεις των προγραμμάτων προσαρμογής και η αδυναμία ταχείας υλοποιήσεως των μεταρρυθμίσεων αποτέλεσαν βασικούς παράγοντες που οι επενδύσεις στην Ελλάδα κατέγραψαν τόσο μεγάλη πτώση. Επιπλέον, το μείγμα της δημοσιονομικής προσαρμογής εξακολουθεί να στηρίζεται υπέρμετρα στην αύξηση των φορολογικών συντελεστών. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, παρά τη στασιμότητα της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας το 2016 παρατηρείται μία ιδιαίτερα ισχυρή αύξηση των φόρων επί των

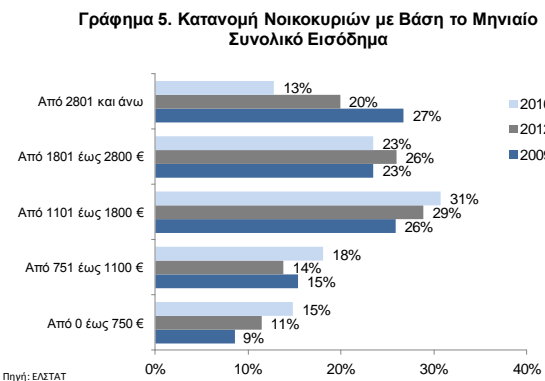
προϊόντων. Η υπέρβαση συνεπώς των στόχων των πρωτογενών πλεονασμάτων μέσω υψηλών φορολογικών επιβαρύνσεων φαίνεται ότι καθιστά την αναπτυξιακή διαδικασία ιδιαίτερα εύθραυστη.

## Οικονομική Συγκυρία

**Διαθέσιμο Εισόδημα και Διάρθρωση Δαπανών Νοικοκυριών:** Την περίοδο 2009-2015 το πραγματικό ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, μειώθηκε κατά 34% ως αποτέλεσμα της μείωσης των μισθών και των εισοδημάτων αλλά και της ραγδαίας ανόδου της ανεργίας. Το 2016, ωστόσο, παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο όπως φαίνεται στο Γράφημα 4. Από την ανάλυση των επιμέρους συνιστωσών που προσδιορίζουν την μεταβολή του, προκύπτει ότι η θετική συμβολή του εισοδήματος εξαρτημένης εργασίας το 2016, λόγω της αύξησης της απασχόλησης κατά 2% σε ετήσια βάση, σχεδόν αντιστάθμισε την αρνητική συνεισφορά του εισοδήματος των αυτοαπασχολούμενων, του εισοδήματος από την ακίνητη περιουσία, των καθαρών μεταβιβάσεων και την περιουσία των φόρων στο εισόδημα και την περιουσία.



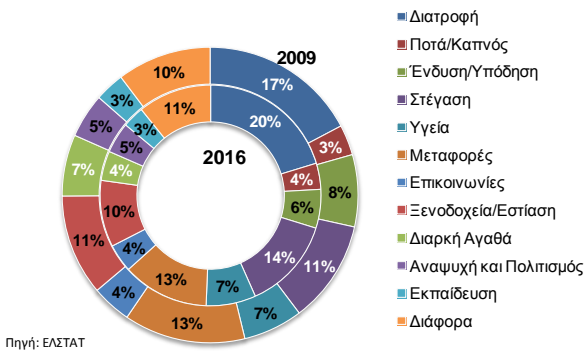
Η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών τα τελευταία έτη όπως είναι αναμενόμενο, επέφερε αλλαγές στην κατανομή των νοικοκυριών με βάση το μηνιαίο εισόδημά τους (Γράφημα 5). Το ποσοστό των νοικοκυριών στο κατώτερο εισοδηματικό κλιμάκιο αυξήθηκε σημαντικά, ενώ επίσης το ποσοστό εκείνων που ανήκουν στην ανώτερη κατηγορία μηνιαίου συνολικού εισοδήματος μειώθηκε εμφανώς.



Ειδικότερα, το ποσοστό των νοικοκυριών με συνολικό μηνιαίο εισόδημα χαμηλότερο των €750 ανήλθε στο 15% το 2016, έναντι 11% το 2012 και 9% το 2009. Επίσης, το ποσοστό των νοικοκυριών με συνολικό μηνιαίο εισόδημα από €751-€1.000 ανήλθε σε 18% από 15% το 2009. Αντιθέτως, το ποσοστό των νοικοκυριών με μηνιαίο εισόδημα άνω των €2.800 μειώθηκε από 27% το 2009, σε 20% το 2012 και μόλις 13% το 2016.

Η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών οδήγησε επίσης σε αλλαγή της διάρθρωσης των δαπανών τους το 2016 σε σχέση με το 2009. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 6, την περίοδο της οικονομικής κρίσεως τα νοικοκυριά προσάρμοσαν τις καταναλωτικές τους ανάγκες και δαπάνησαν το μεγαλύτερο μέρος των μέσων μηνιαίων δαπανών τους σε είδη διατροφής, που αποτέλεσε το 20% των δαπανών το 2016, έναντι 17% το 2009. Ακολουθούν σε ποσοστό οι δαπάνες για στέγαση, που παρουσιάζουν αύξηση σε σχέση με το 2009. Αξιόλογη μεταβολή παρουσίασαν επίσης οι δαπάνες για διαρκή αγαθά, οι οποίες μειώθηκαν το 2016 σε σχέση με το 2009, γεγονός που υποδεικνύει ότι οι καταναλωτές έστρεψαν τις προτιμήσεις τους σε είδη βασικής ανάγκης (όπως διατροφή). Τέλος, σημειώνεται η μικρή αύξηση της ποσοστιαίας συμμετοχής των δαπανών των νοικοκυριών για «ποτά-καπνό» από 3% σε 4%, από το 2009 στο 2016.

Γράφημα 6. Ποσοστιαία Διάρθρωση Δαπανών Νοικοκυριών

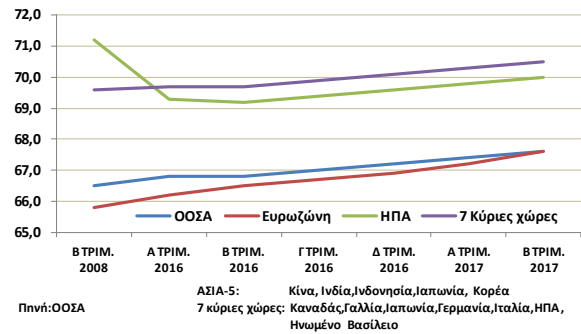


## Παγκόσμια Οικονομία

Αισιόδοξα είναι τα μηνύματα για την πορεία της απασχόλησης το 2017 στα κράτη-μέλη του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ). Σύμφωνα με το διεθνή οργανισμό, το ποσοστό απασχόλησης για τα άτομα ηλικίας 15 έως 64 ετών, όπως αποτυπώθηκε σε έρευνα για το εργατικό δυναμικό, αυξήθηκε κατά 0,2 ποσοστιαίες μονάδες, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο 67,6% το δεύτερο τρίμηνο του

2017 (Γράφημα 7), ήτοι 3,2 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερα από το χαμηλό του 2009.

Γράφημα 7. Διαχρονική εξέλιξη απασχόλησης στα κράτη-μέλη ΟΟΣΑ



Συγκεκριμένα, το δεύτερο τρίμηνο του 2017 απασχολούνταν στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ, περίπου 559 εκατομμύρια άτομα, δηλαδή 26 εκατομμύρια άτομα περισσότερα από το δεύτερο τρίμηνο του 2008.

Στη Ζώνη του Ευρώ, σε σύγκριση με το πρώτο τρίμηνο του 2017, το ποσοστό της απασχόλησης αυξήθηκε κατά 0,3 εκατοστιαίες μονάδες στο 66,2%, με τις υψηλότερες τριμηνιαίες αυξήσεις να καταγράφονται στην Ελλάδα (άνοδος 0,8 εκατοστιαίες μονάδες στο 53,6%), στην Πορτογαλία (άνοδος 0,6 εκατοστιαίες μονάδες στο 67,3%), στην Ισπανία (αύξηση κατά 0,6 εκατοστιαίες μονάδες στο 61,0%) και στη Σλοβενία (αύξηση κατά 0,5 εκατοστιαίες μονάδες στο 68,7%). Αντιθέτως, το ποσοστό της απασχόλησης μειώθηκε κατά 0,7 εκατοστιαίες μονάδες στο 73,0%, στην Εσθονία.

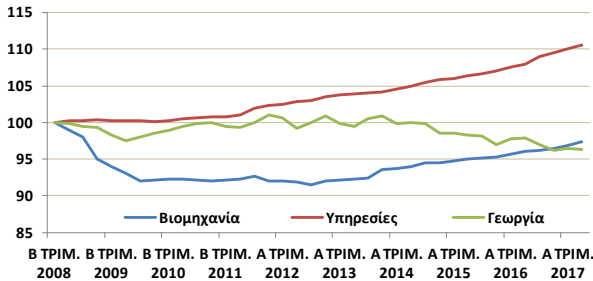
Τα ποσοστά της απασχόλησης αυξήθηκαν επίσης στο Ηνωμένο Βασίλειο (κατά 0,3 εκατοστιαίες μονάδες, στο 74,2%), στην Ιαπωνία (κατά 0,2 εκατοστιαίες μονάδες, στο 75,2%), στις ΗΠΑ (κατά 0,2 εκατοστιαίες μονάδες, στο 70,0%) και οριακά στην Κορέα (στο 66,6%). Τα ποσοστά απασχόλησης ήταν σταθερά στον Καναδά (73,3%) και στην Τουρκία (50,9%), αλλά μειώθηκαν κατά 0,3 εκατοστιαίες μονάδες στο Μεξικό (σε 61,1%) και κατά 0,5 εκατοστιαίες μονάδες, στη Νέα Ζηλανδία (σε 76,2%).

Η αύξηση του επιπέδου απασχόλησης στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ συγκριτικά με το δεύτερο τρίμηνο του 2008, οφείλεται κυρίως στην αύξηση της απασχόλησης στις υπηρεσίες, καθώς η απασχόληση στη βιομηχανία και στη γεωργία, παραμένει σε επίπεδα χαμηλότερα πριν την εμφάνιση της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσεως (Γράφημα 8).

Ως εκ τούτου, το μερίδιο του τομέα των υπηρεσιών (73,3%) στην απασχόληση στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ το δεύτερο τρίμηνο του 2017 ήταν 2,6 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερο από το δεύτερο τρίμηνο του 2008, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τη γεωργία (4,6%) και τη βιομηχανία (22,1%) ήταν 0,4

και 2,1 εκατοστιαίες μονάδες αντιστοίχως χαμηλότερα. Η μείωση του μεριδίου της απασχόλησης στη βιομηχανία, ήταν ιδιαίτερα έντονη στις χώρες της Νότιας Ευρώπης.

Γράφημα 8. Ποσοστό (%) απασχόλησης στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ κατά τομέα δραστηριότητας

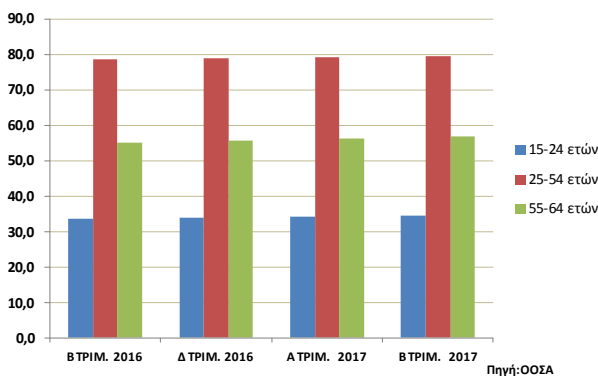


Πηγή: ΟΟΣΑ

Αξίζει να επισημανθεί ότι η μείωση του μεριδίου της απασχόλησης στη γεωργία ενδεχομένως να απαιτεί την προσοχή των φορέων χάραξης πολιτικής, καθώς διαπιστώνεται ότι παρά την πρόσκαιρη σταθεροποίηση, η απασχόληση στον συγκεκριμένο τομέα της οικονομίας, ακολουθεί φθίνουσα πορεία.

Όσον αφορά την απασχόληση κατά ομάδες ηλικιών σημειώνεται ότι οι μεγαλύτερες ετήσιες θετικές μεταβολές καταγράφονται στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Ειδικότερα, το υψηλότερο ποσοστό ετήσιας μεταβολής ήτοι 3,45% και αφορά την ομάδα ηλικίας 55 έως 64 ετών, ακολουθεί η ομάδα ηλικίας 15 έως 24 ετών με 2,08% και τέλος η ομάδα ηλικίας 25 έως 54 ετών με 1,27%.

Γράφημα 9. Ποσοστό (%) απασχόλησης κατά ομάδες ηλικιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση



Πηγή: ΟΟΣΑ

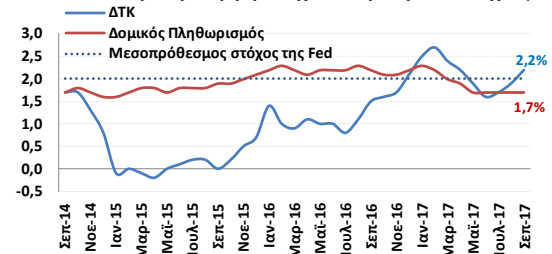
Οι υπάρχουσες διαφορές στο ποσοστό απασχόλησης μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ, ενδεχομένως να αποτυπώνουν την προσφορά και τη ζήτηση του εργατικού δυναμικού, τις προσδοκίες σχετικά με τη δυναμική αύξηση ή συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς και την ευελιξία στη διαδικασία πρόσληψης και απόλυσης του εργατικού δυναμικού.

▼  
ΗΠΑ

**Πληθωρισμός**

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, σε ετήσια βάση, το Σεπτέμβριο ο ΔΤΚ αυξήθηκε για τρίτο συνεχόμενο μήνα, στο 2,2%, έναντι 1,9% τον Αύγουστο (βλ. Γράφημα 10). Η αύξηση του πληθωρισμού οφείλεται στη σημαντική ενίσχυση του ρυθμού ανόδου της τιμής της ενέργειας, από 6,4% τον Αύγουστο σε 10,1% το Σεπτέμβριο, ενώ ο ρυθμός αύξησης των τιμών των τροφίμων ενισχύθηκε οριακά, στο 1,2% έναντι 1,1% τον Αύγουστο. Ωστόσο, ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) παρέμεινε αμετάβλητος, για πέμπτο συνεχή μήνα, στο 1,7%.

Γράφημα 10. Εξέλιξη ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: Bloomberg

Στο πρώτο εξάμηνο του 2017, ο μέσος πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 2,2%, αισθητά υψηλότερα από τον αντίστοιχο μέσο του πρώτου εξαμήνου του 2016, ο οποίος ήταν 1,1%. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Σεπτέμβριος 2017), μεσοπρόθεσμα ο πληθωρισμός θα κυμανθεί περί τον στόχο της, ήτοι στο 2% (βλ. Πίνακα 1). Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) σημειώνει ότι, η μεσοπρόθεσμη δυναμική του πληθωρισμού αποδίδεται στις βελτιωμένες συνθήκες της αγοράς εργασίας, η οποία βρίσκεται περί το σημείο πλήρους απασχόλησης. Είναι χαρακτηριστικό ότι, το ποσοστό ανεργίας, τον Αύγουστο, διαμορφώθηκε στο 4,4%, διατηρώντας την αύξηση των πραγματικών εβδομαδιαίων αποδοχών σε ικανοποιητικό ποσοστό (Σεπτέμβριος: 2,9% σε ετήσια βάση). Επιπροσθέτως, η οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε με ικανοποιητικό ρυθμό (δεύτερο τρίμηνο 2017: 3,0% σε ετήσια βάση) και εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί περί το 2,4% συνολικά το 2017 (Fed, Σεπτέμβριος 2017), στηρίζοντας το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Ωστόσο, η Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας, Τζάνετ Γέλεν, σε ομιλία της το Σεπτέμβριο επεσήμανε ότι, η εκτίμηση της Fed για τον πληθωρισμό περιβάλλεται από σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας και οι παράγοντες που ασκούν καθοδικές πιέσεις στον πληθωρισμό θα μπορούσαν να επιμείνουν, παρά περί του αντιθέτου προσδοκίες. Είναι χαρακτηριστικό ότι, κατά τη συνεδρίαση της Fed το Σεπτέμβριο, αυξήθηκε ο αριθμός των αξιωματούχων που εκτιμά

ότι ο πληθωρισμός μπορεί να διαμορφωθεί χαμηλότερα του εκτιμώμενου.

Πίνακας 1. Προβλέψεις Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Σεπτέμβριος 2017)

	2017	2018	2019
ΑΕΠ (ετήσια μεταβολή, %)	2,4	2,1	2,0
Ανεργία (%)	4,3	4,1	4,1
Πληθωρισμός (ετήσια μεταβολή, %)	1,6	1,9	2,0
Δομικός Πληθωρισμός (ετήσια μεταβολή, %)	1,5	1,9	2,0

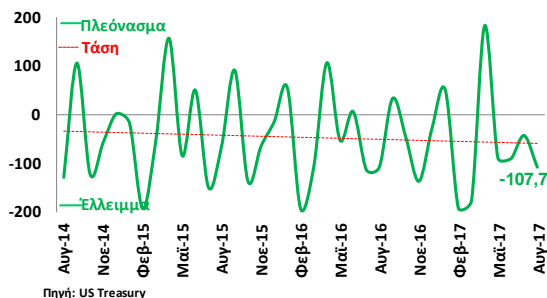
### Προϋπολογισμός

Το έλλειμμα του Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού, τον Αύγουστο, εκτινάχθηκε στα \$107,7 δισ., έναντι ελλείμματος \$42,9 δισ. τον Ιούλιο. Ωστόσο, η διόγκωση του ελλείμματος εν μέρει οφείλεται σε εποχικούς παράγοντες καθώς τον Αύγουστο του 2016 ανήρχετο στα \$112,8 (βλ. Γράφημα 11).

Το συνολικό έλλειμμα στο ενδεκάμηνο του τρέχοντος δημοσιονομικού έτους (Οκτώβριος 2016-Αύγουστος 2017) ήταν αυξημένο κατά \$88,0 δισ. (ή 15,0%), κυρίως εξαιτίας της σημαντικής υστέρησης των εσόδων -κατά \$300,6 δισ.- σε σχέση με το ενδεκάμηνο του προηγούμενου δημοσιονομικού έτους.

Σημειώνεται ότι, παρά την κατάθεση, ενός προσχεδίου τον Απρίλιο, το οποίο, μεταξύ των άλλων, προβλέπει δραστικές αλλαγές στους συντελεστές φορολόγησης των επιχειρηματικών κερδών και μεταβολή των κλιμακίων φορολόγησης των εισοδημάτων των φυσικών προσώπων, δεν έχει ψηφισθεί ακόμη. Σύμφωνα με τον Υπουργό Οικονομικών των ΗΠΑ, η ψήφιση των μέτρων φορολογικής πολιτικής αναμένεται τον προσεχή Δεκέμβριο, ενώ οι αναλυτές εκτιμούν ότι, θα αφορούν κυρίως περικοπές φόρων, χωρίς σημαντικές μεταρρυθμίσεις, οι οποίες θα διόρθωναν τις στρεβλώσεις του φορολογικού συστήματος.

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

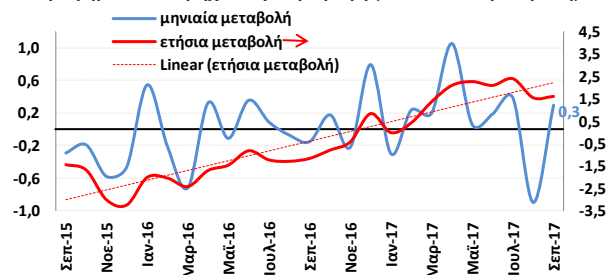


### Βιομηχανική παραγωγή

Η βιομηχανική παραγωγή, το Σεπτέμβριο, αυξήθηκε κατά 0,3% σε μηνιαία και κατά 1,6% σε ετήσια βάση (βλ. Γράφημα 12). Η εσπευσμένη αποκατάσταση των ζημιών που προκάλεσαν οι τυφώνες Χάρβεϊ και Ίρμα και η εξασθένιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του Δολαρίου ενίσχυσαν την ζήτηση για βιομηχανικά προϊόντα. Ειδικότερα η αποκατάσταση των ζημιών που προκάλεσαν οι τυφώνες, αναμένεται

να στηρίξει τις παραγγελίες βιομηχανικών προϊόντων κατά τους επόμενους μήνες.

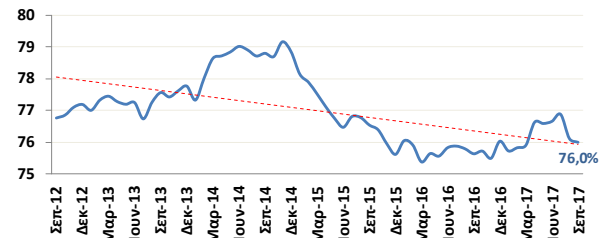
Γράφημα 12. Βιομηχανική Παραγωγή (ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: Bloomberg

Η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής, το Σεπτέμβριο, συνοδεύθηκε από αύξηση του **βαθμού αξιοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού**, στο 76,0%, ο οποίος, ωστόσο, παραμένει σε σχετικά χαμηλό επίπεδο, ακολουθώντας καθοδική τάση τα τελευταία πέντε έτη (βλ. Γράφημα 13).

Γράφημα 13. Βαθμός Αξιοποίησης Εργοστασιακού Δυναμικού (capacity utilization, ποσοστό)



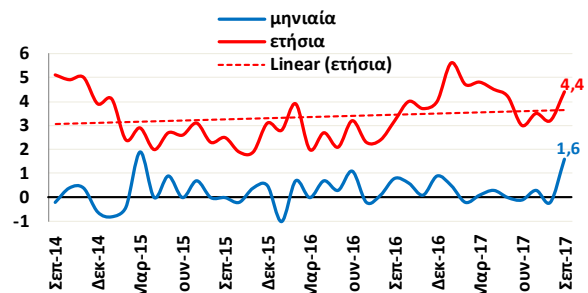
Πηγή: Bloomberg

### Λιανικές πωλήσεις

Οι λιανικές πωλήσεις, το Σεπτέμβριο, αυξήθηκαν κατά 1,6%, σε μηνιαία βάση, το υψηλότερο ποσοστό από τον Μάρτιο του 2015. Ιδιαίτερη αύξηση πωλήσεων παρουσίασαν τα οικοδομικά υλικά, κατά 10,7%, και τα οχήματα, κατά 4,0%, εξαιτίας των αναγκών που δημιούργησε το πέρασμα των τυφώνων Χάρβεϊ και Ίρμα, στα τέλη Αυγούστου. Σε ετήσια βάση, ο ρυθμός αύξησης των λιανικών πωλήσεων ανήλθε στο 4,4%.

Εκτιμάται ότι, η ανοδική τάση των λιανικών πωλήσεων θα διατηρηθεί στο τέταρτο τρίμηνο 2017, στηριζόμενη στις βελτιωμένες συνθήκες στην αγορά εργασίας.

Γράφημα 14. Λιανικές πωλήσεις



Πηγή: Bloomberg

## ▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

### Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός, το Σεπτέμβριο, παρέμεινε αμετάβλητος, στο 1,5%, σε ετήσια βάση (βλ. Γράφημα 15). Αναλυτικότερα, το Σεπτέμβριο, ο ρυθμός αύξησης των τιμών:

- α) των τροφίμων-ποτών-καπνού επιταχύνθηκε αισθητά, στο 1,9%, από 1,4% τον Αύγουστο,
- β) των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας παρέμεινε αμετάβλητος, στο 0,5% και
- γ) της ενέργειας και των υπηρεσιών επιβραδύνθηκε, στο 3,9% και 1,5%, αντίστοιχα.

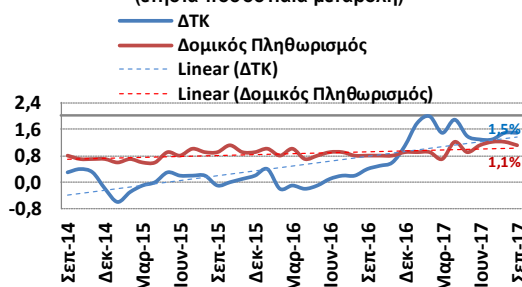
Αποτέλεσμα των ανωτέρω ήταν ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) να υποχωρήσει στο 1,1%, έναντι 1,2% τον Αύγουστο.

Κατά τους τέσσερις τελευταίους μήνες, ο δομικός πληθωρισμός κυμαίνεται μεταξύ 1,1%-1,2%. Επιπροσθέτως, ο ρυθμός αύξησης των τιμών των υπηρεσιών είναι καθηλωμένος περί το 1,5%, αντανakλώντας την αδυναμία της εγχώριας ζήτησης να αποκτήσει δυναμική. Συνεπώς, δεν διαφαίνεται τάση ανόδου του δομικού πληθωρισμού, ενισχύοντας τη διακήρυξη της ΕΚΤ ότι ο εξαιρετικά διευκολυντικός χαρακτήρας της νομισματικής πολιτικής εξακολουθεί να είναι αναγκαίος για τη συσσώρευση πιέσεων στο δομικό πληθωρισμό. Επιπροσθέτως, δύο παράγοντες οι οποίοι δυσχεραίνουν την άνοδο του πληθωρισμού είναι:

- α) η ενίσχυση του Ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, και
- β) η ανυπαρξία έντονων αυξητικών πιέσεων στους μισθούς, οι οποίες θα ενίσχυαν το κόστος παραγωγής.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΚΤ (7.9.2017), ο πληθωρισμός θα ανέλθει στο 1,5% το 2017, ενώ θα υποχωρήσει στο 1,2% το 2018 (βλ. Πίνακα 2), παραμένοντας αισθητά χαμηλότερα του μεσοπρόθεσμου στόχου της (2%).

Γράφημα 15. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: Eurostat

Πίνακας 2. Προβλέψεις εμπειρογνομώνων ΕΚΤ για την ΖΤΕ

έτος αναφοράς	2016	2017	2018	2019
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή)	1,8	2,2	1,8	1,7
ΕνΔΤΚ (% ετήσια μεταβολή)	0,2	1,5	1,2	1,5
Ποσοστό Ανεργίας	10,0	9,1	8,6	8,1

Πηγή: ΕΚΤ, 7.9.2017

Σε επίπεδο κράτους-μέλους, σημειώνεται ότι η ενίσχυση του πληθωρισμού στην Ελλάδα, κατά 0,4 ποσοστιαίες μονάδες (βλ. Πίνακα 3).

Πίνακας 3. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)

	2017	Σεπτ.	Αύγ.	Ιούλιος	Ιούνιος	Μάιος
<b>ΖΤΕ</b>		1,5	1,5	1,3	1,3	1,4
Γερμανία		1,8	1,8	1,5	1,5	1,4
Γαλλία		1,1	1,0	0,8	0,8	0,9
Ιταλία		1,3	1,4	1,2	1,2	1,6
Ισπανία		1,8	2,0	1,7	1,6	2,0
Ολλανδία		1,4	1,5	1,5	1,0	0,7
Πορτογαλία		1,6	1,3	1,0	1,0	1,7
Ιρλανδία		0,2	0,4	-0,2	-0,6	0,0
Κύπρος		0,1	0,5	-0,1	0,9	0,9
Ελλάδα		1,0	0,6	0,9	0,9	1,5

Πηγή: Eurostat

### Εμπορικό Ισοζύγιο

Σύμφωνα με τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία της Eurostat, τον Αύγουστο, το πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου αυξήθηκε στα €21,6 δισ., από €17,9 δισ. το Ιούλιο, αλλά είναι μειωμένο κατά €1,7 δισ. (ή, 7,3%) σε σχέση με τον Αύγουστο του 2016. Σε επίπεδο κράτους-μέλους, σημειώνεται η άνοδος του πλεονάσματος της Γερμανίας, τον Αύγουστο, στα €15,9 δισ., το οποίο συνιστά περίπου το 74% του συνολικού πλεονάσματος της ΖΤΕ.

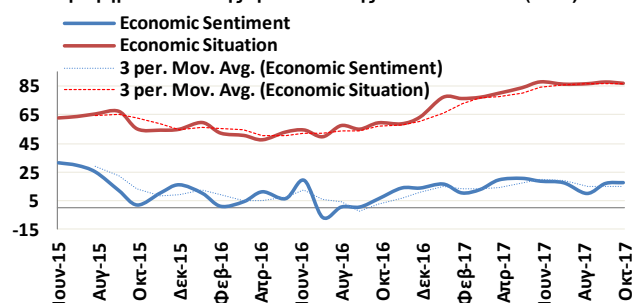
## ▼ Γερμανία

### Δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW)

Ο δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW) για την ανάπτυξη της οικονομίας της Γερμανίας τους επόμενους έξι μήνες, τον Οκτώβριο αυξήθηκε για τρίτο συνεχόμενο μήνα, ανερχόμενος στις 17,6 μονάδες (Σεπτέμβριος: 17,0 μονάδες). Η ενίσχυση του δείκτη αποδίδεται στην ικανοποιητική αύξηση του ΑΕΠ (δεύτερο τρίμηνο 2017: 2,1% σε ετήσια βάση), στα ενθαρρυντικά στοιχεία για την παραγωγή και τις παραγγελίες βιομηχανικών προϊόντων, την αύξηση των εξαγωγών και την προοπτική περαιτέρω ενίσχυσής τους δεδομένης της ανάκαμψης στη ΖΤΕ.

Αντιθέτως, υποχώρησαν ελαφρώς οι επενδυτικές προσδοκίες για την τρέχουσα συγκυρία στη Γερμανία, αλλά ο αντίστοιχος υποδείκτης παραμένει σε υψηλό επίπεδο (βλ. Γράφημα 16).

Γράφημα 16. Δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW)



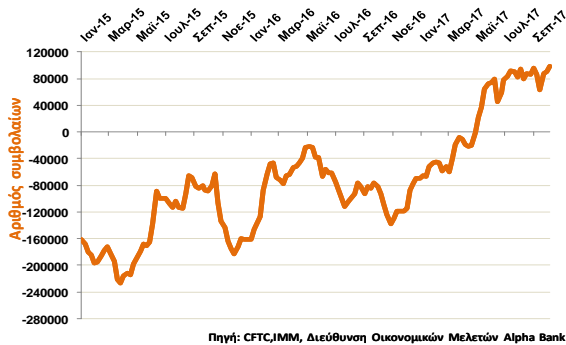
Πηγή: ZEW

## 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 17) την εβδομάδα που

Γράφημα 17. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



έληξε στις 10 Οκτωβρίου αυξήθηκαν κατά 7.246 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 98.079 συμβόλαια από 90.833 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τρίτη κατά σειρά εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 19 Σεπτεμβρίου.

**Ευρώ:** Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 16 Οκτωβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1807 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους κέρδη 12,3%, έναντι του δολαρίου. Το ευρώ εμφανίζεται ενισχυμένο σε εβδομαδιαία βάση, έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ, κινούμενο υψηλότερα κατά 14,2% από το χαμηλό των τελευταίων 14 ετών (\$1,0342) που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017.

Η ενίσχυση του ευρώ αποδίδεται στην αποκλιμάκωση της πολιτικής αβεβαιότητας που προκάλεσε στην Ισπανία η προσπάθεια της Καταλονίας για κάποια μορφή ανεξαρτησίας, καθώς και στο αποτέλεσμα των βουλευτικών εκλογών στην Αυστρία. Οι επενδυτές τείνουν να επικεντρωθούν στην παρούσα συγκυρία περισσότερο στα οικονομικά δεδομένα.

Οι απώλειες του δολαρίου αποδίδονται στα προσφάτως δημοσιευθέντα στοιχεία για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ. Αν και οι τιμές καταναλωτή αυξήθηκαν τον Σεπτέμβριο με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων οκτώ μηνών, η άνοδος αποτελεί απόρροια της υψηλής τιμής της βενζίνης, εξαιτίας των προβλημάτων που προκάλεσαν οι ισχυροί τυφώνες στα διυλιστήρια.

Οι επενδυτές εκτιμούν ότι η διατήρηση του δομικού πληθωρισμού το Σεπτέμβριο στο επίπεδο του

προηγούμενου μήνα (1,7%), ενδεχομένως να αναγκάσει την Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) των ΗΠΑ να καθυστερήσει την άνοδο των επιτοκίων. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι η αγορά τιμολογούσε στις 16 Οκτωβρίου την αύξηση του βασικού επιτοκίου της Fed στη συνεδρίαση της 13<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου κατά 0,25%, με πιθανότητα 76,5%, όταν στις 9 Οκτωβρίου η πιθανότητα ήταν στο 80,0%.

**Ελβετικό Φράγκο:** Το ευρώ, εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1515 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ ενισχύεται έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 7,5%.

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 στην SNB, υποχώρησε οριακά στα 578,51 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 13 Οκτωβρίου, από 578,52 δισ. φράγκα που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 6 Οκτωβρίου.

**Στερλίνα:** Θετική η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 16 Οκτωβρίου κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3302 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8877 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα καταγράφει απώλειες 4,2% έναντι του ευρώ από την αρχή του έτους και κέρδη 7,8% σε σχέση με το δολάριο. Σημειώνεται ότι από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23<sup>ης</sup> Ιουνίου 2016, η στερλίνα έχει διολισθήσει κατά 10,2% έναντι του δολαρίου και κατά 15,8% έναντι του ευρώ.

Η στερλίνα εμφανίζει θετική εικόνα, καθώς οι επενδυτές εκτιμούν ότι ενδεχομένως τα οικονομικά δεδομένα της τρέχουσας εβδομάδας (πληθωρισμός, λιανικές πωλήσεις, ανεργία) να ενισχύσουν την πιθανότητα η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) να προβεί σε αύξηση του βασικού της επιτοκίου για πρώτη φορά μετά από μια δεκαετία, μέχρι το τέλος του έτους.

Το ενδιαφέρον των επενδυτών θα είναι στραμμένο αυτή την εβδομάδα, στη Σύνοδο Κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), καθώς η πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου Theresa May με την παρουσία της, θα προσπαθήσει να οριοθετήσει τα επόμενα βήματα των διαπραγματεύσεων για την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Η συνάντηση της May με Ευρωπαίους αξιωματούχους πραγματοποιείται μετά από πέντε γύρους άκαρπων διαπραγματεύσεων.

Υπό τις παρούσες συνθήκες, η αγορά τιμολογεί την αύξηση του βασικού επιτοκίου της BoE στις 2

Νοεμβρίου κατά 0,25% με πιθανότητα 82,4% όταν στις 9 Οκτωβρίου η πιθανότητα ήταν 77,7%.

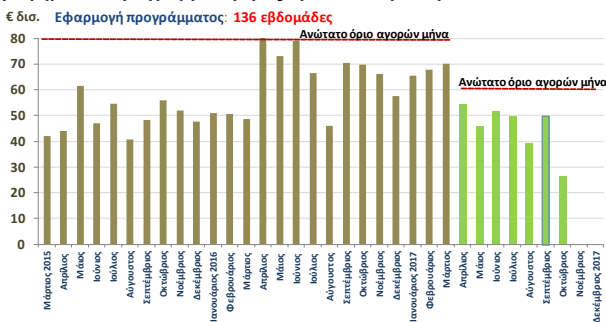
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 16 Οκτωβρίου στα 26,1 bps από 26,0 bps που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.



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

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (Γράφημα 18) την εβδομάδα μέχρι τις 13 Οκτωβρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €1.774,3 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €13,0 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 1.191 εκατ. και Asset-backed securities αξίας € 93 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 1.718 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει € 118,1 δισ.

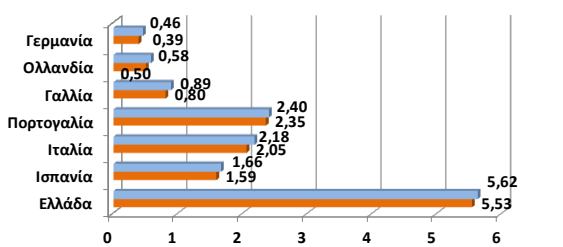
**Γράφημα 18. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ**



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10ετούς ομολόγου λήξης 24 Φεβρ. 2027 διαμορφωνόταν στις 16 Οκτωβρίου μεταξύ 87,58-87,88 ήτοι απόδοση 5,52%-5,57%. Υπενθυμίζεται, ότι στις 18 Ιουλίου 2017 το 10ετές ομόλογο της Ελληνικής Δημοκρατίας κατέγραψε χαμηλό αποδόσεως 5,25% και στις 8.7.2015 υψηλό αποδόσεως 19,27%.

**Γράφημα 19. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων**



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του Ελληνικού 10ετούς και Γερμανικού ομολόγου (spread) υποχώρησε στις 515 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του

10ετούς Γερμανικού ομολόγου, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,39% (Γράφημα 19). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 16 Οκτωβρίου κατέγραφε απόδοση 2,35%, της Ισπανίας 1,59% και της Ιταλίας 2,05%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε σε εβδομαδιαία βάση στις 196 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 167 μ.β. (Πίνακας 4). Στις ΗΠΑ, η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου διαμορφωνόταν στο 2,30% στις 16 Οκτωβρίου 2017.

**Πίνακας 4. Διαφορά αποδόσεων 10ετών ομολόγων της ΖτΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας**

	16-Οκτ-17	9-Οκτ-17	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	515	517	-2
Ισπανία	120	120	0
Ιταλία	167	172	-5
Πορτογαλία	196	195	2
Γαλλία	42	43	-2
Ολλανδία	11	12	-1

Πηγή: Reuters \*μβ=μονάδες βάσης

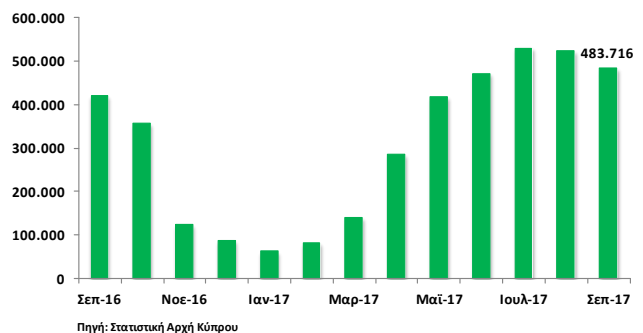
**Νοτιοανατολική Ευρώπη**

**Κύπρος**

**Τουριστικές αφίξεις**

Οι τουριστικές αφίξεις αυξήθηκαν κατά 14,8%, σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο ήτοι στα 483.716 άτομα από 421.201 άτομα τον Σεπτέμβριο του 2016 (Γράφημα 20). Τον Σεπτέμβριο, τη σημαντικότερη συμβολή στην αύξηση των τουριστικών αφίξεων είχαν οι αφίξεις από το Ην. Βασίλειο, το Ισραήλ, τη Γερμανία και τη Ρωσία.

**Γράφημα 20. Τουριστικές αφίξεις (άτομα)**



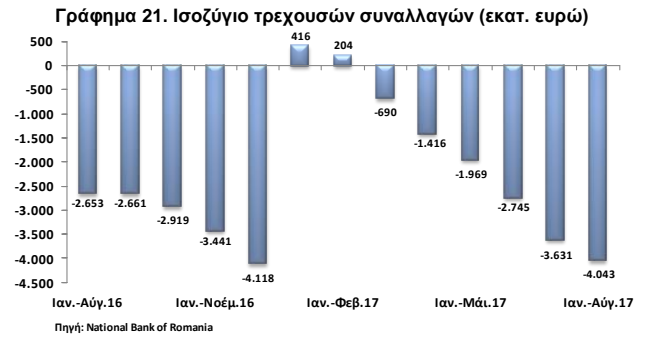
**Ρουμανία**

**Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών**

Στο πρώτο οκτάμηνο του 2017, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε κατά 52,4%, σε ετήσια βάση με αποτέλεσμα να ανέλθει στα €4,0 δισ. από €2,7 δισ. στο πρώτο οκτάμηνο του



2016 (Γράφημα 21). Η άνοδος οφείλεται στην ενίσχυση του εμπορικού ελλείμματος, καθώς οι εισαγωγές σημείωσαν μεγαλύτερη αύξηση συγκριτικά με τις εξαγωγές και δευτερευόντως στη μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων. Αντιθέτως, θετική επίδραση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είχαν η αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών και η μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων.



**Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ**  
 (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Ετήσια στοιχεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές)	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,3	-0,2
Τελική Καταναλωτική Δαπάνη Νοικοκυριών	-6,5	-10,0	-8,3	-2,8	0,6	-0,5	-0,1
Δημόσια Κατανάλωση	-4,2	-7,0	-6,0	-6,4	-1,4	1,2	-1,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-19,3	-20,5	-23,5	-8,4	-4,7	-0,3	1,6
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,4	0,0	1,2	1,5	7,7	3,1	-1,8
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-3,4	-9,4	-9,1	-2,4	7,7	0,4	0,3
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή	4,7	3,3	1,5	-0,9	-1,3	-1,7	-0,8
Ανεργία (%)	12,7	17,9	24,4	27,5	26,5	25,1	23,6
Χρηματοδότηση Ιδιωτικού Τομέα	0,0	-3,1	-4,0	-3,9	-3,1	-2,0	-1,5
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) <sup>(1)</sup>	-5,7	-3,3	-1,0	1,7	0,2	0,5	3,9
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	146,2	172,1	159,6	177,4	179,7	177,4	179,0
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-11,4	-10,0	-3,8	-2,0	-1,6	0,1	-0,6

<sup>(1)</sup> Με βάση τον ορισμό του οικονομικού προγράμματος προσαρμογής της Ελλάδας

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2015	2016	2016				2017
	έτος	έτος	Q1	Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθεσίμη περίοδος
<b>Οικονομική Δραστηριότητα</b>							
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	-0,5	0,4	-2,0	-2,4	3,7	2,3	2,5 (Ιαν.-Ιουλ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	13,8	10,7	-0,3	19,5	16,8	4,0	21,5 (Ιαν.- Σεπτ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ <sup>3</sup> )	-0,2	-6,9	-11,9	-30,9	38,4	-9,5	24,0 (Ιαν.-Ιούν.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	1,8	4,0	1,1	7,3	5,1	2,3	3,8 (Ιαν.-Ιουλ.)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	45,4	49,2	49,1	49,5	49,4	48,7	52,8 (Σεπτ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	89,7	91,8	90,6	90,3	92,1	94,1	100,6 (Σεπτ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	81,9	91,2	90,7	91,9	91,1	91,2	99 (Σεπτ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-51,0	-68,0	-68,0	-71,0	-68,0	-65,0	-53,7 (Σεπτ.)
<b>Πιστωτική Επέκταση (τέλος περιόδου)</b>							
Ιδιωτικός Τομέας	-2,0	-1,4	-2,1	-2,0	-1,6	-1,5	-0,9 (Αυγ.)
Επιχειρήσεις	-0,9	0,1	-1,4	-1,0	-0,5	0,1	0,3 (Αυγ.)
- Βιομηχανία	2,4	-1,5	-0,3	0,2	-0,7	-1,5	-4,1 (Αυγ.)
- Κατασκευές	-0,9	-0,7	1,0	0,8	-0,5	-0,7	-2,2 (Αυγ.)
- Τουρισμός	0,6	2,3	0,9	0,4	0,3	2,3	1,4 (Αυγ.)
Νοικοκυριά	-3,1	-2,8	-3,0	-3,0	-2,8	-2,8	-2,3 (Αυγ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,3	-0,8	-1,7	-1,5	-0,7	-0,8	-0,4 (Αυγ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,5	-3,5	-3,4	-3,4	-3,4	-3,5	-3,0 (Αυγ.)
<b>Τιμές</b>							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	-1,7	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	-0,4	1,0 (Σεπτέμβριος)
Δομικός Πληθωρισμός	-0,5	-0,1	0,0	0,3	-0,3	-0,7	0,3 (Σεπτέμβριος)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-5,1	-2,4	-4,4	-2,5	-1,5	-1,0	-1,2 (β' τρίμηνο)
<b>ΑΕΠ σε σταθερές τιμές</b>							
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,2	0,0	-0,8	-0,4	2,1	-1,0	0,8 (β' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-0,2	1,4	-0,7	-0,7	6,1	1,1	0,7 (β' τρίμηνο)
Επενδύσεις	0,0	-2,1	-3,5	-1,5	-1,3	-2,0	3,3 (β' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-0,2	0,1	-10,1	17,8	12,6	-13,8	-4,6 (β' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,4	-2,0	-10,4	-9,9	10,8	4,9	9,5 (β' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	0,3	-0,4	-10,1	-2,1	13,8	3,3	3,1 (β' τρίμηνο)
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών (σε δις €)</b>							
Εξαγωγές Αγαθών	24,8	24,5	5,5	6,1	6,3	6,6	16,1 (Ιαν.-Ιουλ.)
Εισαγωγές Αγαθών	42,0	41,1	9,7	10,2	10,1	11,1	26,8 (Ιαν.-Ιουλ.)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-17,2	-16,6	-4,2	-4,1	-3,8	-4,5	-10,7 (Ιαν.-Ιουλ.)
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών	0,2	-1,1	-2,4	-0,4	4,0	-2,3	-1,2 (Ιαν.-Ιουλ.)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, ΙΟΒΕ

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.