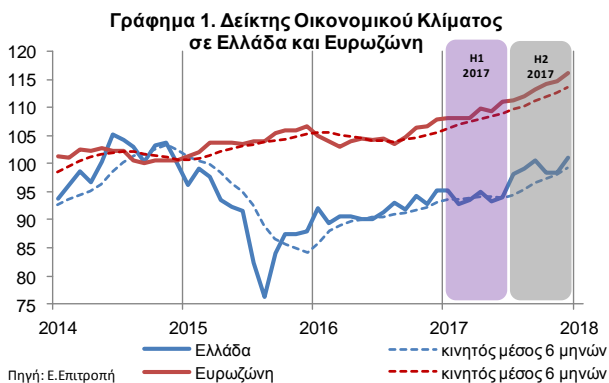




Ελληνική Οικονομία

Τα στοιχεία οικονομικής συγκυρίας που ανακοινώθηκαν αυτήν την εβδομάδα και αφορούν στην εξέλιξη του δείκτη οικονομικού κλίματος, σε ευρωπαϊκό επίπεδο, απεικονίζονται στο Γράφημα 1 και δεικνύουν μία παράλληλη ανοδική πορεία του δείκτη στην Ελλάδα και την Ζώνη του Ευρώ στο δεύτερο εξάμηνο του 2017, η οποία διατηρεί στο ίδιο περίπου επίπεδο της διαφορά μεταξύ τους. Ειδικά στην Ελλάδα, η ενίσχυση του κλίματος εμπιστοσύνης προσδιορίζεται: α) από την άμβλυνση των μακροοικονομικών ανισορροπιών στην Ευρώπη και τις ενισχυμένες αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας της Ευρωζώνης που υποστηρίζεται από την διασταλτική νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης και β) από την ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολογήσεως και την διαφαινόμενη ταχεία ολοκλήρωση της τρίτης αξιολογήσεως.

Η παρατεταμένη διαπραγμάτευση της δεύτερης αξιολογήσεως, αποτυπώνεται στη στασιμότητα του δείκτη, στο πρώτο εξάμηνο του 2017 καθώς η γραμμή που απεικονίζει την τάση του δείκτη κινείται παράλληλα με τον οριζόντιο άξονα, όπως δείχνει η μωβ σκιασμένη περιοχή. Αντίθετα, από τον Ιούνιο του 2017 και έπειτα, όταν ολοκληρώθηκε η διαδικασία της δεύτερης αξιολογήσεως, παρατηρείται μια έντονα θετική κλίση της γραμμής του δείκτη, όπως δείχνει η γκρι σκιασμένη περιοχή. Συγκεκριμένα, στην Ελλάδα, ο δείκτης οικονομικού κλίματος ανήλθε στις 101 μονάδες τον Δεκέμβριο 2017, από 98,2 μονάδες τον Ιούνιο του 2017. Ωστόσο, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, ο δείκτης στην Ελλάδα διαμορφώνεται σε αρκετά χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με την Ζώνη του Ευρώ, όπου ο δείκτης στο τέλος Δεκεμβρίου 2017 ανήλθε στο υψηλό 20ετίας. Το 2017, το μέσο ετήσιο επίπεδο του δείκτη στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στις 96,6 μονάδες, έναντι 111,3 μονάδες στην Ευρωζώνη.

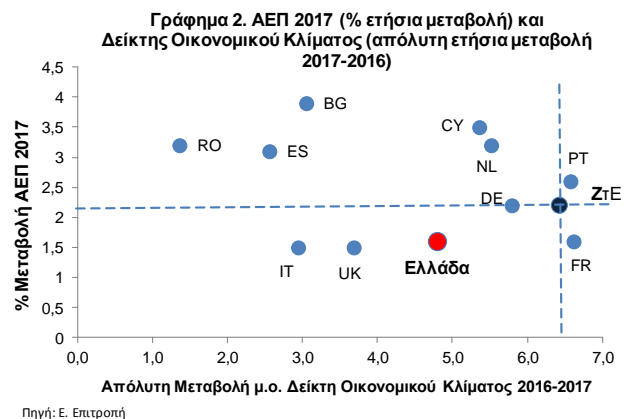


Σε ποιο βαθμό η βελτίωση του οικονομικού κλίματος αντικατοπτρίστηκε σε άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας; Στο Γράφημα 2, παρουσιάζεται στον οριζόντιο άξονα η απόλυτη μεταβολή του μέσου δείκτη οικονομικού κλίματος το 2017 σε σχέση με το 2016 για διάφορες χώρες της Ζώνης του Ευρώ και στον κάθετο άξονα η ποσοστιαία ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ σύμφωνα με τις φθινοπωρινές εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε επιλεγμένες οικονομίες. Παρατηρείται ότι όλες οι χώρες κατέγραψαν βελτίωση του δείκτη οικονομικού κλίματος το 2017 και ταυτόχρονα αύξηση του ΑΕΠ. Ωστόσο, η Ελλάδα βρίσκεται σε αρκετά χαμηλότερο σημείο και στις δύο αυτές μεταβλητές σε σχέση με την Ζώνη του Ευρώ (η τελευταία απεικονίζεται στο σημείο που τέμνονται οι διακεκομμένοι άξονες).

Από την ανάλυση των επιμέρους δεικτών εμπιστοσύνης στην Ελλάδα προκύπτει ότι, η θετική πορεία του δείκτη οικονομικού κλίματος το 2017 αποδίδεται κυρίως στην ενίσχυση των επιχειρηματικών προσδοκιών και λιγότερο στην βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης.

Σε ποιους λοιπόν κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας είναι περισσότερο ορατή η βελτίωση των επιχειρηματικών προσδοκιών; Ειδικότερα όπως φαίνεται στο Γράφημα 3, το 2017 παρατηρήθηκε βελτίωση των επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία και τις υπηρεσίες (ωθούμενη κυρίως από τις προσδοκίες στον τουριστικό κλάδο), στους κλάδους δηλαδή που αποτέλεσαν κινητήρια δύναμη της οικονομικής αναπτύξεως το προηγούμενο έτος όπως καταγράφεται με βάση τη συμβολή τους στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία.

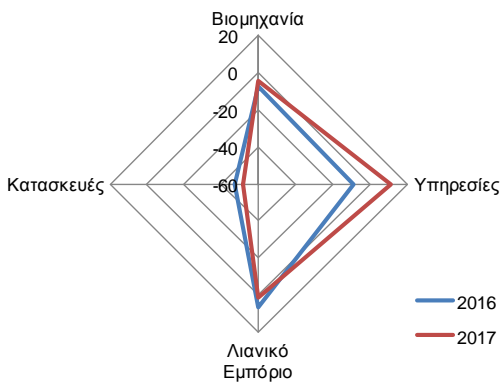
Ειδικότερα, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία παρουσίασε βελτίωση, κατά 3,2 μονάδες το 2017 σε σχέση με το 2016. Επισημαίνεται ότι, τον Δεκέμβριο, ο δείκτης ανήλθε σε θετικό έδαφος, για πρώτη φορά από τον Νοέμβριο του 2014, και διαμορφώθηκε σε 0,2 μονάδες. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στις



θετικές προσδοκίες για την παραγωγή τους επόμενους μήνες και την απασχόληση στον κλάδο. Η πιο αξιοσημείωτη μεταβολή είναι η άνοδος του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες. Συγκεκριμένα, στον κλάδο των υπηρεσιών, το ισοζύγιο θετικών/αρνητικών απαντήσεων εμφανίστηκε σε θετικό έδαφος το 2017 σε σχέση με το 2016, εξέλιξη που σχετίζεται με την άνοδο της τουριστικής δραστηριότητας το 2017 τόσο από την πλευρά των αφίξεων όσο και των εισπράξεων. Αντίθετα, ο δείκτης εμπιστοσύνης στις κατασκευές επιδεινώθηκε περαιτέρω στις -51,6 μονάδες το 2017, από -47,4 μονάδες το 2016.

Τα ανωτέρω αντικατοπτρίζονται α) στην θετική συμβολή που είχε ο δευτερογενής τομέας της οικονομίας στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία στο εννέαμηνο του 2017 (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία) κατά 1,6 εκατοστιαίες μονάδες, β) στην αρνητική συμβολή του κλάδου των κατασκευών κατά 1,1 εκατοστιαίες μονάδες και γ) στη θετική συμβολή του κλάδου «εμπόριο, τουρισμός, μεταφορές» κατά 1,3 εκατοστιαίες μονάδες.

Γράφημα 3. Εξέλιξη Επιχειρηματικών Προσδοκιών στην Ελλάδα



Πηγή: Ε.Επιτροπή

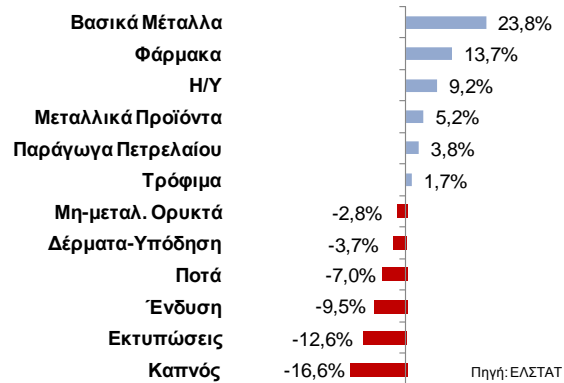
Οικονομική Συγκυρία

Η Βιομηχανική Παραγωγή: Ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, στο ενδεκάμηνο του 2017, αυξήθηκε κατά 4,4%, σε ετήσια βάση, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 2,5% την ίδια περίοδο του 2016. Η ανωτέρω αύξηση οφείλεται, στην άνοδο της παραγωγής στους τομείς ορυχείων-λατομείων (+8,1%), μεταποίησης (+2,9%) και παραγωγής ηλεκτρισμού (+10,3%), που αντιστάθμισαν πλήρως την πτώση της παραγωγής στον τομέα παροχής νερού (-2,4%).

Την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2017, από τους 24 κλάδους της μεταποίησης, οι 15 παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του δείκτη παραγωγής και πέντε 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, είναι ο κλάδος των τροφίμων (αύξηση: +1,6%), των παραγωγών πετρελαίου και άνθρακα (+4,1%), των

βασικών μετάλλων (+21,1%), των φαρμακευτικών προϊόντων (+13,5%) και της κατασκευής μεταλλικών προϊόντων (+3,4%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής στο ενδεκάμηνο του 2017, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν κλάδοι όπως ποτά, καπνός, ένδυση, υπόδηση, εκτυπώσεις, μη μεταλλικά ορυκτά, κ.α. (Γράφημα 4).

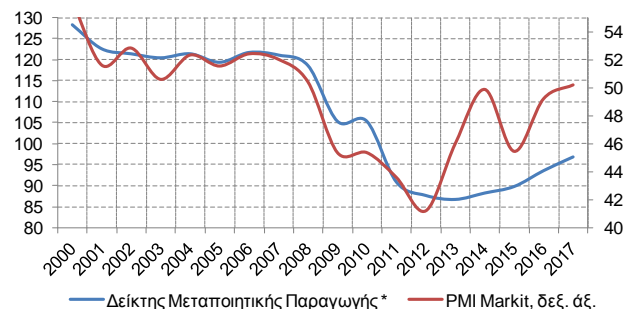
Γράφημα 4. Ετήσια % Μεταβολή Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, 11μηνο 2017



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Επιπλέον, θετική πορεία παρουσίασε και ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στην μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI). Ειδικότερα, τα στοιχεία της έρευνας PMI της IHS Markit υπέδειξαν ότι οι συνθήκες στον κλάδο βελτιώθηκαν τον Δεκέμβριο για ένα ακόμη μήνα. Συγκεκριμένα, τον Δεκέμβριο του 2017, ο δείκτης PMI ανήλθε στις 53,1 μονάδες, από 52,2 μονάδες τον Νοέμβριο και από 52,1 μονάδες τον Οκτώβριο. Σύμφωνα με την ανωτέρω έρευνα, η μεταποιητική βιομηχανία αύξησε την αγοραστική της δραστηριότητα και τον αριθμό των εργαζομένων, με αποτέλεσμα ο δείκτης παραγωγής να καταγράψει, κατά τις εκτιμήσεις τους, τη δεύτερη μεγαλύτερη αύξηση από τον Αύγουστο του 2008. Η αύξηση των νέων παραγγελιών οφείλεται στην εντονότερη ζήτηση για αγαθά τόσο από την εσωτερική όσο και από την εξωτερική αγορά. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι νέες παραγγελίες εξαγωγών αυξήθηκαν στον υψηλότερο βαθμό που έχει σημειωθεί από τον Απρίλιο του 2008.

Γράφημα 5. Εξέλιξη Δείκτη Μεταποιητικής Παραγωγής και Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες (PMI Markit)

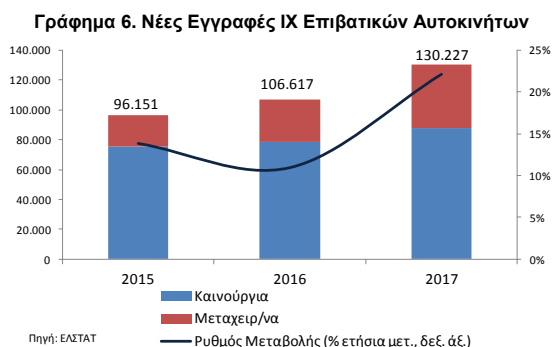


* 2017= μέσος όρος 11μήνου
Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, IHS Markit

Συνολικά, όπως προκύπτει από το Γράφημα 5, ο δείκτης PMI το 2017 διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων εννέα ετών. Επιπροσθέτως,

ο εν λόγω δείκτης, βελτιώνεται από το 2012, με εξαίρεση το 2015 που επιβλήθηκαν οι περιορισμοί στην κίνηση των κεφαλαίων. Βελτίωση παρουσιάζει και ο δείκτης μεταποιητικής παραγωγής από το 2013, αν και δεν έχει υπερβή ακόμη το επίπεδο του 2010. Επισημαίνεται ότι στο ενδεκάμηνο του 2017, ο γενικός δείκτης της μεταποιητικής παραγωγής, αυξήθηκε κατά 2,9%, σε ετήσια βάση.

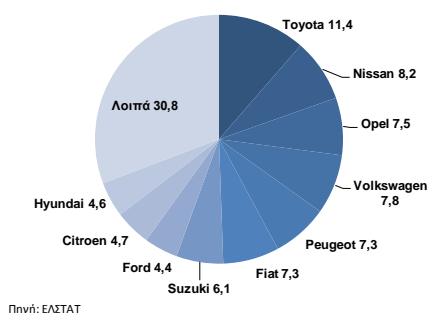
Οι πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων το 2017: Οι νέες εγγραφές ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων αυξήθηκαν σημαντικά κατά 22,1%, το 2017, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 10,9% το 2016 (Γράφημα 6).



Το 2017, όπως και το 2016, η αγορά των μεταχειρισμένων επιβατικών αυτοκινήτων εμφανίζει υψηλότερο ρυθμό αύξησης (+51,7%) από εκείνη των καινούργιων (+11,7%). Ωστόσο, σημειώνεται ότι ο αριθμός των νέων εγγραφών καινούριων αυτοκινήτων ήταν αισθητά μεγαλύτερος, ήτοι 88 χιλιάδες, έναντι μόλις 42,2 χιλιάδες μεταχειρισμένων οχημάτων.

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατηγών αυτοκινήτων ανά εμπορικό σήμα, το 2017, το μεγαλύτερο μερίδιο στην Ελλάδα κατέχει η Toyota (11,4%) και ακολουθεί η Nissan (8,2%) (Γράφημα 7). Από τις ευρωπαϊκές εταιρείες τα μεγαλύτερα μερίδια στις πωλήσεις κατέχουν οι Opel (7,5%), Volkswagen (7,8%), και Peugeot (7,3%).

Γράφημα 7. Μερίδιο στις Πωλήσεις Καινούργιων Επιβατηγών Αυτοκινήτων ανά Εμπορικό Σήμα, 2017



Τέλος, σύμφωνα με το IOBE, τον Δεκέμβριο του 2017, οι προβλέψεις των επιχειρηματιών του κλάδου παρουσιάζονται αυξημένες σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2016 κατά 11,6 μονάδες, στις 108,8 μονάδες. Επίσης, το ισοζύγιο των προβλέψεων για τις πωλήσεις της επομένης περιόδου ενισχύθηκε στις

+33 μονάδες τον Δεκέμβριο, από +28 τον Νοέμβριο. Επιπλέον, ενισχύονται και οι θετικές προβλέψεις για την απασχόληση (στις +17 μον. τον Δεκέμβριο από +2 τον Νοέμβριο).

Επιμέρους Δείκτες Οικονομικού Κλίματος, Δεκέμβριος 2017: Οι επιχειρηματίες των σημαντικότερων κλάδων της οικονομίας, με εξαίρεση το λιανικό εμπόριο και τις υπηρεσίες, βελτίωσαν τις προσδοκίες τους τον Δεκέμβριο του 2017, σε σχέση με τον Νοέμβριο του 2017 (Πίνακας 1).

Πίνακας 1. Επιμέρους Δείκτες Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα

	Δεκέμβριος 2016	Νοέμβριος 2017	Δεκέμβριος 2017
Βιομηχανία	-5,7	-3,9	0,2
Υπηρεσίες	-3,1	13,6	13,4
Καταναλωτές	-64,4	-53,8	-50,3
Λιανικό Εμπόριο	9,8	2,3	-0,4
Κατασκευές	-44,0	-59,3	-58,3

Πηγή: Ε.Επιτροπή

Ειδικότερα:

Έντονη βελτίωση παρουσίασε ο δείκτης της βιομηχανίας, καθώς το ισοζύγιο θετικών/αρνητικών απαντήσεων κινήθηκε σε θετικό έδαφος (για πρώτη φορά από τον Νοέμβριο του 2014) τον Δεκέμβριο στις +0,2 μονάδες, από -3,9 τον Νοέμβριο του 2017.

Επιπλέον, οι επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο μειώθηκαν στις -0,4 μονάδες, από +2,3 τον Νοέμβριο του 2017, ενώ μικρή βελτίωση σημειώθηκε και στις προσδοκίες στις κατασκευές (Δεκ.2017: -58,3 μον., Νοέμ.2017: -59,3 μον.).

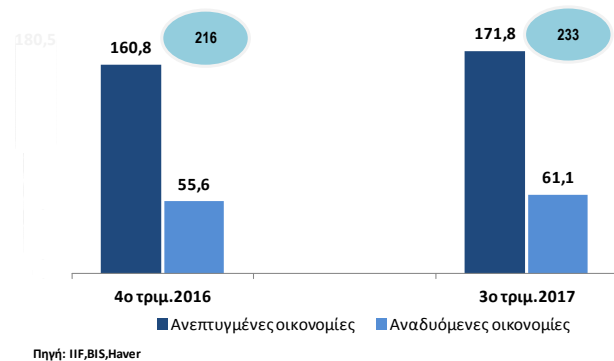
Αντίθετα, ο δείκτης προσδοκιών στις υπηρεσίες χειροτέρευσε ελαφρά στις 13,4 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2017, από 13,6 τον Νοέμβριο του 2017, αν και βρίσκεται σε πολύ υψηλότερο επίπεδο έναντι του Δεκεμβρίου του 2016 (-3,1 μον.). Σύμφωνα με το IOBE, ο υποδείκτης προσδοκιών στα «ξενοδοχεία-εστιατόρια-τουριστικά πρακτορεία» αν και επιδεινώθηκε, διατηρείται σε υψηλό επίπεδο (94,1 μονάδες) έναντι του Δεκεμβρίου του 2016 (83,3 μονάδες).

Τέλος, όσον αφορά στην καταναλωτική εμπιστοσύνη, ο σχετικός δείκτης βελτιώθηκε τον Δεκέμβριο του 2017 (-50,3) σε σχέση με τον Νοέμβριο του 2017 (-53,8), αν και παραμένει σε χαμηλό επίπεδο. Επισημαίνεται, σύμφωνα με το IOBE, η σημαντική βελτίωση των προσδοκιών για την ανεργία τους προσεχείς 12 μήνες (Δεκ.2017: 36,1, Νοέμ.2017: 41,3), γεγονός που αποτυπώνεται και στα δημοσιευμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ με τη συνεχή πτώση του ποσοστού ανεργίας. Σύμφωνα με το IOBE η απαισιοδοξία των νοικοκυριών για την μελλοντική οικονομική τους κατάσταση περιορίζεται.

Παγκόσμια Οικονομία

Η αύξηση του παγκόσμιου χρέους έχει επιβραδυνθεί τα τελευταία χρόνια, σύμφωνα με το Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Ινστιτούτο (The Institute of International Finance-IIF), παρότι το παγκόσμιο χρέος (ιδιωτικό-δημόσιο) στο τρίτο τρίμηνο του 2017 σε απόλυτα μεγέθη κατέγραψε νέο ιστορικά υψηλό (Γράφημα 8), αγγίζοντας τα \$233 τρισ. (318% του παγκόσμιου ΑΕΠ), με αποτέλεσμα να επιτύχει αύξηση 7,6% ήτοι \$16,5 τρισ. από το τέλος του 2016. Επιπροσθέτως, θα πρέπει να σημειωθεί ότι, τόσο οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, όσο και ο χρηματοπιστωτικός κλάδος, συνεχίζουν να αυξάνουν σημαντικά τα επίπεδα χρέους τους (μεταβολή εντός του 2017: \$5,2 τρισ. και \$4,3 τρισ. αντίστοιχα).

Γράφημα 8. Κατανομή παγκόσμιου χρέους (δημόσιου & ιδιωτικού) σε \$ τρισ.



Ωστόσο, παρά την καταγραφείσα άνοδο του παγκόσμιου χρέους στο τρίτο τρίμηνο του 2017, θα πρέπει να τονισθεί ότι ο ρυθμός αύξησής του στην περίοδο από το τρίτο τρίμηνο 2007 – από το τρίτο τρίμηνο 2017 περιορίστηκε στο 43,8% από 131,4% που ήταν στην περίοδο τρίτο τρίμηνο 1997 - τρίτο τρίμηνο 2007. Εκτιμάται, ότι ένα τμήμα της σημειωθείσας επιβράδυνσης οφείλεται στο γεγονός ότι πολλές επιχειρήσεις στην Κίνα, με την υποστήριξη του δημοσίου ενέτειναν τις προσπάθειες περιορισμού του δανεισμού τους. Ειδικότερα, ο ρυθμός συσσώρευσης του χρέους στην Κίνα το 2017 επιβραδύνθηκε σημαντικά, αυξάνοντάς το κατά μόλις 2%, στο 294% του ΑΕΠ. Η εν λόγω εξέλιξη σηματοδοτεί μια απότομη επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου κατά τα τελευταία έτη, καθώς ο λόγος συνολικού χρέους προς ΑΕΠ αυξήθηκε στην περίοδο 2012-2016 κατά μέσο όρο 17% ετησίως.

Προσεγγίζοντας, το παγκόσμιο χρέος ως ποσοστό του παγκόσμιου ΑΕΠ διαπιστώνεται η μείωσή του για τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο. Θετική εξέλιξη αποτελεί το γεγονός ότι η ισχυρότερη αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ έχει συμβάλει στη μείωση του συνολικού παγκόσμιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ. Ειδικότερα, ο εν λόγω λόγος διαμορφώθηκε περί το 318% το τρίτο τρίμηνο του 2017, ήτοι 3% χαμηλότερα από το ιστορικά υψηλό (321%) που είχε καταγράψει στο τρίτο τρίμηνο του 2016. Ένας

συνδυασμός παραγόντων, όπως ο συγχρονισμένος παγκόσμιος ρυθμός ανάπτυξης, ο αυξανόμενος πληθωρισμός (σε χώρες όπως η Κίνα και η Τουρκία) και οι προσπάθειες για αποτροπή μιας αποσταθεροποιητικής συσσώρευσης χρέους (Κίνα, Καναδάς) συνέβαλαν στον περιορισμό του.

Η αύξηση του χρέους του ιδιωτικού τομέα από το 2015 είναι περισσότερο εμφανής στο Χονγκ Κονγκ, τη Γαλλία, την Κίνα, την Ελβετία, την Τουρκία και τον Καναδά. Αν και τα νοικοκυριά αντιπροσώπευαν το μεγαλύτερο μέρος του αυξανόμενου χρέους στην Κίνα, τον Καναδά και την Ελβετία, ο τομέας των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων ήταν η βασική αιτία της αύξησης του χρέους στο Χονγκ Κονγκ, τη Γαλλία και την Τουρκία.

Σύμφωνα με το IIF, καθώς η Fed συνεχίζει την περιοριστική της νομισματική πολιτική (κατεύθυνση προς την οποία κινούνται σταδιακά και άλλες μεγάλες κεντρικές τράπεζες), η αύξηση του συνολικού κόστους δανεισμού θα επηρεάσει την ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους. Τα υψηλότερα επιτόκια ενδέχεται να αποτελέσουν πηγή ανησυχίας ιδίως για τις χώρες για τις οποίες διαπιστώνεται χειροτέρευση του δείκτη χρέους/έσοδα (Ηνωμένο Βασίλειο, Ιαπωνία, ΗΠΑ, Βραζιλία). Επιπροσθέτως, στην περίπτωση που ορισμένες χώρες επιχειρήσουν να ανταγωνιστούν τις φορολογικές περικοπές των ΗΠΑ, αυτό θα μπορούσε να προσθέσει περαιτέρω πίεση στο χρέος και στη δημοσιονομική βιωσιμότητα.

Στις ΗΠΑ, το χρέος των μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών διαμορφωνόταν στο 3^ο τρίμηνο του 2017, σε \$14 τρισ. (72% του ΑΕΠ), ήτοι περίπου \$4 τρισ. υψηλότερα από το επίπεδο της αντίστοιχης περιόδου του 2007, με τις μικρές επιχειρήσεις να εμφανίζονται οικονομικά αδύναμες.

Σε ένα περιβάλλον που τα επιτόκια εμφανίζουν ανοδική τάση, τα ισχυρά νομίσματα θα μπορούσαν να δημιουργήσουν σημαντικούς κινδύνους σε ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες. Σημειώνεται ότι ενώ πολλές αναδυόμενες αγορές έχουν μειώσει τα τελευταία χρόνια, την εξάρτησή τους από ομολογιακές εκδόσεις σε ξένο νόμισμα, η Σαουδική Αραβία, η Τσεχία και η Τουρκία έχουν καταγράψει περαιτέρω συσσώρευση. Εκτιμάται ότι το 2017 στις αναδυόμενες οικονομίες εκδόθηκαν ομόλογα σε ξένο νόμισμα, συνολικού ύψους \$600 δισ.

Το 2018 αποτελεί έτος αποπληρωμής σημαντικών ομολογιακών εκδόσεων για αρκετές αναδυόμενες οικονομίες. Υπολογίζεται ότι μέχρι τα τέλη του 2018 θα πρέπει να αποπληρωθούν πάνω από \$1,5 τρισ. ομολογιακά και κοινοπρακτικά δάνεια εκ των οποίων το 26% αφορά δάνεια σε δολάριο ΗΠΑ και 4% δάνεια σε ευρώ. Μεταξύ των χωρών που αντιμετωπίζουν σχετικά μεγάλη επιβάρυνση από τις επερχόμενες εξοφλήσεις ομολογιακών εκδόσεων σε δολάριο ΗΠΑ το 2018 περιλαμβάνονται η Κίνα, η Ρωσία, η Κορέα και η Βραζιλία.

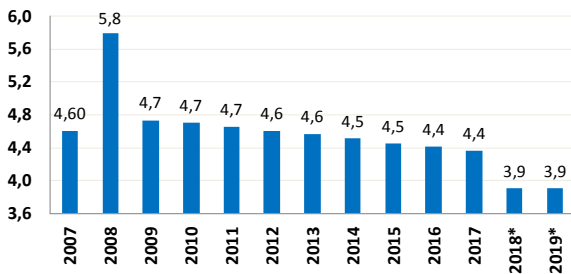
Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι το παγκόσμιο χρέος δεν κατανέμεται ομοιόμορφα, καθώς ορισμένες χώρες έχουν εισέλθει σε διαδικασία απομόχλευσης, ενώ κάποιες άλλες έχουν δημιουργήσει πολύ υψηλά επίπεδα χρέους, γεγονός που μπορεί να επιδράσει αρνητικά στην αναπτυξιακή τους διαδικασία και ενδεχομένως να διαταράξει τη χρηματοπιστωτική τους σταθερότητα.

▼
ΗΠΑ

Αγορά εργασίας

Το ποσοστό της ανεργίας, τον Δεκέμβριο παρέμεινε σταθερό για τρίτο συνεχή μήνα, στο 4,1%, το χαμηλότερο ποσοστό της 15ετίας. Μετά την χρηματοοικονομική κρίση του 2008, το μέσο ποσοστό της ανεργίας ανά έτος είτε υποχωρεί είτε παραμένει αμετάβλητο και, σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της Fed (Δεκέμβριος 2017), θα διαμορφωθεί στο 4,1% το 2017 (Γράφημα 9). Το ποσοστό αυτό βρίσκεται αισθητά χαμηλότερα του επιπέδου πλήρους απασχολήσεως, το οποίο εκτιμάται περί το 4,5% (Fed, Δεκέμβριος 2017). Το ποσοστό της ανεργίας αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω, στο 3,9%, το 2018 και 2019.

Γράφημα 9. Εξέλιξη ποσοστού ανεργίας (μέσος όρος έτους)



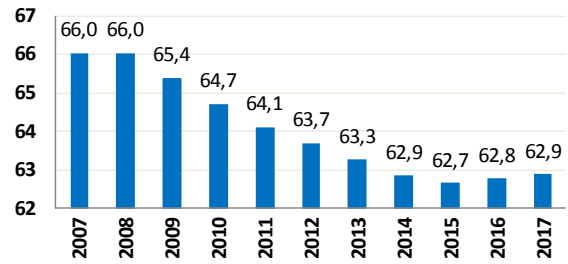
* Προβλέψεις Fed (Δεκ. 2017)

Πηγή: Bureau of Labor Statistics

Ωστόσο, η αύξηση των αποδοχών από εργασία δεν έχει αποκτήσει την αναμενόμενη δυναμική πορεία. Επιπροσθέτως, το **ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού** (ήτοι, ο λόγος των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού το οποίο περιλαμβάνει τον πληθυσμό από 15 έως 64 ετών) παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, αδυνατώντας να επανέλθει στα προ κρίσεως επίπεδα, εξέλιξη που αποτυπώνεται στο Γράφημα 10. Η εξέλιξη αυτή εν πολλοίς οφείλεται στη γήρανση του πληθυσμού των ΗΠΑ, καθώς οι αποκαλούμενοι «baby boomers», δηλαδή τα άτομα που έχουν γεννηθεί μεταξύ 1946 και 1964, οδεύουν σε συνταξιοδότηση. Ως εκ τούτου, και στο βαθμό που διατηρείται χαμηλά η αύξηση των αποδοχών από εργασία περιορίζοντας το κίνητρο κάποιων να αναζητήσουν εργασία, δεν διαφαίνεται επάνοδος στα προ κρίσεως επίπεδα του ποσοστού συμμετοχής του εργατικού δυναμικού στο άμεσο

μέλλον. Αυτό, με τη σειρά του, καθίσταται περιοριστικός παράγοντας για τη μεγέθυνση της οικονομίας μακροχρόνια.

Γράφημα 10. Εξέλιξη ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού



Πηγή: Bureau of Labor Statistics

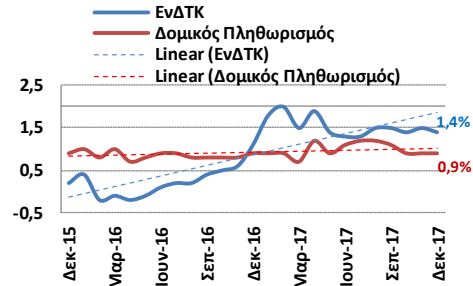
▼
Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός τον Δεκέμβριο (εκτίμηση) επανήλθε στο 1,4% σε ετήσια βάση, έναντι 1,5% τον Νοέμβριο (Γράφημα 11). Αναλυτικότερα, επιβραδύνθηκε ο ρυθμός αύξησης της τιμής της ενέργειας και των τροφίμων-ποτών-καπνού, παρέμεινε αμετάβλητος ο ρυθμός αύξησης των τιμών των υπηρεσιών, ενώ αυξήθηκε οριακά μόνο ο ρυθμός αύξησης των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας. Αποτέλεσμα των ανωτέρω ήταν ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) να παραμείνει στο 0,9%, για τρίτο συνεχή μήνα.

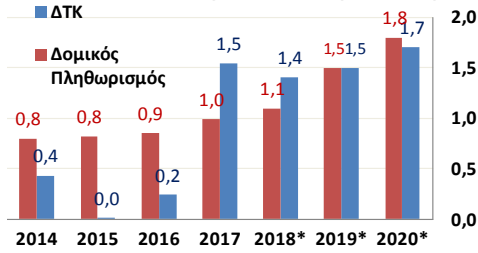
Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΚΤ (14.12.2017), ο πληθωρισμός θα ανέλθει στο 1,5% το 2017, καταγράφοντας αισθητή άνοδο σε σχέση με τα προηγούμενα τρία έτη, ως αποτέλεσμα της συνέχισης του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ (QE), της σταδιακής ανόδου της τιμής της ενέργειας και της ανάκαμψης της εγχώριας και παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Ωστόσο, όπως φαίνεται στο Γράφημα 12, το 2018 και 2019 ο πληθωρισμός θα παραμείνει σχεδόν αμετάβλητος, αισθητά χαμηλότερα του μεσοπρόθεσμου στόχου της ΕΚΤ (2%). Μόλις το 2020, όπως εκτιμά η ΕΚΤ, ο πληθωρισμός θα προσεγγίσει τον μεσοπρόθεσμο στόχο της (2%).

Γράφημα 11. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: Eurostat

Γράφημα 12. ΕνΔΤΚ και Δομικός Πληθωρισμός (% , μέσος όρος έτους)



* Εκτιμήσεις ΕΚΤ, Δεκ. 2017
Πηγή: Eurostat

Ποσοστό ανεργίας

Το ποσοστό της ανεργίας μειώθηκε τον Νοέμβριο, στο 8,7% (Πίνακας 2), ήτοι το χαμηλότερο ποσοστό από τον Ιανουάριο του 2009. Το ποσοστό της ανεργίας, τον Νοέμβριο σε σχέση με τον Οκτώβριο, είτε υποχώρησε είτε παρέμεινε αμετάβλητο σε όλα τα κράτη-μέλη της ΖΤΕ εκτός της Κύπρου (σημ.: για την Ελλάδα και την Ιρλανδία δεν υπάρχουν στοιχεία για το ποσοστό ανεργίας τον Νοέμβριο). Σε σχέση με τον Νοέμβριο του 2016, ο αριθμός των ανέργων στη ΖΤΕ έχει μειωθεί κατά 1,56 εκατ. άτομα. Επιπροσθέτως, το ποσοστό της ανεργίας των νέων κάτω των 25 ετών μειώθηκε στο 18,2%, από 20,5%, έναν χρόνο πριν.

Πίνακας 2. Ποσοστό ανεργίας σε επιλεγμένα κράτη-μέλη της ΖΤΕ

2017	Νοέμ.	Οκτ.	Σεπτ.	Αύγ.	Ιουλ.	Ιούν.	Μάιος	Απρ.	Μάρτ.
ΖτΕ	8,7	8,8	8,9	9,0	9,0	9,0	9,2	9,2	9,4
Γερμανία	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8
Γαλλία	9,2	9,3	9,4	9,6	9,7	9,5	9,5	9,5	9,6
Ιταλία	11,0	11,1	11,1	11,1	11,3	11,1	11,3	11,2	11,5
Ισπανία	16,7	16,7	16,8	16,8	16,9	17,0	17,3	17,6	18,0
Ολλανδία	4,4	4,5	4,7	4,7	4,8	4,9	5,1	5,1	5,1
Πορτογαλία	8,2	8,4	8,5	8,7	8,9	9,1	9,5	9,5	9,7
Ιρλανδία	6,1	6,3	6,4	6,4	6,2	6,3	6,4	6,4	6,4
Αυστρία	5,4	5,4	5,4	5,5	5,4	5,4	5,4	5,6	5,7

Πηγή: Eurostat

Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της ΕΚΤ (14.12.2017), το ποσοστό της ανεργίας θα διαμορφωθεί περί το 9,1% το 2017, αποκλιμακούμενο στο 7,3% έως το 2020. Ωστόσο, η ΕΚΤ έχει επισημάνει την ανάγκη:

- α) να βελτιωθεί η ποιότητα των θέσεων απασχόλησης, μέσω της μείωσης των εκ περιτροπής απασχολουμένων και της μερικής απασχόλησης σε συνδυασμό με αύξηση της πλήρους απασχόλησης) και
 - β) να επιταχυνθεί η αποκλιμάκωση της ανεργίας των νέων, η οποία πλήττει την παραγωγικότητα της οικονομίας.
- Σημειώνεται ότι, στις ΗΠΑ το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε στο 4,1% τον Νοέμβριο και σύμφωνα με τις προβλέψεις της Fed (Δεκέμβριος 2017), θα διαμορφωθεί περί το 4,1% το 2017 και περί το 3,9% το 2018 και 2018.

Δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI)

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ESI), τον Δεκέμβριο, αυξήθηκε για 13^ο συνεχόμενο μήνα, με αποτέλεσμα να ανέλθει στις 116,0 μονάδες (Πίνακας 3), υπερβαίνοντας σημαντικά τις προσδοκίες των αναλυτών για οριακή αύξηση στις 114,8 μονάδες, έναντι 114,6 μονάδες που ήταν τον Νοέμβριο. Ο δείκτης πλέον ανέρχεται

στο υψηλότερο επίπεδο από τον Οκτώβριο του 2000, ενώ στην αύξησή του συνέβαλαν όλοι οι επιμέρους δείκτες (βιομηχανίας, υπηρεσιών, κατασκευών, λιανικού εμπορίου). Επιπροσθέτως, τα στοιχεία καταγράφουν σημαντική αναθεώρηση των προβλεπόμενων προσλήψεων επί τα βελτίω για τον κλάδο της βιομηχανίας (σε υψηλό 30 ετών) και των κατασκευών (σε υψηλό 10 ετών). Ωστόσο, οι επιχειρήσεις και οι καταναλωτές δεν διαβλέπουν ιδιαίτερες αυξητικές πιέσεις στις τιμές.

Σε επίπεδο κράτους-μέλους, τον Δεκέμβριο καταγράφηκε σημαντική άνοδος του δείκτη οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα και στη Γαλλία, κατά 2,6 και 2,3 μονάδες, αντίστοιχα.

Πίνακας 3. Δείκτης Οικονομικού Κλίματος σε επιλεγμένα κράτη-μέλη της ΖΤΕ

2017	διαφορά από τον προηγ. μήνα*	Δεκέμ.	Νοέμ.	Οκτ.	Σεπτέμ.	Αύγουστος	Ιούλιος
ΖτΕ	1,4	116,0	114,6	114,1	113,1	111,9	111,3
Γερμανία	1,6	116,0	114,4	114,5	112,4	111,9	112,5
Γαλλία	2,3	114,2	111,9	110,1	111,6	110,8	108,9
Ιταλία	0,0	112,1	112,1	111,9	110,9	109,1	105,5
Ισπανία	-0,8	110,0	110,8	110,2	109,9	109,3	107,9
Ολλανδία	0,7	112,5	111,8	111,0	110,9	109,0	109,9
Πορτογαλία	-0,6	115,2	115,8	115,6	114,4	112,0	114,4
Ελλάδα	2,6	101,0	98,4	98,3	100,6	99,0	98,2

* Με κόκκινο σημειώνεται η μείωση του δείκτη.

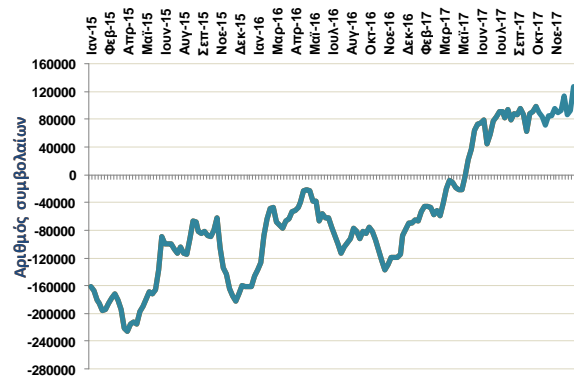
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

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 13) την εβδομάδα που

Γράφημα 13. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, JMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

έληξε στις 2 Ιανουαρίου αυξήθηκαν κατά 35.720 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 127.868 συμβόλαια από 92.148 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη συνεχή εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 19 Δεκεμβρίου.

Ευρώ (EUR) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 8 Ιανουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1987 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους απώλειες 0,08%, έναντι του δολαρίου. Ωστόσο το ευρώ κινείται υψηλότερα κατά 15,5% από το χαμηλό των τελευταίων 14 ετών (\$1,0342) που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017.

Οι απώλειες του ευρώ αποδίδονται στην καταγραφή κερδών εκ μέρους των επενδυτών μετά την πρόσφατη ανοδική του κίνηση έναντι του δολαρίου. Ωστόσο, οι επενδυτές παραμένουν αισιόδοξοι για τις προοπτικές του ευρώ μετά την ανακοίνωση για την κατάσταση στην αγορά εργασίας των ΗΠΑ τον περασμένο μήνα. Η ανακοίνωση ότι οι θέσεις εργασίας που προστέθηκαν στην οικονομία των ΗΠΑ το Δεκέμβριο υπολείπονταν έναντι των προσδοκιών της αγοράς κατά 42.000 επηρέασε αρνητικά το δολάριο. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί, ότι η αγορά εργασίας στις ΗΠΑ είναι σε πολύ καλή κατάσταση, κάτι στο οποίο συνηγορεί άλλωστε και το ποσοστό της ανεργίας, το οποίο διατηρείται για τρίτο κατά σειρά μήνα στο 4,1%, που αποτελεί το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 10 ετών.

Μετά την ανακοίνωση των στοιχείων για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ, οι επενδυτές εκτιμούν ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) θα αυξήσει τα επιτόκια δύο φορές εντός του έτους, αρχής γενομένης το Μάρτιο. Ο πρόεδρος της Fed του Σαν Φρανσίσκο, John Williams, εξέφρασε την άποψη ότι η Fed θα αυξήσει τα επιτόκια τρεις φορές το 2018, δεδομένου ότι η οικονομική δραστηριότητα θα ενισχυθεί από τις φορολογικές περικοπές. Υπό τις παρούσες οικονομικές συνθήκες, η αγορά υπολογίζει την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στις 21 Μαρτίου 2018 κατά 0,25% στο 75,9% από 69,1% που ήταν την περασμένη εβδομάδα.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται οριακά ενισχυμένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1720 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ ενισχύεται έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 0,3%.

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, μειώθηκε στα 572,81 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 5 Ιανουαρίου, από 573,21 δισ. φράγκα που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 29 Δεκεμβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Θετική η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 8 Ιανουαρίου κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3530 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8857

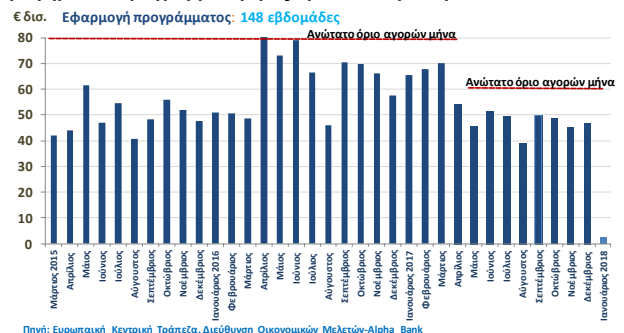
GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 8,6% έναντι του δολαρίου και κατά 15,5% έναντι του ευρώ. Σωρευτικά η στερλίνα καταγράφει κέρδη 0,3% έναντι του ευρώ από την αρχή του έτους και κέρδη 0,1% σε σχέση με το δολάριο.

Οι επενδυτές διατηρούν στάση αναμονής εν όψει του επικείμενου ανασχηματισμού της κυβέρνησης του Ηνωμένου Βασιλείου. Ωστόσο, θα πρέπει να τονισθεί ότι το τελευταίο τετράμηνο η στερλίνα διαπραγματεύεται έναντι του δολαρίου μεταξύ του διαστήματος των 1,30-1,36 δολαρίων. Προκειμένου να διασπάσει τα όρια αυτού του διαστήματος η στερλίνα απαιτούνται σημαντικές εξελίξεις στις συζητήσεις για την απομάκρυνση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Brexit) ή μια σειρά ισχυρών οικονομικών στοιχείων που θα φέρουν χρονικά κοντύτερα την επόμενη αύξηση των επιτοκίων της Τραπέζης της Αγγλίας (BoE). Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 8 Ιανουαρίου στα 18,9 bps από 20,3 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

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

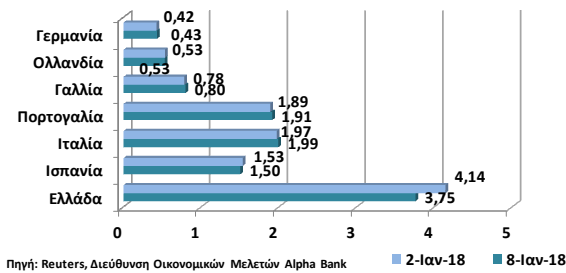
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 14) την εβδομάδα μέχρι τις 5 Ιανουαρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα € 1.891 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €12,8 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας €96 εκατ. και Asset-backed securities αξίας € 3 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 309 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα € 132 δισ.

Γράφημα 14. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 8 Ιανουαρίου μεταξύ 99,83-100,07 ήτοι απόδοση 3,74%-3,77%.

Γράφημα 15. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων



Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 332 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο 0,43% (γράφημα 15). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 8 Ιανουαρίου κατέγραφε απόδοση 1,91%, της Ισπανίας 1,50% και της Ιταλίας 1,99%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, ανήλθε σε εβδομαδιαία βάση στις 148 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 156 μ.β. (Πίνακας 4). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,48% στις 8 Ιανουαρίου 2017.

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

	8-Ιαν-18	2-Ιαν-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	332	372	-39
Ισπανία	107	111	-4
Ιταλία	156	155	1
Πορτογαλία	148	146	2
Γαλλία	37	36	1
Ολλανδία	10	11	-1

Πηγή: Reuters *μβ=μονάδες βάσης

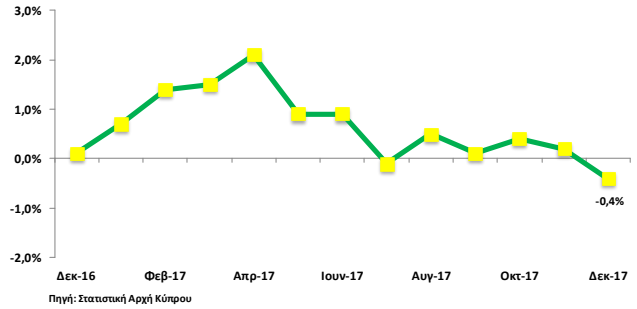
Νοτιοανατολική Ευρώπη

▼
Κύπρος

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε αρνητικό επίπεδο τον Δεκέμβριο, στο -0,6% από 0,3% τον Νοέμβριο. Στο σύνολο του 2017, ο πληθωρισμός, κατά μέσο όρο, ήταν 0,5%. Επίσης σε αρνητικό επίπεδο διαμορφώθηκε ο εναρμονισμένος πληθωρισμός τον Δεκέμβριο, στο -0,4% από 0,2% τον Νοέμβριο (Γράφημα 16). Στο σύνολο του 2017, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός, σε μέσο επίπεδο, ήταν 0,7%. Την εντονότερη υποχώρηση παρουσίασαν οι τιμές των τροφίμων και των μη αλκοολούχων ποτών και οι τιμές της αναψυχής και του πολιτισμού, ενώ τη μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν οι τιμές των μεταφορών.

Γράφημα 16. Εναρμονισμένος πληθωρισμός

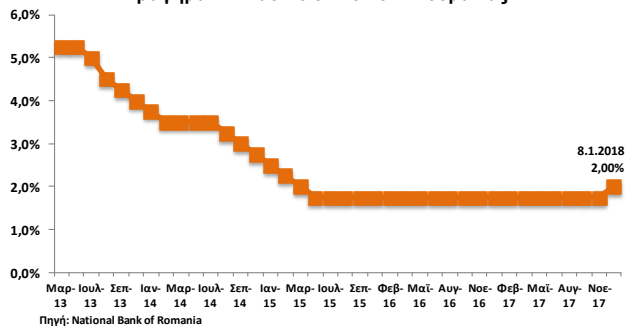


▼
Ρουμανία

ΤτΡουμανίας-Βασικό επιτόκιο

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΡουμανίας στη συνεδρίαση της 8 Ιανουαρίου αποφάσισε να αυξήσει το βασικό της επιτόκιο (monetary policy rate) στο 2,00% από το 1,75%, το ιστορικά χαμηλό επίπεδο στο οποίο βρισκόταν από τον Μάιο του 2015 (Γράφημα 17). Επίσης, η ΤτΡουμανίας αποφάσισε να αυξήσει το επιτόκιο καταθέσεων (deposit facility) στο 1,00% από 0,75% και το επιτόκιο δανεισμού των τραπεζών (Lombard) στο 3,00% από 2,75%. Παράλληλα, η ΤτΡουμανίας διατήρησε το ποσοστό των υποχρεωτικών διαθεσίμων των τραπεζών σε RON και σε ξένο νόμισμα στο 8%.

Γράφημα 17. Βασικό επιτόκιο ΤτΡουμανίας



Οι αποφάσεις της ΤτΡουμανίας, οι οποίες ελήφθησαν με δεδομένη την άνοδο του πληθωρισμού τον Νοέμβριο στο 3,2%, επίπεδο οριακά χαμηλότερο από το ανώτατο όριο του στόχου της (1,5%-3,5%), στοχεύουν στη σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, προκειμένου να επιτευχθεί βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη. Η επόμενη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής έχει προγραμματισθεί για την 7 Φεβρουαρίου.

Ποσοστό της ανεργίας

Το ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε στο 4,7% τον Νοέμβριο, το οποίο αποτελεί ιστορικά χαμηλό επίπεδο, από 4,9% που ήταν τους τρεις προηγούμενους μήνες. Επίσης υποχώρηση παρουσίασε ο αριθμός των ανέργων τον Νοέμβριο σε 443.000 άτομα από 451.000 άτομα τον Οκτώβριο.

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
Ιδιωτική Κατανάλωση	-6,5	-9,7	-8,0	-2,6	0,6	-0,5	0,0
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) ⁽¹⁾	-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

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

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2015	2016	2016		2017		2017
	έτος	έτος	Q3	Q4	Q1	Q2	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα							
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	-0,5	0,5	3,7	2,4	2,4	2,5	1,0 (Ιαν.-Οκτ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	13,8	10,7	16,8	4,0	37,8	4,0	22,1 (Ιαν.- Δεκ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	-0,2	-6,9	38,4	-9,5	16,7	31,1	16,7 (Ιαν.-Σεπτ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	1,8	4,2	5,3	2,2	6,0	2,6	2,9 (Ιαν.-Νοέ.)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	45,4	49,2	49,4	48,7	47,0	49,4	53,1 (Δεκ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	89,7	91,8	92,1	94,1	93,8	94,0	101,0 (Δεκ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	81,9	91,2	91,1	91,2	92,0	91,1	97,7 (Δεκ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-51,0	-68,0	-68,0	-65,0	-71,8	-70,2	-50,3 (Δεκ.)
Πιστωτική Επέκταση (τέλος περιόδου)							
Ιδιωτικός Τομέας	-2,0	-1,5	-1,6	-1,5	-1,3	-1,3	-0,9 (Νοέ.)
Μη-χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις	-1,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	0,2 (Νοέ.)
- Βιομηχανία	2,4	-1,5	-0,7	-1,5	-2,0	-4,7	-3,8 (Νοέ.)
- Κατασκευές	-0,9	-0,7	-0,5	-1,1	-2,8	-3,0	-3,0 (Νοέ.)
- Τουρισμός	0,6	2,3	0,3	2,3	2,2	1,7	0,2 (Νοέ.)
Νοικοκυριά	-3,1	-2,8	-2,8	-2,8	-2,6	-2,5	-2,2 (Νοέ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,3	-0,8	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,5 (Νοέ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,5	-3,5	-3,4	-3,5	-3,3	-3,2	-2,9 (Νοέ.)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	-1,7	-0,8	-1,0	-0,4	1,4	1,3	1,1 (Νοέ.)
Δομικός Πληθωρισμός	-0,5	-0,1	-0,3	-0,7	-0,4	0,2	0,4 (Οκτ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-5,1	-2,4	-1,5	-1,0	-1,7	-1,2	-0,6 (γ' τρίμηνο)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,3	-0,2	1,2	-0,9	0,4	1,6	1,3 (γ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-0,5	0,0	3,7	0,2	0,9	1,0	0,0 (γ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	1,2	-1,5	0,8	-4,5	-3,5	-2,1	-2,2 (γ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-0,3	1,6	13,5	-7,4	17,0	1,0	-8,5 (γ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,1	-1,8	9,4	4,6	5,2	9,8	7,8 (γ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	0,4	0,3	14,0	5,2	11,0	5,0	9,3 (γ' τρίμηνο)
Ισοζύγιο Πληρωμών (σε δις €)							
Εξαγωγές Αγαθών	24,8	24,5	6,3	6,6	6,7	7,1	22,9 (Ιαν.-Οκτ.)
Εισαγωγές Αγαθών	42,0	41,1	10,1	11,1	11,8	11,2	38,4 (Ιαν.-Οκτ.)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-17,2	-16,6	-3,8	-4,5	-5,1	-4,1	-15,5 (Ιαν.-Οκτ.)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών	0,2	-1,1	4,0	-2,3	-2,6	-0,2	0,7 (Ιαν.-Οκτ.)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, ΙΟΒΕ, 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.