



Ελληνική Οικονομία

Στο δεύτερο εξάμηνο του 2017 καταγράφονται ισχυρές ενδείξεις ανακάμψεως της οικονομίας και περαιτέρω πτώση του ποσοστού ανεργίας. Με βάση τα τελευταία στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό ανεργίας υπεχώρησε περαιτέρω στο 20,6% τον Αύγουστο του 2017, ενώ συνολικά έχει μειωθεί κατά 7,3 εκατοστιαίες μονάδες από το ιστορικά υψηλό του Ιουλίου 2013. Παράλληλα, η θετική πορεία αναπτύξεως της οικονομίας επιβεβαιώνεται και από διεθνείς οργανισμούς, καθώς σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΟΟΣΑ, που ανακοινώθηκαν αυτήν την εβδομάδα, το ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί κατά 1,4% το 2017 και να επιταχυνθεί στο 2,3% το 2018, ενώ το ποσοστό ανεργίας προβλέπεται να υποχωρήσει στο 21,7% το 2017, από 23,5% το 2016.

Η αποκατάσταση, ωστόσο, των προβλημάτων που προκάλεσε στον κοινωνικό ιστό η μακροχρόνια οικονομική ύφεση, κατά τη διάρκεια της οποίας η χώρα μας κατέγραψε τη μεγαλύτερη πτώση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28 (Γράφημα 1) αναμένεται να απαιτήσει περισσότερο χρόνο. Η πτώση του ποσοστού ανεργίας οφείλεται κυρίως στην αύξηση της μερικής και εκ περιτροπής απασχολήσεως, ενώ παράλληλα το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων παρουσιάζει σχετική ακαμψία, διαβρώνοντας το ανθρώπινο κεφάλαιο της χώρας.

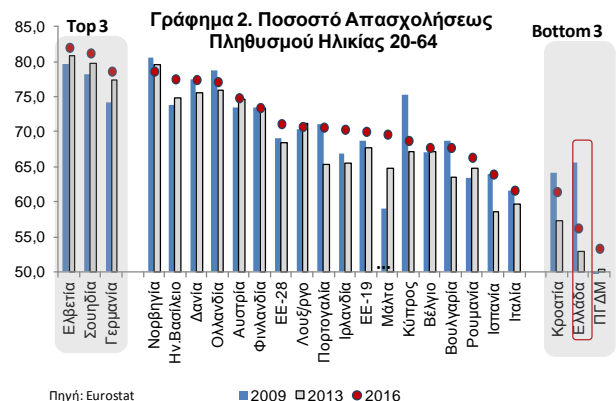
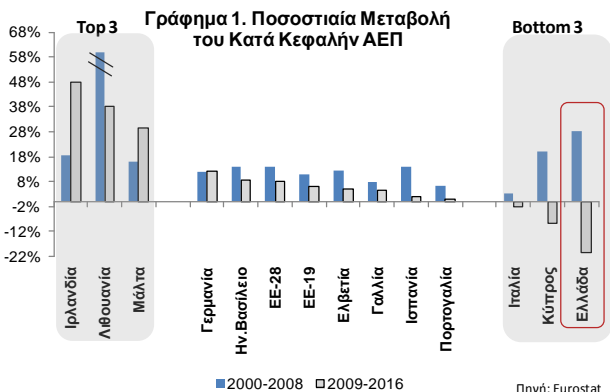
Στο παρόν δελτίο θα επιχειρήσουμε σήμερα, να διερευνήσουμε τη θέση της χώρας μας σήμερα πριν και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσεως με βάση ορισμένα δομικά χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας σε σχέση με τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ενώσεως αξιοποιώντας τα στοιχεία που περιέχονται στη έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής «Sustainable Development in the European Union». Ειδικότερα εξετάζονται το ποσοστό απασχολήσεως, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων, το ποσοστό των νέων εκτός εργασίας, εκπαίδευσης ή κατάρτισης, το ποσοστό της ακούσιας εκ

περιτροπής απασχολήσεως, το ποσοστό μη οικονομικά ανενεργών ατόμων λόγω οικογενειακών υποχρεώσεων και ο αριθμός ατυχημάτων στον χώρο εργασίας.

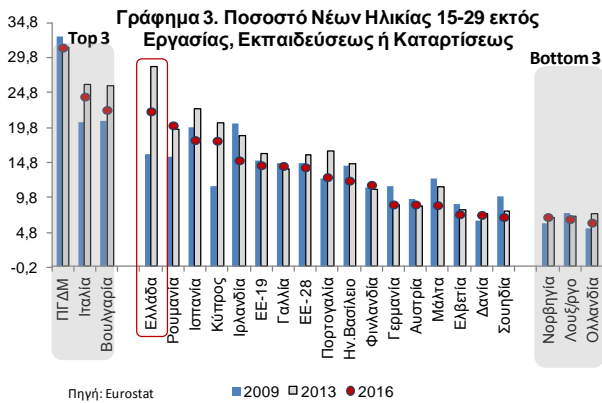
A. Το ποσοστό απασχολήσεως συνιστά ουσιαστικό στοιχείο κοινωνικοοικονομικής αναπτύξεως μιας χώρας και προσδιορίζει εν μέρει την οικονομική ευημερία, την κοινωνική ένταξη και την ποιότητα ζωής των πολιτών. Όπως φαίνεται στο Γράφημα 2, το ποσοστό απασχολήσεως ατόμων ηλικίας 20-64 στην Ελλάδα το 2013 (έτος που παρατηρήθηκε το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας) σε σχέση με το 2009 μειώθηκε κατά 13 εκατοστιαίες μονάδες. Το 2016 ωστόσο παρά τη βελτίωση του ποσοστού (στο 56,2% το 2016 από 52,9% το 2013) παραμένει στο δεύτερο χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με τις άλλες χώρες που παρουσιάζονται στο Γράφημα 2 και κατά 14,9 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερο σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

B. Το ποσοστό των νέων (ηλικίας 15-29) εκτός εργασίας, εκπαίδευσης ή κατάρτισης ως προς το σύνολο των νέων (NEET: not in employment, education or training). Όταν το ποσοστό αυτό είναι υψηλό υποδηλώνει ότι οι νέοι δεν αποκτούν νέες δεξιότητες και κινδυνεύουν από διάβρωση των ικανοτήτων τους. Ως εκ τούτου, διατρέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο κοινωνικού αποκλεισμού ή να βρεθούν εκτός αγοράς εργασίας για μεγάλο χρονικό διάστημα. Αυξάνεται δε, η πιθανότητα της εξαρτήσεώς τους από κοινωνικές παροχές και επιδόματα κατά τη διάρκεια του εργασιακού τους βίου.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, τα υψηλότερα ποσοστά των νέων που δεν εργάζονται ή δεν εκπαιδεύονται εμφανίζονται στις χώρες της Νοτίου Ευρώπης και των Βαλκανίων. Εξαιτίας της οικονομικής κρίσεως, το ποσοστό αυτό στην Ελλάδα αυξήθηκε περισσότερο από κάθε άλλη χώρα στην Ευρώπη κατά 12,6 εκατοστιαίες μονάδες την περίοδο 2009-2013. Παρά τη βελτίωσή του, σε

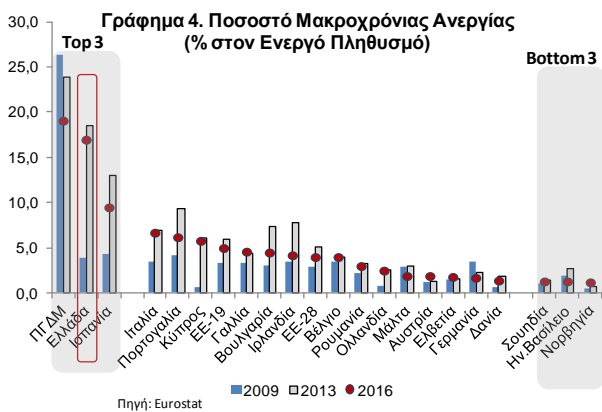


22,2% το 2016 από 28,5% το 2013, παραμένει ένα από τα υψηλότερα ποσοστά σε όλη την Ευρώπη.



Γ. Η **μακροχρόνια ανεργία** έχει αρνητικές συνέπειες για την κοινωνική συνοχή καθώς συμπιέζει για μακρά χρονική περίοδο τα εισοδήματα των νοικοκυριών, αυξάνοντας συνεπώς τον κίνδυνο φτώχειας ανάλογα με την επάρκεια και την ανθεκτικότητα του κοινωνικού κράτους πρόνοιας κάθε χώρας. Μπορεί, επίσης, να οδηγήσει σε απαξίωση των δεξιοτήτων των ατόμων, παρεμποδίζοντας έτσι στο μέλλον την ικανότητά τους για εύρεση εργασίας, καθώς και την παραγωγικότητά τους, βλάπτοντας εν τέλει την οικονομική ανάπτυξη.

Επιπλέον, το υψηλό ποσοστό μακροχρόνια ανέργων έχει αρνητικές δημοσιονομικές επιπτώσεις λόγω των υψηλότερων κοινωνικών μεταβιβάσεων. Όπως φαίνεται στο Γράφημα 4, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων στην Ελλάδα ως προς τον οικονομικά ενεργό πληθυσμό, αυξήθηκε δραματικά από 3,9% το 2009 σε 18,5% το 2013, ενώ το 2016 μειώθηκε ελαφρά σε 17%. Η μακροχρόνια ανεργία είναι το σημαντικότερο πρόβλημα της αγοράς εργασίας στην Ελλάδα σήμερα, καθώς αποτελεί το δεύτερο υψηλότερο ποσοστό μεταξύ των χωρών της Ευρώπης. Συγκεκριμένα, το 2016, το ποσοστό μακροχρόνιας ανεργίας στην Ελλάδα ήταν μεγαλύτερο κατά 13 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

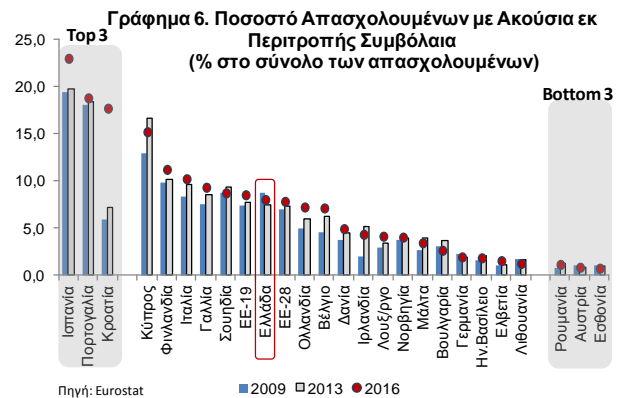


Δ. Το ποσοστό των **μη-ενεργών οικονομικά ατόμων λόγω οικογενειακών υποχρεώσεων** στο

σύνολο του πληθυσμού, αφορά σε άτομα που είναι εκτός της αγοράς εργασίας επειδή έχουν επωμισθεί τη φροντίδα των εξαρτώμενων μελών ή έχουν αναλάβει άλλες οικογενειακές ή προσωπικές ευθύνες. Ένα υψηλό ποσοστό θα μπορούσε να είναι ένδειξη είτε αδυναμίας του κοινωνικού κράτους, είτε πολιτιστικών ιδιαιτεροτήτων. Σε κάθε περίπτωση, η περιορισμένη διάρκεια εργασιακού βίου συνεπάγεται χαμηλότερη σύνταξη και ως εκ τούτου αυξάνει τον κίνδυνο φτώχειας σε μεγάλη ηλικία.



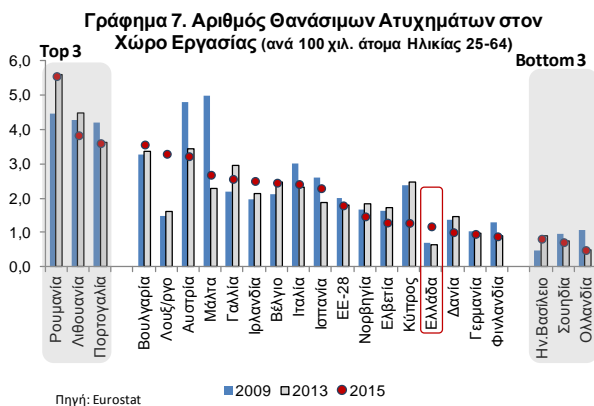
Όπως φαίνεται στο Γράφημα 5 το ποσοστό αυτό έχει μειωθεί στην Ελλάδα την περίοδο της οικονομικής κρίσεως από 7,3% το 2009 στο 4,3% το 2016. Αυτή η προσαρμογή έφερε το ποσοστό της Ελλάδας πλησίον του ευρωπαϊκού μέσου όρου και ερμηνεύεται από το γεγονός ότι η μείωση των εισοδημάτων των νοικοκυριών στη χώρα, ώθησε έναν αριθμό ατόμων που παραδοσιακά ανήκε στην κατηγορία των μη-ενεργών οικονομικά ατόμων να αναζητήσουν εργασία, προκειμένου να ενισχύσουν τους οικογενειακούς προϋπολογισμούς.



Ε. Η **ακούσια εκ περιτροπής απασχόληση** αφορά σε εργαζόμενους που απασχολούνται με συμβάσεις ορισμένου χρόνου, επειδή δεν μπόρεσαν να βρουν μόνιμη εργασία. Οι συμβάσεις εκ περιτροπής απασχολήσεως παρέχουν μεγαλύτερη ευελιξία στην αγορά εργασίας, καθώς οι εργοδότες μπορούν και αξιοποιήσουν τη δυνατότητα αυτή για να επιτύχουν καλύτερη προσαρμογή στις διακυμάνσεις της ζήτησης. Από την άλλη πλευρά, υπάρχει ο κίνδυνος παραμονής των εργαζομένων σε ακούσιες εκ περιτροπής συμβάσεις εργασίας για μεγάλο

χρονικό διάστημα κατά τη διάρκεια του εργασιακού τους βίου, καθώς αυτές οι θέσεις εργασίας συνδέονται με χαμηλότερους μισθούς και δυσμενέστερες προοπτικές επαγγελματικής σταδιοδρομίας. Το ποσοστό της ακούσιας εκ περιτροπής απασχολήσεως στην Ελλάδα παραμένει πλησίον του ευρωπαϊκού μέσου όρου και κυμαίνεται από 8,7% το 2009 σε 7,5% το 2013 και σε 8,0% το 2016 (Γράφημα 6).

ΣΤ. Τέλος, η **ασφάλεια στο εργασιακό περιβάλλον** αποτελεί προϋπόθεση για αξιοπρεπείς συνθήκες εργασίας. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, τα τελευταία έτη έχουν σημειωθεί σημαντικά βήματα ώστε να εξασφαλισθεί η απαιτούμενη ασφάλεια, με βάση τα πρότυπα, στο περιβάλλον εργασίας. Ο αριθμός των θανατηφόρων ατυχημάτων ανά 100 χιλιάδες άτομα ηλικίας 25-64 στον χώρο εργασίας στην Ελλάδα είναι χαμηλός, αν και έχει επιδεινωθεί από 0,7 το 2009 στο 1,2 το 2015 (Γράφημα 7).



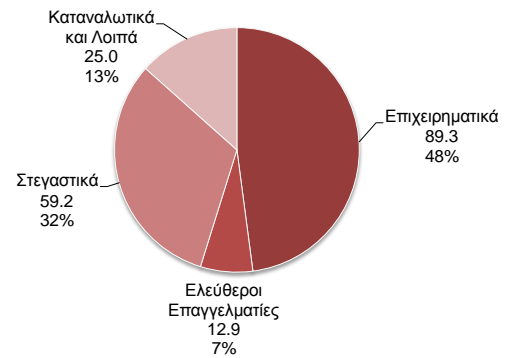
Οικονομική Συγκυρία

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα: Ο αρνητικός ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα τον Οκτώβριο του 2017, διαμορφώθηκε σε 0,9%¹, σε ετήσια βάση, από -0,8% τον Σεπτέμβριο και -0,9% τον Αύγουστο του 2017. Το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα στο τέλος του Οκτωβρίου διαμορφώθηκε σε €186,4 δισ. και συνοδεύθηκε από μικρή αρνητική μηνιαία καθαρή ροή² ύψους €614 εκατ. Ως προς τη διάρθρωσή τους, το 48% αφορά σε επιχειρηματικά δάνεια, το 32% σε στεγαστικά, το 13% σε καταναλωτικά και λοιπά και το 7% σε δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες (συμπ. αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις) (Γράφημα 8).

¹ Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναστασιμότητες και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές. Από το Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω αναστασιμότητάς του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της γενικής κυβέρνησης.

² Μηνιαία καθαρή ροή ορίζεται ως η διαφορά του ύψους των χορηγήσεων νέων δανείων εντός του μηνός και των αντίστοιχων χρεολυσίων που κατέβαλαν οι δανειολήπτες στις τράπεζες.

Γράφημα 8. Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα, Οκτώβριος 2017 (σε € δισ. και διάρθρωση)



Πηγή: ΤτΕλλάδος

Ειδικότερα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις αυξήθηκε για τρίτο συνεχή μήνα κατά 0,2% τον Οκτώβριο του 2017, σε σχέση με τον ίδιο μήνα του 2016, ενώ οι πιστώσεις προς τις μη-χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις έμειναν αμετάβλητες σε ετήσια βάση, έναντι οριακής αύξησης κατά 0,1% τον Σεπτέμβριο του 2017.

Όσον αφορά στην εξέλιξη των δανείων προς τις επιχειρήσεις ανά κλάδο δραστηριότητας, τον Οκτώβριο, σε ετήσια βάση, σημείωσαν αύξηση οι πιστώσεις σε επιχειρήσεις κλάδων, όπως το Εμπόριο, η Ενέργεια, οι Αποθηκεύσεις & Μεταφορές (πλην Ναυτιλίας), η Διαχείριση της Ακίνητης Περιουσίας και οι Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις (Πίνακας 1). Αντίθετα αρνητικό ρυθμό μεταβολής κατέγραψαν οι χορηγήσεις σε κλάδους, όπως ο Τουρισμός και η Ναυτιλία, η Γεωργία, η Βιομηχανία και οι Κατασκευές.

Σχετικά με την εξέλιξη των δανείων προς τα νοικοκυριά, ο αρνητικός ετήσιος ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων, αυξήθηκε οριακά τον Οκτώβριο του 2017 και διαμορφώθηκε σε 2,3%. Όσον αφορά στις επιμέρους κατηγορίες πιστώσεων προς τα νοικοκυριά, ο ρυθμός μείωσης των στεγαστικών δανείων τον Οκτώβριο διαμορφώθηκε σε 2,9%, όπως και τον Σεπτέμβριο του 2017, ενώ ο αρνητικός ρυθμός μεταβολής των καταναλωτικών δανείων διαμορφώθηκε σε -0,6% τον Οκτώβριο, από -0,5% τον Σεπτέμβριο.

Τέλος, ο ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις παρέμεινε στάσιμος τον Οκτώβριο του 2017, σε ετήσια βάση, από αύξηση 0,2% τον Σεπτέμβριο του 2017.

Πίνακας 1. Χρηματοδότηση ⁽¹⁾ Επιχειρήσεων ανά Κλάδο Δραστηριότητας

(Υπόλοιπα σε δισ. ευρώ (**) (***))	Αύγ. 2017	Σεπτ. 2017	Οκτ. 2017
Σύνολο	89,7	89,6	89,3
(%) 12μηνη μεταβολή	0,3%	0,4%	0,2%
I. Μη-Χρηματοπιστωτικές Επιχ.	82,6	82,6	82,6
	-0,2%	0,1%	0,0%
Γεωργία	1,1	1,1	1,2
	-8,2%	-6,4%	-5,2%
Βιομηχανία	18,2	18,2	18,3
	-4,1%	-3,9%	-4,5%
Εμπόριο	18,1	18,1	18,0
	1,9%	2,3%	2,2%
Τουρισμός	7,4	7,4	7,4
	1,4%	1,7%	-0,1%
Ναυτιλία	8,4	8,2	8,3
	1,0%	0,2%	-0,2%
Κατασκευές	9,0	9,0	9,0
	-2,2%	-1,4%	-0,4%
Ενέργεια- Ύδρευση	4,8	4,8	4,8
	2,5%	2,6%	2,3%
Αποθηκεύσεις και Μεταφορές	1,3	1,3	1,3
	39,4%	38,5%	27,7%
Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας	4,6	4,6	4,6
	3,9%	2,8%	0,6%
II. Ασφαλιστικές Επιχ. και Λοιπ	7,1	6,9	6,7
	6,7%	4,7%	4,0%

⁽¹⁾ Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια και οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα, ανεξάρτητα από το αν έχουν τιτλοποιηθεί.

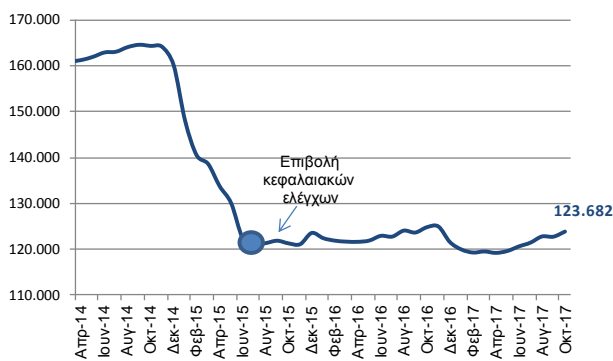
⁽²⁾ Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι ανασταξιμότητες και μεταβιβάσεις δανειών/εταιρικών ομολόγων, οι διγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

⁽³⁾ Από τον Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω ανασταξινόμησής του από τον χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.

Πηγή: ΤτΕ

Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα: Το υπόλοιπο των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, στο τέλος Οκτωβρίου 2017, διαμορφώθηκε σε €123,7 δισ. (Γράφημα 9) και παρουσίασε θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής της τάξεως του 4,6%³, από 4,6% τον Σεπτέμβριο και 4,2% τον Αύγουστο του 2017.

Γράφημα 9. Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα (€ εκατ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η αύξηση των καταθέσεων τον Οκτώβριο, σε ετήσια βάση, οφείλεται τόσο στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 2,6% (που αποτελούν το 82% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα και ανήλθαν σε

³ Οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι ανασταξιμότητες και οι συναλλαγματικές διαφορές. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, από τον Δεκέμβριο του 2016, στα στοιχεία των καταθέσεων δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω ανασταξινόμησής του από τον χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.

€101,3 δισ.) όσο και των επιχειρήσεων κατά 13,9% (Πίνακας 2).

Πίνακας 2. Καταθέσεις και Repos Ιδιωτικού Τομέα

	ΑΥΓ.2017	ΣΕΠ.2017	ΟΚΤ.2017
(υπόλοιπα και καθαρές ροές σε εκατ. € *)			
Σύνολο	122.609	122.577	123.682
% Ετήσια Μεταβολή	4,3%	4,6%	4,6%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1407	-47	1037
Νοικοκυριά	100.494	100.701	101.344
% Ετήσια Μεταβολή	2,5%	2,7%	2,6%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	691	190	585
Καταθέσεις όψεως	10.494	10.653	10.459
Ταμειευτήριου	49.513	49.272	49.415
Προθεσμίας	40.488	40.776	41.470
Επιχειρήσεις	22.115	21.876	22.338
% Ετήσια Μεταβολή	13,0%	13,8%	13,9%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	716	-237	452
Καταθέσεις όψεως	16.652	16.814	16.849
Προθεσμίας	5.316	4.914	5.343
Repos	147	147	147

Πηγή: ΤτΕ

^(*) Οι καθαρές ροές και οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι ανασταξιμότητες και οι συναλλαγματικές διαφορές.

Τέλος, το σύνολο των καταθέσεων κατοίκων εσωτερικού στο τραπεζικό σύστημα που περιλαμβάνει τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης ανήλθε τον Οκτώβριο του 2017 σε €137 δισ. σημειώνοντας αύξηση κατά 6,6%, σε ετήσια βάση.

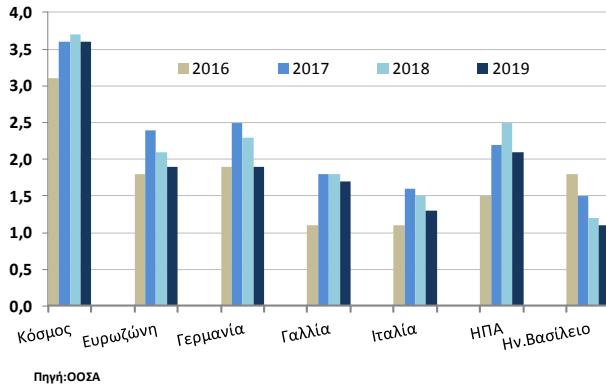
Παγκόσμια Οικονομία

Σύμφωνα με την πρόσφατη οικονομική έκθεση (*Economic Outlook*) του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), το μίγμα νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής έχει συμβάλει στην ισχυροποίηση της παγκόσμιας οικονομίας και στη βελτίωση των ρυθμών ανάπτυξης στα περισσότερα κράτη-μέλη του Οργανισμού. Οι προβλέψεις για τη μελλοντική πορεία της παγκόσμιας οικονομίας είναι ελαφρώς βελτιωμένες από την ενδιάμεση οικονομική έκθεση του Σεπτεμβρίου 2017, ενώ παράλληλα αποτυπώνεται, ο προβληματισμός των συντακτών της, για τη μακροπρόθεσμη δυναμική της αναπτυξιακής διαδικασίας.

Η έκθεση εστιάζει στην αδυναμία απόδοσης του ιδιωτικού τομέα στον τομέα των επενδύσεων, του εμπορίου και της παραγωγικότητας. Θετική εξέλιξη αποτελεί ότι τα ποσοστά απασχόλησης είναι πλέον υψηλότερα από τα ποσοστά πριν από την κρίση σε πολλά κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ και η ανεργία βαίνει μειούμενη, χωρίς να έχει όμως ακόμη, αποφέρει μισθολογικά οφέλη. Το χρέος των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων σε πολλές προηγμένες και αναδυόμενες οικονομίες είναι υψηλό, γεγονός που θέτει προβληματισμούς σχετικά με την πορεία της ανάπτυξης σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

Ο ρυθμός μεταβολής του παγκόσμιου ΑΕΠ αναμένεται να βελτιωθεί οριακά το 2018, ωστόσο θα είναι χαμηλότερος από τα επίπεδα προ κρίσης και δεδομένων των τάσεων που επικρατούν αναμένεται να εξασθενίσει το 2019. Ειδικότερα, ο ΟΟΣΑ εκτιμά ότι ο ρυθμός μεταβολής του παγκόσμιου ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 3,6% το 2017 και κατά 3,7% το 2018 για να σημειώσει ελαφρά κάμψη στο 3,6% το 2019 (γράφημα 10).

Γράφημα 10. Πορεία ΑΕΠ (% ετήσιες μεταβολές)



Πηγή: ΟΟΣΑ

Στις ΗΠΑ, η ανάπτυξη εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 2,2% το 2017 για να ανέλθει στο 2,5% το 2018 και να υποχωρήσει στο 2,1% το 2019.

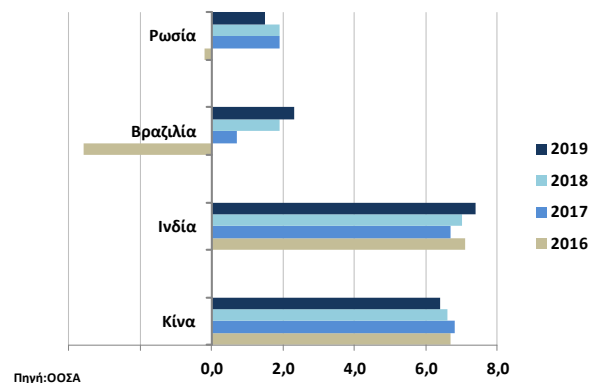
Στη Ζώνη του Ευρώ, ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να αγγίξει το 2,4% το 2017, λόγω αναθεωρήσεων προηγούμενων προβλέψεων που οφείλονται στην ισχυρότερη ανάπτυξη σε βασικές ευρωπαϊκές οικονομίες, ενώ θα υποχωρήσει στο 2,1% το 2018 και στο 1,9% το 2019. Οι αναθεωρημένες προβλέψεις του 2017 αντικατοπτρίζουν τις υψηλότερες από τις αναμενόμενες επιδόσεις κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, στο πλαίσιο της ενίσχυσης της απασχόλησης, της ευνοϊκής νομισματικής πολιτικής και της ισχυρότερης αύξησης της κατανάλωσης και των επενδύσεων. Όσον αφορά τη Γερμανία, ο ΟΟΣΑ προβλέπει άνοδο του ΑΕΠ κατά 2,5% και 2,3%, το 2017 και 2018 αντίστοιχα, ωστόσο θα περιορισθεί στο 1,9% το 2019. Στη Γαλλία, ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να αυξηθεί κατά 1,8% τα έτη 2017 και 2018 και κατά 1,7% το 2019. Στην Ιταλία, το ΑΕΠ θα σημειώσει άνοδο κατά 1,6% το 2017, ενώ θα υποχωρήσει στο 1,5% το 2018 και στο 1,3% το 2019.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η επιβράδυνση της ανάπτυξης αναμένεται να διατηρηθεί έως το 2018, λόγω της συνεχιζόμενης αβεβαιότητας ως προς το αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων της απομάκρυνσης από την Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς και από τον αντίκτυπο του υψηλότερου πληθωρισμού στην αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών. Στο πλαίσιο αυτό, η οικονομία αναμένεται να αναπτυχθεί με ένα ρυθμό της τάξεως του 1,5% το 2017, ο οποίος θα εξασθενήσει αργότερα στο 1,2% το 2018 και στο 1,1% το 2019.

Η ανάπτυξη στην Ιαπωνία προβλέπεται να αγγίξει το 1,5% το 2017, ήτοι οριακά χαμηλότερα από τις προβλέψεις της Ενδιάμεσης Οικονομικής Έκθεσης του Σεπτεμβρίου 2017, ενώ θα παραμείνει περί το 1% το 2018 και το 2019, καθώς συνεχίζεται η δημοσιονομική εξυγίανση και επιταχύνεται η γήρανση του εργατικού δυναμικού.

Η οικονομική ανάπτυξη στις κύριες αναδυόμενες οικονομίες βελτιώνεται, λόγω των επενδύσεων υποδομής στην Κίνα και της εξόδου από την ύφεση σημαντικών οικονομιών που αποτελούν εξαγωγείς βασικών εμπορευμάτων (γράφημα 11). Ωστόσο, δεν είναι τόσο ισχυρή, όσο στο παρελθόν. Η ανάπτυξη στην Κίνα προβλέπεται να φθάσει το 6,8% το 2017 και να υποχωρήσει σταδιακά στο 6,6% το 2018 και στο 6,4% το 2019, αντανακλώντας εν μέρει τη διαδικασία επανεξισορρόπησης του αναπτυξιακού μοντέλου της χώρας. Στην Ινδία, η αύξηση του ΑΕΠ προβλέπεται να φθάσει στο 6,7% το 2017 και στο 7,0% το 2018, προτού επιταχυνθεί με ρυθμό 7,4% το 2019, χάρη στις μεταρρυθμίσεις που προσδοκείται ότι θα ενισχύσουν τις επενδύσεις και την παραγωγικότητα. Ο ΟΟΣΑ εμφανίζεται αισιόδοξος και προβλέπει έξοδο από την ύφεση για τη Βραζιλία, επιτυγχάνοντας ρυθμό ανάπτυξης 0,7% το 2017, 1,9% το 2018 και 2,3% το 2019.

Γράφημα 11. Πορεία ΑΕΠ στις αναδυόμενες οικονομίες (% ετήσιες μεταβολές)



Πηγή: ΟΟΣΑ

Είναι σαφές ότι ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας έχει επιταχυνθεί και οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές είναι θετικές, ωστόσο θα πρέπει να τονισθεί ότι δεν απουσιάζουν οι αδυναμίες και τα τρωτά σημεία. Αποτελεί επιτακτική ανάγκη η ενίσχυση των διαρθρωτικών και δημοσιονομικών δράσεων με στόχο την ενίσχυση των μακροπρόθεσμων προοπτικών, καθώς αρχίζει σταδιακά να περιορίζεται η στήριξη της νομισματικής πολιτικής. Οι εθνικές κυβερνήσεις θα πρέπει να υιοθετήσουν μεταρρυθμίσεις, που θα στοχεύουν στην αφύπνιση του ιδιωτικού τομέα προκειμένου να λειτουργήσει ως αναπτυξιακός καταλύτης.

▼ ΗΠΑ

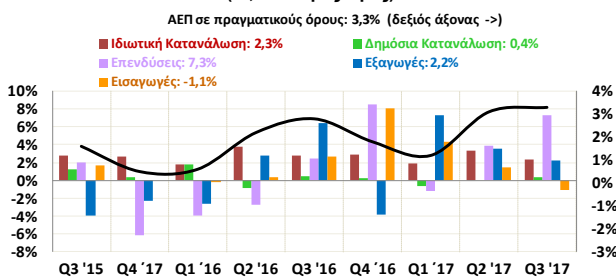
ΑΕΠ

Το Bureau of Economic Analysis αναθεώρησε προς τα πάνω την πρώτη εκτίμησή του για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ στο τρίτο τρίμηνο του 2017, από 3,0% σε 3,3%, σε ετήσια βάση (δεύτερο τρίμηνο 2017: 3,1%), το υψηλότερο ποσοστό των τελευταίων δώδεκα τριμήνων. Αναλυτικότερα, η εκτίμηση για το ρυθμό αύξησης των ιδιωτικών επενδύσεων αναθεωρήθηκε αισθητά, από 6% σε 7,3% (Γράφημα 12). Ομοίως, προς τα πάνω, αναθεωρήθηκε ο ρυθμός αύξησης της δημόσιας και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η ιδιωτική κατανάλωση συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ και στο δεύτερο τρίμηνο του 2017 συνέβαλε κατά 2,24 εκατοστιαίες μονάδες στην αύξησή του, ενώ στο τρίτο τρίμηνο συμβάλλει κατά 1,60 εκατοστιαίες μονάδες, εγείροντας ανησυχίες για πιθανή αποδυνάμωση της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία έχει υπάρξει η κινητήριος δύναμη της οικονομικής ανάκαμψης. Ο ρυθμός μεταβολής των εξαγωγών και των εισαγωγών αναθεωρήθηκε προς τα κάτω, ενώ αυξήθηκε η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ στο τρίτο τρίμηνο (0,44 εκατοστιαίες μονάδες), έναντι του δεύτερου τριμήνου (0,20 εκατοστιαίες μονάδες).

Στο τρίτο τρίμηνο του 2017, ο ρυθμός αύξησης του **πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος** των νοικοκυριών επιβραδύνθηκε στο 0,5% σε ετήσια βάση (δεύτερο τρίμηνο 2017: 2,7%) και ο ρυθμός αύξησης των αποδοχών από εργασία στο 2,5% (δεύτερο τρίμηνο 2017: 2,9%). Τέλος, στο τρίτο τρίμηνο του 2017, το ποσοστό αποταμίευσης στο σύνολο του διαθέσιμου εισοδήματος μειώθηκε περαιτέρω, στο 3,7% (δεύτερο τρίμηνο 2017: 3,7%).

Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της Ομοσπονδιακής Τραπέζης, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί στο 2,4% το 2017 και να υποχωρήσει στο 2,1% το 2018.

Γράφημα 12. Ετήσιος ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ και συνιστωσών του (% , σταθερές τιμές)



▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

ΕΚΤ

Η ΕΚΤ, στις 23 Νοεμβρίου, δημοσίευσε τα πρακτικά της συνεδρίασης στις 25-26 Οκτωβρίου, όπου επισημαίνεται ότι η ανάκαμψη στη ΖΤΕ παραμένει σθεναρή, στηριζόμενη στην εγχώρια ζήτηση. Η εγχώρια ζήτηση, με τη σειρά της, στηρίζεται στις ιδιαίτερες ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης, ως αποτέλεσμα της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και τη σταθερή άνοδο των εισοδημάτων των νοικοκυριών και των εταιρικών κερδών. Αναλυτικότερα για τις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ, σημειώνεται:

α) Η ιδιωτική κατανάλωση παραμένει ισχυρή, επωφελούμενη από την αύξηση της απασχόλησης και του διαθέσιμου εισοδήματος.

β) Η κατασκευαστική δραστηριότητα έχει ενισχυθεί, ενώ το επιχειρηματικό κλίμα συνέχισε να βελτιώνεται, στηριζόμενο στις όλο και ευνοϊκότερες συνθήκες χρηματοδότησης και τα εταιρικά κέρδη.

γ) Οι εξαγωγές ενισχύονται, στηριζόμενες στην ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου. Ωστόσο, η ενίσχυση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του Ευρώ τις επηρέασε αρνητικά.

δ) Οι δημόσιες δαπάνες σε μορισμένα κράτη-μέλη της ΖΤΕ παρουσίασαν ελαφρά αύξηση.

Ο πληθωρισμός, το Σεπτέμβριο, παρέμεινε αμετάβλητος, στο 1,5% (ετήσια μεταβολή) και οι τιμές για κάποιες κατηγορίες αγαθών σημείωσαν μία μικρή άνοδο αλλά, όπως σημειώνεται στα πρακτικά, μένει να αποδειχθεί εάν θα συνεχισθεί. Επιπροσθέτως, ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί σταδιακά αλλά μόνο μεσοπρόθεσμα και να συγκλίνει με το στόχο της ΕΚΤ (2%), υποβοηθούμενος από την διασταλτική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, τη συνεχιζόμενη οικονομική ανάκαμψη, τη σταδιακή μείωση του παραγωγικού κενού και την αύξηση των μισθών. Συγκεκριμένα, για την αύξηση των μισθών, η ΕΚΤ επισημαίνει ότι διαγράφεται ανοδική τάση αλλά παραμένει υποτονική. Στο δεύτερο τρίμηνο του 2017, η αύξηση των μισθών διαμορφώθηκε στο 1,6% (ετήσια μεταβολή) αλλά αναμένεται να ενισχυθεί σταδιακά, καθώς θα συνεχίζεται η οικονομική ανάκαμψη, συμπαρασύροντας το κόστος παραγωγής και τον πληθωρισμού κόστους. Οι αξιωματούχοι της ΕΚΤ προσπάθησαν να εξηγήσουν το γεγονός ότι η επέκταση της οικονομικής δραστηριότητας δεν συνοδεύεται από την αντίστοιχη ενίσχυση των μισθών, διερωτώμενοι κατά πόσο έχει αλλάξει η σχέση ανάμεσα στο ποσοστό ανεργίας και τον πληθωρισμό (Phillips Curve). Το φαινόμενο αυτό παρατηρείται και στις ΗΠΑ. Επιπλέον, επανήλθε ο προβληματισμός για το ενδεχόμενο να έχει αλλάξει η διαδικασία σχηματισμού του πληθωρισμού, καθηλώνοντας τον σε χαμηλότερα επίπεδα. Πιθανές

απίες περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων: το πλεονάζον παραγωγικό δυναμικό σε παγκόσμιο επίπεδο, τις επιπτώσεις του ηλεκτρονικού εμπορίου στο λιανικό εμπόριο, τις διαρθρωτικές μεταβολές στην αγορά εργασίας.

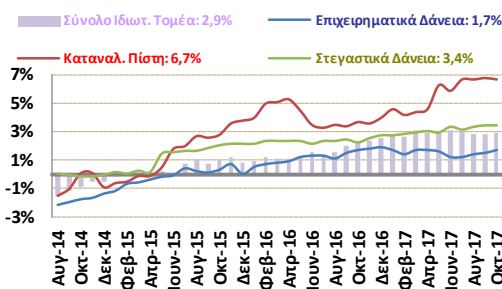
Στη συνεδρίαση του Οκτωβρίου, οι αξιωματούχοι της ΕΚΤ εστίασαν στην τροποποίηση του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων (Asset Purchase Program), ως προς το ύψος των μηνιαίων αγορών, τον χρονικό ορίζοντα και την διακριτική ευχέρεια της ΕΚΤ να το τροποποιήσει εκ νέου. Τελικά αποφασίσθηκε, το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων να συρρικνωθεί στα €30 δισ. (έναντι € 60 δισ. έως τα τέλη του έτους), από τον Ιανουάριο έως τα τέλη Σεπτεμβρίου του 2018, ή και αργότερα «εφόσον απαιτηθεί».

Πιστωτική επέκταση

Η επέκταση της νομισματικής βάσης (M1) στη ΖΤΕ, τον Οκτώβριο, μειώθηκε στο 9,4% σε ετήσια βάση (Σεπτέμβριος: 9,8%). Σημειώνεται ότι, ο ρυθμός αύξησης της νομισματικής βάσης, αποτελεί πρόδρομο δείκτη της οικονομικής δραστηριότητας.

Παράλληλα, η προσφορά χρήματος (M3) αυξήθηκε κατά 5,0%, σε ετήσια βάση, έναντι 5,2% τον Σεπτέμβριο. Ωστόσο, ο ρυθμός αύξησης της συνολικής χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκε, στο 2,9% σε ετήσια βάση (Γράφημα 13), έναντι 2,8% το Σεπτέμβριο, στηριζόμενος στην ενίσχυση του ρυθμού αύξησης των δανείων προς τις επιχειρήσεις, ο οποίος ανήλθε στο 1,7%, το υψηλότερο ποσοστό από τον Ιούνιο του 2009. Αντιθέτως, μειώθηκε ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά και τα ασφαλιστικά και συνταξιοδοτικά Ταμεία, ενώ αμετάβλητος παρέμεινε ο ρυθμός αύξησης των στεγαστικών δανείων.

Γράφημα 13. Πιστωτική επέκταση (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή: ΕΚΤ

Δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI)

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ESI), τον Νοέμβριο, αυξήθηκε για 12^ο συνεχόμενο μήνα, με αποτέλεσμα να ανέλθει στις 114,6 μονάδες (Πίνακας 6), διαμορφούμενος στο υψηλότερο επίπεδο από τον Οκτώβριο του 2000. Η άνοδος του δείκτη προήλθε από την αύξηση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης και όλων των επιμέρους δεικτών (βιομηχανίας, υπηρεσιών, κατασκευών) εκτός του υποδείκτη για το λιανικό εμπόριο. Σημειώνεται ότι, τα στοιχεία καταγράφουν

σημαντική αναθεώρηση των προβλεπόμενων προσλήψεων επί τα βελτίω, για τον κλάδο της βιομηχανίας και του λιανικού εμπορίου, σε υψηλό 30 ετών. Είναι ενθαρρυντικό ότι, η συνεχιζόμενη βελτίωση του οικονομικού κλίματος παρατηρείται εν μέσω ενδυναμώσεως του ευρώ, γεγονός που αντικατοπτρίζει τις ισχυρές βάσεις της οικονομικής ανακάμψεως στη ΖΤΕ.

Σε επίπεδο κράτους-μέλους, τον Οκτώβριο καταγράφηκε σημαντική άνοδος του δείκτη οικονομικού κλίματος στη Γαλλία, κατά 1,9 μονάδες.

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

2017	διαφορά από τον προηγ. μήνα*	Νοέμ.	Οκτ.	Σεπτέμ.	Αύγουστος	Ιούλιος	Ιούνιος
ΖτΕ	0,5	114,6	114,1	113,1	111,9	111,3	111,1
Γερμανία	-0,1	114,4	114,5	112,4	111,9	112,5	111,9
Γαλλία	1,9	112,0	110,1	111,6	110,8	108,9	109,5
Ιταλία	0,2	112,1	111,9	110,9	109,1	105,5	106,1
Ισπανία	0,6	110,8	110,2	109,9	109,3	107,9	108,9
Ολλανδία	0,8	111,8	111,0	110,9	109,0	109,9	109,8
Πορτογαλία	0,2	115,8	115,6	114,4	112,0	114,2	112,4
Ελλάδα	0,1	98,4	98,3	100,6	99,0	98,2	94,0

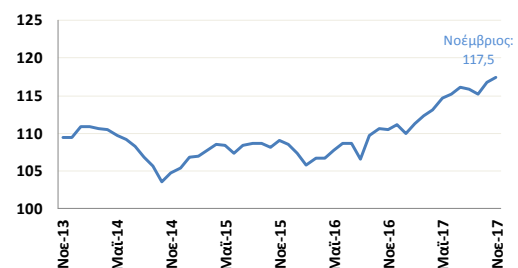
* Με κόκκινο σημειώνεται η μείωση του δείκτη.
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Γερμανία

Δείκτης οικονομικού κλίματος Ifo

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος Ifo, τον Νοέμβριο, αυξήθηκε εκ νέου, ανερχόμενος στο ιστορικά υψηλό των 117,5 μονάδων (Οκτώβριος: 116,8 μονάδες, Γράφημα 14). Η άνοδος του δείκτη προήλθε από την αύξηση του επιμέρους δείκτη προσδοκιών για την πορεία της οικονομίας κατά τους επόμενους έξι μήνες. Ο υποδείκτης για την τρέχουσα συγκυρία μειώθηκε ελαφρώς, αλλά εξακολουθεί να παραμένει σε υψηλό επίπεδο (124,4 μονάδες). Τα ανωτέρω στοιχεία ανατακλούν την αισιοδοξία των επιχειρηματιών ότι η ισχυρή δυναμική της οικονομίας κατά το τρίτο τρίμηνο (αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,8%, σε ετήσια βάση) θα διατηρηθεί και στο τέταρτο τρίμηνο. Είναι ενδεικτικό ότι, σύμφωνα με τη Bundesbank (Ιούνιος 2017), το 2017 η οικονομία της Γερμανίας, η οποία συμβάλλει κατά 29% στο ΑΕΠ της ΖΤΕ, θα διατηρήσει το ρυθμό μεγέθυνσής της, περί το 1,9%. Επιπροσθέτως, σημειώνεται η ενίσχυση των δεικτών οικονομικού κλίματος και της οικονομικής δραστηριότητας, στη Γερμανία και την ΖΤΕ, παρά την πολιτική αβεβαιότητα των τελευταίων δύο ετών.

Γράφημα 14. Δείκτης οικονομικού κλίματος Ifo (2005=100)



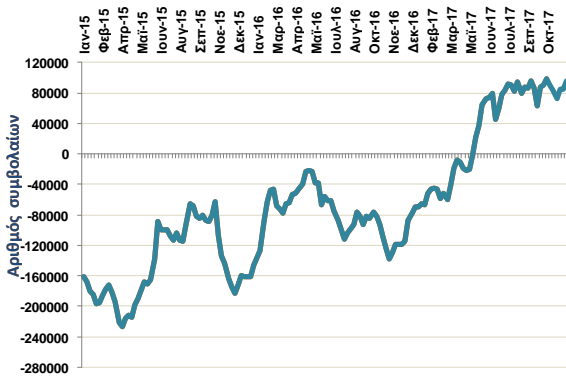
Πηγή: Ifo

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 15) την εβδομάδα που

Γράφημα 15. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC,IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

έληξε στις 21 Νοεμβρίου αυξήθηκαν κατά 10.851 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 95.437 συμβόλαια από 84.586 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 7 Νοεμβρίου.

Ευρώ (EUR) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 27 Νοεμβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1930 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους κέρδη 13,5%, έναντι του δολαρίου. Το ευρώ εμφανίζεται ενισχυμένο σε εβδομαδιαία βάση, έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ, κινούμενο υψηλότερα κατά 15,4% από το χαμηλό των τελευταίων 14 ετών (\$1,0342) που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017.

Οι επενδυτές αναμένουν με ενδιαφέρον την ακρόαση στη Γερουσία, του αντικαταστάτη της προέδρου της Fed Jerome Powell. Σε σύντομο μήνυμα που δημοσιοποίησε η Ομοσπονδιακή Τράπεζα, επισημαίνεται ότι, ο υποψήφιος πρόεδρος της Fed, θα κινηθεί επιθετικά σε μια ενδεχόμενη υφεσιακή κατάσταση, ενώ παράλληλα δηλώνει προσηλωμένος στην υιοθέτηση ευέλικτων μορφών νομισματικής πολιτικής, μη επηρεαζόμενες από πολιτικές επιρροές. Σχετικά με την τρέχουσα νομισματική πολιτική, ο υποψήφιος πρόεδρος ανέφερε ότι τα επιτόκια θα αυξηθούν περαιτέρω και το μέγεθος του ισολογισμού της Fed θα συρρικνωθεί σταδιακά. Όσον αφορά την πορεία των επιτοκίων η αγορά εκτιμά την πιθανότητα ανόδου τους κατά 0,25%, στην τελευταία συνεδρίαση (13 Δεκεμβρίου) του έτους, σε 95,9% από 92,3% που ήταν στις 21 Νοεμβρίου.

Αρνητικά επιδρούν στο δολάριο, οι ανησυχίες για την καθυστέρηση εφαρμογής των φορολογικών περικοπών στις ΗΠΑ, παρά τις διαβεβαιώσεις του προέδρου Donald Trump ότι ο σχεδιασμός τους βρίσκεται σε εξέλιξη.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1698 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ ενισχύεται έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 9,2%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Τσεχίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB, μειώθηκε οριακά στα 577,54 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 24 Νοεμβρίου, από 577,63 δισ. φράγκα που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 17 Νοεμβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 27 Νοεμβρίου κατέγραφε κέρδη έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3344 USD/GBP) και απώλειες έναντι του ευρώ (0,8937 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα καταγράφει απώλειες 4,9% έναντι του ευρώ από την αρχή του έτους και κέρδη 8,2% σε σχέση με το δολάριο. Σημειώνεται ότι από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, η στερλίνα έχει διολισθήσει κατά 9,9% έναντι του δολαρίου και κατά 16,6% έναντι του ευρώ.

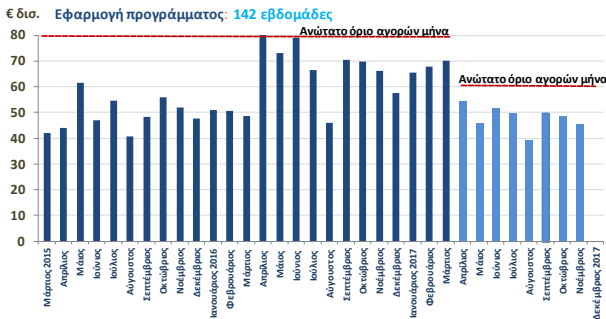
Περιορισμένο το αγοραστικό ενδιαφέρον για τη στερλίνα, με το επενδυτικό ενδιαφέρον να έχει μετατοπισθεί από τη Σύνοδο Κορυφής της ΕΕ του Δεκεμβρίου στην Ιρλανδία, καθώς εκτείνονται οι ανησυχίες γύρω από την πολιτική κατάσταση στη χώρα, μετά την κατάθεση πρότασης μομφής κατά της αντιπροέδρου της κυβέρνησης. Η πρόταση μομφής έρχεται σε κρίσιμο χρονικό σημείο, καθώς σε λίγες εβδομάδες θα ξεκινήσει ο δεύτερος γύρος συζητήσεων του Ηνωμένου Βασιλείου και της ΕΕ για το Brexit στις οποίες περιλαμβάνεται και το θέμα των συνόρων της Βόρειας Ιρλανδίας. Ωστόσο, επισημαίνεται ότι, ο επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις διαπραγματεύσεις για το Brexit έχει διαβεβαιώσει τον υπουργό Εξωτερικών της Ιρλανδίας ότι η ΕΕ θα υπερασπιστεί τη θέση του Δουβλίνου στο θέμα του συνοριακού ζητήματος.

Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 27 Νοεμβρίου στα 23,6 bps από 25,5 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.

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

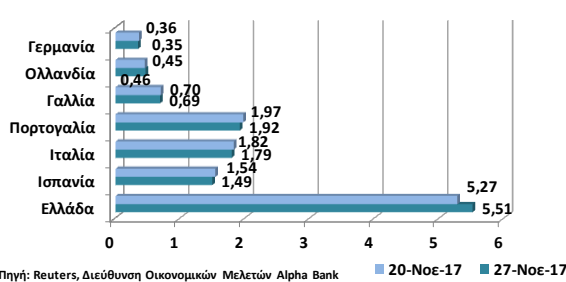
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 16) την εβδομάδα μέχρι τις 24 Νοεμβρίου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα € 1.841,95 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €13 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας €1.748 εκατ. και Asset-backed securities αξίας €13 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας € 3.692 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα € 128 δισ.

Γράφημα 16. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10ετούς ομολόγου λήξης 24 Φεβρ. 2027 διαμορφωνόταν στις 27 Νοεμβρίου μεταξύ 88,18-88,34 ήτοι απόδοση 5,48%-5,51%.

Γράφημα 17. Απόδοσεις 10ετών ομολόγων



Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του Ελληνικού 10ετούς και Γερμανικού ομολόγου (spread) ανήλθε στις 516 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς Γερμανικού ομολόγου, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,35% (γράφημα 17). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 27 Νοεμβρίου κατέγραφε απόδοση 1,92%, της Ισπανίας 1,49% και της Ιταλίας 1,79%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 157 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 145 μ.β. (Πίνακας 4). Στις ΗΠΑ, η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου διαμορφωνόταν στο 2,35% στις 27 Νοεμβρίου 2017.

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

	27-Νοε-17	20-Νοε-17	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	516	491	25
Ισπανία	114	118	-3
Ιταλία	145	146	-2
Πορτογαλία	157	161	-4
Γαλλία	34	34	0
Ολλανδία	12	9	3

Πηγή: Reuters *μβ=μονάδες βάσης

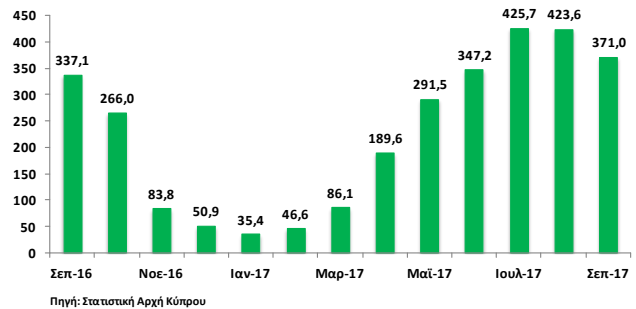
Νοτιοανατολική Ευρώπη

Κύπρος

Τουριστικές εισπράξεις

Οι τουριστικές εισπράξεις το Σεπτέμβριο αυξήθηκαν κατά 10,1%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να ανέλθουν σε €371,0 εκατ. από €337,1 εκατ. το Σεπτέμβριο του 2016 (Γράφημα 18). Επίσης, αύξηση κατά 14,8%, σε ετήσια βάση, σημείωσαν το Σεπτέμβριο οι αφίξεις τουριστών με αποτέλεσμα να ανέλθουν σε 483.716 άτομα από 421.201 άτομα το Σεπτέμβριο του 2016. Αντιθέτως, μειωμένες ήταν το Σεπτέμβριο τόσο οι εισπράξεις ανά ημέρα στα €79,06 από €82,50 το Σεπτέμβριο του 2016, όσο και οι εισπράξεις ανά άτομο στα €766,89 από €800,22 το Σεπτέμβριο του 2016.

Γράφημα 18. Τουριστικές εισπράξεις (εκατ. ευρώ)

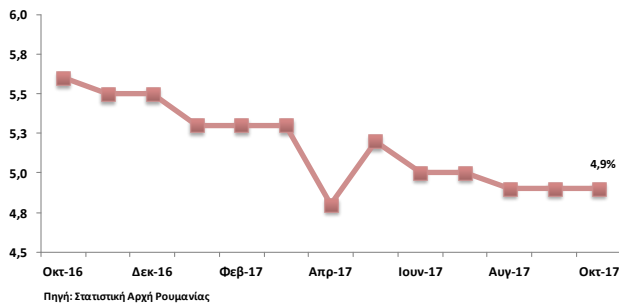


Ρουμανία

Ανεργία

Το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε τον Οκτώβριο, για τρίτο κατά σειρά μήνα, στο 4,9% ήτοι ελαφρά υψηλότερο από το ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 4,8% που κατέγραψε τον περασμένο Απρίλιο (Γράφημα 19). Παράλληλα, ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε σε 451.000 άτομα τον Οκτώβριο από 442.000 άτομα τον Σεπτέμβριο.

Γράφημα 19. Ποσοστό της ανεργίας



Προϋπολογισμός

Στο πρώτο δεκάμηνο του 2017, το έλλειμμα του προϋπολογισμού πενταπλασιάστηκε με αποτέλεσμα να ανέλθει σε RON 6,6 δισ. (0,79% του ΑΕΠ) από RON 1,3 δισ. (0,17% του ΑΕΠ) στην αντίστοιχη περίοδο του 2016, ως αποτέλεσμα του μεγαλύτερου

ρυθμού αύξησης των δαπανών από τον αντίστοιχο ρυθμό μεγέθυνσης των εσόδων.

Αναλυτικότερα, τα έσοδα του προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 10,8%, σε ετήσια βάση. Αύξηση σημείωσαν τα έσοδα από τις εισφορές κοινωνικής ασφάλισης (+16,4%), τον φόρο εισοδήματος (+9,1%) και τα έσοδα από το ΦΠΑ (+0,5%). Αντιθέτως, μειωμένα ήταν τα έσοδα από φόρους ακινήτων κατά 11,7%, λόγω της κατάργησης από την 1 Ιανουαρίου 2017 του ειδικού φόρου κατασκευών.

Παράλληλα, οι δαπάνες του προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 13,6%, σε ετήσια βάση. Αυξημένες ήταν οι δαπάνες προσωπικού (+21,2%), λόγω της αύξησης των μισθών των δημοσίων υπαλλήλων και οι δαπάνες κοινωνικής πρόνοιας (+12,5%), κυρίως λόγω των αυξήσεων της κατώτατης σύνταξης, την 1 Ιανουαρίου 2017 και την 1 Ιουλίου 2017.

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	2,1 (Ιαν.-Αύγ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	13,8	10,7	16,8	4,0	37,8	4,0	21,5 (Ιαν.-Σεπ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	-0,2	-6,9	38,4	-9,5	16,7	31,1	19,4 (Ιαν.-Αυγ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	1,8	4,2	5,3	2,2	6,0	2,6	3,5 (Ιαν.-Σεπτ.)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	45,4	49,2	49,4	48,7	47,0	49,4	52,1 (Οκτ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	89,7	91,8	92,1	94,1	93,8	94,0	98,3 (Οκτ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	81,9	91,2	91,1	91,2	92,0	91,1	94,1 (Οκτ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-51,0	-68,0	-68,0	-65,0	-71,8	-70,2	-54,0 (Οκτ.)
Πιστωτική Επέκταση (τέλος περιόδου)							
Ιδιωτικός Τομέας	-2,0	-1,5	-1,6	-1,5	-1,3	-1,3	-0,9 (Οκτ.)
Μη-χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις	-1,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	0,0 (Οκτ.)
- Βιομηχανία	2,4	-1,5	-0,7	-1,5	-2,0	-4,7	-4,5 (Οκτ.)
- Κατασκευές	-0,9	-0,7	-0,5	-1,1	-2,8	-3,0	-0,4 (Οκτ.)
- Τουρισμός	0,6	2,3	0,3	2,3	2,2	1,7	-0,1 (Οκτ.)
Νοικοκυριά	-3,1	-2,8	-2,8	-2,8	-2,6	-2,5	-2,3 (Οκτ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,3	-0,8	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6 (Οκτ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,5	-3,5	-3,4	-3,5	-3,3	-3,2	-2,9 (Οκτ.)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	-1,7	-0,8	-1,0	-0,4	1,4	1,3	0,7 (Οκτ.)
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	-0,5 (γ' τρίμηνο)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,3	-0,2	2,0	-1,0	0,4	0,8	0,8 (β' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-0,5	0,0	6,1	1,0	1,2	0,7	0,7 (β' τρίμηνο)
Επενδύσεις	1,2	-1,5	-1,3	-2,0	-1,9	3,3	3,3 (β' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-0,3	1,6	12,7	-14,0	10,8	-4,6	-4,6 (β' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,1	-1,8	10,8	5,0	5,2	9,5	9,5 (β' τρίμηνο)
Ισοζύγιο Πληρωμών (σε δις €)	0,4	0,3	13,9	3,5	11,7	3,1	3,1 (β' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών	24,8	24,5	6,3	6,6	6,7	7,1	20,4 (Ιαν.-Σεπ.)
Εισαγωγές Αγαθών	42,0	41,1	10,1	11,1	11,8	11,2	34,1 (Ιαν.-Σεπ.)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-17,2	-16,6	-3,8	-4,5	-5,1	-4,1	-13,7 (Ιαν.-Σεπ.)
Ισοζύγιο Τρεχ./ών Συναλλαγών	0,2	-1,1	4,0	-2,3	-2,6	-0,2	1,3 (Ιαν.-Σεπ.)

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.