

Ελληνική Οικονομία

Η πορεία εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού στο οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου του 2018 δείχνει ότι το πρωτογενές πλεόνασμα εξακολουθεί να διαμορφώνεται υψηλότερα του στόχου που είχε τεθεί για το διάστημα αυτό. Ειδικότερα, το πρωτογενές πλεόνασμα - δηλαδή μη συμπεριλαμβανομένων των δαπανών για τόκους - διαμορφώθηκε σε € 3,1 δισ. στο οκτάμηνο του 2018, έναντι € 3,5 δισ. στο αντίστοιχο διάστημα του 2017 και € 0,9 δισ. που ήταν ο στόχος για το διάστημα αυτό. Το υψηλότερο έναντι του στόχου πρωτογενές πλεόνασμα, το οποίο απεικονίζεται στο Γράφημα 1, αποδίδεται κυρίως: (i) στην υψηλότερη επίδοση των καθαρών εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού, τα οποία υπερέβησαν τον στόχο κατά €1,1 δισ. και αφορούν κυρίως στα υψηλότερα έσοδα από έμμεσους φόρους (κατά € 579 εκατ.), τα υψηλότερα έσοδα από φόρους παρελθόντων οικονομικών ετών (κατά € 270 εκατ.) και τις χαμηλότερες επιστροφές εσόδων κατά €402 εκατ., (ii) στην ελλιπή εκτέλεση του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων κατά €0,9 δισ. έναντι του στόχου, (iii) στη διαμόρφωση των πρωτογενών δαπανών σε επίπεδο χαμηλότερο του στόχου κατά € 380 εκατ.

Η ανωτέρω εξέλιξη επιβεβαιώνει την εκτίμηση στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού, ότι το πρωτογενές πλεόνασμα της Γενικής Κυβερνήσεως θα υπερβεί για ακόμη ένα έτος, τον στόχο που έχει τεθεί. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2019, το πρωτογενές πλεόνασμα της Γενικής Κυβερνήσεως αναμένεται να διαμορφωθεί στο 3,74% το 2018. Επιπλέον, το 2019 αναμένεται υψηλότερο πρωτογενές πλεόνασμα της τάξεως του 4,14% του ΑΕΠ, σύμφωνα με το σενάριο βάσεως, δηλαδή βάσει των ψηφισθέντων μέτρων του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2019-2022, ενώ σύμφωνα με το εναλλακτικό σενάριο, βάσει του οποίου δεν εφαρμόζονται οι παρεμβάσεις του ΜΠΔΣ 2019-2022 και εφαρμόζονται οι προτιθέμενες δημοσιονομικές παρεμβάσεις, το

πρωτογενές πλεόνασμα αναμένεται να υπερβεί τους στόχους του προγράμματος ενισχυμένης εποπτείας, φθάνοντας στο 3,56% του ΑΕΠ.

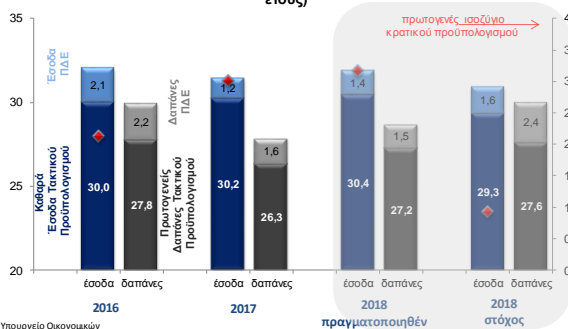
Δημοσιονομική Προσαρμογή και Αποτελεσματικότητα κρατικής μηχανής

Η επίτευξη υψηλότερου πλεονάσματος τη διετία 2018-2019 αναμένεται, σύμφωνα με το Προσχέδιο του Προϋπολογισμού, να προέλθει τόσο από την αύξηση των φορολογικών εσόδων, όσο και την περαιτέρω συρρίκνωση των πρωτογενών δαπανών. Το ερώτημα, ωστόσο, είναι κατά πόσο είναι εφικτό η διατήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας να συνδυασθεί με βελτίωση και όχι επιδείνωση της αποτελεσματικότητας της κρατικής μηχανής. Η δημοσιονομική προσαρμογή που επετεύχθη από το 2009 και εντεύθεν είναι άνευ προηγουμένου. Το 2009 το ύψος του πρωτογενούς ελλείμματος προσέγγιζε το 10,3% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, ενώ από το 2013 και έπειτα η χώρα παρουσιάζει πρωτογενή πλεονάσματα όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 2. Η προσαρμογή αυτή στηρίχθηκε σε μεγαλύτερο βαθμό στη διεύρυνση των φορολογικών εσόδων επιτείνοντας την υφεσιακή διαταραχή καθώς και στην άκριτη συχνά ή οριζόντια περιστολή των δημοσίων δαπανών (μεταξύ άλλων και του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων).

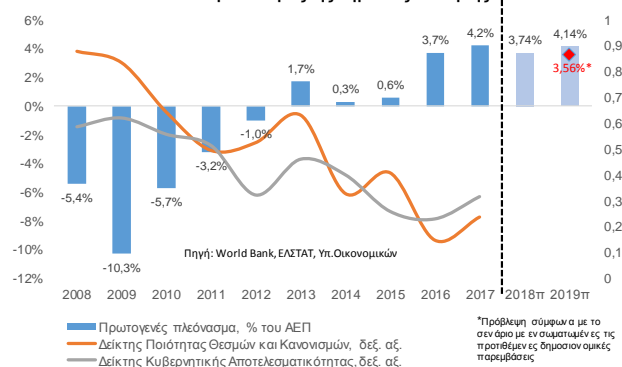
Ο συνδυασμός μιας λελογισμένης δημοσιονομικής πειθαρχίας - η οποία δηλαδή δεν θα οδηγεί σε υπέρβαση των ήδη υψηλά θεθέντων στόχων για το πρωτογενές πλεόνασμα - με την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας και τον εξορθολογισμό συγκεκριμένων κατηγοριών λειτουργικών δαπανών είναι βέβαιο ότι θα προκαλεί μικρότερα εμπόδια στην επιχειρηματική δράση, συμβάλλοντας στην εύρυθμη λειτουργία του κρατικού μηχανισμού και στην αναπτυξιακή δυναμική της οικονομίας.

Η εμπειρία της περιόδου της δημοσιονομικής προσαρμογής 2009-2017 δύναται να αποτελέσει

Γράφημα 1. Πορεία Εσόδων και Πρωτογενών Δαπανών Κρατικού Προϋπολογισμού, σε € δισ. (Ιανουάριος-Αύγουστος κάθε έτους)



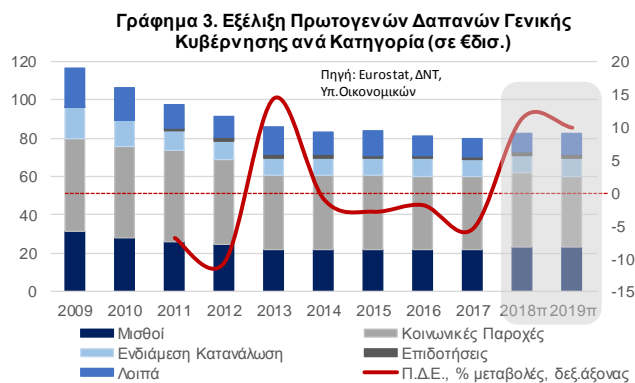
Γράφημα 2. Δημοσιονομική Προσαρμογή και Δείκτες Αποτελεσματικότητας της Δημόσιας Διοίκησης



*Πρόβλεψη σύμφωνα με το σενάριο με ενσωματωμένες τις προτιθέμενες δημοσιονομικές παρεμβάσεις

πολύτιμο υλικό στον μελλοντικό σχεδιασμό. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, όλες οι κατηγορίες δαπανών συρρικνώθηκαν στην περίοδο 2009-2017, με τις μεγαλύτερες περικοπές να εμφανίζονται στις μισθολογικές αμοιβές και τις κοινωνικές παροχές. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι δαπάνες για παροχές σε εργαζομένους διαμορφώθηκαν στα € 21,5 δισ. το 2017, έναντι € 31,1 δισ. το 2009. Επιπλέον, η δημοσιονομική προσαρμογή συνοδεύθηκε από μεγάλες μειώσεις στο πρόγραμμα δημοσίων επενδύσεων (κόκκινη γραμμή). Ενθαρρυντικό στοιχείο είναι η εκτιμώμενη αύξηση των δαπανών αυτής της κατηγορίας για τα έτη 2018 και 2019, με βάση το Προσχέδιο του Προϋπολογισμού. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι και για το 2017 είχε προϋπολογισθεί ότι οι δαπάνες του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων θα αυξηθούν στα € 6,75 δισ. (από € 6,28 δισ. το 2016), ενώ τελικά πραγματοποιήθηκαν δαπάνες ύψους μόλις € 5,95 δισ. Εάν ο στόχος αυτός για το 2018 επιτευχθεί, θα συμβάλει στην προώθηση της αναπτυξιακής διαδικασίας, μέσω υλοποίησης μεγάλων έργων υποδομών, ενισχύσεως της απασχολήσεως και της επιχειρηματικής δραστηριότητας σε εξωστρεφείς κλάδους της οικονομίας, όπως η μεταποίηση και ο τουρισμός.

Η δημοσιονομική προσαρμογή μέσω της οριζόντιας περικοπής των δημοσίων δαπανών επηρέασε αρνητικά την αποτελεσματικότητα της δημόσιας διοικήσεως και οδήγησε στην υποβάθμιση της ποιότητας των παρεχόμενων δημόσιων υπηρεσιών και αγαθών. Στο Γράφημα 2, παρουσιάζονται δύο δείκτες που αποτυπώνουν τις εκτιμήσεις των οικονομικών μονάδων σχετικά με την ποιότητα των θεσμών και την αποτελεσματικότητα της δημόσιας διοικήσεως, σύμφωνα με τα στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας (worldwide governance indicators).



Όπως προκύπτει, παρατηρείται μια αντίστροφη σχέση μεταξύ του πρωτογενούς αποτελέσματος της κυβέρνησης και του δείκτη αποτελεσματικότητας της δημόσιας διοικήσεως (government effectiveness), ο οποίος αποτυπώνει την ποιότητα των παρεχόμενων δημόσιων υπηρεσιών. Η αντίστροφη αυτή σχέση παρατηρείται και μεταξύ του δείκτη ποιότητας των θεσμών και κανονισμών (regulatory quality), ο οποίος αποτυπώνει την ικανότητα του κράτους να εφαρμόζει πολιτικές που προωθούν την επιχειρηματικότητα. Από την έναρξη των προγραμμάτων δημοσιονομικής

προσαρμογής το 2010 υπάρχει μία συνεχής πτώση των δύο δεικτών, αντανακλώντας μια επιδείνωση της γνώμης των οικονομικών μονάδων για την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών και την αποτελεσματικότητα του δημοσίου τομέα, με τις χειρότερες επιδόσεις να καταγράφονται το 2016. Το 2017, οι δείκτες αυτοί ήσαν βελτιωμένοι, ωστόσο βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης.

Οικονομική Συγκυρία

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος: Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα επιδεινώθηκε τον Σεπτέμβριο του 2018 στις 101,3 μονάδες, από 105,2 μονάδες τον Αύγουστο του 2018, αλλά εξακολουθεί να διατηρείται σε επίπεδο υψηλότερο του Σεπτεμβρίου του 2017 (100,8). Ο δείκτης στην Ευρωζώνη, τον Σεπτέμβριο, επίσης χειροτέρευσε στις 110,9 μονάδες, από 111,6 μονάδες τον Αύγουστο του 2018. Στις λοιπές χώρες που παρουσιάζονται στον Πίνακα 1, ο δείκτης παρουσίασε επίσης καθοδική πορεία αλλά μικρότερες μεταβολές σε μηνιαία βάση σε σχέση με τον δείκτη στην Ελλάδα.

Πίνακας 1. Δείκτης Οικονομικού Κλίματος σε επιλεγμένες χώρες της Ευρωζώνης

	Σεπτέμβριος 2017	Αύγουστος 2018	Σεπτέμβριος 2018
Ευρωζώνη	112,8	111,6	110,9
Ιταλία	110,6	108,2	108,0
Ισπανία	109,6	107,0	105,5
Ελλάδα	100,8	105,3	101,3
Πορτογαλία	113,7	113,2	112,1

Πηγή: Ε.Επιτροπή

Στην Ελλάδα όλοι οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών με εξαίρεση το λιανικό εμπόριο παρουσίασαν μείωση, ενώ ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης βελτιώθηκε. Η μείωση του γενικού δείκτη αποδίδεται κυρίως στην καθοδική πορεία του δείκτη στη βιομηχανία και τις κατασκευές (βλ. Πίνακα 2).

Πίνακας 2. Επιμέρους Δείκτες Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα

	Σεπτέμβριος 2017	Ιούλιος 2018	Αύγουστος 2018	Σεπτέμβριος 2018
Βιομηχανία	-0,7	5,4	6,3	0,3
Υπηρεσίες	15,3	15,9	11,9	10,5
Καταναλωτές	-53,7	-49,9	-47,8	-44,9
Λιανικό Εμπόριο	0,0	14,9	19,7	21,0
Κατασκευές	-36,9	-45,8	-45,1	-54,5

Πηγή: Ε.Επιτροπή

Ειδικότερα:

(i) Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία μειώθηκε σημαντικά κατά 6 μονάδες σε μηνιαία βάση τον Σεπτέμβριο του 2019, ωστόσο το ισοζύγιο θετικών/αρνητικών απαντήσεων παραμένει ελαφρά θετικό. Ειδικότερα, καταγράφονται πτωτικές τάσεις στις εκτιμήσεις για τις τρέχουσες παραγγελίες και τη ζήτηση από το εξωτερικό, αλλά και τις

εκτιμήσεις για τις παραγγελίες στο επόμενο διάστημα, ενώ καθοδικά κινήθηκαν και οι προσδοκίες για την απασχόληση στον κλάδο.

(ii) ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες επίσης υπεχώρησε, αλλά παραμένει σε υψηλό επίπεδο.

(iii) ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο βελτιώθηκε αισθητά, και το ισοζύγιο θετικών/αρνητικών απαντήσεων διαμορφώνεται στις 21 μονάδες, από 19,7 τον Αύγουστο του 2018 (Γράφημα 4). Ειδικότερα, βελτιώθηκαν σημαντικά οι προσδοκίες των επιχειρηματιών του κλάδου για τις παραγγελίες, την επιχειρηματική δραστηριότητα και την απασχόληση στο επόμενο τρίμηνο.

(iv) ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές μειώθηκε εκ νέου και κινείται σε έντονα αρνητικό επίπεδο.

Τέλος, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης (Γράφημα 4) βελτιώθηκε στις -44,9 μονάδες τον Σεπτέμβριο του 2018, από -47,8 μονάδες τον Αύγουστο του 2018, αλλά παραμένει στο χαμηλότερο επίπεδο μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28. Βελτίωση, μεταξύ άλλων, παρουσίασαν η πρόθεση των νοικοκυριών για μείζονες αγορές στην τρέχουσα συγκυρία αλλά και το επόμενο τρίμηνο, ενώ οριακή βελτίωση καταγράφεται στην πρόβλεψη των νοικοκυριών για άνοδο των τιμών τους προσεχείς 12 μήνες. Η πρόθεση των νοικοκυριών για αποταμίευση τους επόμενους μήνες παραμένει αμετάβλητος σε πολύ χαμηλό επίπεδο, στις -75,3 μονάδες, καθώς το 87% των νοικοκυριών δεν θεωρεί καθόλου πιθανή την αποταμίευση τους επόμενους 12 μήνες.

Γράφημα 4. Εξέλιξη Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης και Δείκτη Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο



Πηγή: Ε.Επιτροπή

Λιανικές Πωλήσεις: Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, στο επτάμηνο Ιανουαρίου-Ιουλίου του 2018, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο αυξήθηκε κατά 1,7% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης 2,4% το αντίστοιχο διάστημα του 2017.

Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν τον γενικό δείκτη, τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασαν οι δείκτες όγκου λιανικών πωλήσεων στον κλάδο των επίπλων και ηλεκτρικών ειδών (+6,9%), στα φάρμακα και καλλυντικά (+3,7%) και τα πολυκαταστήματα (+2,0%). Αντίθετα, ο δείκτης όγκου στα μικρά καταστήματα τροφίμων εξακολουθεί να μειώνεται

κατά 6,2% σε ετήσια βάση, στο επτάμηνο του 2018 (Πίνακας 3).

Πίνακας 3. Ετήσιες % Μεταβολές του Μέσου Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο

Κατηγορίες Καταστημάτων	Ιαν. - Ιουλ. 2018	Ιαν. - Ιουλ. 2017
Μεγάλα Καταστήματα Τροφίμων	3,9%	2,7%
Μικρά Καταστήματα Τροφίμων	-6,2%	-3,0%
Πολυκαταστήματα	2,0%	1,0%
Φαρμακευτικά-Καλλυντικά	3,7%	1,7%
Ένδυση-Υπόδηση	0,4%	4,4%
Έπιπλα-Ηλεκτρ. Είδη	6,9%	5,4%
Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά είδη	0,8%	10,1%
Καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων	-0,3%	-1,9%
Γενικός Δείκτης	1,7%	2,4%

Γενικός Δείκτης εκτός Καυσίμων και Λιπαντικών Αυτοκινήτων 1,9% 2,5%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Παγκόσμια Οικονομία

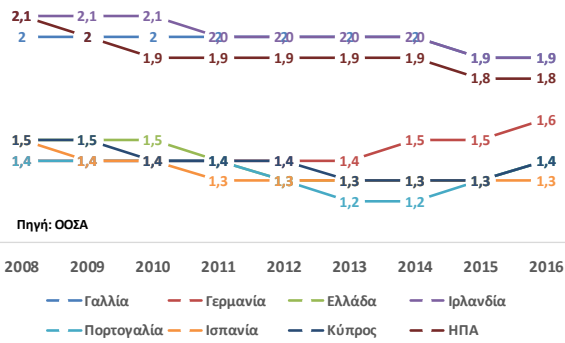
Σε μελέτη του ΔΝΤ¹ σε ένα δείγμα 180 χωρών στο οποίο περιλαμβάνονται διαφορετικού τύπου οικονομίες (προηγμένες, αναπτυσσόμενες, αναδυόμενες, χαμηλού εισοδήματος), προκειμένου να ποσοτικοποιηθεί η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στη δεκαετία μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, διαπιστώθηκαν τα εξής:

Πολλές οικονομίες εμφάνισαν απώλειες στην παραγωγή σε σχέση με τις τάσεις που επικρατούσαν πριν την παρουσίαση της κρίσεως, ωστόσο οι εμπειρίες μετά την κρίση είναι διαφορετικές για κάθε χώρα. Οι προηγμένες οικονομίες και οι οικονομίες χαμηλού εισοδήματος που εξάγουν βασικά εμπορεύματα (commodities), επλήγησαν περισσότερο. Η ανομοιότητα των επιπτώσεων αποδίδεται στη διαφορετικότητα του σοκ που υπέστησαν μεμονωμένες χώρες. Ορισμένες χώρες, βίωσαν σοβαρές τραπεζικές κρίσεις στο πλαίσιο του παγκόσμιου οικονομικού πανικού ενώ άλλες παρουσίασαν ασθενέστερη οικονομική δραστηριότητα.

Μεταξύ των οικονομιών που αντιμετώπισαν τραπεζική κρίση την περίοδο 2007-08, περίπου το 85% εξακολουθεί να λειτουργεί σε επίπεδα παραγωγής χαμηλότερα από εκείνα πριν από την κρίση. Αντιθέτως, ο αριθμός είναι μικρότερος (περί το 60%) για την ομάδα των οικονομιών που δεν αντιμετώπισε τραπεζική κρίση.

Παρά ταύτα η μελέτη του ΔΝΤ, υποδεικνύει ότι η κρίση μπορεί να αφήσει διαρκή αποτυπώματα πέρα των επιδράσεων που επιφέρει στην αναπτυξιακή διαδικασία. Χαρακτηριστική περίπτωση, το ποσοστό γεννητικότητας το οποίο σε πολλές χώρες έχει καταγράψει σημαντική πτώση -εξέλιξη που θα περιορίσει το μέγεθος του εργατικού δυναμικού στο μέλλον (Γράφημα 5) στις εν λόγω οικονομίες.

Γράφημα 5. Δείκτης γεννητικότητας ΟΟΣΑ σε επιλεγμένες οικονομίες (αριθμός παιδιών ανά γυναίκα)



Μια άλλη επίδραση είναι ότι η κινητικότητα των εργαζομένων μεταξύ των προηγμένων οικονομιών μειώθηκε μετά την κρίση. Επιπλέον, η εισοδηματική ανισότητα φαίνεται ότι έχει αυξηθεί, ιδίως στις περιπτώσεις που οι απώλειες στην παραγωγή και την απασχόληση μετά την κρίση, ήσαν μεγάλες. Σε ορισμένες περιπτώσεις, η ενίσχυση της εισοδηματικής ανισότητας μετά την κρίση, συνέβαλε στην απογοήτευση η οποία με τη σειρά της οδήγησε στην καθιέρωση πολιτικών σχημάτων και προστατευτικών πολιτικών.

Σύμφωνα με τη μελέτη του ΔΝΤ, διαπιστώνεται ότι οι πολιτικές που ακολουθήθηκαν τα τελευταία δέκα έτη, επικεντρώθηκαν στην ενίσχυση της ζήτησης και εμπόδισαν περαιτέρω απώλειες στην παραγωγή και την απασχόληση. Παράλληλα, οι μεταρρυθμίσεις που σχετίστηκαν με το κανονιστικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού τομέα έκαναν τον τραπεζικό κλάδο περισσότερο ασφαλή.

1 Lasting Effects: The Global Economic Recovery 10 Years After the Crisis- by Wenjie Chen, Mico Mrkaic, and Malhar Nabar. October 2018 <https://blogs.imf.org/2018/10/03/lasting-effects-the-global-economic-recovery-10-years-after-the-crisis/>

▼
ΗΠΑ

ΑΕΠ

Σύμφωνα με την (τελική) εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis, στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αυξήσεως του πραγματικού ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 4,2% σε ετήσια βάση (Γράφημα 6), έναντι 2,2% στο πρώτο τρίμηνο του 2018. Κινητήριο δύναμη αποτέλεσε η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ και αυξήθηκε κατά 3,8% σε ετήσια βάση, εκτινάσσοντας τη συμβολή της ιδιωτικής καταναλώσεως στην αύξηση του ΑΕΠ στις 2,57 εκατοστιαίες μονάδες, από 0,36 της εκατοστιαίας μονάδες στο προηγούμενο τρίμηνο.

Τη δεύτερη μεγαλύτερη συμβολή στην επιτάχυνση της οικονομικής δραστηριότητας στο δεύτερο τρίμηνο του 2018 κατέγραψαν οι καθαρές εξαγωγές (1,22 εκατοστιαίες μονάδες), καθώς ο ετήσιος ρυθμός αυξήσεως των εξαγωγών ανήλθε σε 9,3% (πρώτο τρίμηνο του 2018: 3,6%), ενώ των εισαγωγών περιορίστηκε στο 0,6% (πρώτο τρίμηνο του 2018:

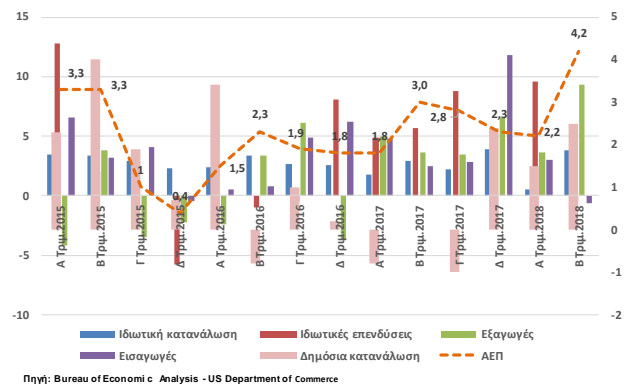
3,0%). Εκτιμάται ότι, η σημαντική αύξηση των εξαγωγών οφείλεται στην επίστευση της ζήτησεως από την αλλοδαπή προκειμένου να αποφευχθεί η άνοδος των δασμών. Ως εκ τούτου, δεν αναμένεται να διατηρηθεί η δυναμική των εξαγωγών σε αυτό το υψηλό επίπεδο.

Στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, μειωμένη ήταν η συμβολή των ιδιωτικών επενδύσεων σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο αλλά μετεβλήθη η σύνθεσή τους υπέρ των επενδύσεων εκτός κατοικιών, καθώς η σημαντική περικοπή των φορολογικών συντελεστών των επιχειρηματικών κερδών από τα τέλη του 2017, έχει δημιουργήσει πρόσθετα κίνητρα για τις επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, ενώ η αγορά κατοικιών υποχώρησε ελαφρώς εξαιτίας της ανόδου του κόστους των στεγαστικών δανείων.

Στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αυξήσεως του **πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος** των νοικοκυριών ανήλθε στο 2,9% σε ετήσια βάση, από 2,8% στο πρώτο τρίμηνο. Επιπροσθέτως, το **ποσοστό αποταμιεύσεως στο σύνολο του διαθέσιμου εισοδήματος** μειώθηκε στο 6,8%, από 7,2% το πρώτο τρίμηνο.

Τα θεμελιώδη μεγέθη για την οικονομία των ΗΠΑ συνηγορούν στην εκτίμηση ότι η Fed θα αυξήσει τα βασικά επιτόκια άλλη μία φορά έως το τέλος του έτους, παρά τη σημαντική άνοδο του ρυθμού αυξήσεως του ΑΕΠ στο δεύτερο τρίμηνο του 2018. Σημειώνεται ότι, το 2017, ο ετήσιος ρυθμός αυξήσεως του ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο 2,5%, από 1,9% το 2016. Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της Fed (Σεπτέμβριος 2018), ο ρυθμός αυξήσεως της οικονομικής δραστηριότητας θα επιταχυνθεί στο 3,1% το 2018 για να υποχωρήσει το 2019 και 2020 στο 2,5% και 2,0%, αντίστοιχα.

Γράφημα 6. Ετήσιος ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ και συστασών του (% , σταθερές τιμές)



Πηγή: Bureau of Economic Analysis - US Department of Commerce

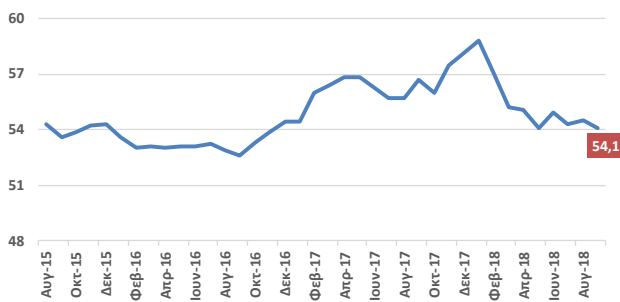
Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, τον Σεπτέμβριο (τελική μέτρηση), υποχώρησε στις 54,1 μονάδες, από 54,5 μονάδες τον Αύγουστο (Γράφημα 7). Η σημειωθείσα εξασθένηση του ενοποιημένου δείκτη οφείλεται στην υποχώρηση του επιμέρους δείκτη PMI Markit στη μεταποίηση από 54,6 μονάδες τον Αύγουστο στις 53,2 τον Σεπτέμβριο. Αντιθέτως, άνοδο κατέγραψε ο επιμέρους δείκτης PMI για τον κλάδο των υπηρεσιών από 54,4 μονάδες τον Αύγουστο στις 54,7 μονάδες τον Σεπτέμβριο. Τα στοιχεία της έρευνας για τον Σεπτέμβριο υποδηλώνουν, ότι η οικονομία της Ευρωζώνης συνεχίζει να αναπτύσσεται, ωστόσο ο ρυθμός επεκτάσεως παραμένει σχετικά χαμηλός.

Σε εθνικό επίπεδο, υπήρξε ευρεία επέκταση της οικονομικής δραστηριότητας. Η Γερμανία και η Γαλλία συνέχισαν να καταγράφουν σχετικά ισχυρούς ρυθμούς οικονομικής επεκτάσεως. Η ανάπτυξη στην Ιταλία διατηρήθηκε στο επίπεδο του Αυγούστου που αποτελεί και υψηλό δύο μηνών ενώ στην Ισπανία καταγράφηκε η βραδύτερη αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας των τελευταίων πέντε ετών.

Γράφημα 7. Ενοποιημένος Δείκτης PMI Markit, Ιούνιος

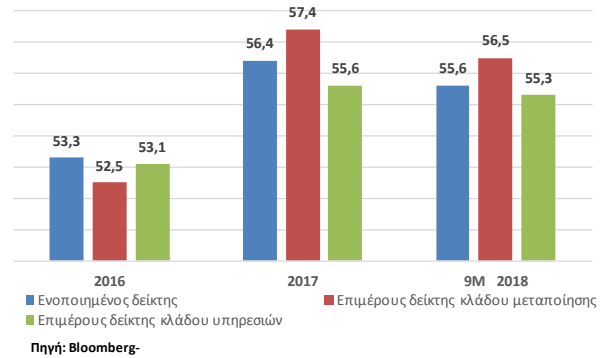


Πηγή: Markit

Εν τω μεταξύ, οι γεωπολιτικές ανησυχίες και η συνεχής αντιπαράθεση σε εμπορικό επίπεδο, συνέχισαν να επηρεάζουν αρνητικά το επιχειρηματικό κλίμα. Παρά τη βελτίωση που σημείωσε σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, η επιχειρηματική εμπιστοσύνη παρέμεινε στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων δύο ετών. Συγκεκριμένα, ο δείκτης επιχειρηματικής εμπιστοσύνης στη Γερμανία υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 25 μηνών, σε αντίθεση με μικρές βελτιώσεις που παρατηρήθηκαν σε Γαλλία, Ιταλία και Ιρλανδία.

Όπως διακρίνεται στο Γράφημα 8, στο πρώτο ενιάμηνο του 2018, ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, εξακολουθεί να παραμένει σε επίπεδο αισθητά υψηλότερα των 50 μονάδων σηματοδοτώντας τη συνεχιζόμενη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας.

Γράφημα 8 Δείκτης PMI Markit (μέσος όρος περιόδου)

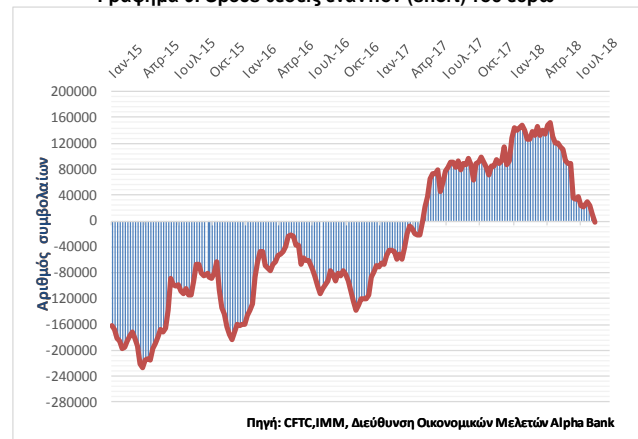


Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές συναλλαγές (specs) στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 25 Σεπτεμβρίου αυξήθηκαν κατά 2.030 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 3.696 συμβόλαια από 1.666 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που σημειώνεται από τις 11 Σεπτεμβρίου 2018.

Γράφημα 9. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, JMM, Δεύθυση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου την 1^η Οκτωβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1609 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του δολαρίου (-3,2%) και να διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 12,3%, από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Θετικά επιδρά στο δολάριο, η εκτίμηση των επενδυτών για συνέχιση της ανοδικής πορείας των επιτοκίων της Fed. Σημειώνεται, ότι λαμβανομένων υπόψη των επικρατούσων οικονομικών συνθηκών η

αγορά προσδιορίζει (Bloomberg 1/10/2018), την πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στις 19 Δεκεμβρίου κατά 0,25%, σε 77,2%. Η ελκυστικότητα του δολαρίου ενισχύεται επίσης και από την υψηλή απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ, ωστόσο η βραχυχρόνια πορεία του θα εξαρτηθεί από την ανακοίνωση των νέων θέσεων εργασίας (5 Οκτωβρίου) που προστέθηκαν στην οικονομία των ΗΠΑ το Σεπτέμβριο.

Εν αντιθέσει, το ευρώ εξασθενεί, όσο εντείνονται οι ανησυχίες για τα βασικά μεγέθη του προϋπολογισμού 2019 της Ιταλίας. Σύμφωνα με την εφημερίδα La Repubblica, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα απορρίψει το σχέδιο της κυβέρνησης της Ιταλίας να αυξήσει το έλλειμμα του προϋπολογισμού του 2019 στο 2,4% του ΑΕΠ και θα επιταχύνει τις διαδικασίες ελέγχου των δημοσίων δαπανών από τον ερχόμενο Φεβρουάριο.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζει τάση ενισχύσεως, έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1405 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 2,4%.

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, ανήλθε στα 577,91 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 28 Σεπτεμβρίου έναντι 577,61 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 21 Σεπτεμβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς την 1^η Οκτωβρίου εμφάνιζε καθοδική τάση έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3037 USD/GBP) και ανοδική έναντι του ευρώ (0,8818 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 12% έναντι του δολαρίου και κατά 15% έναντι του ευρώ. Ωστόσο, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει απώλειες 0,2% έναντι του ευρώ και 3,5% έναντι του δολαρίου.

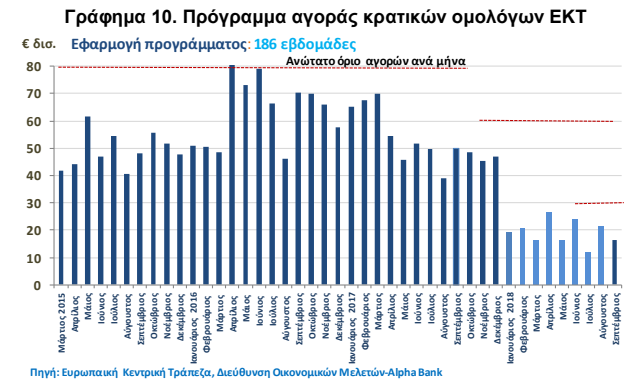
Ο υπουργός Οικονομικών του Ηνωμένου Βασιλείου (HB) εξέφρασε την άποψη ότι η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) έχει τη διάθεση να προβεί σε εμπορική συμφωνία με το HB, ωστόσο η αβεβαιότητα για τον τρόπο απομακρύνσεως του από την ΕΕ, έχει ήδη επιβαρύνει το οικονομικό κλίμα. Πολλές επιχειρήσεις στο HB διατηρούν στάση αναμονής, μέχρι να καθορισθεί πλήρως η εμπορική σχέση με την ΕΕ χωρίς να θέτουν σε εφαρμογή τα επενδυτικά τους σχέδια. Η βραχυπρόθεσμη πορεία της στερλίνας έναντι του ευρώ, είναι συναρτώμενη κατά κύριο λόγο με την πορεία των διαπραγματεύσεων για την

επίτευξη εμπορικής συμφωνίας μεταξύ HB και ΕΕ και δευτερευόντως με την εν γένει συμπεριφορά του ευρώ έναντι των βασικότερων νομισμάτων.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας υποχώρησε την 1η Οκτωβρίου στα 30,6 bps από 31,2 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

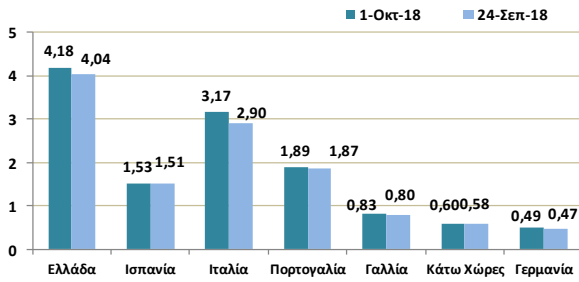
▼ Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ)

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 10) την εβδομάδα μέχρι τις 28 Σεπτεμβρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), διατηρήθηκαν στα €2.076 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €11,2 δισ. Παράλληλα, η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 486 εκατ. και πωλήσεις Asset-backed securities αξίας € 28 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 1.281 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει αγοράσει συνολικά περί τα €170 δισ. Υπενθυμίζεται ότι, από τον Οκτώβριο το ύψος των μηνιαίων καθαρών αγορών του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme-APP), περιορίζεται από τα €30 δισ. μηνιαίως στα €15 δισ. μέχρι το τέλος του έτους.



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν την 1η Οκτωβρίου μεταξύ 96,62-97,59 ήτοι απόδοση 4,13%-4,19%. Οι πιέσεις που καταγράφονται στην αγορά ομολόγων της Ιταλίας εξαιτίας των αυξημένων δαπανών που έχουν ενσωματωθεί στον προϋπολογισμό του 2019 αλλά και ενδεχομένης αδυναμίας υλοποίησης των απαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, πυροδοτούν άνοδο των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων.

Γράφημα 11. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 369 μονάδες βάσεων. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο 0,49% (γράφημα 11).

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

	1-Οκτ-18	24-Σεπ-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	369	356	13
Ισπανία	103	104	0
Ιταλία	268	243	25
Πορτογαλία	140	140	0
Γαλλία	34	32	1
Κάτω Χώρες	11	10	0

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσεων

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας την 1η Οκτωβρίου κατέγραψε απόδοση 1,89%, της Ισπανίας 1,53% και της Ιταλίας 3,17%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, διατηρήθηκε σε εβδομαδιαία βάση στις 140 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 268 μ.β. (Πίνακας 4). Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 3,23% την 1η Οκτωβρίου.

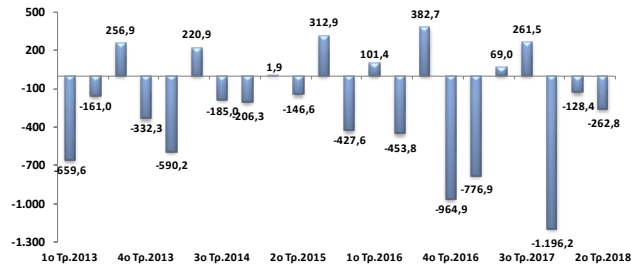
Νοτιοανατολική Ευρώπη

Κύπρος

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε έλλειμμα €262,8 εκατ. στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, έναντι πλεονάσματος €69,0 εκατ. στο δεύτερο τρίμηνο του 2017 (Γράφημα 12). Αυτό ήταν αποτέλεσμα κυρίως της μεγάλης αυξήσεως του εμπορικού ελλείμματος κατά 47,5%, σε ετήσια βάση, καθώς οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 27,9% και οι εξαγωγές κατά 7,1%.

Γράφημα 12. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (εκατ.ευρώ)



Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου

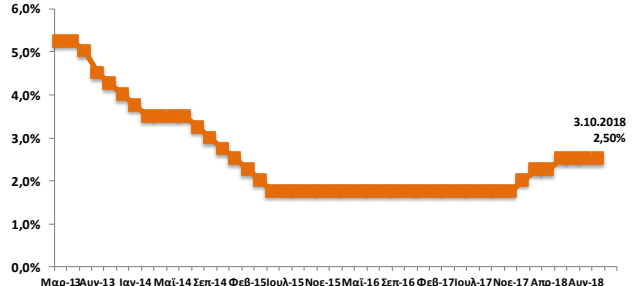
Ρουμανία

ΤτΡουμανίας-Βασικό επιτόκιο

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΡουμανίας στη συνεδρίαση της 3 Οκτωβρίου αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο (monetary policy rate) στο 2,50% (Γράφημα 13). Επίσης, η ΤτΡουμανίας διατήρησε αμετάβλητο το επιτόκιο καταθέσεων (deposit facility) στο 1,50% και το επιτόκιο δανεισμού των τραπεζών (Lombard) στο 3,50%, καθώς και το ποσοστό των υποχρεωτικών διαθεσίμων των τραπεζών σε RON και σε ξένο νόμισμα στο 8%.

Οι αποφάσεις της ΤτΡουμανίας, οι οποίες ελήφθησαν με δεδομένο ότι ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 5,1% τον Αύγουστο και ήταν υψηλότερος από το ανώτατο όριο του στόχου της για το 2018 (1,5%-3,5%), στοχεύουν στη σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, προκειμένου να επιτευχθεί βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη. Η ΤτΡουμανίας εκτιμά ότι ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει σταδιακά μέχρι το τέλος του έτους προς το ανώτατο όριο του στόχου της για το 2018 (1,5%-3,5%). Η επόμενη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής έχει προγραμματισθεί για την 6 Νοεμβρίου.

Γράφημα 13. Βασικό επιτόκιο ΤτΡουμανίας

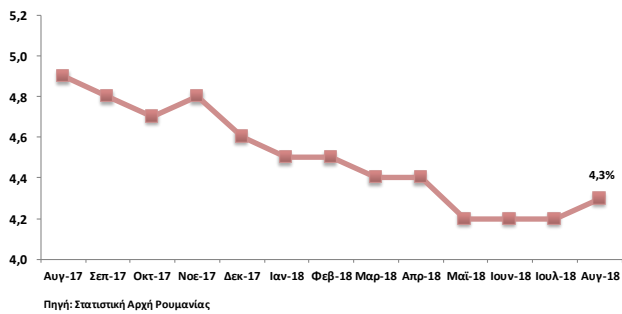


Πηγή: National Bank of Romania

Ποσοστό της ανεργίας

Το ποσοστό της ανεργίας αυξήθηκε οριακά τον Αύγουστο στο 4,3% από 4,2% τους τρεις προηγούμενους μήνες το οποίο ήταν ιστορικά χαμηλό επίπεδο (Γράφημα 14). Παράλληλα, ο αριθμός των ανέργων παρέμεινε αμετάβλητος στα 386.000 άτομα τον Αύγουστο.

Γράφημα 14. Ποσοστό της ανεργίας

**Προϋπολογισμός**

Το έλλειμμα του προϋπολογισμού υπερδιπλασιάστηκε στο πρώτο οκτάμηνο, με αποτέλεσμα να ανέλθει στα RON 14,56 δισ. (1,54% του ΑΕΠ) από RON 6,53 δισ. (0,76% του ΑΕΠ) στο πρώτο οκτάμηνο του 2017. Σημειώνεται ότι στόχο της κυβέρνησης για το σύνολο του 2018 αποτελεί έλλειμμα 3% του ΑΕΠ.

Η άνοδος του ελλείμματος στο πρώτο οκτάμηνο προήλθε από τη μεγαλύτερη αύξηση των δαπανών σε σύγκριση με τα έσοδα.

Αναλυτικότερα, τα έσοδα του προϋπολογισμού ήταν αυξημένα κατά 13,7%, σε ετήσια βάση, λόγω κυρίως των υψηλότερων εσόδων από εισφορές κοινωνικής ασφάλισης.

Παράλληλα, οι δαπάνες του προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 18,0%, σε ετήσια βάση, ως αποτέλεσμα κυρίως των υψηλότερων δαπανών προσωπικού, λόγω της αύξησης των μισθών των δημοσίων υπαλλήλων και των υψηλότερων δαπανών κοινωνικής πρόνοιας, λόγω της αύξησης της κατώτατης συντάξεως, την 1 Ιουλίου του 2017 και του 2018.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

Ετήσια στοιχεία	2013	2014	2015	2016	2017
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-3,2	0,7	-0,3	-0,2	1,4
Ιδιωτική Κατανάλωση	-2,6	0,6	-0,5	0,0	0,1
Δημόσια Κατανάλωση	-6,4	-1,4	1,2	-1,5	-1,1
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-8,4	-4,7	-0,3	1,6	9,6
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,5	7,7	3,1	-1,8	6,8
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-2,4	7,7	0,4	0,3	7,2
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-0,9	-1,3	-1,7	-0,8	1,1
Ανεργία (% , μέσο έτους)	27,5	26,5	24,9	23,5	21,5
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	1,7	0,3	0,6	3,7	4,0
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	177,4	178,9	176,8	180,8	178,6
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,0	-1,6	-0,2	-1,1	-0,8

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2017	2017			2018
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,4	2,4	1,1	-0,5	1,9 (Ιαν.-Ιούλ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,1	3,4	35,8	25,1	30,4 (Ιαν.-Ιούλ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	19,4	32,0	5,7	33,4	11,0 (Ιαν.-Μάιος)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,3	2,6	2,3	2,6	1,7 (Ιαν.-Ιούν.)
Δείκτες Προσοδκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	49,4	51,8	52,5	53,6 (Σεπ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	94,0	99,3	99,5	101,3 (Σεπ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσοδκιών στη Βιομηχανία	93,0	91,1	93,9	95,1	104,5 (Σεπ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-70,0	-57,0	-52,7	-44,9 (Σεπ.)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-1,3	-0,8	-0,8	-1,5 (Αυγ.)
Επιχειρήσεις	0,4	-0,3	0,4	0,4	-1,1 (Αυγ.)
- Βιομηχανία	-1,4	-4,7	-3,9	-1,4	1,0 (Αυγ.)
- Κατασκευές	-1,5	-3,0	-1,4	-1,5	-2,4 (Αυγ.)
- Τουρισμός	1,1	1,7	1,7	1,1	3,5 (Αυγ.)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,5	-2,2	-2,3	-2,0 (Αυγ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,7 (Αυγ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,2	-2,9	-3,0	-2,9 (Αυγ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	1,3	1,0	0,8	1,0 (Αυγ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	0,8 (Β' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	21,5	21,6	20,9	20,9	19,1 (Ιούνιος)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,4	1,5	1,4	1,9	1,8 (Β' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,1	0,8	-0,1	-0,8	1,0 (Β' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-1,1	-2,1	-1,1	2,1	-2,0 (Β' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,6	1,1	-8,2	28,9	-5,4 (Β' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,8	9,7	7,6	5,3	9,4 (Β' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,2	4,8	9,3	5,0	4,3 (Β' τρίμηνο)

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

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