

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Τριμηνιαία Έκθεση

01 / 19



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

Οι Συγγραφείς

Η ανάλυση της πορείας της Ελληνικής Οικονομίας αποτελεί προϊόν συλλογικής εργασίας των ερευνητών του IOBE. Τα κείμενα αυτά είναι ανυπόγραφα και οι απόψεις που εκφράζονται αποτελούν τη συνισταμένη των διαφόρων αντιλήψεων και απόψεων. Επίσης, οι απόψεις που εκφράζονται εδώ δεν ανταποκρίνονται κατ' ανάγκη προς αυτές των οργανισμών που υποστηρίζουν, χρηματοδοτούν ή συνεργάζονται με το Ίδρυμα.

Το IOBE

Το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών είναι ιδιωτικός, μη κερδοσκοπικός, κοινωφελής ερευνητικός οργανισμός. Ιδρύθηκε με σκοπό να προωθεί την επιστημονική έρευνα για τα τρέχοντα και αναδυόμενα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας και να παρέχει αντικειμενική πληροφόρηση και να διατυπώνει προτάσεις οι οποίες είναι χρήσιμες στη διαμόρφωση πολιτικής.

Copyright © 2019 Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών

ISSN 1106 – 4315

Χορηγοί τεύχους



EST. **KORRES** 1996

Απαγορεύεται η με οιονδήποτε τρόπο ανατύπωση ή μετάφραση οποιουδήποτε μέρους της μελέτης, χωρίς την άδεια του εκδότη.

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE)

Τσάμη Καρατάσου 11, 117 42 Αθήνα, Τηλ. (+30210 9211200-10), Fax:(+30210 9233977)

Email: info@iobe.gr, <http://www.iobe.gr>.

Περιεχόμενα

ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ	7
1. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ	11
2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	25
2.1 Τάσεις και Προοπτικές της Διεθνούς Οικονομίας	25
Α. Το Παγκόσμιο Περιβάλλον	25
Β. Οικονομίες της ΕΕ και της Ευρωζώνης	32
2.2 Το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα	40
Α. Οικονομικό Κλίμα	40
Β. Δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές	48
Γ. Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις	61
3. ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	71
3.1 Μακροοικονομικές Εξελίξεις	71
3.2 Εξελίξεις και προοπτικές σε βασικούς τομείς της Οικονομίας	102
3.3 Εξαγωγικές Επιδόσεις της Ελληνικής Οικονομίας	110
3.4 Απασχόληση – Ανεργία	115
3.5 Τιμές Καταναλωτή και Παραγωγού	126
4. Ισοζύγιο Πληρωμών	135
4. Η ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	143
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	151

Πρόλογος

Το ΙΟΒΕ εκδίδει την πρώτη έκθεσή του για το 2019, στο πλαίσιο των περιοδικών επισκοπήσεων της ελληνικής οικονομίας. Πραγματοποιείται σε μια περίοδο στην οποία η ελληνική οικονομία προσπαθεί να προσαρμοστεί στο μεταπρογραμματικό περιβάλλον, με κυριότερες προκλήσεις την εφαρμογή των προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων, την πρόσβαση στην αγορά διεθνών κεφαλαίων και την αναδιάρθρωση των χαρτοφυλακίων των τραπεζών. Πρόσθετος, κομβικός παράγοντας στο οικονομικό περιβάλλον, είναι οι επερχόμενες εκλογές. Όπως όλες οι εκθέσεις του ΙΟΒΕ, και αυτή αναπτύσσεται σε τέσσερις ενότητες, ενώ συνοδεύεται από το Παράρτημα διαρθρωτικών δεικτών, στο πλαίσιο της ποσοτικής παρακολούθησης της στρατηγικής της Λισσαβόνας. Προηγείται κείμενο στο οποίο αναλύονται οι τρέχουσες προκλήσεις για την ανάπτυξη και οι σχετικές αποφάσεις πολιτικής που χρειάζονται. Οι υπόλοιπες ενότητες περιλαμβάνουν τα εξής:

Η πρώτη ενότητα αποτελεί τη συνοπτική επισκόπηση της έκθεσης, στην οποία παρουσιάζονται τα βασικά σημεία της, που αναλύονται λεπτομερώς στις επόμενες ενότητες. Η δεύτερη ενότητα εστιάζει στο γενικότερο οικονομικό περιβάλλον και περιλαμβάνει: α) την ανάλυση του διεθνούς περιβάλλοντος στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, καθώς και τις προοπτικές για το 2019, βάσει της πλέον πρόσφατης έκθεσης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, β) την αποτύπωση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα στο πρώτο τρίμηνο του 2019, σύμφωνα με τα αποτελέσματα των ερευνών οικονομικής συγκυρίας του ΙΟΒΕ, γ) την αξιολόγηση της υλοποίησης του Κρατικού Προϋπολογισμού πέρυσι, καθώς και στο δίμηνο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου δ) τις εξελίξεις στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα, στην περίοδο Ιανουαρίου - Μαρτίου 2019 και τις προοπτικές του στο νέο έτος.

Η τρίτη ενότητα εστιάζει στις επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας στο τέταρτο τρίμηνο του περασμένου έτους. Καταρχάς χαρτογραφείται το μακροοικονομικό περιβάλλον στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι και στο πρώτο εξάμηνο του 2019. Καταγράφονται οι εξελίξεις σε βασικούς παραγωγικούς τομείς το περασμένο έτος, ενώ παρουσιάζονται οι εξαγωγικές επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας στους ίδιους μήνες. Κατόπιν, αποδελτιώνονται οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας συνολικά πέρυσι. Εν συνεχεία, αναλύεται η τάση του πληθωρισμού στο αρχικό τρίμηνο του τρέχοντος, ενώ η ενότητα ολοκληρώνεται με την αποτίμηση του ισοζυγίου πληρωμών το 2018.

Η τέταρτη ενότητα της έκθεσης περιλαμβάνει την παρουσίαση μελέτης, σχετικά με τις επιδράσεις της φορολογίας ακινήτων και το μέλλον του κλάδου των Κατασκευών στην Ελλάδα.

Σε μεθοδολογικό επίπεδο, η έκθεση αναφέρεται και στηρίζεται σε στοιχεία που ήταν διαθέσιμα μέχρι τις 12/04/2019.

Η επόμενη τριμηνιαία έκθεση του ΙΟΒΕ για την ελληνική οικονομία θα εκδοθεί προς τα μέσα Ιουλίου του 2019

ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε στάδιο ανάκαμψης μετά την πολυετή ύφεση. Ο ρυθμός πραγματικής μεγέθυνσης για το τρέχον έτος αναμένεται στην περιοχή του 2%, παρόμοιος δηλαδή και με του προηγούμενου έτους. Οι εξαγωγές καταγράφουν ισχυρή δυναμική, η οποία, ενώ εν μέρει εξαρτάται από τη διεθνή συγκυρία που εξακολουθεί να είναι ευνοϊκή, ασφαλώς εκφράζει και τη στροφή κλάδων και επιχειρήσεων προς τις εξαγωγές, που συντελέστηκε σταδιακά κατά την τελευταία δεκαετία. Δημοσιονομικά υπάρχει εξισορρόπηση, δεδομένων βέβαια των περιορισμών και υποχρεώσεων της οικονομίας. Στις τιμές καταγράφεται σταθερότητα. Αν και με καθυστέρηση και με αργούς ρυθμούς, γίνονται βήματα για την ανάκτηση της πρόσβασης της χώρας στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και τη σταδιακή εξομάλυνση της χρηματοδότησης της, εξέλιξη που θα διευκολύνει και τη μεσοπρόθεσμη πορεία του τραπεζικού συστήματος στη χώρα.

Παράλληλα όμως με τα παραπάνω αναφερόμενα θετικά χαρακτηριστικά της τρέχουσας συγκυρίας, υπάρχουν ουσιαστικοί λόγοι για προβληματισμό και εγρήγορση. Στην καρδιά του προβλήματος βρίσκεται το ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο επενδύσεων, το οποίο δεν είναι σαφές πόσο γρήγορα θα μπορούσε να ανέβει στο ύψος που απαιτείται ώστε να στηριχθούν συστηματικά υψηλοί ρυθμοί μεγέθυνσης μεσοπρόθεσμα. Άλλωστε το μερίδιο των εταιρικών επενδύσεων ήταν χαμηλό στην ελληνική οικονομία ακόμη και πριν την κρίση, με την κατοικία και τις λοιπές κατασκευές να εκφράζουν ένα ιδιαίτερα μεγάλο τμήμα των επενδύσεων. Παρά το ότι η ενίσχυση της αγοράς ακινήτων και των κατασκευών είναι απαραίτητο μέρος της επόμενης αναπτυξιακής πορείας της χώρας, σίγουρα δεν θα μπορούν να έχουν το ίδιο ποσοστό συμμετοχής όπως πριν από την κρίση, άρα η ενίσχυση των

Οι εξαγωγές
καταγράφουν
ισχυρή δυναμική

Ιδιαίτερα χαμηλό
επίπεδο
επενδύσεων

επενδύσεων είναι σύμφυτη και με την περαιτέρω στροφή της παραγωγικού υποδείγματος της χώρας προς τις εξαγωγές και την καινοτομία..

Προβληματισμό πρέπει επίσης να προκαλεί και το επίπεδο και η δυναμική της ανεργίας, για την οποία υπάρχει κίνδυνος σταθεροποίησης σε υπερβολικά υψηλά επίπεδα μεσοπρόθεσμα με έντονα αρνητικές οικονομικές και κοινωνικές επιδράσεις. Ταυτόχρονα, στην ελληνική οικονομία υπάρχουν διαχρονικά ιδιαίτερα χαμηλά συμμετοχής στο δυναμικό εργασίας που αν δεν ανέλθουν σταδιακά, θα υπονομεύουν τους ρυθμούς μεγέθυνσης.

Σε μια απόπειρα απολογισμού, η ελληνική οικονομία εξέρχεται από τη σχεδόν δεκαετή ύφεση, μέσα από την ολοκλήρωση τριών προγραμμάτων και έχοντας διορθώσει σε μεγάλο βαθμό τις ανισορροπίες στα δίδυμα ελλείμματα, το δημοσιονομικό και του ισοζυγίου πληρωμών. Επίσης, ασφαλώς έχει επέλθει βελτίωση σε επιμέρους τομείς. Συνολικά, όμως αυτή βρίσκεται σε μια ευάλωτη ισορροπία και με ασθενή αναπτυξιακή δυναμική, κυρίως γιατί η προσαρμογή έγινε πρωτίστως μέσω της ύφεσης και όχι στον επιθυμητό βαθμό με αλλαγές στη διάρθρωση της οικονομίας. Η ελληνική οικονομία περισσότερο μίκρυνε παρά βελτιώθηκε δομικά.

Κοιτώντας προς τα εμπρός, και εκτός από τους κινδύνους από το εξωτερικό οικονομικό περιβάλλον, υπάρχει ένα ευρύ σύνολο επιπλοκών που σχετίζονται με την άρνηση ή την αδυναμία να προχωρήσει ο δομικός μετασχηματισμός της οικονομίας. Αυτός είναι ο μεγαλύτερος κίνδυνος για τα επόμενα χρόνια, που προφανώς σχετίζεται και με τη διαδικασία διαμόρφωσης και εφαρμογής της οικονομικής πολιτικής. Αν η ελληνική οικονομία δεν απελευθερώσει και κινητοποιήσει ισχυρές παραγωγικές δυνάμεις μέσα από κατάλληλες διαθρωτικές τομές, θα υπάρξει γρήγορα επιστροφή στην ύφεση, η οποία με τη σειρά της θα υπονομεύσει και την εξυπηρέτηση του χρέους στα επόμενα χρόνια. Αποτελεί επείγουσα ανάγκη να μην χαθεί σχετικός χρόνος και ευκαιρίες προεκλογικά και να δρομολογηθεί η εφαρμογή ενός αποτελεσματικού σχεδίου τομών, με αναπτυξιακό πρόσημο, μετεκλογικά.

Το IOBE έχει εκπονήσει το τελευταίο διάστημα σειρά αναλυτικών μελετών που, αν αντιμετωπιστούν συνδυαστικά, περιγράφουν ένα πλαίσιο για τις προοπτικές ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας μεσοπρόθεσμα. Κινούνται σε τρεις κύριους άξονες, όπου είναι απαραίτητες κατάλληλες μεταρρυθμιστικές τομές, τα συστήματα συντάξεων, φορολογίας και εκπαίδευσης. Για τη διαμόρφωση προτάσεων σε κάθε ένα από αυτά, αλλά και στο πώς συνδυάζονται μεταξύ τους, είναι σημαντικό να συνυπολογιστεί η θετική και η αρνητική εμπειρία των τελευταίων ετών στη χώρα αλλά και η πρακτική από άλλες χώρες που με μεγαλύτερη ή μικρότερη επιτυχία αποπειράθηκαν να εκσυγχρονίσουν και βελτιώσουν τα συστήματα αυτά.

Όσον αφορά στο σύστημα συντάξεων, αυτό είναι κομβικής σημασίας για την εξέλιξη και της οικονομίας ευρύτερα, τόσο λόγω του μεγάλου δημοσιονομικού βάρους του, όσο και των κινήτρων ή αντικινήτρων που δημιουργεί στην εργασία και την αποταμίευση. Κατά τη διάρκεια των

Προσαρμογή
κυρίως μέσω της
ύφεσης

Επείγουσα ανάγκη
να μην χαθούν
ευκαιρίες
προεκλογικά.
Εφαρμογή ενός
σχεδίου τομών
μετεκλογικά

Σειρά αναλυτικών
μελετών

προγραμμάτων υπήρξαν θετικά βήματα και για τον εξορθολογισμό της δαπάνης αλλά και προς την ενοποίηση των ταμείων. Το σημερινό σύστημα όμως, δημιουργεί συνολικά στρεβλά και ασθενή κίνητρα για εργασία επιβαρύνοντας την υπέρμετρα με εισφορές που δεν έχουν ανταποδοτικότητα, δεν δημιουργεί αποθεματικά στην οικονομία προς επένδυση και ταυτόχρονα δεν εκπέμπει εμπιστοσύνη, ιδίως στους νέους εργαζόμενους, για τη μακροχρόνια βιωσιμότητα που μπορεί να έχει. Είναι λοιπόν αναγκαίο να υπάρξουν τομές άμεσα προς την ουσιαστική ενίσχυση των κεφαλαιοποιητικών πυλώνων του. Υπολογίζεται πως το κενό χρηματοδότησης για τη μετάβαση είναι τάξης μεγέθους που ασφαλώς μπορεί να γίνει η διαχείρισή του τα επόμενα χρόνια. Τα οφέλη, αντίστοιχα, από την ενίσχυση της εργασίας και τη δημιουργία αποθεματικών που θα τονώσουν σημαντικά τις επενδύσεις στη χώρα είναι ιδιαίτερα υψηλά.

Στρεβλά και ασθενή κίνητρα για εργασία

Στο φορολογικό σύστημα και στη βάση αναλυτικών μελετών για τη φορολογία εισοδήματος, τη φορολογία ακινήτων και τις ηλεκτρονικές πληρωμές, προκύπτει συνδυαστική πρόταση που χωρίς να θέτει σε κίνδυνο τη δημοσιονομική σταθεροποίηση τονώνει σημαντικά τις προοπτικές ανάπτυξης. Μια μεταρρυθμιστική τομή πρέπει να συνδυάζει ένα απλούστερο σύστημα φορολογίας εισοδήματος, με ευρύτερη βάση και χαμηλότερους συντελεστές, σε συνδυασμό με εξορθολογισμό των υπερβολικών επιβαρύνσεων στην ακίνητη περιουσία. Η δυνατότητα μεγάλης αύξησης των εσόδων ΦΠΑ και φόρου εισοδήματος μέσω στοχευμένων κινήτρων για ενίσχυση των ηλεκτρονικών πληρωμών είναι ιδιαίτερα σημαντική και πρέπει να αποτελέσει κρίσιμο συστατικό του μείγματος της φορολογικής πολιτικής.

Φορολογία εισοδήματος, φορολογία ακινήτων και ηλεκτρονικές πληρωμές

Τέλος, στο εκπαιδευτικό σύστημα καταγράφεται κατανομή της δαπάνης με μη αποτελεσματικό τρόπο και ιδιαίτερα ασθενής διασύνδεση του συστήματος με την οικονομία. Όμως, οι δημογραφικές εξελίξεις στη χώρα, όπως και οι τεχνολογικές εξελίξεις διεθνώς, καθιστούν τη μεταρρύθμιση του συστήματος απόλυτη προτεραιότητα. Ο αριθμός των μαθητών στην πρωτοβάθμια και δευτεροβάθμια εκπαίδευση αναμένεται ότι θα συρρικνωθεί κατά το 1/3 τα επόμενα χρόνια, με αποτέλεσμα συνεπαγόμενες μεγάλες αλλαγές και στις απαραίτητες εισροές και στις αναμενόμενες εκροές του εκπαιδευτικού συστήματος.

Ιδιαίτερα ασθενής διασύνδεση του συστήματος με την οικονομία

Η ανάγκη μεταρρύθμισης της ελληνικής οικονομίας προς την κατεύθυνση της ενδυνάμωσης της παραγωγικής δομής είναι άμεση για τουλάχιστον τέσσερις λόγους.

Είναι κρίσιμης σημασίας οι ρυθμοί πραγματικής μεγέθυνσης της οικονομίας να κινηθούν κατά την επόμενη πενταετία σε υψηλό επίπεδο που να υπερβαίνει συστηματικά το 2%, έτσι ώστε αφενός να διευκολύνεται η διαχείριση των ιδιωτικών και δημόσιων χρεών, αφετέρου να δρομολογείται μία σταδιακή σύγκλιση με άλλες οικονομίες της ευρωζώνης.

Αύξηση της παραγωγικότητας και του ποσοστού των επενδύσεων

Εξίσου σημαντικό όμως είναι να τεθούν οι βάσεις για αύξηση των ρυθμών μεγέθυνσης μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα πάνω από το προβλεπόμενο επίπεδο της περιοχής του 1%, εξέλιξη που προϋποθέτει

αύξηση της παραγωγικότητας και του ποσοστού των επενδύσεων στην οικονομία.

Μια θετική δυναμική της ελληνικής οικονομίας θα επιτρέψει επίσης καλύτερη διασύνδεση με τις εξελίξεις στην Ευρώπη, που δεν προβλέπονται να κινηθούν ευθύγραμμα τα επόμενα χρόνια, και τη μεγαλύτερη δυνατότητα επηρεασμού τους ώστε να απομακρυνθεί η οικονομία της χώρας από το περιθώριο των εξελίξεων και να διεκδικήσει επί της ουσίας το μερίδιο στην επενδυτική δυναμική που της είναι απαραίτητο. Έχει δειχθεί πως η εφαρμογή δομικών μεταρρυθμίσεων σε μια οικονομία της επιτρέπει να επωφεληθεί και από τις εξελίξεις στην νομισματική και δημοσιονομική πολιτική. Βέβαια, μια επόμενη κρίση διεθνούς ή και μόνο ευρωπαϊκής εμβέλειας ασφαλώς δεν μπορεί να αποκλείεται και οι κλυδωνισμοί που αυτό το ενδεχόμενο θα επέφερε δεν θα πρέπει να βρουν την ελληνική οικονομία ευάλωτη.

Κοινωνική συνοχή

Ο τελικός, αλλά σίγουρα όχι λιγότερο σημαντικός, λόγος για την ενίσχυση της παραγωγικής βάσης αφορά στην κοινωνική συνοχή. Σχετικά, μετά τη σχεδόν δεκαετή κρίση και εν όψει των οικονομικών εξελίξεων αλλά και των πιέσεων που αναμένεται πως η τεχνολογία θα επιφέρει σε σημαντικά τμήματα της εργασίας, πρέπει να υπάρχει προβληματισμός. Σημαντικό τμήμα των νοικοκυριών δεν έχει συστηματικά πρόσβαση σε θέσεις εργασίας υψηλής αξίας αλλά ούτε και σε υπηρεσίες υγείας και εκπαίδευσης υψηλής ποιότητας με αποτέλεσμα ο κίνδυνος παγίδευσής τους σε χαμηλή ευημερία να είναι ιδιαίτερα υψηλός.

Συνολικά, η ελληνική οικονομία ανταποκρίθηκε στην κρίση τα τελευταία χρόνια, με μείωση των δίδυμων ελλειμμάτων που εξέφρασαν τις παλαιές ανισορροπίες. Όμως η στροφή της προς ένα πρότυπο ανάπτυξης που να εξασφαλίζει ευημερία μεσοπρόθεσμα έχει συντελεστεί σε πολύ μικρό βαθμό. Οι αποφάσεις που θα ληφθούν τους επόμενους μήνες, καθώς θα διαμορφώνεται πιο καθαρά το πώς θα κινηθεί η ελληνική οικονομία εκτός των προγραμμάτων, θα έχουν ιδιαίτερη βαρύτητα και για τη διαμόρφωση της πορείας της μεσοπρόθεσμα.



1. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

Επιβράδυνση μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας το 2018 και φέτος

Στο καταληκτικό τρίμηνο του περασμένου έτους η μεγέθυνση της παγκόσμιας οικονομίας επιβραδύνθηκε εκ νέου. Το ΑΕΠ των χωρών - μελών του ΟΟΣΑ αυξήθηκε στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα κατά 1,8%, έναντι ανόδου 2,2% και 2,7% το προηγούμενο τρίμηνο και το ίδιο τρίμηνο πρόπερσι αντίστοιχα. Η επιβράδυνση ήταν εντονότερη στις πλέον ανεπτυγμένες οικονομίες. Μεταξύ αυτών, η ανάπτυξη επιταχύνθηκε στο τελευταίο τρίμηνο σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο μόνο στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα. Ωστόσο η μεταξύ τους διαφορά στο ρυθμό ήταν πολύ μεγάλη, 3,1% και 0,3%. Στον αντίποδα, η μεγαλύτερη επιβράδυνση σημειώθηκε στη Γερμανία και την Ιταλία, κατά 0,6 ποσοστιαίες μονάδες σε αμφότερες, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν σε 0,6% και 0,0%. Αυτοί οι ρυθμοί ήταν οι χαμηλότεροι στις δύο χώρες από το δεύτερο και το τέταρτο τρίμηνο του 2013 αντίστοιχα. Μεταξύ των μεγάλων ασιατικών αναπτυσσόμενων οικονομιών, η ανάπτυξη της οικονομίας της Κίνας επιβραδύνθηκε εκ νέου οριακά, σε 6,4%, από 6,5% ένα τρίμηνο πριν και 6,7% ένα χρόνο νωρίτερα. Μεγαλύτερη ήταν η εξασθένηση στην ινδική οικονομία, σε 6,8% από 7,2%. Στη Λατινική Αμερική, η Βραζιλία αναπτύχθηκε με 1,1%, ελαφρώς λιγότερο από το προηγούμενο τρίμηνο (1,3%) και σε απόσταση από το ίδιο τρίμηνο του 2017 (2,2%). Σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες εκτιμήσεις, του ΔΝΤ, η παγκόσμια οικονομία μεγεθύνθηκε πέρυσι κατά 3,6%, έναντι 3,8% το 2017.

Η εξασθένηση της παγκόσμιας μεγέθυνσης στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι προήλθε ως αποτέλεσμα των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού που έλαβαν οι ΗΠΑ και των αντίμετρων σε αυτά, κυρίως από την Κίνα, της προσπάθειας της αυτοκινητοβιομηχανίας της Γερμανίας να προσαρμοστεί στις νέες περιβαλλοντικές προδιαγραφές, τον περιορισμό της πιστωτικής επέκτασης στην Κίνα, την κλιμάκωση της οικονομικής αστάθειας στην Τουρκία και την Αργεντινή κ.ά.



Στο πρώτο τρίμηνο φέτος, οι εξελίξεις που επενεργούν δυσμενώς στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον έχουν πληθήνει. Προέρχονται κυρίως από την Ευρώπη και περιλαμβάνουν την ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ και την έντονη δυστοκία στην επίτευξη συμφωνίας με το Ηνωμένο Βασίλειο για ένα συναινετικό, σταδιακό Brexit, με την απόρριψη από το κοινοβούλιο της χώρας διαδοχικών σχετικών σχεδίων. Η πρόσφατη παράταση της προθεσμίας για αυτό το θέμα έως τις 31 Οκτωβρίου 2019 επιτείνει τη σχετική αβεβαιότητα. Στην Ευρωζώνη, πρόσθετη εστία αβεβαιότητας είναι η ανησυχία για τα αποτελέσματα των προσεχών ευρωεκλογών, που συνδέονται με τις επιπτώσεις της ανάκαμψης του ευρωσκεπτικισμού. Καθώς όλες οι πρόσφατες και δυνητικές εξελίξεις που επηρεάζουν την οικονομία της ΕΕ αυξάνουν τα αρνητικά ρίσκα, η ανάπτυξή της θα επιβραδυνθεί φέτος.

Πλέον πιθανή θεωρείται η εξασθένηση της ανάπτυξης και στις ΗΠΑ, εξαιτίας των επιπτώσεων της ακολουθούμενης εμπορικής της πολιτικής και της υποχώρησης της ώθησης από τα περυσινά δημοσιονομικά μέτρα. Οι συνέπειες των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού ίσως να μετριαστούν από την επίτευξη μιας συμφωνίας μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας για τις διμερείς τους εμπορικές σχέσεις, κατόπιν των μεταξύ τους διαβουλεύσεων από τον περασμένο Δεκέμβριο για αυτό το θέμα. Στην ανάπτυξή τους θα συμβάλει και η περισσότερο υποστηρικτική νομισματική πολιτική, κατόπιν της απόφασης της FED στο τέλος Μαρτίου να μην αυξήσει άλλη φορά τα επιτόκια της στη διάρκεια του τρέχοντος έτους.

Η σχεδόν συνεχής αύξηση της τιμής του πετρελαίου προς το παρόν δεν έχει ισχυρές αρνητικές επενέργειες, καθώς οι τιμές δεν έχουν υπερβεί τα αντίστοιχα επίπεδα ένα χρόνο πριν, ενώ ενισχύουν τα εισοδήματα ορισμένων πετρελαιοπαραγωγών χωρών.

Ως προς τις εξελίξεις στις κυριότερες αναπτυσσόμενες οικονομίες, η κινεζική κυβέρνηση προσπαθεί να αντισταθμίσει τις επιπτώσεις των δασμών, κλιμακώνοντας την τόνωση από τη νομισματική και τη δημοσιονομική πολιτική. Η Ρώσικη οικονομία αντλεί ώθηση από τις υψηλότερες τιμές πετρελαίου.

Υπό αυτές τις εξελίξεις και τις προοπτικές στην παγκόσμια οικονομία, το IOBE εκτιμά ότι ο ρυθμός αύξησής της θα αποκλιμακωθεί περαιτέρω φέτος, σε 3,4%.

Επιβράδυνση ανάπτυξης στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι, αύξηση ΑΕΠ 1,9% στο σύνολο του 2018, έναντι 1,5% το 2017

Το εγχώριο προϊόν της Ελλάδας αυξήθηκε στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 κατά 1,6% σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο πρόπερσι, ρυθμός μεγέθυνσης 0,6 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερος από ότι σε εκείνο το χρονικό διάστημα ως προς το 2017. Παραπλήσια ήταν η επιβράδυνση της ανάπτυξης στο τρίμηνο Οκτωβρίου – Δεκεμβρίου σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, 0,5 ποσοστιαίες μονάδες. Ακολουθώντας, η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας συνεχίστηκε το 2018 με ρυθμό 1,9%, μεγαλύτερο από πρόπερσι, επίσης κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες. Αυτός ο ρυθμός βρίσκεται πολύ κοντά σε εκείνον που είχε προβλέψει το IOBE στην πρώτη πρόβλεψή του για το ΑΕΠ του 2018, τον Οκτώβριο του 2017 (+2,1%).

Ως προς τις τάσεις στις συνιστώσες του ΑΕΠ στο σύνολο της προηγούμενης χρονιάς, η εγχώρια κατανάλωση ήταν οριακά υψηλότερη, κατά 0,3%, άνοδος μικρότερη εκείνης το 2017 (+0,6%). Η ενίσχυσή της προήλθε αποκλειστικά από την αύξηση της κατανάλωσης των νοικοκυριών, κατά 1,0%, ουσιαστικά όσο το 2017 (0,9%). Η υψηλότερη καταναλωτική ζήτησή τους έναντι της



αντίστοιχης περιόδου πρόπερσι συνεχίστηκε στο καταληκτικό τρίμηνο του 2018, παρουσιάζοντας άνοδο 1,1%. Η έτερη συνιστώσα της εγχώριας καταναλωτικής δαπάνης παρέμεινε σε πτωτική τροχιά καθ' όλο το 2018, με μέσο ρυθμό 2,5%, σαφώς μεγαλύτερο από ότι ένα έτος νωρίτερα (0,5%).

Οι επενδυτικές δαπάνες ήταν ελαφρώς υψηλότερες πέρυσι σε σύγκριση με το 2017, παραμένοντας σε ανοδική τροχιά για τρίτο έτος. Όμως η αύξησή τους δεν ξεπέρασε το 1,6%, από 9,5% το 2017 και 5,9% το 2016. Επιπλέον, σε αντίθεση με πρόπερσι, αυτή προήλθε αποκλειστικά από διεύρυνση των αποθεμάτων, κατά €1,48 δισεκ., αφού ο σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου υποχώρησε αρκετά (-12,0%), ενώ το 2017 είχε διευρυνθεί κατά 9,4% και τα αποθέματα περιορίστηκαν κατά €1,78 δισεκ. Η υποχώρηση της δημιουργίας πάγιου κεφαλαίου κλιμακώθηκε στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι, φθάνοντας το 27,2%, πτώση που ήταν η ισχυρότερη σε τρίμηνο του 2018. Η υποχώρηση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου προήλθε κυρίως από την κάμψη του στις λοιπές κατασκευές, κατά €2,42 δισεκ. ή 24,8%, ενώ ένα χρόνο νωρίτερα αυτή δεν είχε υπερβεί το 1,2%. Ακολούθησε σε υποχώρηση ο μεταφορικός εξοπλισμός και οπλικά συστήματα, κατά €1,7 δισεκ. ή 38,6%, πτώση η οποία δεν υπερέρασε την ισχυρή άνοδο του 2017 (+51,9%). Εκείνη η αύξηση είχε προέλθει από την ισχυρή διεύρυνση των επενδύσεων σε πλοία καθ' όλο το 2017, με εξαίρεση το τρίτο τρίμηνό του, που είχαν ως συνέπεια ένα αρνητικό αποτέλεσμα βάσης ένα έτος μετά. Η μοναδική άλλη κατηγορία πάγιου κεφαλαίου στην οποία σημειώθηκε μείωση επενδύσεων ήταν τα άλλα προϊόντα, μόλις κατά €5 εκατ. ή 0,17%. Στον αντίποδα, στα μηχανολογικό εξοπλισμό σημειώθηκε η μεγαλύτερη αύξηση επενδύσεων σε απόλυτα μεγέθη, κατά €732 εκατ. (+16,6%), σε συνέχεια της ενίσχυσής τους ένα χρόνο νωρίτερα κατά 5,4%. Παρόμοιας έκτασης ποσοστιαία άνοδο με το μηχανολογικό εξοπλισμό παρουσίασαν ο εξοπλισμός ΤΠΕ και οι Κατοικίες, 17,2% και 17,4%, ωστόσο σε απόλυτους όρους αυτή ήταν πολύ μικρότερη, €240 και €204 εκατ.

Στην πλευρά του εξωτερικού ισοζυγίου της οικονομίας, η άνοδος των εξαγωγών συνεχίστηκε και επιταχύνθηκε στο περασμένο τρίμηνο Οκτωβρίου - Δεκεμβρίου, ξεπερνώντας για πρώτη φορά πέρυσι, έστω οριακά, το 10% (10,6%). Στο σύνολο του περασμένου έτους οι εξαγωγές ήταν 8,8% περισσότερες από πρόπερσι, όταν είχαν αυξηθεί επίσης σημαντικά, κατά 6,9%. Η σχετική μεταβολή το 2018 ήταν μεγαλύτερη στις εξαγωγές υπηρεσιών από ότι στις εξαγωγές αγαθών (+9,3% έναντι 8,4%), όμως σε απόλυτους όρους οι εξαγωγές προϊόντων αυξήθηκαν περισσότερο (+€2,76 δισεκ. έναντι +€2,48 δισεκ.). Κατόπιν της νέας ενίσχυσης, οι εξαγωγές αγαθών διαμορφώθηκαν σε νέο διαχρονικά μέγιστο επίπεδο, τόσο σε αξία, σε σταθερές τιμές (€35,7 δισεκ.), όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ (18,8%). Οι εξαγωγές υπηρεσιών δεν υπερέβησαν το μέγιστο απόλυτο επίπεδό τους το 2008, όμως και αυτών το μερίδιο στο ΑΕΠ ήταν το υψηλότερο διαχρονικά (15,3%). Ακολούθως, το σύνολο των εξαγωγών πέρυσι έφτασε το 34,1% του ΑΕΠ, για πρώτη φορά, ενώ και το συνολικό απόλυτο επίπεδό τους, σε σταθερές τιμές, ήταν το μεγαλύτερο που έχει καταγραφεί (€64,9 δισεκ.).

Ενώ η αύξηση των εξαγωγών κλιμακώθηκε στο τέλος της προηγούμενης χρονιάς, η άνοδος των εισαγωγών επιβραδύνθηκε έντονα, από 15,6% στο τρίτο τρίμηνο σε 2,0%. Αυτή η εξέλιξη προήλθε αποκλειστικά από τις εισαγωγές αγαθών, που ήταν ουσιαστικά αμετάβλητες σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα, ενώ οι εισαγωγές διευρύνθηκαν σε διψήφιο ποσοστό, όπως σε όλα τα τρίμηνα του 2018. Στο σύνολο του περασμένου έτους οι εισαγωγές ήταν 2,9% περισσότερες από ότι ένα έτος πριν, όταν είχαν διευρυνθεί αρκετά περισσότερο (+7,4%). Η νέα άνοδος προήλθε από τη διεύρυνση των εισαγωγών υπηρεσιών κατά 14,4%, σε συνέχεια της ισχυρής αύξησής τους πρόπερσι (+9,0%), αφού οι εισαγωγές προϊόντων αυξήθηκαν μόλις κατά 0,6%, έναντι ανόδου 7,0%



το 2017. Η πολύ ισχυρότερη άνοδος των εξαγωγών σε σύγκριση με τις εισαγωγές, οδήγησε σε εκτεταμένο περιορισμό του ελλείμματος του εξωτερικού ισοζυγίου, κατά 59% ή €3,3 δισεκ., με αποτέλεσμα αυτό να περιοριστεί στα €2,3 δισεκ. ή 1,2% του ΑΕΠ, από 3,0% του ΑΕΠ.

Συνέχιση ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας φέτος με ρυθμό παρόμοιο με τον περυσινό

Η ελληνική οικονομία διανύει το πρώτο έτος από το 2010 στο οποίο δεν εφαρμόζεται Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής. Ταυτόχρονα όμως θα είναι φέτος η πρώτη φορά διαχρονικά που θα πραγματοποιηθούν εκλογές για τρία διαφορετικά επίπεδα διοίκησης (δημοτικές – περιφερειακές, βουλευτικές, ευρωεκλογές), διαμορφώνοντας μια παρατεταμένη περίοδο προεκλογικής αβεβαιότητας. Στις εξελίξεις στο διεθνές περιβάλλον κυριαρχούν η ηπιότερα υποστηρικτική νομισματική πολιτική από ορισμένες από τις σημαντικότερες κεντρικές τράπεζες (ΕΚΤ, FED, Ιαπωνία), η κορύφωση της αβεβαιότητας για την επίτευξη συμφωνίας συναινετικής εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ και οι εξελίξεις γύρω από τα μέτρα προστατευτικής εμπορικής πολιτικής, ιδίως μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας. Οι επιδράσεις αυτών των παραγόντων αναμένεται να διαμορφώσουν ως επί το πλείστον τις παραμέτρους λειτουργίας της ελληνικής οικονομίας, τουλάχιστον το πρώτο εξάμηνο του 2019 και μάλλον στο μεγαλύτερο μέρος της διάρκειάς του.

Αναλυτικά, όπως έχει αναφερθεί και στις προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, μείζον ζήτημα για την οικονομική πολιτική στο τρέχον έτος αποτελεί η ομαλή μετάβαση στο μεταπρογραμματικό περιβάλλον. Αυτό συνεπάγεται ότι, όπως στη διάρκεια των προγραμμάτων, πρέπει να συνεχιστεί η συστηματική επιδίωξη των δημοσιονομικών στόχων που έχουν τεθεί και η υλοποίηση των προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων. Εξελίξεις προς διαφορετική κατεύθυνση θα έχουν ως κύρια συνέπεια την ανακοπή της ενίσχυσης της εμπιστοσύνης στο ελληνικό κράτος και την εγχώρια οικονομία ή και την εξασθένησή της, η οποία θα αποτυπωθεί στο κόστος δανεισμού του ελληνικού δημοσίου. Προσφάτως, στο πλαίσιο της δεύτερης αξιολόγησης της διαδικασίας ενισχυμένης εποπτείας, σημειώθηκαν καθυστερήσεις στο πεδίο των μεταρρυθμίσεων, με αποτέλεσμα αυτή να μην ολοκληρωθεί στις αρχές Μαρτίου και ακολούθως να μην πραγματοποιηθεί από τον ESM η σχεδιασμένη επιστροφή των αποδόσεων των κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ από ANFAs και SMPs. Οι εκκρεμότητες αφορούσαν στους τομείς της διαχείρισης δημοσίων εσόδων, της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, της ενέργειας, των ιδιωτικοποιήσεων και στον εκμοντερνισμό της δημόσιας διοίκησης. Οι απαιτούμενες ενέργειες για τα παραπάνω ζητήματα ολοκληρώθηκαν έως τα τέλη Μαρτίου και ακολούθως στο Eurogroup της 5^{ης} Απριλίου ολοκληρώθηκε και η αξιολόγηση και εγκρίθηκε η μεταφορά των κερδών από ANFAs και SMPs. Παραμένει ωστόσο κρίσιμο ζήτημα η επίτευξη προόδου στις μεταρρυθμιστικές πολιτικές το προσεχές χρονικό διάστημα εν μέσω διαδοχικών εκλογικών περιόδων, οι οποίες συνήθως προξενούν αδράνεια στη διακυβέρνηση της χώρας.

Παρά την καθυστέρηση στην εκπλήρωση των δεσμεύσεων, το ελληνικό δημόσιο προχώρησε στην έκδοση 10ετούς ομολόγου λίγες ημέρες αργότερα, στις 5 Μαρτίου, για πρώτη φορά από τον Μάρτιο του 2010. Υποβλήθηκαν προσφορές €11,8 δισεκ. και αντλήθηκαν €2,5 δισεκ., με το επιτόκιο να διαμορφώνεται στο 3,9%. Πρωτίστως το μέγεθος των προσφορών και το ότι η συντριπτική πλειονότητα αυτών προερχόταν από το εξωτερικό και σε μικρότερο βαθμό το τελικό επιτόκιο, καθώς το spread από το αντίστοιχης διάρκειας γερμανικό ομόλογο είναι ίδιου μεγέθους με αυτό, θεωρούνται ενδείξεις συνέχισης της σταδιακής ενίσχυσης της εμπιστοσύνης της επενδυτικής κοινότητας στην ελληνική οικονομία. Ύστερα από την ολοκλήρωση της δεύτερης



αξιολόγησης, στις 5 Απριλίου, το επιτόκιο του 10ετούς ομολόγου αποκλιμακώθηκε περαιτέρω, οριακά υψηλότερα του 3,5%. Στην υποχώρησή του θα συμβάλει η πρόσφατη συμφωνία με το ΔΝΤ, για την πρόωρη αποπληρωμή του 50% χρέους του ελληνικού δημοσίου προς αυτό.

Ως προς τα δεδομένα την τρέχουσα περίοδο στα δημόσια οικονομικά, παραμένει ως η πλέον σημαντική διαφοροποίηση σε σύγκριση με τις δεσμεύσεις στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019 – 2022 για φέτος η μη περικοπή των συντάξεων. Όμως, επειδή δεν θα εφαρμοστούν και τα εξισορροπητικά στη μείωση των συντάξεων μέτρα, η αυξητική επίδραση στις δαπάνες δεν θα είναι μεγάλης έκτασης, €335 εκατ. Οι περισσότερες νέες δημοσιονομικές παρεμβάσεις, αντί των εξισορροπητικών στη μείωση των συντάξεων μέτρων, είναι φοροελαφρύνσεις, συνολικού ύψους €437 εκατ., με σημαντικότερες τη μεσοσταθμική μείωση του ΕΝΦΙΑ κατά 10% (-€260 εκατ.) και τον περιορισμό των ασφαλιστικών εισφορών ελεύθερων επαγγελματιών, αυτοαπασχολούμενων και αγροτών από 15% σε 10% (εκτιμώμενη επίδραση €177 εκατ.). Επιπλέον, θα μειωθούν σταδιακά ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων κατά 1% ετησίως για τέσσερα έτη (συνολικά από 29% σε 25%) και ο συντελεστής φορολογίας διανεμόμενων κερδών κατά 1% ετησίως επί πενταετία (από 15% σε 10%). Εφόσον οι αναθεωρήσεις των μέτρων δεν θίγουν διαρθρωτικές αλλαγές τις οποίες χρειάζεται η ελληνική οικονομία, όπως στο ασφαλιστικό σύστημα, καθώς και τους δημοσιονομικούς στόχους που έχουν τεθεί, ενώ ταυτόχρονα αξιοποιούν τυχόν «δημοσιονομικό χώρο», π.χ. για περιορισμό της υψηλής άμεσης και έμμεσης φορολογίας και των ασφαλιστικών εισφορών, κρίνονται θεμιτές. Ειδικά η σταδιακή μείωση του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων και του συντελεστή φορολογίας διανεμόμενων κερδών, παρότι γίνεται με μικρή ταχύτητα, διαμορφώνει μια προοπτική αλλαγών στη φορολογικό σύστημα η οποία βελτιώνει τις επιχειρηματικές προσδοκίες.

Η ληφθείσα δέσμη μέτρων ευνοεί και το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Ενισχυτικά σε αυτό και τις καταναλωτικές δαπάνες τους τουλάχιστον στην αρχή του τρέχοντος έτους, αναμενόταν πως θα επιδράσει η καταβολή «κοινωνικού μερίσματος» και αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια στο δημόσιο τομέα τον περασμένο Δεκέμβριο, συνολικού ύψους €1,6 δισεκ. Ωστόσο, στα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία βραχυχρόνιων δεικτών οικονομικής δραστηριότητας οι οποίοι αντανακλούν την τάση της καταναλωτικής ζήτησης, όπως στο δείκτη όγκου στο Λιανικό Εμπόριο, δεν προκύπτει αύξησή της στην αρχή του τρέχοντος έτους. Άλλες εξελίξεις, εκτός των δημοσιονομικών μέτρων, οι οποίες αναμένεται να επηρεάσουν τα εισοδήματα των νοικοκυριών φέτος είναι: α) η προς τα πάνω αναπροσαρμογή του κατώτατου μισθού από την 1η Φεβρουαρίου κατά 10,9%, στα €650, και η κατάργηση του υποκατώτατου μισθού για εργαζομένους ηλικίας έως 24 ετών. Η αύξηση επιδρά ανοδικά σε 24 επιδόματα, όπως στο επίδομα ανεργίας, στο επίδομα μακροχρόνια ανέργων, στις αμοιβές των προγραμμάτων απασχόλησης, στο επίδομα διαθεσιμότητας και β) η απόφαση του Υπουργείου Εργασίας τον περασμένο Σεπτέμβριο για επέκταση των κλαδικών συλλογικών συμβάσεων εργασίας σε τέσσερις κλάδους (τραπεζικός, ναυτιλιακών πρακτορείων και ναυτιλιακών επιχειρήσεων, γραφείων ταξιδιών - τουρισμού και πρακτορείων που είναι μέλη της Διεθνούς Ναυτικής Ένωσης), πρακτική η οποία ενδεχομένως θα εφαρμοστεί και σε άλλους κλάδους. Επισημαίνεται ότι ενώ αρχικά η αύξηση του κατώτατου μισθού θα ενισχύσει τα εισοδήματα όσων ήδη εργάζονται, οι μεσοπρόθεσμες επενέργειές της στην απασχόληση και στο συνολικό εισόδημα της εργασίας ενδεχομένως να είναι αρνητικές, σε περιπτώσεις που η αύξηση δεν ανταποκρίνεται σε υφιστάμενες ανοδικές τάσεις στην



παραγωγικότητα, καθώς σε αυτές τις περιπτώσεις συνεπάγεται αύξηση του μοναδιαίου εργατικού κόστους.

Εκτός της δημοσιονομικής πολιτικής, πολιτικά γεγονότα το οποία αναμένεται να επηρεάσουν σημαντικά τις αποφάσεις των οικονομικών μονάδων το 2019 είναι οι εκλογές που θα πραγματοποιηθούν, κυρίως οι βουλευτικές. Διαχρονικά τα νοικοκυριά είναι λιγότερο απαισιόδοξα κατά στην προεκλογική περίοδο των βουλευτικών εκλογών από ότι προηγουμένως, όπως συμβαίνει και φέτος, καθώς φαίνεται να αναμένουν πως θα επέλθουν ευνοϊκές για αυτά αλλαγές από το αποτέλεσμα τους. Άλλωστε, η εκάστοτε κυβέρνηση συνήθως προβαίνει σε περισσότερες δαπάνες σε αυτό το χρονικό διάστημα, σε προσλήψεις ή σε αναγγελία τους κ.ά. Από την πλευρά τους, οι επιχειρήσεις συνήθως υιοθετούν μια στάση αναμονής μέχρι τις εκλογές, περιμένοντας να δουν εάν η νέα κυβέρνηση η οποία θα προκύψει από την εκλογική διαδικασία θα προβεί σε αλλαγές στη δημοσιονομική πολιτική, το ρυθμιστικό πλαίσιο για την επιχειρηματικότητα κ.ά. που να τις επηρεάζουν, καθώς και το βαθμό αλλαγών που συνεπάγονται. Σε επίπεδο συνιστωσών του ΑΕΠ, οι επιδράσεις της προεκλογικής περιόδου θεωρείται περισσότερο πιθανό να εκδηλωθούν τονωτικά στην ιδιωτική και τη δημόσια κατανάλωση, και μάλλον θα επενεργήσουν ανασχετικά σε ορισμένες επενδύσεις.

Ιδιαίτερα κρίσιμες ήταν στο πλαίσιο της δεύτερης αξιολόγησης υπό την ενισχυμένη εποπτεία οι εξελίξεις γύρω από το τραπεζικό σύστημα, ιδίως όσες αφορούσαν στην αναθεώρηση των προϋποθέσεων για την προστασία της πρώτης κατοικίας των δανειοληπτών, αλλά και στην έκταση της προστασίας η οποία παρέχεται, δηλαδή στο μέγιστο όριο οφειλής για το οποίο μπορεί να προστατευθεί η πρώτη κατοικία. Κομβικής σημασίας είναι και το ζήτημα της κατάχρησης των αναβολών διενέργειας δημοπρασιών που έχουν εκδοθεί από δικαστήριο, το οποίο είναι προγραμματισμένο να επιλυθεί έως την επόμενη αξιολόγηση στο πλαίσιο της ενισχυμένης εποπτείας. Το νέο κανονιστικό πλαίσιο και οι επερχόμενες αλλαγές στην αναβολή πλειστηριασμών, αυξάνουν την πιθανότητα αποζημίωσης των τραπεζών έναντι όσων δεν εξυπηρετούν τα δάνειά τους και θα την επιταχύνουν. Για αυτό αναμένεται να ευνοήσουν την παροχή νέων δανείων.

Ωστόσο, επειδή θα χρειαστεί ένα χρονικό διάστημα ορισμένων, ενδεχομένως πολλών μηνών, μέχρι οι επενέργειες των παραπάνω αλλαγών γίνουν αισθητές στον μεγάλο αριθμό των μη εξυπηρετούμενων υποχρεώσεων προς το τραπεζικό σύστημα, κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες της ροής πιστώσεων από το τραπεζικό σύστημα και φέτος θεωρείται ότι θα είναι η πρόοδος στη μείωση των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ), σε συνδυασμό με τους τρόπους με τους οποίους θα επιτευχθεί και η τάση στις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα (μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά). Το Δεκέμβριο του 2018 τα ΜΕΔ διαμορφώθηκαν σε €81,8 δισεκ. (ή 45,4% του συνόλου των δανείων), €12,7 δισεκ. λιγότερα σε σύγκριση με το τέλος του 2017 και ελαφρώς περισσότερα του σχετικού στόχου. Η υποχώρηση του αποθέματος των ΜΕΔ στο σύνολο του 2018 προήλθε κυρίως από διαγραφές δανείων (€5,9 δισεκ.) και πωλήσεις (€5,8 δισεκ.). Επομένως, ο περιορισμός του αποθέματος των ΜΕΔ επιτεύχθηκε με μεθόδους οι οποίες ασκούν αρνητικές επιδράσεις στο ενεργητικό, τα καθαρά κεφάλαια και την κερδοφορία των τραπεζών, επενεργώντας αποτρεπτικά και στην παροχή πιστώσεων. Στο τέλος του περασμένου Σεπτεμβρίου οι τράπεζες υπέβαλαν στην Τράπεζα της Ελλάδος και στην ΕΚΤ αναθεωρημένους στόχους για τη μείωση των ΜΕΔ, οι οποίοι εκτείνονται σε μια μεγαλύτερη περίοδο από τους αρχικούς, έως το 2021 αντί του 2019. Σύμφωνα με αυτούς, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θα έχουν περιοριστεί στο τέλος του 2021 στα €34,1 δισεκ., αντιστοιχώντας στο 21,2% των δανείων. Δεν υπάρχει προς το παρόν επίσημη πληροφόρηση



σχετικά με τα εργαλεία τα οποία θα χρησιμοποιηθούν για την επίτευξη αυτού του περιορισμού. Καθοριστικές εξελίξεις για τα ΜΕΔ είναι αρκετά να πιθανό να προέλθουν από την αξιοποίηση των σχετικών προτάσεων του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ). Προσεχώς, έως το τέλος Απριλίου, αναμένεται η απάντηση της Γενικής Διεύθυνσης Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (DG Comp) σχετικά με το σχέδιο του ΤΧΣ.

Ως προς την τάση στις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα (νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις), αυτές συνεχίζουν να μην μεταβάλλονται στην αρχή του 2019, όπως στο τελευταίο τετράμηνο του. Στο πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους κυμαίνονταν γύρω από τα €130 δισεκ. Η στασιμότητα οφείλεται στις αντίθετες τάσεις των δύο βασικών συνιστωσών τους, με τη μικρή άνοδο των καταθέσεων των νοικοκυριών να αντισταθμίζεται από τις φθίνουσες καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Δεδομένου του πολύ μεγαλύτερου μεγέθους των καταθέσεων των νοικοκυριών, εφόσον η ήπια αύξησή τους τους πρώτους μήνες φέτος συνεχιστεί, θα χρειαστεί μια πολύ έντονη αναλογικά συρρίκνωση των καταθέσεων των επιχειρήσεων προκειμένου το σύνολο των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα να συνεχίσει να μην μεταβάλλεται. Συνεπώς, εφόσον διατηρηθεί τους επόμενους μήνες η διεύρυνση των καταθέσεων των νοικοκυριών, θα αρχίσουν να ανέρχονται σε μικρό βαθμό συνολικά οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα. Ωστόσο, κατόπιν, πρώτον, της ολοκλήρωσης του τρίτου Προγράμματος χωρίς να ακολουθήσει νέο πρόγραμμα, δεύτερον, της πλήρους άρσης των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων εντός Ελλάδας και της περαιτέρω χαλάρωσής τους για συναλλαγές με το εξωτερικό τον περασμένο Σεπτέμβριο, η έως τώρα σταθερότητα των καταθέσεων, ακόμα και μια μικρή αύξησή τους προσεχώς, αποτελούν εξελίξεις που δεν σηματοδοτούν μια σταθερή, σταδιακή αναθέρμανση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα.

Οι χαμηλές καταθέσεις, σε συνδυασμό με τα σημαντικά βήματα που πρέπει να κάνουν φέτος οι τράπεζες για τον περιορισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, δεν ευνοούν προσεχώς, π.χ. εντός του επόμενου εξαμήνου, μια μεταβολή της πιστοδοτικής πολιτικής των τραπεζών σε πιστωτική επέκταση. Ενδεχομένως να σημειωθεί αύξηση σε ορισμένα τμήματα των τραπεζικών πιστώσεων, π.χ. προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, όμως αυτή δεν αναμένεται γενικευμένη ή ισχυρή. Αυτά τα χαρακτηριστικά της πιστοδοτικής πολιτικής αποτυπώνονται στα πλέον πρόσφατα στοιχεία για τη ροή τραπεζικών δανείων. Στο περασμένο δίμηνο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου συνεχίστηκε η μείωση του υπόλοιπου δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, με χαμηλότερο ρυθμό από ότι στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι. Από την άλλη πλευρά, η τάση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μεταστράφηκε από τον Δεκέμβριο σε ελαφρώς αυξητική, με αποτέλεσμα στο αρχικό δίμηνο τα δάνεια προς αυτές να ανέλθουν κατά 1,1%. Όμως παρόμοια εξέλιξη σημειώθηκε και στην αρχή του περασμένου έτους και εν συνεχεία ακολούθησε και πάλι περιορισμός των χρηματοδοτήσεων.

Η συνέχιση της στενότητας τραπεζικών κεφαλαίων σε συνδυασμό με τη σταδιακή υποχώρηση της αβεβαιότητας για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, θα ωθήσει πολλές επιχειρήσεις να αξιοποιήσουν εργαλεία χρηματοδότησης διαθέσιμα μέσω των αγορών κεφαλαίου, δυνατότητα που αρκετές αξιοποίησαν πρόπερσι και το προηγούμενο έτος. Η υπόθεση του Folli Follie Group κλόνισε στο τέλος του τρίτου και στην αρχή του τέταρτου τριμήνου πέρυσι την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην ελληνική κεφαλαιαγορά, αλλά και ευρύτερα, στις ελληνικές επιχειρήσεις, προξενώντας αδράνεια στη συγκεκριμένη αγορά. Όμως αυτές οι αρνητικές επενέργειες φαίνεται να έχουν παρέλθει, καθώς ο γενικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών βρίσκεται σε τροχιά ανόδου από τα τέλη Δεκεμβρίου, με αποτέλεσμα την τρέχουσα περίοδο να



κυμαίνεται στα μέγιστα επίπεδα των τελευταίων εννέα μηνών. Την πρόσβαση των επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση με βιώσιμους όρους από τη συγκεκριμένη αγορά θα ευνοήσει και το επιτόκιο της πρόσφατης έκδοσης 10ετούς ομολόγου από το ελληνικό δημόσιο και γενικότερα η διακύμανσή του σε ελαφρώς χαμηλότερα από αυτά της έκδοσης επίπεδα που παρουσιάζει έκτοτε.

Στην πλευρά παραμέτρων του εγχώριου επενδυτικού περιβάλλοντος οι οποίες επηρεάζονται από το δημόσιο τομέα, ο προϋπολογισμός του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) έχει περιοριστεί κατά €550 εκατ. σε σύγκριση με το ΜΠΔΣ 2019 - 2022, προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος για το πρωτογενές ισοζύγιο το τρέχον έτος παρά την αρνητική επίδραση σε αυτό των νέων μέτρων. Έτσι, διαμορφώθηκε για ακόμα ένα έτος στα €6,75 δισεκ. Κατόπιν της, επίσης για άλλη μια φορά, υπό-υλοποίησης του ΠΔΕ πέρυσι, θεωρείται πλέον πιθανή μια παρόμοια εξέλιξη φέτος. Από την άλλη πλευρά, καθώς έως τον περασμένο Νοέμβριο είχε εκταμιευτεί μόλις το 40% των ενισχύσεων που δόθηκαν πέρυσι, είναι εφικτή μια περισσότερο εμπροσθοβαρής πραγματοποίηση των δημοσίων επενδύσεων φέτος. Στα σχετικά στοιχεία για το πρώτο δίμηνο του 2019 υπάρχουν ενδείξεις μιας τέτοιας εξέλιξης, καθώς οι πληρωμές έφτασαν τα €270 εκατ., από €187 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2018. Όμως υπολείπονται του στόχου για αυτήν την περίοδο, στα €370 εκατ. Παραμένει προηγούμενη εκτίμηση ότι θα επενεργήσουν τονωτικά στην επενδυτική δραστηριότητα φέτος, περισσότερο από ότι στο παρελθόν, ιδιωτικοποιήσεις και παραχωρήσεις που ολοκληρώθηκαν τα προηγούμενα χρόνια, μέχρι το 2017, ίσως και ορισμένες του 2018.

Η αναμενόμενη νέα διεύρυνση των εξαγωγών, αγαθών και υπηρεσιών, αν και μάλλον θα είναι ηπιότερη από ότι στα προηγούμενα δύο χρόνια, θα τονώσει για ακόμα ένα έτος τη ρευστότητα των εξαγωγικών επιχειρήσεων. Κύρια αιτία της εξασθένισής της θα είναι η επιδείνωση των συνθηκών διεθνούς εμπορίου, από την εφαρμογή μέτρων εμπορικού προστατευτισμού στις ΗΠΑ και τις αντιδράσεις που έχει προκαλέσει, με τη λήψη αντίμετρων από τους εμπορικούς τους εταίρους οι οποίοι θίγονται από τη συγκεκριμένη πολιτική. Οι αρνητικές επενέργειές τους θα εκδηλωθούν αφενός μέσω της υποχώρησης της ζήτησης για ελληνικά προϊόντα, η οποία ενδεχομένως θα ενισχυθεί αρκετά εφόσον υλοποιηθούν οι πρόσφατες εξαγγελίες των ΗΠΑ για διεύρυνση των δασμών, αφετέρου μέσω των επιπτώσεών τους στις εξαγωγές χωρών της ΕΕ και λοιπών τρίτων χωρών, με ισχυρή ζήτηση από αυτές τις χώρες για ελληνικά προϊόντα. Ενδεχομένως αντίρροπα σε αυτές τις εξελίξεις, αναλόγως της έκβασής τους, θα επενεργήσουν οι διαπραγματεύσεις μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας που ξεκίνησαν τον περασμένο Δεκέμβριο για τις διμερείς εμπορικές τους σχέσεις. Ειδικά στο εσωτερικό της Ευρωζώνης, ενισχυτικός παράγοντας της επιβράδυνσης του διεθνούς εμπορίου θα είναι η ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Ωστόσο η στήριξη που παρείχε τα τελευταία χρόνια η ΕΚΤ στη ρευστότητα της Ευρωζώνης δεν θα περιοριστεί απότομα, αφού τα βασικά επιτόκια της δεν θα μεταβληθούν τουλάχιστον έως το τέλος του 2019, ενδεχομένως και αργότερα, όσο καιρό χρειάζεται προκειμένου να διασφαλιστεί η παραμονή του πληθωρισμού ελαφρώς χαμηλότερα αλλά πλησίον του 2%.

Ως προς τις τάσεις σε άλλα μεγέθη που επηρεάζουν την εξαγωγική δραστηριότητα, προβλέπεται διακύμανση της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου σε επίπεδα χαμηλότερα εκείνων πριν ένα χρόνο, τουλάχιστον στο τρέχον εξάμηνο. Επομένως, η ισοτιμία δεν θα επενεργήσει ανασχετικά στην ανταγωνιστικότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών της Ευρωζώνης. Από την άλλη πλευρά, σε αυτά τα επίπεδα ισοτιμίας δεν υφίσταται η ανασχετική επίδρασή της στις πληθωριστικές παρενέργειες της τιμής του πετρελαίου, η οποία βρίσκεται από την αρχή του φετινού Ιανουαρίου σχεδόν συνεχώς σε ανοδική τροχιά. Από την άλλη πλευρά, προς το παρόν δεν έχει υπερβεί τα



επίπεδά της ένα χρόνο νωρίτερα. Η επιβράδυνση της μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας θα αποτρέψει μια παρατεταμένη, ισχυρή άνοδο της τιμής του πετρελαίου, παρά τον περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής του από την αρχή του 2019 και τις κυρώσεις των ΗΠΑ εναντίον της Βενεζουέλας και του Ιράν, οι οποίες αφορούν στην πετρελαϊκή παραγωγή τους. Υπό αυτές τις επιδράσεις, η μέση τιμή του πετρελαίου το 2019 να προβλέπεται να διαμορφωθεί περί τα \$62/βαρέλι, δηλαδή κατά μέσο όρο 12,8% χαμηλότερα από ότι το 2018.

Συνεκτιμώντας τις προαναφερθείσες εξελίξεις και τις προοπτικές που δημιουργούν για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τις συνιστώσες του ΑΕΠ και λοιπά μακροοικονομικά μεγέθη, κυρίως τις αλλαγές στα δημοσιονομικά μέτρα για φέτος, τις επιδράσεις των διαδοχικών εκλογικών κύκλων, το επιδεινούμενο διεθνές περιβάλλον, τις εξελίξεις στους μισθούς και τα επιδόματα κατόπιν της ανόδου του κατώτατου μισθού, εκτιμάται ότι οι υψηλότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις στον προϋπολογισμό του 2019, σε συνδυασμό με την αύξηση του κατώτατου μισθού και την κατάργηση του υποκατώτατου μισθού, θα είναι οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της ιδιωτικής κατανάλωσης το τρέχον έτος. Στην άνοδό της θα συμβάλει η νέα άνοδος της απασχόλησης, η οποία όμως θα είναι σαφώς μικρότερη από ότι στα προηγούμενα έτη, λόγω των μεταβολών στο ρυθμιστικό πλαίσιο της αγοράς εργασίας. Η περιοριστική επίδραση του πληθωρισμού στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα θα είναι ηπιότερη από ότι το 2018. Αυτών δεδομένων, η καταναλωτική ζήτηση του ιδιωτικού τομέα προβλέπεται να αυξηθεί φέτος ταχύτερα από ότι το 2018, κατά 1,3%.

Ως προς την τάση της δημόσιας κατανάλωσης φέτος, οι αναγγελθείσες προσλήψεις στο πλαίσιο των νέων δημοσιονομικών παρεμβάσεων στον προϋπολογισμό, ικανοποιούν τον κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη» και οι νεοπροσλαμβανόμενοι συνήθως λαμβάνουν χαμηλότερο μισθό από τους αποχωρήσαντες. Επομένως, δεν θα διευρύνουν τις καταναλωτικές δαπάνες του δημοσίου. Ωστόσο ο προγραμματισμός καταβολής αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια φέτος είναι υψηλότερος από ότι πέρυσι (€982 εκατ. στον προϋπολογισμό του 2019). Η ήπια διεύρυνση των καταναλωτικών δαπανών του κράτους θα προέλθει και από το κόστος των εκλογικών αναμετρήσεων. Συνισταμένη των παραπάνω επιδράσεων προβλέπεται ότι θα είναι η αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης το 2019, κατά 1,5-2,0%.

Η αναμονή των αποτελεσμάτων των εκλογών, ιδίως των βουλευτικών, θα επενεργήσει ανασχετικά στην πραγματοποίηση μέρους των επενδύσεων, με τις επιχειρήσεις να αναμένουν εάν θα προκύψουν αλλαγές στη δημοσιονομική πολιτική, το ρυθμιστικό πλαίσιο κ.ά. που να τις αφορούν. Παρά τις αλλαγές στο νομικό πλαίσιο για την προστασία της πρώτης κατοικίας, εάν η στασιμότητα των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα από τον περασμένο Σεπτέμβριο έως το Φεβρουάριο συνεχιστεί, θα παραμείνει και ο ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις στη μεγαλύτερη διάρκεια του 2019 στο τρέχον επίπεδό του, δηλαδή γύρω από το μηδέν.

Από την άλλη πλευρά, η ανάκαμψη της χρηματιστηριακής αγοράς στο αρχικό τετράμηνο φέτος, σε συνδυασμό με τις εκδόσεις ομολόγων του ελληνικού δημοσίου, θα παρακινήσουν τις επιχειρήσεις στην αναζήτηση χρηματοδοτικών λύσεων μέσω των αγορών κεφαλαίου. Επιπλέον, οι πολύ καλές εξαγωγικές επιδόσεις των πρόσφατων ετών θα αποτελέσουν επαρκές επενδυτικό κίνητρο για αρκετές εξαγωγικές επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως της φετινής τάσης στις εξαγωγές. Άλλωστε, μια χρονιά αρκετά ηπιότερης ανόδου θα τους έδινε την ευχέρεια να ανταποκριθούν ευκολότερα στις συνθήκες των επενδύσεων. Σε επίπεδο κλάδων, η κινητικότητα στις επενδύσεις



λόγω εξαγωγών θα εκδηλωθεί κυρίως στον Τουρισμό (συμπεριλαμβανομένων των ενοικιάσεων μέσω Airbnb), στη Μεταποίηση, στις Μεταφορές και την Αποθήκευση. Η υλοποίησή τους θα πραγματοποιηθεί από τον Κατασκευαστικό κλάδο, τονώνοντας τη δραστηριότητά του. Όμως, ένα μεγάλο τμήμα τους θα αφορά στην απόκτηση μηχανολογικού εξοπλισμού, τεχνολογιών πληροφορικής και επικοινωνιών, μεταφορικών μέσων, η οποία καλύπτεται σε σημαντικό βαθμό από εισαγωγές. Η μείωση του ΕΝΦΙΑ μεσοσταθμικά κατά 10% θα ευνοήσει ευρύτερα την οικοδομική δραστηριότητα φέτος.

Κατόπιν της δραστηριότητας του ΤΑΙΠΕΔ την προηγούμενη διετία, αναμένεται κλιμάκωση υλοποίησης της επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες αποκρατικοποιήσεις. Οριακή ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας μπορεί να προέλθει από μια πιο εμπροσθοβαρή υλοποίηση του ΠΔΕ, κατόπιν των σημαντικών καθυστερήσεων σε αυτή πέρυσι. Λαμβάνοντας υπόψη τις τάσεις στους παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις, θεωρείται πλέον πιθανό ότι η επενδυτική δραστηριότητα θα κλιμακωθεί το 2019, με το ρυθμό ανόδου της να διαμορφώνεται μεταξύ 8-11%.

Στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, η ώθηση στις εξαγωγές από την ισχυρή ανάπτυξη της Ευρωζώνης, η οποία οδήγησε στη σημαντική διεύρυνση των εξαγωγών τα προηγούμενα έτη, αναμένεται να μη συνεχιστεί φέτος, κυρίως από την ολοκλήρωση της επέκτασης της πολιτικής νομισματικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ και τις επιπτώσεις των πολιτικών εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ. Οι αρνητικές επενέργειες στο εξαγωγικό εμπόριο των τελευταίων θα είναι και άμεσες, ενδεχομένως συνολικά ισχυρότερες των αναμενόμενων στην αρχή του έτους, εφόσον υλοποιηθούν οι πρόσφατες εξαγγελίες για διεύρυνσή τους. Δεν διαφαίνεται προοπτική κλιμάκωσης της ανάπτυξης και στον προορισμό προς τον οποίο πέρυσι σημειώθηκε η μεγαλύτερη διεύρυνση των εξαγωγικών ροών σε απόλυτους όρους, την Κίνα. Η χαμηλότερη ισοτιμία ευρώ/δολαρίου την τρέχουσα περίοδο σε σύγκριση με πριν ένα χρόνο, δεν αναμένεται να παρουσιάσει σημαντική διαφοροποίηση τουλάχιστον στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2019 και μάλλον θα υποχωρήσει περαιτέρω, υποστηρίζοντας την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της Ευρωζώνης.

Ειδικά στο σκέλος των εξαγωγών τουριστικών υπηρεσιών, οι οποίες πρωτοστάτησαν τα προηγούμενα χρόνια στην άνοδο των εξαγωγών, τα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία δεν παρέχουν κάποια ασφαλή ένδειξη για την τάση της διεθνούς τουριστικής κίνησης φέτος. Ενδεχομένως αυτή θα είναι χαμηλότερη από πέρυσι τους καλοκαιρινούς μήνες, αν και τα σχετικά στοιχεία, στα οποία αποτυπώνονται λιγότερες κρατήσεις θέσεων στα αεροδρόμια, είναι πολύ πιθανό να αναθεωρηθούν προσεχώς. Επίσης, ίσως να διευρυνθεί η τουριστική περίοδος, εφόσον συνεχιστεί τους προσεχείς μήνες η άνοδος των τουριστικών εισπράξεων που σημειώθηκε τον Ιανουάριο. Ανασχετικά σε μια νέα, σημαντική ενίσχυση του διεθνούς τουρισμού και των εσόδων θα επενεργήσει η ισχυρή ανάκαμψη ανταγωνιστικών τουριστικών προορισμών που ξεκίνησε πέρυσι, όπως της Τουρκίας και της Αιγύπτου. Για όλους τους παραπάνω λόγους εκτιμάται ότι η διεύρυνση των εξαγωγών θα συνεχιστεί, αλλά θα είναι μικρότερης έκτασης από πέρυσι, περίπου 5,5%.

Αυξητική επίδραση στις εισαγωγές αναμένεται για την πραγματοποίηση επενδύσεων, δεν θα είναι όμως έντονη, καθώς ένα σημαντικό τμήμα τους θα αφορά σε κατασκευές, οι οποίες πραγματοποιούνται κυρίως με εγχωρίως παραγόμενα υλικά. Τη ζήτηση από το εξωτερικό θα ενισχύσει για ακόμα ένα έτος η άνοδος της κατανάλωσης των νοικοκυριών. Αναλογικά μεγαλύτερη άνοδος από εκείνη στα προϊόντα αναμένεται στη ζήτηση για υπηρεσίες. Η μέση άνοδος των εισαγωγών αναμένεται να διαμορφωθεί το τρέχον έτος στην περιοχή του 5,0%.



Συνισταμένη των προβλεπόμενων για φέτος εξελίξεων και τάσεων στους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τις συνιστώσες του ΑΕΠ, αποτελεί η πρόβλεψη για άνοδό του το 2019 κατά 2,0%, ενδεχομένως και οριακά λιγότερο.

Κρατικός Προϋπολογισμός: επίτευξη στόχων στο πρώτο δίμηνο φέτος, παραμένουν εστίες απόκλισης στη συνέχεια του έτους

Σύμφωνα με τα στοιχεία εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού για το πρώτο δίμηνο φέτος, το συνολικό ισοζύγιο ήταν ελλειμματικό κατά €1,14 δισεκ., ενώ πέρυσι παρουσίαζε πλεόνασμα €1,53 δισεκ. Από την άλλη πλευρά, αυτό το αποτέλεσμα ήταν καλύτερο έναντι του στόχου κατά €910 εκατ. Το πρωτογενές πλεόνασμα επίσης ήταν μικρότερο του αντίστοιχου πέρυσι, στα €822 εκατ., αντί €2,7 δισεκ., όμως υπερέβη το σχετικό στόχο, για έλλειμμα €196 εκατ. Η επιδείνωση του πρωτογενούς αποτελέσματος σε σύγκριση με ένα χρόνο πριν οφείλεται κυρίως σε δύο παράγοντες. Η επίδραση του πρώτου είναι πρόσκαιρη και οφείλεται στο ότι οι εισπράξεις από «λοιπούς φόρους επί της παραγωγής», οι οποίοι συνδέονται με έσοδα από την Τράπεζα της Ελλάδος, ήταν 93,8% λιγότερες στην περίοδο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου φέτος (-€618 εκατ.). Αυτή η πτώση θα καλυφθεί προσεχώς, αφού τα σχετικά έσοδα που το 2018 εισπράχθηκαν τον Φεβρουάριο, φέτος θα εισπραχθούν τον Απρίλιο. Ο έτερος σημαντικός παράγοντας επιδείνωσης είναι η διεύρυνση των πληρωμών για παροχές σε εργαζόμενους κατά 19,6% ή κατά €400 εκατ. και δεν έχει διαρθρωτικό, μόνιμο χαρακτήρα. Συγκεκριμένα, αυτή η άνοδος οφείλεται ως επί το πλείστον στην καταβολή αναδρομικών ύψους €324 εκατ. Κατόπιν των αναγκάων προσαρμογών για τα αναδρομικά, η αύξηση των παροχών σε εργαζόμενους διαμορφώνεται σε 3,7%.

Από την άλλη πλευρά, η υπέρβαση του στόχου για το πρωτογενές πλεόνασμα στο συγκεκριμένο δίμηνο οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στο ότι ενώ είχαν προϋπολογιστεί «πιστώσεις υπό κατανομή» ύψους €1.563 εκατ., τελικά πραγματοποιήθηκαν περίπου €968 εκατ. Στην πλευρά των εσόδων, σημειώθηκε μικρή υπέρβαση στα έσοδα από ΦΠΑ (+€140 εκατ.), όπως επίσης σε εκείνα από μεταβιβάσεις (+€127 εκατ.). Επισημαίνεται ότι οι δαπάνες του διμήνου δεν έχουν επιβαρυνθεί με την καταβολή οικογενειακών επιδομάτων και του επιδόματος στέγασης, η χορήγηση των οποίων άρχισε μετά το Φεβρουάριο. Επίσης, οι επιπτώσεις από την αύξηση του κατώτατου μισθού, η οποία επηρεάζει ανοδικά περισσότερα από 20 επιδόματα, δεν έχουν ακόμα αποτυπωθεί στο δημοσιονομικό ισοζύγιο. Για αυτό εκτιμάται ότι στο υπόλοιπο του έτους θα εκδηλωθούν σημαντικές πιέσεις για αύξηση των δαπανών.

Υποχώρηση ανεργίας πέρυσι στο 19,3% το 2018, μικρότερη κάμψη της φέτος

Η επέκταση της τουριστικής περιόδου, αλλά και η ενίσχυση της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα, αποτέλεσαν τους βασικούς λόγους της νέας αύξησης της απασχόλησης στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι, σε σύγκριση με το ίδιο τρίμηνο του 2017, η οποία οδήγησε σε αποκλιμάκωση της ανεργίας, με ταχύτερο ρυθμό από ότι στα προηγούμενα τρίμηνα πέρυσι. Συγκεκριμένα, το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 18,7%, 2,5 ποσοστιαίες μονάδες μικρότερο από ότι πριν ένα έτος και μισή ποσοστιαία μονάδα μεγαλύτερο έναντι του προηγούμενου τριμήνου αντίστοιχα. Κατά μέσο όρο το 2018 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 19,3%, 2,2 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από ότι πρόπερσι. Η εξασθένιση της ανεργίας πέρυσι κατά 112 χιλ. άτομα προήλθε κυρίως από την αύξηση της απασχόλησης κατά 2,0% ή 75,4 χιλ. (67,3% της



μείωσης του αριθμού των ανέργων) και δευτερευόντως από τον περιορισμό του εργατικού δυναμικού (-36,7 χιλ.). Οι περισσότερες από το 2017 θέσεις εργασίας δημιουργήθηκαν κυρίως κλάδους οι οποίοι στο παρελθόν δεν είχαν εμφανίσει έντονα ανοδική τάση στην απασχόλησή τους: στον Πρωτογενή τομέα, κατά 16,3 χιλ. (+3,6%), καθώς και στην Υγεία και τον Τουρισμό (+11,0 χιλ. σε αμφότερους τους τομείς, +3,1% και +4,7% αντίστοιχα). Κλάδοι με σημαντική συμβολή στην ενίσχυση της απασχόλησης το 2017, όπως το Χονδρικό – λιανικό εμπόριο και η Μεταποίηση, εμφάνισαν είτε σαφώς ηπιότερη τονωτική επίδραση πέρυσι (+9,3 χιλ. έναντι +21,3 χιλ. ένα χρόνο νωρίτερα), είτε μικρή πτώση (-0,5 χιλ., από +10,5 χιλ.).

Το 2019, αναμένεται αύξηση της απασχόλησης στον Κατασκευαστικό τομέα, κυρίως από την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις – παραχωρήσεις, αλλά και από την ανακαίνιση ή κατασκευή κατοικιών. Περισσότερες θέσεις εργασίας προβλέπονται στο Χονδρικό – λιανικό εμπόριο, λόγω της μεγαλύτερης από πέρυσι ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η σαφώς μικρότερη διεύρυνση των εξαγωγών θα επιβραδύνει την επέκταση της απασχόλησης σε εξωστρεφείς τομείς, όπως σε κάποιους της Μεταποίησης και στον Τουρισμό, στον οποίο είναι πιθανή μια ανακοπή της ανόδου της στα προηγούμενα έτη. Θα συνεχιστεί η ώθηση στην απασχόληση από το δημόσιο τομέα, μέσω προγραμμάτων προσωρινής απασχόλησης για κοινωφελή σκοπό του ΟΑΕΔ, κυρίως εκείνου με 26,8 χιλ. ωφελούμενους σε δήμους, περιφέρειες και κέντρα κοινωνικής πρόνοιας που άρχισε να υλοποιείται τον περασμένο Οκτώβριο. Στο τρέχον τρίμηνο του οποίου αναμένεται να ξεκινήσει ένα άλλο πρόγραμμα κοινωφελούς χαρακτήρα, σε δήμους και περιβαλλοντικούς φορείς, με στόχο σχεδόν 9 χιλ. ωφελούμενους. Αντιθέτως, περαιτέρω μείωση των θέσεων εργασίας αναμένεται στον τραπεζικό τομέα, ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης αναδιάρθρωσής του. Συνεκτιμώντας αυτούς και άλλους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την απασχόληση, για το 2019 αναμένεται ηπιότερη πτώση της ανεργίας, στο 18,0%.

Επιβράδυνση πληθωρισμού το 2019

Στο αρχικό τρίμηνο του τρέχοντος έτος ο πληθωρισμός επιβραδύνθηκε, καθώς ο μέσος ρυθμός ανόδου του διαμορφώθηκε σε 0,7%, έναντι 1,1% το προηγούμενο τρίμηνο. Όμως, πριν ένα χρόνο ο εγχώριος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή υποχώρησε (-0,1%). Η μικρή αύξηση τιμών προήλθε κυρίως από την άνοδό τους στις Επικοινωνίες, κατά 6,0%, στη Διατροφή – μη αλκοολούχα ποτά (+1,8%), στα Αλκοολούχα ποτά – καπνός και τη Στέγαση (+1,3% σε αμφότερες τις κατηγορίες). Οι τιμές αυξήθηκαν σε άλλες τρεις κατηγορίες αγαθών, ενώ υποχώρησαν σε πέντε, με την εντονότερη μείωση να σημειώνεται στην Ένδυση - υπόδηση (-2,2%) και στην Αναψυχή – πολιτιστικές δραστηριότητες (-1,6%). Παρά τη συνεχή αύξηση της τιμής του πετρελαίου σε αυτό το χρονικό διάστημα, το γεγονός ότι αυτή δεν ήταν υψηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα δεν είχε σημαντικές πληθωριστικές επενέργειες: οι τιμές στις Μεταφορές ήταν σχεδόν αμετάβλητες (+0,1%) και στη Στέγαση ενισχύθηκαν κατά 1,3%. Στην ήπια ανοδική δυναμική που παρουσίασαν οι τιμές συνέβαλε και το γεγονός ότι δεν υπήρξε κάποια αύξηση έμμεσου φόρου ή επιβολή νέου από την αρχή του 2019, κατόπιν και της επέκτασης της έκπτωσης του ΦΠΑ στα πέντε νησιά του ανατολικού Αιγαίου με τις μεγαλύτερες μεταναστευτικές ροές. Άλλωστε, η μεταβολή του εναρμονισμένου ΔTK με σταθερούς φόρους ήταν οριακά αρνητική στο πρώτο δίμηνο (-0,1%). Επίσης, ο Εν. ΔTK με σταθερούς φόρους και χωρίς τα ενεργειακά αγαθά αυξήθηκε κατά 0,9%, περισσότερο από το συνολικό δείκτη και έναντι αρκετά μικρότερης ανόδου του πέρυσι, γεγονός το οποίο αναδεικνύει την ήπια ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης.



Η μη επιβολή νέων φόρων φέτος ή η αύξηση υφιστάμενων, σε συνδυασμό με την αναμενόμενη διακύμανση της τιμής του πετρελαίου κατά μέσο όρο σε επίπεδα χαμηλότερα των περυσινών, καθιστούν μοναδικό δυναμικό παράγοντα αύξησης των τιμών την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης, όπως συνέβη στο περασμένο τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου. Αυτή μπορεί να προέλθει πρωτίστως από την ενίσχυση του εισοδήματος των νοικοκυριών από την καταβολή έκτακτων επιδομάτων («κοινωνικό μέρισμα»), αναδρομικών και τα νέα δημοσιονομικά μέτρα, που περιλαμβάνουν περισσότερες των αρχικά σχεδιαζόμενων κοινωνικές μεταβιβάσεις και φοροελαφρύνσεις. Τόνωση της ζήτησης, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα, έως ότου ολοκληρωθεί η προσαρμογή της αγοράς εργασίας σε αυτήν την εξέλιξη και οι επιδράσεις της στην απασχόληση, θα προκληθεί από την αύξηση κατώτατου μισθού και την κατάργηση υποκατώτατου μισθού. Ευνότητα, εφόσον λάβουν χώρα μη προβλέψιμες εξελίξεις στους παράγοντες με τη μεγαλύτερη επίδραση στις τιμές, π.χ. μια παρατεταμένη άνοδος της τιμής του πετρελαίου κατόπιν της μείωσης της ημερήσιας παραγωγής του από την αρχή του τρέχοντος έτους, ο ρυθμός αύξησης των τιμών θα επιταχυνθεί. Με τα τρέχοντα δεδομένα, η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή φέτος θα είναι παραπλήσια με την περυσινή, 0,5% - 0,7%.

Ειδική μελέτη: Η φορολογία ακινήτων και το μέλλον του κλάδου των Κατασκευών στην Ελλάδα

Στο τέταρτο κεφάλαιο της παρούσα έκθεσης, παρουσιάζεται πρόσφατη μελέτη του IOBE, στην οποία αναλύθηκε η φορολογία των ακινήτων στην Ελλάδα και παρουσιάστηκαν οι επιπτώσεις της στην ελληνική οικονομία. Επίσης, εκτιμήθηκαν οι οικονομικές και δημοσιονομικές επιδράσεις από την εφαρμογή συγκεκριμένων παρεμβάσεων στη φορολογία ακινήτων, όπως η μείωση του συντελεστή ΦΠΑ στις νέες κατοικίες και η κατάργηση του συμπληρωματικού φόρου ακινήτων.





2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

2.1 Τάσεις και Προοπτικές της Διεθνούς Οικονομίας

A. Το Παγκόσμιο Περιβάλλον

- Επιβράδυνση ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας το 2018 σε 3,6%, από 3,8% το 2017
- Περαιτέρω εξασθένηση μεγέθυνσης το 2019 σε 3,3% κυρίως λόγω επιβράδυνσης της Ευρωζώνης (ιδιαίτερα της Γερμανίας και της Ιταλίας) και των ΗΠΑ
- Δυσνητικές εστίες αρνητικών εξελίξεων για την παγκόσμια οικονομία μια μεγαλύτερη επιβράδυνση στη Κίνα και η μη επίτευξη συμφωνίας μεταξύ ΕΕ και Ηνωμένου Βασιλείου για συναινετικό Brexit
- Επιδείνωση στις οικονομικές προσδοκίες κυρίως στις οικονομίες της ΕΕ και των ΗΠΑ και εξασθένηση διεθνούς εμπορίου
- Υψηλό δημόσιο και αυξανόμενο ιδιωτικό χρέος, αστάθεια σε ορισμένες αναδυόμενες αγορές

Η παγκόσμια οικονομική μεγέθυνση που καταγράφηκε το 2018 οφειλόταν κυρίως στην τόνωση της εγχώριας ζήτησης σε ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, με το ρυθμό της να επιβραδύνεται σταδιακά στη διάρκεια του προηγούμενου έτους. Στις ανεπτυγμένες οικονομίες σημαντική ώθηση προήλθε πέρυσι από την άφθονη ρευστότητα από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες (Ευρωζώνη, Ιαπωνία), και την επεκτατική δημοσιονομική πολιτική των ΗΠΑ. Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, η συμβολή στη μεγέθυνση προήλθε κυρίως από χώρες όπως η Κίνα, η Βραζιλία και το Μεξικό, ενώ σημαντική επιβράδυνση παρατηρήθηκε στις οικονομίες της Τουρκίας και της Αργεντινής.



Στο σύνολο του προηγούμενου έτους οι πλέον πρόσφατες εκτιμήσεις, του ΔΝΤ, καταλήγουν σε ανάπτυξη με μέσο ρυθμό 3,6%, έναντι 3,8% το 2017. Επιπλέον, αναμένεται επιβράδυνση στο 3,3% το 2019 και 3,6% το 2020. Επισημαίνεται αφενός ότι η πρόβλεψη για το 2019 είναι αναθεωρημένη προς τα κάτω κατά 0,2 π.μ. σε σχέση με την προηγούμενη (Ιανουάριος 2019), αφετέρου πως πολλές οικονομίες εμφανίζουν στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, ειδικά στην ΕΕ, σαφή επιβράδυνση της ανάπτυξής τους. Ο «εμπορικός πόλεμος» μεταξύ μεγάλων οικονομιών, αλλά και οι έως τώρα άκαρπες διαπραγματεύσεις μεταξύ ΕΕ και Ηνωμένου Βασιλείου για το Brexit, ασκούν από το δεύτερο εξάμηνο πέρυσι πιέσεις στη δυναμική του διεθνούς εμπορίου. Επιπλέον, η αστάθεια σε μεγάλες αναπτυσσόμενες οικονομίες, όπως αυτές της Αργεντινής και της Τουρκίας, αυξάνει την αποτίμηση ρίσκου και πλήττει την επενδυτική εμπιστοσύνη, με την αβεβαιότητα να αποτυπώνεται ήδη στους δείκτες οικονομικών προσδοκιών, οι οποίοι εξασθενούν. Εκτιμώντας ότι αυτές οι πιέσεις θα συνεχίσουν να επιβραδύνουν την ανάπτυξη και το πρώτο εξάμηνο του 2019, υπάρχει μια στροφή της νομισματικής πολιτικής μεγάλων αναπτυσσόμενων χωρών, με τη Fed να ανακοινώνει ότι δε θα αυξήσει περαιτέρω τα επιτόκια το τρέχον έτος, ενώ από τη μεριά τους η ΕΚΤ και οι κεντρικές τράπεζες της Ιαπωνίας, της Κίνας και της Αγγλίας έχουν υιοθετήσει μια πιο υποστηρικτική στάση.

Η εφαρμογή μιας σειράς από μέτρα και αντιμέτρα μεταξύ χωρών και οικονομικών ενώσεων, προς την κατεύθυνση του εμπορικού προστατευτισμού, το 2018, αποδυνάμωσε σημαντικά τη θετική δυναμική του διεθνούς εμπορίου. Στην πρόσφατη έκθεση προβλέψεων του ΔΝΤ για την παγκόσμια οικονομία, διατυπώνονται έντονες ανησυχίες για τις επιπτώσεις από τον εμπορικό προστατευτισμό και την εξασθένηση του διεθνούς εμπορίου, παρά τη σχετική ομαλοποίηση των εμπορικών σχέσεων μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ λόγω των μεταξύ τους διαπραγματεύσεων από τον περασμένο Δεκέμβριο, που συνοδεύτηκε από παύση των μέτρων περιορισμού του διμερούς τους εμπορίου. Ακολούθως, αναθεωρήθηκε επί τα χείρω ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του όγκου του διεθνούς εμπορίου, σε σχέση με τις αντίστοιχες προβλέψεις του Ιανουαρίου 2019, στο 3,8% το 2018 και 3,4% φέτος, από 4,0% στη προηγούμενη έκθεση του ΔΝΤ για αμφότερα τα έτη 2018 και 2019 και 5,3% το 2017. Προς το παρόν, για του χρόνου μικρή επιτάχυνση, σε 3,9%.

Η πρόσφατη επιδείνωση των προβλέψεων ανάπτυξης αφορά στην πλειονότητα των χωρών και γεωγραφικών ζωνών του πλανήτη, οι οποίες ωστόσο θα παραμείνουν σε φάση οικονομικής μεγέθυνσης. Ενδεικτικά, οικονομίες και οικονομικές ζώνες με σημαντική αναθεώρηση των προβλέψεων προς τα κάτω ήταν η Ευρωζώνη, και συγκεκριμένα η Γερμανία και η Ιταλία, το Ηνωμένο Βασίλειο, ο Καναδάς και μια σειρά αναδυόμενων οικονομιών όπως το Μεξικό, η Τουρκία, η Ινδία και χώρες της Μέσης Ανατολής.



Πίνακας 2.1

Διεθνές Περιβάλλον (ετήσια % μεταβολή ΑΕΠ σε πραγματικές τιμές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

Οικονομία	2018	2019		2020	
		Πρόβλεψη	Διαφορά από προηγούμενη πρόβλεψη*	Πρόβλεψη	Διαφορά από προηγούμενη πρόβλεψη*
Παγκόσμια	3,6	3,3	-0,2	3,6	0,0
Ανεπτυγμένες	2,2	1,8	-0,2	1,7	0,0
Αναπτυσσόμενες	4,5	4,4	-0,1	4,8	-0,1
ΗΠΑ	2,9	2,3	-0,2	1,9	0,1
Ιαπωνία	0,8	1,0	-0,1	0,5	0,0
Καναδάς	1,8	1,5	-0,4	1,9	0,0
Ηνωμένο Βασίλειο	1,4	1,2	-0,3	1,4	-0,2
Ευρωζώνη	1,8	1,3	-0,3	1,5	-0,2
Γερμανία	1,5	0,8	-0,5	1,4	-0,2
Γαλλία	1,5	1,3	-0,2	1,4	-0,2
Ιταλία	0,9	0,1	-0,5	0,9	0,0
Αναδυόμενη Ευρώπη	3,6	0,8	0,1	2,8	0,4
Τουρκία	2,9	-1,8	-1,4	3,2	0,5
Αναπτυσσόμενη Ασία	6,4	6,3	0,0	6,3	-0,1
Κίνα	6,6	6,3	0,1	6,1	-0,1
Ινδία	7,1	7,3	-0,2	7,5	-0,2
Κοινοπολιτεία Ανεξ. Κρατών	2,8	2,2	0,0	2,3	0,0
Ρωσία	2,3	1,6	0,0	1,7	0,0
Μέση Ανατολή & Βόρ. Αφρική	1,8	1,5	-0,9	3,2	0,2
Λατινική Αμερική	1,0	1,4	-0,6	2,4	-0,1
Βραζιλία	1,1	2,4	-0,4	2,5	0,3
Υποσαχάρια Αφρική	3,0	3,5	0,0	3,7	0,1
Παγκόσμιο Εμπόριο	3,8	3,4	-0,6	3,9	-0,1

* Διαφορά σε ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ τον Ιανουάριο 2019

Πηγή: World Economic Outlook , ΔΝΤ, Απρίλιος 2019 και OECD Economic Outlook, Φεβρουάριος 2019 για την Τουρκία

Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον συνεχίζει να παρουσιάζει σημαντικές προκλήσεις. Στις ανεπτυγμένες οικονομίες, πέρα από τις τάσεις ενίσχυσης του εμπορικού προστατευτισμού, παρά τη πρόσφατη ομαλοποίηση των εμπορικών σχέσεων ΗΠΑ και Κίνας, παρατηρείται επιβράδυνση των προοπτικών μακροχρόνιας ανάπτυξης, ταχεία γήρανση του πληθυσμού, κίνδυνοι στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ανισοκατανομή του νέου παραγόμενου πλούτου. Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες προστίθενται προκλήσεις από τις κεφαλαιακές εκροές που προκάλεσε η άνοδος της αξίας του αμερικανικού δολαρίου σε συνέχεια της ανοδικής τάσης των επιτοκίων, πληθωριστικές πιέσεις, δυναμική αύξησης του ιδιωτικού χρέους και υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα. Περιπτώσεις με περισσότερο έντονα φαινόμενα φυγής επενδυτικών κεφαλαίων και υποτίμησης των εθνικών νομισμάτων αποτελούν η Τουρκία και η Αργεντινή. Η επιβράδυνση της οικονομίας της Κίνας, η οποία σημειώθηκε στη διάρκεια του προηγούμενου έτους κι αναμένεται και το 2019 και 2020, συνέβαλε και θα συνεχίσει να



συμβάλει καταλυτικά στην επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας καθώς η οικονομία της Κίνας αποτελεί το 18,2% του παγκόσμιου ΑΕΠ.

Ως προς τις πρόσφατες τάσεις στις οικονομίες των σημαντικότερων κρατών και ενώσεων κρατών, στις ανεπτυγμένες οικονομίες ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στο σύνολο του προηγούμενου έτους στο 2,2%, έναντι προηγούμενης πρόβλεψης 2,3% και μεγέθυνσης 2,4% το 2017. Το ΑΕΠ των χωρών - μελών του ΟΟΣΑ αυξήθηκε κατά 1,8% τη περίοδο Οκτωβρίου - Δεκεμβρίου 2018, έναντι 2,2% το τρίτο τρίμηνο και 2,5% το δεύτερο τρίμηνο του 2018.

Μεταξύ των ανεπτυγμένων χωρών, στις ΗΠΑ το τέταρτο τρίμηνο του 2018 σταθεροποιήθηκε ο ρυθμός μεγέθυνσης για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο, στο 3,0%, έναντι 2,9% στο δεύτερο τρίμηνο και μέσης ανάπτυξης 2,2% για το 2017. Η επιτάχυνση σε μεγάλο βαθμό συνεχίζει να οφείλεται στο δημοσιονομικό πακέτο μείωσης φόρων στο εισόδημα και το κεφάλαιο, το οποίο ενίσχυσε την εγχώρια ζήτηση. Βάσει των πρόσφατων προβλέψεων του ΔΝΤ, ο ρυθμός ανάπτυξης στο σύνολο του περασμένου έτους ήταν της τάξης του 2,9%, κι αναμένεται να διαμορφωθεί στο 2,3% το 2019 και 1,9% το 2020. Εν τω μεταξύ, η FED μετά την ένατη διαδοχική αύξηση από τα τέλη του 2015, το Δεκέμβριο του 2018, έχει δημιουργήσει προσδοκίες για διατήρηση των επιτοκίων το 2019 και ενδεχόμενη περαιτέρω άνοδο επιτοκίων από τις αρχές του 2020 και ένθεν. Οι βασικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει η αμερικανική οικονομία σχετίζονται αφενός με την κλιμάκωση του εμπορικού προστατευτισμού, η οποία αυξάνει την αβεβαιότητα και πλήττει στις αναπτυξιακές της προοπτικές, αφετέρου με την προωθούμενη προ-κυκλική δημοσιονομική πολιτική, η οποία προβλέπεται ότι οδηγεί το συνολικό προϊόν σε επίπεδα ψηλότερα από το δυναμικό προϊόν, καθώς και ότι αυξάνει το δημοσιονομικό έλλειμμα, περιορίζοντας τη δυνατότητα δημοσιονομικής τόνωσης σε ενδεχόμενη οικονομική επιβράδυνση στο μέλλον.

Στην Ευρωζώνη, οι τάσεις στην οποία παρουσιάζονται αναλυτικά στην επόμενη υπόενοτητα, ο ρυθμός μεγέθυνσης επιβραδύνθηκε σημαντικά την περίοδο Οκτωβρίου - Δεκεμβρίου 2018, για πέμπτο συνεχόμενο τρίμηνο, στο 1,1% από 1,6% το προηγούμενο τρίμηνο κι έναντι 2,4% το 2017. Μεγάλο μέρος αυτής της κάμψης οφείλεται στην επιβράδυνση των οικονομιών της Γερμανίας, της Ιταλίας και της Γαλλίας οι οποίες εμφάνισαν και τους χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης στην Ευρωζώνη. Κατόπιν αυτών των τάσεων, μετά από ανάπτυξη 1,8% το 2018 στο σύνολο της Ευρωζώνης, αναμένεται περαιτέρω επιβράδυνση στο 1,1% το 2019, αλλά και επιτάχυνση το 2020, σε 1,6%.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο καταγράφηκε αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,4% το τέταρτο τρίμηνο πέρυσι, όση και στο προηγούμενο τρίμηνο, έναντι 1,7% το 2017. Οι άκαρπες έως τώρα διαπραγματεύσεις της ΕΕ και του Ηνωμένου Βασιλείου για τη μετά-Brexit περίοδο έρχου κορυφώσει τη σχετική αβεβαιότητα κι ενισχύουν το ενδεχόμενο μιας απότομης εξόδου, παρά τη πρόσφατη παράταση της συναινετικής αποχώρησης μέχρι τις 31 Οκτωβρίου 2019. Από την άλλη πλευρά, τα δημοσιονομικά κίνητρα τόνωσης της οικονομίας που περιλήφθηκαν στον προϋπολογισμό του 2019, αναμένεται να αντισταθμίσουν μέρος των πιέσεων, με αποτέλεσμα η βρετανική οικονομία να έχει ανάπτυξη 1,2% το 2019, από 1,4% το 2018.



Στον Καναδά σημειώθηκε επιβράδυνση στο ρυθμό ανάπτυξης το τέταρτο τρίμηνο του 2018, σε 1,6% από 2,1% το προηγούμενο τρίμηνο. Αναμένεται επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης σε 1,5% το 2019, από 1,8% το 2018 και 3,0% το 2017.

Στην Ιαπωνία, ο ρυθμός μεγέθυνσης διαμορφώθηκε στο 0,3% το τέταρτο τρίμηνο του 2018 από 0,1% το προηγούμενο τρίμηνο και 1,7% στο σύνολο του 2017. Βάσει των πρόσφατων προβλέψεων του ΔΝΤ¹ για την ιαπωνική οικονομία, αυτή αναμένεται να επιταχυνθεί κατά 1,0% το 2019 και 0,5% το 2020 από 0,8% το 2018. Η μεταβολή των τιμών επιβραδύνθηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2018 στο 0,8% από 1,1% το προηγούμενο τρίμηνο και η νομισματική πολιτική αναμένεται να συνεχιστεί διασταλτική μέχρι οι τιμές να πλησιάσουν το στόχο πληθωρισμού του 2%. Οι μεγαλύτερες προκλήσεις της ιαπωνικής οικονομίας παραμένουν ο επίμονα χαμηλός πληθωρισμός και το δημογραφικό πρόβλημα.

Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες εκτιμάται ότι τελικά αναπτύχθηκαν το 2018 με μέσο ρυθμό 4,5%, τιμή αναθεωρημένη ελαφρώς προς τα κάτω σε σχέση με την πρόβλεψη του ΔΝΤ του Ιανουαρίου 2019. Επιπρόσθετα, το Ταμείο αναθέωρησε προς τα κάτω την πρόβλεψη για το ρυθμό ανάπτυξης των αναπτυσσόμενων οικονομιών για το 2019, σε 4,4%. Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες της Ευρώπης αναμένεται να αναπτυχθούν κατά 0,8% το 2019 έναντι 3,6% το 2018 και ρυθμού ανάπτυξης 6% το 2017. Η επιβράδυνση τους αναμένεται να προκληθεί λόγω της συρρίκνωσης της οικονομίας της Τουρκίας, όπου η ύφεση αναμένεται να είναι της τάξης του 1,8% το 2019, αντί ανάπτυξης 2,9% το 2018 και 7,4% στο σύνολο του 2017. Η οικονομική κατάσταση στην Τουρκία επιδεινώθηκε σημαντικά στα μέσα του 2018, εν μέσω ισχυρών πληθωριστικών πιέσεων, κεφαλαιακών εκροών και ανόδου των αποδόσεων των τουρκικών ομολόγων. Τον περασμένο Οκτώβριο ο ρυθμός πληθωρισμού έφτασε το 25,2%, μέγιστο επίπεδο από το 2003. Έκτοτε επιβραδύνθηκε ελαφρώς και διαμορφώθηκε σε 19,7% τον περασμένο Φεβρουάριο. Οι οικονομικές εξελίξεις στην Τουρκία αναμφίβολα επηρεάζουν άμεσα την Ελλάδα, καθώς, μεταξύ άλλων, η Τουρκία αποτελεί το τρίτο μεγαλύτερο εξαγωγικό προορισμό αγαθών της χώρας μας, αλλά και ανταγωνίστρια σε ορισμένα προϊόντα και υπηρεσίες, όπως οι τουριστικές.

Μια γεωγραφική ζώνη εκτός ΕΕ που έχει σημαντικές εμπορικές σχέσεις με την Ελλάδα, πέρα από την αναδυόμενη Ευρώπη, είναι η Μέση Ανατολή - Βόρεια Αφρική. Για αυτήν προβλέπεται σημαντική επιβράδυνση σε 1,5% το 2019, παρουσιάζοντας και τη μεγαλύτερη αρνητική αναθεώρηση στις προβλέψεις του Ταμείου από την εκτίμηση του Ιανουαρίου του 2019 (κατά 0,9 π.μ.) κατόπιν ανάπτυξης 1,8% το 2018. Αιτίες για αυτήν την εξέλιξη είναι πρωτίστως η χαμηλή παραγωγή πετρελαίου και οι γεωπολιτικές εντάσεις σε ορισμένες χώρες της. Ο ρυθμός ανάπτυξης το 2020 αναμένεται στο 3,0%.

Στη συνέχεια της τρέχουσας υπό-ενότητας παρουσιάζονται οι βασικές τάσεις και προκλήσεις οικονομικής πολιτικής σε πέντε αναπτυσσόμενες οικονομίες και οικονομικές περιφέρειες, οι οποίες παράγουν συνολικά σχεδόν το 1/3 του παγκόσμιου ΑΕΠ.

¹ World Economic Outlook, ΔΝΤ, Απρίλιος 2019



Αναλυτικά, η οικονομία της Κίνας συνέχισε να αναπτύσσεται στο τρίτο και τέταρτο τρίμηνο του 2018, αν και με χαμηλότερο ρυθμό από ότι νωρίτερα πέρυσι, με 6,5%, και 6,4%, αντίστοιχα, από 6,9% στο σύνολο του 2017. Η επιβράδυνση στη διάρκεια του προηγούμενου έτους είναι αποτέλεσμα, πρώτον, της άσκησης περιοριστικής ρυθμιστικής πολιτικής, σε μια προσπάθεια να περιοριστεί η τραπεζική δραστηριότητα εκτός συστήματος και οι δημόσιες επενδύσεις που υπερέβαιναν τον προϋπολογισμό, δεύτερον, του εμπορικού πολέμου με τις ΗΠΑ. Ο ρυθμός μεγέθυνσης της Κίνας εκτιμάται πως διαμορφώθηκε το 2018 σε 6,6%. Αναμένεται περαιτέρω επιβράδυνση τα έτη 2019 και 2020, σε 6,3% και 6,1%, αντίστοιχα, υπό την επίδραση του κλιμακούμενου εμπορικού πολέμου. Η πρόσφατη, τουλάχιστον πρόσκαιρη, ομαλοποίηση των εμπορικών σχέσεων μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ, με τις μεταξύ τους πολύμηνες διαπραγματεύσεις, συνέβαλε στην ελαφρά θετική αναθεώρηση του ΔΝΤ για την ανάπτυξη της οικονομίας της Κίνας φέτος (+0,1 π.μ.).

Στην Ινδία η ανάπτυξη επιβραδύνθηκε σε 6,8% το τέταρτο τρίμηνο από 7,2% το τρίτο τρίμηνο και 7,1% πρόπερσι. Αναμένεται ρυθμός ανάπτυξης 7,3% το 2019, κυρίως λόγω της δυναμικής των επενδύσεων και των εξαγωγών. Χαρακτηριστικά της οικονομίας της χώρας είναι το υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα και τα υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Στη Ρωσία ο ρυθμός μεγέθυνσης επιταχύνθηκε σημαντικά το τελευταίο τρίμηνο του 2018 στο 3,4% από 1,4% στο προηγούμενο τρίμηνο. Συνολικά για το 2018 ο ρυθμός ανάπτυξης εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε στο 2,3%, υποστηριζόμενος από την ανάκαμψη των διεθνών τιμών πετρελαίου και την επακόλουθη τόνωση κατανάλωσης και επενδύσεων. Επιβράδυνση αναμένεται για το 2019, σε 1,6% και σταθερότητα μεγέθυνσης το 2020 (+1,7%). Η υψηλή εξάρτηση από τις διεθνείς τιμές ενεργειακών αγαθών και η ανισοκατανομή του εισοδήματος, είναι οι κύριες προκλήσεις που συνεχίζει να αντιμετωπίζει η Ρωσική οικονομία.

Η ανάπτυξη αναμένεται να επιταχυνθεί στα επόμενα δυο έτη στο σύνολο των οικονομιών της Λατινικής Αμερικής μετά από μία επιβράδυνση το 2018. Προβλέπεται 1,4% και 2,4% ρυθμός ανάπτυξης για τα έτη 2019 και 2020 αντίστοιχα, από 1,1% το 2018. Συγκεκριμένα, η Αργεντινή βρέθηκε αντιμέτωπη με απότομη κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας από το δεύτερο τρίμηνο του 2018, με αποτέλεσμα την ύφεση στο περυσινό έτος, κατά 2,5%, ύστερα από ανάπτυξη 2,9% το 2017. Σε μια προσπάθεια να μειωθούν οι δημοσιονομικές ανισορροπίες, ασκήθηκε αυστηρή νομισματική πολιτική η οποία με τη σειρά της οδήγησε σε επιβράδυνση της εγχώριας ζήτησης. Η οικονομία αναμένεται να συρρικνωθεί το 2019 κατά 1,2%, κυρίως λόγω της υποχώρησης της συγκεκριμένης συνιστώσας του ΑΕΠ. Η Βραζιλία παρέμεινε σε τροχιά ανάκαμψης μετά από τη βαθιά ύφεση των ετών 2015-2016. Ο ρυθμός ανάπτυξης επιταχύνθηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2018 σε 1,1% από 1,3% το προηγούμενο τρίμηνο και 1,1% το 2017. Το ΔΝΤ αναθεώρησε προς τα κάτω τις προβλέψεις του για την οικονομία της Βραζιλίας κι εκτιμά ανάπτυξη 2,1% το 2019 από 1,1% το 2018.

Οι εκτιμήσεις του IFO για το οικονομικό κλίμα στην παγκόσμια οικονομία το πρώτο τρίμηνο του 2019 επιδεινώθηκαν σημαντικά για τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο. Αναλυτικά, το ισοζύγιο εκτιμήσεων για το παγκόσμιο οικονομικό κλίμα υποχώρησε στις -13,1



μονάδες, σε σύγκριση με -2,2 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο. Αναφορικά με την παρούσα κατάσταση, το θετικό ισοζύγιο μειώθηκε περαιτέρω, στις 2,6 μονάδες, έναντι 12,2 μονάδων το τέταρτο τρίμηνο. Επιπλέον, οι προσδοκίες για τους επόμενους έξι μήνες εξακολούθησαν να είναι αρνητικές, με σημαντική επιδείνωση του σχετικού δείκτη το πρώτο τρίμηνο, στις -27,7 μονάδες, σε σχέση με -15,7 μονάδες το τελευταίο τρίμηνο του 2018. Επισημαίνεται ότι η επιδείνωση του οικονομικού κλίματος προέρχεται κυρίως από τις αναπτυσσόμενες οικονομίες, με τις προσδοκίες να επιδεινώνονται σημαντικά στις οικονομίες της ΕΕ και των ΗΠΑ. Στον αντίποδα, οι προσδοκίες στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες, μετά την ισχυρή πτώση των τους τα προηγούμενα δύο τρίμηνα, παρέμειναν αμετάβλητες. Σημαντική καλυτέρευση του οικονομικού κλίματος παρατηρείται στις οικονομίες της Βόρειας Αφρικής και της Μέσης Ανατολής.

Πίνακας 2.2

IFO - Εκτιμήσεις για την παγκόσμια οικονομία (Ισοζύγια Οικονομικού Κλίματος)

Τρίμηνο/Έτος	I/17	II/17	III/17	IV/17	I/18	II/18	III/18	IV/18	I/19
Οικονομικό Κλίμα	3,0	13,5	13,2	17,1	26,0	16,5	2,9	-2,2	-13,1
Παρούσα Κατάσταση	-8,7	5,1	12,5	17,2	28,3	27,4	17,5	12,2	2,6
Προσδοκίες	15,5	22,2	14,0	16,9	23,9	6,1	-10,6	-15,7	-27,7

Πηγή: IFO Institute, Center for Economic Studies

Πίνακας 2.3

IFO - Εκτιμήσεις για την Ευρωζώνη (Ισοζύγια Οικονομικού Κλίματος)

Τρίμηνο/Έτος	I/17	II/17	III/17	IV/17	I/18	II/18	III/18	IV/18	I/19
Οικονομικό Κλίμα	17,3	26,4	35,2	37,0	43,2	31,1	19,6	6,6	-11,1
Παρούσα Κατάσταση	8,0	21,9	33,4	42,9	51,3	49,9	41,4	29,9	18,3
Προσδοκίες	27,0	31,0	37,1	31,3	35,4	13,8	-0,1	-14,3	-36,6

Πηγή: IFO Institute, Center for Economic Studies

Στην Ευρωζώνη επίσης επιδεινώθηκε σημαντικά το οικονομικό κλίμα το πρώτο τρίμηνο του 2019 περνώντας σε αρνητικό πεδίο τιμών για πρώτη φορά από το 2014, με το δείκτη να διαμορφώνεται στις -11,1 μονάδες, έναντι 6,6 μονάδων στο τέταρτο τρίμηνο. Ως προς την αποτίμηση της παρούσας κατάστασης, το ισοζύγιο επιδεινώθηκε επίσης σημαντικά, στις 18,3 μονάδες, από 29,9 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο. Επιπλέον, το ισοζύγιο των προσδοκιών επιδεινώθηκε αισθητά καταγράφοντας τιμή -36,6 στο πρώτο τρίμηνο του 2019, έναντι -14,3 στο προηγούμενο τρίμηνο. Σε επίπεδο χωρών, στην Ιταλία σημειώθηκε η χειρότερη τιμή οικονομικού κλίματος. Στην Ισπανία υπήρξε μικρή πτώση και στη Γερμανία συνεχίστηκε η καθοδική πορεία. Στη Γαλλία και το Βέλγιο σημειώθηκαν ουσιαστικές αρνητικές αναθεωρήσεις των προσδοκιών.

Ο ρυθμός πληθωρισμού στις ανεπτυγμένες οικονομίες της ομάδας G7 παρέμεινε αμετάβλητος στο 1,3% το Φεβρουάριο του 2019 (σε σχέση με τον Ιανουάριο του 2019) από 1,9% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, υπό την επίδραση της υποχώρησης των διεθνών τιμών πετρελαίου. Εξακολουθεί να είναι χαμηλότερος του στόχου σε ορισμένες χώρες.



Το φαινόμενο παραμένει εντονότερο στην Ιαπωνία, όπου ο ρυθμός μεταβολής τιμών ήταν 0,9% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 και 0,2% το Φεβρουάριο του 2019, σαφώς χαμηλότερος του στόχου πληθωρισμού «κοντά στο 2%». Στην Ευρωζώνη ο συνολικός ρυθμός πληθωρισμού άγγιξε το 1,9% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 από 2,1% το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ στις ΗΠΑ οι αντίστοιχες τιμές είναι υψηλότερες, στο 2,2% από 2,6%. Το Φεβρουάριο του 2019 ο ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε στο 1,5% σε αμφότερες τις οικονομίες των ΗΠΑ και της Ευρωζώνης. Ο ρυθμός πληθωρισμού σε κάποιες αναπτυσσόμενες οικονομίες όπως στην Αργεντινή και την Τουρκία συνέχισε να είναι σε δυσθεώρητα επίπεδα στο τελευταίο τρίμηνο του περασμένου έτους, στο 47,6% και 22,4% αντίστοιχα και το Φεβρουάριο του 2019 κυμάνθηκε στο 51,3% και 19,7%, αντίστοιχα. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο γεγονός ότι η σταδιακή αύξηση επιτοκίων στις ΗΠΑ πυροδότησε υποτίμηση της αξίας των νομισμάτων και πληθωριστικές πιέσεις στις αναδυόμενες αγορές. Στο σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας ομαλοποιήθηκαν οι πληθωριστικές πιέσεις μετά τη σταθεροποίηση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, ιδίως των καυσίμων, η τιμή των οποίων υποχώρησε από την αρχή του τέταρτου τριμήνου του 2018 ως και το τέλος του πρώτου τριμήνου του 2019 κατά 17%.

Μετά τη μικρή αύξηση των επιτοκίων στην οποία προέβη η Fed το Δεκέμβριο του 2018, έχει δημιουργήσει προσδοκίες για περαιτέρω άνοδο επιτοκίων την επόμενη διετία, ξεκινώντας όμως από τις αρχές του 2020 και ένθεν. Εν τω μεταξύ, η ΕΚΤ έχοντας τερματίσει την επέκταση του προγράμματος αγοράς ομολόγων στο τέλος του 2018 και διατηρώντας την πολιτική της επανεπένδυσης των ποσών από την εξόφληση ομολόγων που λήγουν, ανακοίνωσε ότι θα διατηρήσει μηδενικό το βασικό της επιτόκιο για πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης τουλάχιστον μέχρι τις αρχές του 2020.

B. Οικονομίες της ΕΕ και της Ευρωζώνης

- Η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη επιβραδύνθηκε αισθητά το τέταρτο τρίμηνο, σε 1,1%, από 1,6% το προηγούμενο τρίμηνο και 2,8% πριν έναν χρόνο.
- Αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην ανάπτυξη με παράλληλη σημαντική επιβράδυνση εξαγωγών και εισαγωγών
- Επιδείνωση στις οικονομικές προσδοκίες και επιβράδυνση των επενδύσεων σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο
- Εκτιμήσεις για ανάπτυξη στην Ευρωζώνη 1,1% το 2019 και 1,6% το 2020
- Κύριες εστίες αβεβαιότητας: εξασθένηση διεθνούς εμπορίου, παρατεταμένη αβεβαιότητα σε σχέση με το Brexit, υψηλό δημόσιο χρέος και μη εξυπηρετούμενα δάνεια

Το τέταρτο τρίμηνο του 2018 οι οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωζώνης αναπτύχθηκαν με αισθητά βραδύτερο ρυθμό, κατά 1,4% και 1,1% αντίστοιχα, έναντι 1,8% και 1,6% το τρίτο τρίμηνο, αλλά και 2,7% και 2,6%, αντίστοιχα το τελευταίο τρίμηνο του 2017 και 2,4% στο σύνολο του 2017. Σύμφωνα με την πρόσφατη έκθεση προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, του περασμένου Μαρτίου, η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη αναμένεται να διαμορφωθεί σε 1,1%, και 1,6% για τα έτη 2019 και 2020, αντίστοιχα. Η



Ευρωπαϊκή Επιτροπή προέβλεψε νωρίτερα, τον Φεβρουάριο, ανάπτυξη 1,5% και 1,7% για τα έτη 2019 και 2020 για την ΕΕ.

Ωθηση στην ανάπτυξη και στις δύο ζώνες χωρών την περίοδο Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου πέρυσι έδωσε η εγχώρια ζήτηση, αν και σε σημαντικά χαμηλότερο βαθμό από ότι στο προηγούμενο τρίμηνο, με τη θετική συμβολή της κατανάλωσης να αυξάνεται ελαφρώς, λόγω αύξησης της δημόσιας κατανάλωσης, ενώ εκείνη των επενδύσεων να μειώνεται σημαντικά. Η επίδραση των καθαρών εξαγωγών το 4ο τρίμηνο του 2018 σε αμφότερες τις ζώνες χωρών παρέμεινε αρνητική, λόγω παράλληλης επιβράδυνσης της συμβολής στο ΑΕΠ και των εξαγωγών και των εισαγωγών. Επιπλέον, στο εν λόγω τρίμηνο, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην Ευρωζώνη μειώθηκε (-0,3% στο τέταρτο τρίμηνο, έναντι -0,2% στο τρίτο τρίμηνο) ενώ στην ΕΕ-28 παρέμεινε σταθερή (-0,3% σε τρίτο και τέταρτο τρίμηνο).

Η διάρθρωση των συνιστωσών της δαπάνης του ΑΕΠ παραμένει παραπλήσια σε ΕΕ-28 και Ευρωζώνη, με την κατανάλωση να αντιπροσωπεύει το 75% και 74,3% του ΑΕΠ αντίστοιχα, τις επενδύσεις να αποτελούν το 21% και 21,5% του ΑΕΠ, τις εξαγωγές το 48% και 49,5%, και τις εισαγωγές το 45% και 45,2% του ΑΕΠ.

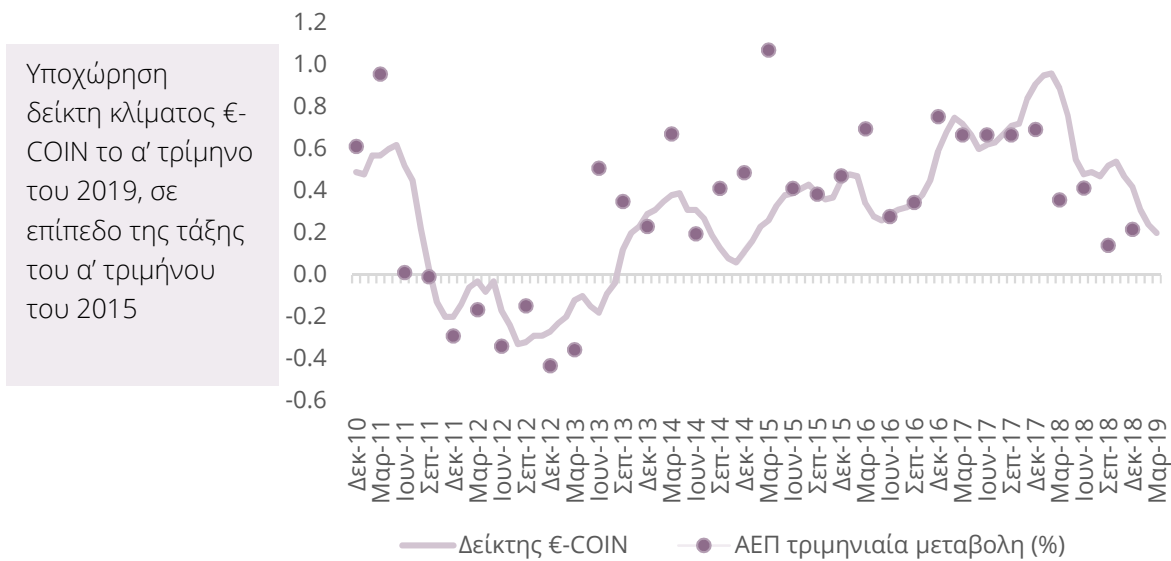
Οι υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης στην ΕΕ-28 το τέταρτο τρίμηνο του 2018 (ετήσιες μεταβολές σε εποχικά διορθωμένα στοιχεία) σημειώθηκαν στη Μάλτα (7,4%), τη Λετονία (5,6%) και την Ουγγαρία (4,9%). Η Ελλάδα, με 1,6%, ξεπέρασε το μέσο όρο ανάπτυξης και της Ευρωζώνης και της ΕΕ-28 το τέταρτο τρίμηνο πέρυσι. Οι χαμηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης σημειώθηκαν στην Ιταλία (0,0%), τη Γερμανία (0,6%), τη Γαλλία (1,0%) και το Ηνωμένο Βασίλειο (1,4%). Σε επίπεδο κυλιόμενου 12-μηνου, η Ελλάδα κατέγραψε τον 7ο χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης στην ΕΕ-28, 1,9%, συγκλίνοντας με το μέσο όρο 1,8% της Ευρωζώνης και το μέσο όρο της ΕΕ-28 (2,0%), και προηγείται της Γαλλίας και της Γερμανίας, που κατέγραψαν ρυθμό ανάπτυξης κυλιόμενου 12-μηνου 1,6% και 1,5%, αντίστοιχα, το τέταρτο τρίμηνο του 2018. Οι χώρες με τους χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης σε δωδεκάμηνη βάση ήταν η Ιταλία (0,8%), το Ηνωμένο Βασίλειο (1,4%), το Βέλγιο (1,4%) και η Δανία (1,4%). Αντίθετα, οι χώρες με τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης στην ΕΕ-28 ήταν η Ιρλανδία (7,0%), η Μάλτα (6,5%) και η Πολωνία (5,1%).

Ως προς τις τάσεις στο οικονομικό κλίμα και τους βασικούς πρόδρομους δείκτες οικονομικής δραστηριότητας σε Ευρωζώνη και Ευρωπαϊκή Ένωση, ο δείκτης €-COIN παρουσίασε σημαντική πτώση στο πρώτο τρίμηνο του έτους, στις 0,25 μονάδες, από 0,48 μονάδες στο τέταρτο τρίμηνο του έτους 2018, τριμηνιαία επίδοση που είναι στα επίπεδα του πρώτου τριμήνου του 2015, αποτυπώνοντας μια σαφή αντιστροφή της βελτίωσης του κλίματος στην οικονομία της Ευρωζώνης. Ο δείκτης παρουσίασε πτώση για πέμπτο συνεχόμενο μήνα επηρεασμένος πιθανότατα από την αβεβαιότητα των διαπραγματεύσεων σε σχέση με το Brexit.



Διάγραμμα 2.1

Μηνιαίος Δείκτης €-COIN & ΑΕΠ Ευρωζώνης



Πηγή: CEPR και Bank of Italy

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ΕΕ-28 και την Ευρωζώνη υποχώρησε περαιτέρω την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου φέτος, για πέμπτο διαδοχικό τρίμηνο και ενώ είχε διαμορφωθεί στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 στο υψηλότερο διαχρονικά επίπεδο από το 2000. Το Μάρτιο του 2019 ο δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώθηκε στις 105 μονάδες στην ΕΕ-28 και στις 105,5 μονάδες στην Ευρωζώνη, μειωμένος κατά 0,4 και 0,7 μονάδες αντίστοιχα σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Επιπλέον, βρέθηκε 6,7 και 6,5 μονάδες αντίστοιχα χαμηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο, το Μάρτιο του 2018.

Πίνακας 2.4

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος ΕΕ-28 & Ευρωζώνης (μ.ό. 1990-2017=100)

Μήνας	Απρ-17	Μάι-17	Ιουν-17	Ιουλ-17	Αυγ-17	Σεπτ-17	Οκτ-17	Νοε-17	Δεκ-17	Ιαν-18	Φεβ-18	Μαρ-18
ΕΕ-28	109,1	108,8	109,9	111,6	111,0	111,9	113,2	113,0	114,4	113,9	113,7	111,7
Ευρωζώνη	109,1	108,8	109,9	111,6	111,0	111,9	113,2	113,0	114,4	114,0	113,2	112,0

Μήνας	Απρ-18	Μάι-18	Ιουν-18	Ιουλ-18	Αυγ-18	Σεπτ-18	Οκτ-18	Νοε-18	Δεκ-18	Ιαν-19	Φεβ-19	Μαρ-19
ΕΕ-28	111,8	111,9	111,7	111,5	111,5	110,7	110,1	109,3	107,5	106,2	105,4	105,0
Ευρωζώνη	112,2	111,5	111,8	111,2	111,0	110,4	109,7	109,5	107,4	106,3	106,2	105,5

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (DG ECFIN), Μάρτιος 2019



Συνολικά στο πρώτο τρίμηνο του 2019, ο δείκτης στην ΕΕ διαμορφώθηκε 3,5 μονάδες χαμηλότερα σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, και 7,6 μονάδες χαμηλότερα από το αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι. Στην Ευρωζώνη, ο δείκτης οικονομικού κλίματος βρέθηκε 2,9 μονάδες χαμηλότερα του προηγούμενου τριμήνου, και 7,1 μονάδες χαμηλότερα από πέρυσι την ίδια περίοδο. Μεταξύ των χωρών της ΕΕ, στη Γαλλία το πρώτο τρίμηνο του έτους και μάλλον λόγω των εκτεταμένων κινητοποιήσεων στη χώρα, σημειώθηκε επιδείνωση του δείκτη κλίματος σε σχέση με το τέταρτο τρίμηνο του 2018, κατά 1,2 μονάδες, ενώ σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2018 η επιδείνωση ήταν ακόμα μεγαλύτερη (-8,2). Στο Ηνωμένο Βασίλειο, λόγω της παρατεταμένης αβεβαιότητας σε σχέση με το Brexit, σημειώθηκε υποχώρηση του δείκτη Οικονομικού Κλίματος κατά 5 μονάδες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και κατά 6,9 μονάδες σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018. Επισημαίνεται ότι το “άτακτο” Brexit δεν υλοποιήθηκε όπως αρχικά είχε συμφωνηθεί στις 29 Μαρτίου 2019 και υπάρχει νέα παράταση για συναινετική αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, στις 31 Οκτωβρίου 2019. Ας σημειωθεί ότι επιδείνωση παρατηρείται και στο οικονομικό κλίμα της Γερμανίας, κατά 2,8 μονάδες σε σχέση με το τέταρτο τρίμηνο του 2018 και κατά 6,2 μονάδες σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2018. Και στην Ιταλία παρατηρείται επιδείνωση του οικονομικού κλίματος, κατά 3,4 μονάδες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και κατά 7,5 μονάδες σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018. Τέλος, την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου φέτος, το επίπεδο του δείκτη οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα επιδεινώθηκε κατά 0,1 μονάδες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και υπολείπεται κατά 5,3 μονάδες του μέσου όρου της Ευρωζώνης στο πρώτο τρίμηνο του 2019. Αντίθετα, ο δείκτης της χώρας τον Μάρτιο του 2019 εμφανίζεται σταθεροποιημένος στις 101,3 μονάδες σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, και υψηλότερα από τις 99 μονάδες του Μαρτίου του 2018.

Πληρέστερη πληροφόρηση για τα βασικά οικονομικά μεγέθη που συνθέτουν το ΑΕΠ της Ευρωζώνης και της ΕΕ το πρώτο τρίμηνο του 2019, καθώς και για τις δυνητικές τάσεις τους κατά το προσεχές χρονικό διάστημα παρέχεται στη συνέχεια της παρούσας υπό-ενότητας. Παρουσιάζονται επίσης οι προβλέψεις για την περίοδο 2018-2020, όπως αυτές προκύπτουν για την περιφέρεια χωρών της ΕΕ στις εκθέσεις προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Νοέμβριος 2018 και Φεβρουάριος 2019) ενώ για την Ευρωζώνη οι προβλέψεις βασίζονται στην έκθεση μακροοικονομικών προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Μάρτιος 2019).

Πίνακας 2.5

Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη, ΕΕ-28, Ευρωζώνη (πραγματικές ετήσιες % μεταβολές, εκτός αν δηλώνεται διαφορετικά)

	ΕΕ-28			Ευρωζώνη		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ΑΕΠ	1,9	1,5	1,7	1,9	1,3	1,6
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,8	1,9	1,7	1,3	1,3	1,6
Δημόσια Κατανάλωση	1,2	1,5	1,3	1,1	1,7	1,6
Ακαθάριστες επενδύσεις	3,2	2,9	2,8	3,3	2,1	2,4
Εξαγωγές αγαθών - υπηρεσιών	3,4	3,6	3,2	2,8	2,8	3,6
Εισαγωγές αγαθών - υπηρεσιών	3,2	3,9	3,6	2,7	3,7	4,1
Απασχόληση	1,2	0,8	0,7	1,4	0,7	0,6



Ανεργία (% εργατικού δυναμικού)	6,9	6,6	6,3	8,2	7,9	7,7
Πληθωρισμός	1,9	1,6	1,8	1,7	1,4	1,5
Ισοζύγιο Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-0,7	-0,8	-0,7	-0,5	-1,0	-1,0
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	81,4	79,5	77,6	85,0	83,8	82,3
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	2,5	2,3	2,3	3,0	2,4	2,3

Πηγές: Για την ΕΕ: European Economic Forecast, autumn 2018, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοέμβριος 2018 εκτός από τα στοιχεία για το ΑΕΠ και τον πληθωρισμό που βασίζονται στο Interim European Economic Forecast, winter 2019, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβρουάριος 2019. Για την ΕΖ: ECB macroeconomic projections, Μάρτιος 2019

Αναλυτικά, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat για το τέταρτο τρίμηνο του 2018 (ετήσιες μεταβολές σε εποχικά διορθωμένα στοιχεία), η ιδιωτική κατανάλωση στην Ευρωπαϊκή Ένωση ενισχύθηκε κατά 1,4%, άνοδος ίδια με αυτή στο προηγούμενο τρίμηνο, έναντι αύξησης 1,9% στο σύνολο του 2017. Παρομοίως, στην Ευρωζώνη η κατανάλωση ενισχύθηκε κατά 1,0%, όπως στο προηγούμενο τρίμηνο, και αντί αύξησης 1,6% το περασμένο έτος. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Νοέμβριο του 2018, προέβλεψε μικρή εξασθένιση της αύξησης της κατανάλωσης των νοικοκυριών στην ΕΕ σε σύγκριση με πρόπερσι, σε 1,8% το 2018 και 2019. Ενώ για την Ευρωζώνη, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) το Μάρτιο του 2019 προβλέπει σταθεροποίηση της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2019 σε 1,3% και επανάκαμψη ανόδου σε 1,6% το 2020 (Πίνακας 2.5). Σε επίπεδο χωρών, στη Γερμανία διατηρήθηκε η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης σε χαμηλό επίπεδο, στο 0,5%, στη Γαλλία παρουσιάστηκε επιβράδυνση της ιδιωτικής κατανάλωσης στο 0,6% (από 0,8% στο τρίτο τρίμηνο του 2018) ενώ η Ιταλία εμφάνισε ακόμα χαμηλότερη άνοδο, κατά 0,4%. Τέλος, στο Ηνωμένο Βασίλειο διατηρήθηκε η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης στο 1,6% στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι. Η Ελλάδα κατέγραψε αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης ίδια με εκείνη στο τρίτο τρίμηνο, 1,1%.

Η διεύρυνση της δημόσιας κατανάλωσης αυξήθηκε τόσο στην ΕΕ (+1,3%) όσο και στην Ευρωζώνη (+1,2%) στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο. Το 2017 η δημόσια κατανάλωση ανήλθε κατά 1,0% στην ΕΕ και 1,2% στην Ευρωζώνη. Για το 2018 και 2019 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Νοέμβριο του 2018, ανέμενε ρυθμό αύξησης 1,2% και 1,5% αντίστοιχα στην ΕΕ-28, ενώ για την Ευρωζώνη, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) το Μάρτιο του 2019 εκτίμησε αύξηση 1,7% και 1,6% για τα έτη 2019 και 2020 αντίστοιχα. Το τέταρτο τρίμηνο του 2018 μείωση της δημόσιας κατανάλωσης σημειώθηκε στην Ελλάδα (-1,4%) και στην Ιταλία (-0,1%).

Η ενίσχυση των επενδύσεων επιβραδύνθηκε αισθητά το τέταρτο τρίμηνο του 2018 σε ΕΕ και Ευρωζώνη, σε ρυθμό 3,3% και 3,0% αντίστοιχα, έναντι 5,8% και 5,5% στο προηγούμενο τρίμηνο. Η διεύρυνση των επενδύσεων το 2017 ήταν της τάξης του 3,1% στην ΕΕ και 2,6% στην Ευρωζώνη. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει προβλέψει διεύρυνση των επενδύσεων 3,2% και 2,9% για τα έτη 2018 και 2019 στην ΕΕ και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα άνοδο 2,1% και 2,4% για την Ευρωζώνη τα έτη 2019 και 2020 αντίστοιχα. Στο τέταρτο τρίμηνο πέρυσι επιβράδυνση της ανόδου των επενδύσεων σημειώθηκε στη Γερμανία, σε 5,8% έναντι 8,4% στο προηγούμενο τρίμηνο, ενώ στην Ιταλία σημειώθηκε πτώση των επενδύσεων κατά 1,7%.



Η αύξηση στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών συνέχισε να επιβραδύνεται σημαντικά και στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, σε ρυθμό 1,7% και 1,5% σε ΕΕ και ΕΖ αντίστοιχα, έναντι αύξησης 2,5% και 2,9% το προηγούμενο τρίμηνο, αλλά και σημαντικά μεγαλύτερης διεύρυνσης 5,4% και 5,2% το 2017. Για το 2018 και το 2019 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προέβλεψε επιβράδυνση στην αύξηση των εξαγωγών στην ΕΕ-28, σε ρυθμό 3,4% και 3,6% αντίστοιχα. Για την Ευρωζώνη, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αναμένει ελαφρώς εντονότερη επιβράδυνση των εξαγωγών το 2019, σε 2,8%, και ανάκαμψη της αύξησής τους το 2020, σε 3,6%. Σε επίπεδο χωρών, στη Γερμανία σημειώθηκε περαιτέρω εκτεταμένη επιβράδυνση των εξαγωγών το 4ο τρίμηνο, σε 0,3%, από 1,3% το 3ο και 3,7% το 1ο τρίμηνο του έτους. Στον αντίποδα, στην Ελλάδα σημειώθηκε έντονη επιτάχυνση των εξαγωγών το τέταρτο τρίμηνο, στο 10,6%, από 7,1% και 8,1% το 3ο και 1ο τρίμηνο του 2018 αντίστοιχα. Οριακή αύξηση των εξαγωγών, κατά 0,2%, σημειώθηκε στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 στο Ηνωμένο Βασίλειο, μετά από δύο συναπτά τρίμηνα μείωσής τους (-1,3% και -0,3% στο 3ο και 2ο τρίμηνο του 2018).

Η διεύρυνση των εισαγωγών μειώθηκε το τέταρτο τρίμηνο στην ΕΕ, σε 2,6%, από 3,3% στο τρίτο τρίμηνο. Παρομοίως επιβραδύνθηκε στην ΕΖ, σε 2,4% από 3,7%. Ο ρυθμός εξάπλωσής τους είναι σημαντικά χαμηλότερος από το 2017, όταν αυξάνονταν κατά 4,2% στην ΕΕ και 3,9% στην ΕΖ. Για τα έτη 2018 και 2019, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει προβλέψει για την ΕΕ-28 αύξηση κατά 3,2% και 3,9%, αντίστοιχα ενώ για την Ευρωζώνη η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αναμένει επιτάχυνση του ρυθμού μεγέθυνσης το 2019 σε 3,7%, με περαιτέρω ανάκαμψή του σε 4,1% το 2020. Σε επίπεδο χωρών το τέταρτο τρίμηνο, οι εισαγωγές επιβραδύνθηκαν στη Γερμανία (3,2% από 3,9% στο 3ο τρίμηνο) και στην Ιταλία (0,8% από 1,9% στο 3ο τρίμηνο), ενώ επιταχύνθηκαν στη Γαλλία (1,0% από 0,3%). Σημαντική αύξηση των εισαγωγών σημειώθηκε στο Ηνωμένο Βασίλειο (2,6% στο 4ο τρίμηνο από -0,1% στο 3ο και -0,2% στο 2ο τρίμηνο του 2018). Στην Ελλάδα παρατηρήθηκε μια σημαντική επιβράδυνση των εισαγωγών στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 (2,0% από 15,6% στο 3ο τρίμηνο). Τέλος, στο τέταρτο τρίμηνο, στην Κύπρο και στη Μάλτα υπήρξε κάμψη εισαγωγών, κατά -6,3% και -2,2% αντίστοιχα.

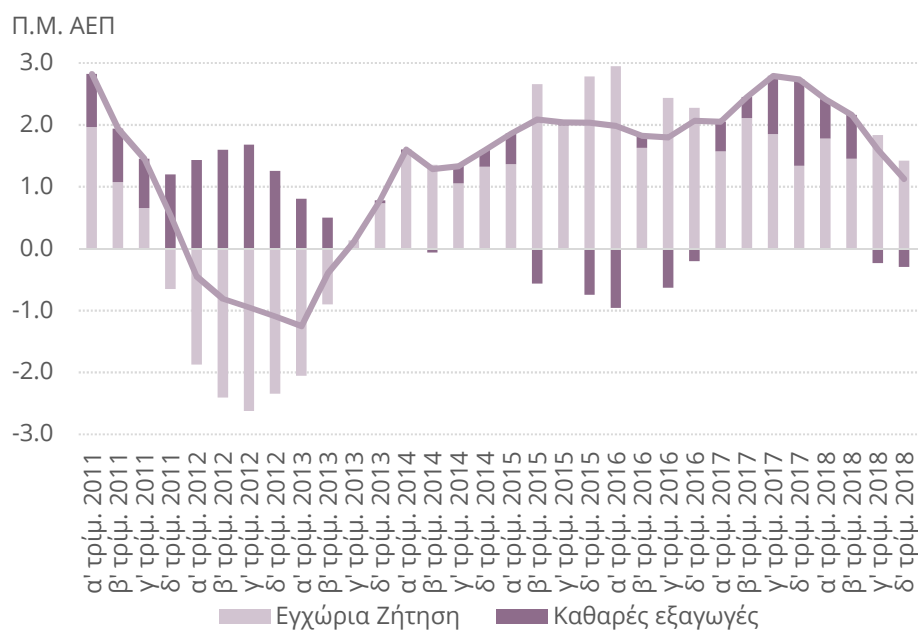
Με βάση τις εξελίξεις στις συνιστώσες του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη, παρατηρείται ότι η συμβολή των καθαρών εξαγωγών παρέμεινε αρνητική στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 (-0,3%) για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο, μετά από 6 συναπτά τρίμηνα θετικής συμβολής. Η αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών οφείλεται εξίσου στην επιβράδυνση των εξαγωγών την εν λόγω περίοδο όσο και στην επιτάχυνση της αύξησης των εισαγωγών. Πιθανότατα αυτό το αποτέλεσμα σχετίζεται με την επιβράδυνση στη διεύρυνση του διεθνούς εμπορίου. Η θετική συμβολή της εγχώριας ζήτησης παραμένει σημαντική (+1,4%), αν και μειωμένη σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, κυρίως λόγω της θετικής επίδρασης εξίσου των επενδύσεων (+0,6%) και της κατανάλωσης (+0,5%).



Διάγραμμα 2.2

Μεταβολή ΑΕΠ Ευρωζώνης - Συμβολή συνιστωσών στον πραγματικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής (σε ποσοστιαίες μονάδες)

Οι καθαρές εξαγωγές είχαν αρνητική συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ της ΕΖ το δ' τρίμ. 2018, λόγω ταυτόχρονης επιβράδυνσης της ανόδου των εξαγωγών και κλιμάκωσης των εισαγωγών



Πηγή: Eurostat

- Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός επιβραδύνθηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2018, καταγράφοντας ρυθμό 2,0% στην ΕΕ-28 και 1,9% στην Ευρωζώνη, έναντι 2,2% και 2,1% το προηγούμενο τρίμηνο στις δύο περιφέρειες αντίστοιχα. Ο πληθωρισμός με βάση τον Εν.ΔΤΚ χωρίς τα ενεργειακά αγαθά επιβραδύνθηκε ελαφρώς το τέταρτο τρίμηνο του 2018, σε 1,3% στην ΕΕ και 1,2% στην ΕΖ. Στο σύνολο του περασμένου έτους, ο δείκτης εναρμονισμένου πληθωρισμού διαμορφώθηκε σε 1,9% και 1,7%, σε ΕΕ και ΕΖ αντίστοιχα. Για τα έτη 2019 και 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προέβλεψε το Φεβρουάριο 2019 ότι ο πληθωρισμός στην ΕΖ θα είναι στο 1,3% και 1,6% αντίστοιχα, ενώ για την ΕΕ προβλέπει πληθωρισμό 1,5% και 1,7%, κυρίως λόγω της πτώσης των τιμών πετρελαίου. Το Φεβρουάριο φέτος, η Γαλλία κατέγραψε πληθωρισμό 1,6%, η Ελλάδα 0,8%, η Γερμανία 1,7% και η Ιταλία 1,1%.
- Βάσει των στοιχείων της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της Eurostat, η διεύρυνση της απασχόλησης παρέμεινε αμετάβλητη στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, σε 1,0% στην ΕΕ και 1,1% στην ΕΖ, παρουσιάζοντας επιβράδυνση έναντι του δεύτερου τριμήνου του 2018. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προέβλεψε πέρυσι το Νοέμβριο επιβράδυνση της αύξησης της δημιουργίας θέσεων εργασίας στην ΕΕ για τα έτη 2018 και 2019, σε ρυθμό 1,2% και 0,8% αντίστοιχα, από 1,6% το 2017. Για την Ευρωζώνη η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) προέβλεψε πρόσφατα εξίσου επιβράδυνση στην αύξηση της απασχόλησης, σε 0,7% το 2019 και 0,6% το 2020. Η ισχυρότερη αύξηση της απασχόλησης το τέταρτο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε στην Κύπρο (5,4%) και στη Μάλτα (+5,1%), ενώ συρρίκνωση της απασχόλησης σημειώθηκε μόνο στη Πολωνία (-0,1%) και τη Βουλγαρία (-1,1%). Η Ελλάδα εμφάνισε άνοδο στο τέταρτο τρίμηνο του 2018



(2,5%) μεγαλύτερη σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017 όπου είχε άνοδο 2,2%.

- Η ανεργία υποχώρησε περαιτέρω το τέταρτο τρίμηνο του 2018, στο 6,6% στην ΕΕ και 7,9% στην Ευρωζώνη, έναντι 6,8% και 8,1% αντίστοιχα στο προηγούμενο τρίμηνο, επίπεδο που είναι το χαμηλότερο από το 2008 σε αμφότερες τις περιφέρειες. Ο μέσος όρος ανεργίας το 2018 ήταν 6,9% την ΕΕ και 8,2% στην ΕΖ. Για το 2019 και το 2020, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει προβλέψει περαιτέρω άμβλυση των ποσοστών ανεργίας στην ΕΕ-28, σε 6,6% και 6,3% αντίστοιχα (από 7,6% το 2017), και αντίστοιχα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα πρόβλεψε τον Μάρτιο χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας για την Ευρωζώνη, 7,9% το 2019 και 7,7% το 2020, έναντι 9,1% στο σύνολο του 2017. Την περίοδο Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου 2018 το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας καταγράφηκε στην Ελλάδα (18,3%), στην Ισπανία (14,5%) και στην Ιταλία (10,6%), ενώ η Γαλλία σημείωσε ποσοστό 9,0% και η Γερμανία 3,3%.
- Αναφορικά με τις δημοσιονομικές επιδόσεις, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προέβλεψε το Νοέμβριο του 2018 ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου γενικής κυβέρνησης στην ΕΕ-28 θα περιοριζόταν περαιτέρω πέρυσι, σε 0,7% του ΑΕΠ (σε σχέση με 1,0% το 2017) και σε 0,8% το 2019. Σχετικά με το δημοσιονομικό έλλειμμα στην Ευρωζώνη, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αναμένει να μειωθεί σε 1,0 του ΑΕΠ το 2019 και 2020 από 0,5% το 2018. Εντός Ευρωζώνης, η Ισπανία είναι η μοναδική χώρα που παραμένει υπό παρακολούθηση με βάση τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (EDP) και οφείλει να συμμορφωθεί με έλλειμμα κάτω του 3%. Όσον αφορά στο δημόσιο χρέος, διαμορφώθηκε στις χώρες της Ευρωζώνης στο 85% του ΑΕΠ πέρυσι με τη σταδιακή συρρίκνωσή του να αναμένεται να συνεχιστεί το 2019 και 2020, με πρόβλεψη για μέσο όρο 83,8% και 82,3% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Παρά την πρόοδο, το δημόσιο χρέος παρέμεινε ιδιαίτερα υψηλό το τρίτο τρίμηνο του 2018 σε πολλές χώρες μέλη, σημειώνοντας το υψηλότερο επίπεδο, ως ποσοστό του ΑΕΠ, στην Ελλάδα 182,3%, την Ιταλία 133,3%, την Πορτογαλία 124,7%, και την Κύπρο 110,2%.
- Ως προς το πλαίσιο νομισματικής πολιτικής, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα συνεχίζει να επιδεικνύει διασταλτική νομισματική στάση μέσα από σταθερά πολύ χαμηλά επιτόκια μετά και τη λήξη των μη συμβατικών εργαλείων ποσοτικής χαλάρωσης (QE) το Δεκέμβριο του 2018. Σχετικά με τα επιτόκια, η ΕΚΤ έχει ανακοινώσει ότι δεν πρόκειται να τα αυξήσει τουλάχιστον έως το τέλος του 2019, με τη μέση προσδοκία της αγοράς (market consensus forecasts) να αναμένει την πρώτη αύξηση των επιτοκίων στις αρχές του 2020. Τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ θα παραμείνουν στα σημερινά τους επίπεδα «τουλάχιστον μέχρι και το τέλος του 2019 και πάντως για όσο χρονικό διάστημα χρειαστεί προκειμένου να διασφαλιστεί η συνέχιση της διαρκούς σύγκλισης του πληθωρισμού προς επίπεδα κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα».
- Η κεντρική ευρωπαϊκή τράπεζα θα διατηρήσει την πολιτική της επανεπένδυσης των ποσών από την εξόφληση ομολόγων που λήγουν «για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ημερομηνία κατά την οποία θα αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια και πάντως για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο» αλλά δεν θα προβαίνει σε καθαρές νέες αγορές.



- Επιγραμματικά, η οικονομία στην Ευρώπη, και ειδικότερα στην Ευρωζώνη, βρίσκεται αντιμέτωπη με μια σειρά από προκλήσεις που απασχολούν τους ασκούντες πολιτική. Αυτές έγκεινται σε:
- Αναγγελία πρόσθετων μέτρων εμπορικού προστατευτισμού από εμπορικούς εταίρους, όπως οι ΗΠΑ
- Σημαντική δυστοκία στη διαπραγμάτευση με το Ηνωμένο Βασίλειο για το Brexit, που επηρεάζει αρνητικά την επενδυτική και καταναλωτική εμπιστοσύνη στη Βρετανική οικονομία και λιγότερο την οικονομία της Ευρωζώνης, όμως αυξάνει την αβεβαιότητα και στις δύο
- Εξασθένηση εμπορίου μεταξύ χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης
- Διασφάλιση σταθερότητας για το χρηματοπιστωτικό σύστημα: πολύ υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων σε κάποιες χώρες μέλη
- Ταχεία γήρανση του πληθυσμού με επιπτώσεις στην βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος πολλών χωρών μελών

2.2 Το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα

A. Οικονομικό Κλίμα

- Στασιμότητα του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα το πρώτο τρίμηνο του 2019 σε σχέση με το τελευταίο τρίμηνο του 2018 (100,7 από 100,8 μον.). Μικρή πτώση σε σύγκριση με το αντίστοιχο περσινό τρίμηνο (101,4 μον.)
- Οι επιχειρηματικές προσδοκίες επιδεινώθηκαν το α' τρίμηνο του 2019 στο Λιανικό Εμπόριο και τις Υπηρεσίες, ήταν στάσιμες στις Κατασκευές και βελτιώθηκαν μόνο στη Βιομηχανία
- Ο Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης διαμορφώθηκε υψηλότερα, στις -31,1 μονάδες, από -32,6 το δ' τρίμηνο του 2018.

Οι έρευνες οικονομικής συγκυρίας του IOBE προσφέρουν σημαντική πληροφόρηση για τις εξελίξεις στην οικονομία, τόσο από την πλευρά των επιχειρήσεων, όσο και από την πλευρά της τελικής ζήτησης, δηλαδή των καταναλωτών. Εξάλλου, βασικοί δείκτες που περιλαμβάνονται σε αυτές αποτελούν πρόδρομους δείκτες για διάφορα μεγέθη της οικονομίας και μπορούν να χρησιμοποιηθούν με επάρκεια για την πρόβλεψη των άμεσων εξελίξεων, ακόμα και για την πορεία του ΑΕΠ².

² Επισημαίνεται ότι από τον προηγούμενο Μάρτιο, οι σειρές που παρουσιάζονται στους επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών, δηλαδή οι δείκτες στη Βιομηχανία, το Λιανικό Εμπόριο, τις Υπηρεσίες και τις Κατασκευές έχουν αλλάξει ως προς την περίοδο βάσης τους. Συγκεκριμένα, ως νέα βάση ορίστηκε η περίοδος 2000-2010 (=100), διαφοροποιώντας έτσι τους δείκτες, οι οποίοι μέχρι και τον Φεβρουάριο 2018 διαμορφώνονταν με βάση την περίοδο 1996-2006. Οι σειρές όμως έχουν αναθεωρηθεί πλήρως προς τα πίσω, έτσι ώστε τα στοιχεία να είναι μεταξύ τους συγκρίσιμα. Ως αποτέλεσμα οι δείκτες με τη νέα περίοδο βάσης είναι συνολικά υψηλότεροι συγκριτικά με εκείνους



Το πρώτο τρίμηνο φέτος ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος δεν μεταβλήθηκε σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο. Έτσι, η ελληνική οικονομία συνολικά φαίνεται να βρίσκεται στο πρόσφατο διάστημα σε περίοδο αναμονής. Η στασιμότητα στην αρχή του 2019 θεωρείται ότι αποτελεί συνισταμένη εν πολλοίς αντίρροπων προσεγγίσεων στις τρέχουσες εξελίξεις. Από τη μια πλευρά οι προσδοκίες των νοικοκυριών βελτιώθηκαν αισθητά, για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο, πιθανότατα από τις αλλαγές στα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019, κυρίως τη μη περικοπή των συντάξεων, αλλά και καθώς διαχρονικά τείνουν να βελτιώνονται σε προεκλογικές περιόδους. Στην πλευρά των επιχειρήσεων, οι εκλογές συνήθως επενεργούν ανασταλτικά στη λήψη αποφάσεων, καθώς αυτές σταθμίζουν σε μεγάλο βαθμό το ενδεχόμενο να προκύψουν αλλαγές στην οικονομική πολιτική από μια νέα κυβέρνηση, τις οποίες και αναμένουν προκειμένου να λάβουν τις αποφάσεις τους. Ευρύτερα, δεν διαφαίνεται κάποια σημαντική δυναμική σε ορισμένα τμήματα της οικονομικής δραστηριότητας, όπως π.χ. τα προηγούμενα χρόνια στον τουρισμό και τις εξαγωγές. Άλλωστε, το διεθνές περιβάλλον επιδεινώθηκε στο δεύτερο εξάμηνο, υπό τις επιδράσεις της προαναγγελθείσας ολοκλήρωσης επέκτασης του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ και τις επιπτώσεις των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού στο διεθνές εμπόριο. Ειδικά οι επιχειρήσεις αξιολογούν την τρέχουσα περίοδο τις πρόσφατες αλλαγές στην αγορά εργασίας, με την αύξηση του κατώτατου μισθού και την κατάργηση του υποκατώτατου. Συνεπώς, την τάση προσεχώς στις προσδοκίες θα διαμορφώσουν οι εξελίξεις γύρω από τις εκλογές, αρχικά τα αποτελέσματα των ευρωεκλογών, αφετέρου τα τεκταινόμενα στην οικονομία της Ευρωζώνης. Αναλυτικά:

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα το τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2019 κινήθηκε οριακά χαμηλότερα σε σύγκριση με το τέταρτο τρίμηνο του 2018 και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στις 100,7 μονάδες, από 100,8 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο, επίπεδο χαμηλότερο σε σχέση με το μέσο αντίστοιχο περυσινό (101,4 μον.).

Στην Ευρώπη, ο αντίστοιχος μέσος δείκτης διαμορφώθηκε χαμηλότερα κατά την εξεταζόμενη τριμηνιαία περίοδο σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, τόσο στην ΕΕ, όσο και στην Ευρωζώνη. Συγκεκριμένα, ο ευρωπαϊκός δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώθηκε στις 105,5 (από 109) μονάδες το α' τρίμηνο του τρέχοντος έτους στην ΕΕ, και στις 106 (από 108,9) μονάδες στην Ευρωζώνη.

Σε επίπεδο τομέων, οι επιχειρηματικές προσδοκίες στην Ελλάδα επιδεινώθηκαν το α' τρίμηνο του 2019 σε σχέση με το προηγούμενο στις Υπηρεσίες και το Λιανικό Εμπόριο, ήταν στάσιμες στις Κατασκευές και σημείωσαν μικρή βελτίωση στη Βιομηχανία. Στην πλευρά των καταναλωτών, σημειώθηκε ήπια βελτίωση του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο, οι μέσοι δείκτες ενισχύθηκαν στο Λιανικό Εμπόριο και υποχώρησαν στις Υπηρεσίες, τη Βιομηχανία και στις Κατασκευές. Σαφώς ανώτερη ήταν η επίδοση στην Καταναλωτική Εμπιστοσύνη. Αναλυτικότερα:

με την παλαιότερη περίοδο βάσης. Η αλλαγή περιόδου βάσης από το IOBE δεν επηρεάζει το συνολικό δείκτη οικονομικού κλίματος για την Ελλάδα ή οποιαδήποτε άλλη χώρα.



Ο Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης στην Ελλάδα το τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου κινήθηκε ελαφρώς υψηλότερα κατά μέσο όρο, στις -31,1 (από -32,6 το δ' τρίμηνο του 2018), επίδοση σαφώς καλύτερη και έναντι της αντίστοιχης περυσινής (-49,8 μον.). Επιπλέον, αυτό το επίπεδο του ήταν το υψηλότερο από το τρίτο τρίμηνο του 2007. Σε επίπεδο χωρών, οι Έλληνες κατατάσσονται σταθερά πρώτοι σε απαισιοδοξία πανευρωπαϊκά. Ο αντίστοιχος μέσος δείκτης επιδεινώθηκε σημαντικά στην Ευρωζώνη, στις -7,5 (από -6,9), αλλά και την ΕΕ (-7,4 από -6,4). Αυτά τα επίπεδα είναι χαμηλότερα σε σχέση με τα αντίστοιχα περυσινά (-4,2 και -4,1 μον. αντίστοιχα).

Οι τάσεις στα επιμέρους βασικά στοιχεία που απαρτίζουν το συνολικό δείκτη ήταν μικτές το πρώτο τρίμηνο του 2019 σε σχέση με το τελευταίο του προηγούμενου έτους. Έτσι, τόσο οι προβλέψεις των καταναλωτών στην Ελλάδα για την οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών τους το επόμενο 12μηνο και εκείνες για την οικονομική κατάσταση της χώρας εξασθένησαν ελαφρώς, ενώ η πρόθεση για μείζονες αγορές το προσεχές διάστημα ενισχύθηκε το α' τρίμηνο του έτους συγκριτικά με το αμέσως προηγούμενο.

Αναλυτικότερα, το ποσοστό εκείνων οι οποίοι είναι απαισιόδοξοι για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους το επόμενο 12μηνο μειώθηκε οριακά, στο 44% (από 45% το προηγούμενο τρίμηνο), ενώ αυξήθηκε στο 12% (από 10%) το ποσοστό όσων δηλώνουν το αντίθετο. Επίσης, υποχώρησε οριακά στο 47% (από 48%) το ποσοστό των Ελλήνων καταναλωτών που διατυπώνουν δυσοίωνες προβλέψεις σχετικά με την οικονομική κατάσταση της χώρας, με το 18% να αναμένει ελαφρά βελτίωση (ίδιο ποσοστό με το προηγούμενο τρίμηνο). Ως προς την πρόθεση για αποταμίευση, το ποσοστό των νοικοκυριών που δεν αξιολογούν ως πιθανή την αποταμίευση τους το επόμενο 12μηνο ανέβηκε οριακά στο 84% (από 83%), ενώ στάσιμο ήταν, στο 14%, το ποσοστό εκείνων που τη θεωρούν πιθανή. Στις προβλέψεις για την εξέλιξη της ανεργίας, ανήλθε στο 45% (από 43%) το ποσοστό όσων εκτιμούν ότι η κατάσταση θα επιδεινωθεί, με το 24% (από 25%) κατά μέσο όρο να διατυπώνει αντίθετη άποψη. Το ποσοστό των καταναλωτών που αναφέρει ότι είναι «χρεωμένο» στο α' τρίμηνο του 2019 διαμορφώθηκε στο 11% (από 12%), χαμηλότερο σε σχέση και με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο (16%), ενώ διαμορφώθηκε στο 15% (από 14%) το ποσοστό των ερωτηθέντων που δηλώνουν ότι αποταμιεύουν λίγο (από 8% στο περυσινό α' τρίμηνο). Τέλος, το ποσοστό εκείνων που αναφέρουν ότι «μόλις τα βγάζουν πέρα» έφτασε το 63% (από 60%) και το ποσοστό των νοικοκυριών που αναφέρουν ότι «αντλούν από τις αποταμιεύσεις τους» ήταν στο 10%, επίπεδο περίπου ίδιο με αυτό στο αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο (11%), από 13% το δ' τρίμηνο του 2018.

Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη Βιομηχανία το α' τρίμηνο του τρέχοντος έτους διαμορφώθηκε στις 101,8 (από 97,7) μονάδες, χαμηλότερα όμως σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή του επίδοση (105,1 μονάδες). Στα βασικά στοιχεία δραστηριότητας, ο δείκτης στις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη της παραγωγής αυξήθηκε σημαντικά το εξεταζόμενο τρίμηνο (+22 από +9 μον. κατά μέσο όρο), ενώ αντιθέτως οριακή πτώση κατέγραψαν οι εκτιμήσεις για το επίπεδο παραγγελιών και ζήτησης (στις -17 από -16 μον. ο σχετικός δείκτης). Οι εκτιμήσεις για τα αποθέματα ετοιμών προϊόντων υποδηλώνουν στασιμότητα (στις +9 από +10 μον. ο σχετικός δείκτης), ενώ οι τάσεις στις εξαγωγικές μεταβλητές είναι μικτές. Οι προβλέψεις για την εξαγωγική δυναμική του επόμενου τριμήνου βελτιώθηκαν, σε αντίθεση με τις τρέχουσες εκτιμήσεις για τις



εξαγωγές του τομέα (στις 6 από τις 11 μον.), όπως και τις εκτιμήσεις για τις παραγγελίες και ζήτηση εξωτερικού (-19 από τις -16 μον.). Στις προβλέψεις για την απασχόληση, το σχετικό μέσο τριμηνιαίο ισοζύγιο σημείωσε άνοδο στις +5 (από +1) μονάδες κατά μέσο όρο. Το ποσοστό χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού μειώθηκε οριακά, στο 70,4% (από 71%), ενώ οι μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής των επιχειρήσεων διαμορφώθηκαν στους 5,1 (από 4,8) κατά μέσο όρο.

Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο το υπό εξέταση τρίμηνο ήταν χαμηλότερος σε σχέση με το προηγούμενο, στις 105,8 μονάδες (από τις 108,2), επίδοση ωστόσο ανώτερη συγκριτικά με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018 (97,1 μον.). Από τις βασικές μεταβλητές του δείκτη, το μέσο ισοζύγιο για τις εκτιμήσεις των τρεχουσών πωλήσεων αυξήθηκε στις +21 (από +18) μονάδες. Από τις επιχειρήσεις του κλάδου, το 27% (από 29%) κρίνει ότι οι πωλήσεις του μειώθηκαν, με το 48% (από 47%) να εκτιμά το αντίθετο, ενώ ως προς τις προβλεπόμενες πωλήσεις, ο δείκτης των +31 μονάδων υποχώρησε αισθητά, στις +18, με τα αποθέματα να μειώνονται και να ισοσκελίζονται (στις 0 από +3 μον. ο δείκτης). Από τα υπόλοιπα στοιχεία δραστηριότητας, θετική ήταν η μεταβολή στο ισοζύγιο των προβλέψεων για τις παραγγελίες προς προμηθευτές (+17 από +15 μονάδες η μέση τιμή τριμήνου), ενώ στην απασχόληση του τομέα, το μέσο ισοζύγιο βραχυπρόθεσμων προβλέψεων ανέβηκε στις +21 (από +14) μονάδες. Τέλος, σε όρους τιμών, το ισοσκελισμένο ισοζύγιο σημείωσε οριακή άνοδο (+1 μον.), με το 5% (από 6%) των επιχειρήσεων να εκφράζει προσδοκίες αποκλιμάκωσης των τιμών και το 88% (από 89%) να προβλέπει σταθερότητα. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους, άνοδος των επιχειρηματικών προσδοκιών καταγράφηκε το α' τρίμηνο του 2019 μόνο στον κλάδο «Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός», ενώ στασιμότητα παρατηρήθηκε στον κλάδο των Υφασμάτων και της Ένδυσης και πτώση σε όλους του άλλους επιμέρους κλάδους του Λιανικού εμπορίου.

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις Κατασκευές ήταν σχεδόν αμετάβλητες κατά το α' τρίμηνο του τρέχοντος έτους, με το σχετικό ισοζύγιο να διαμορφώνεται στις 56,7 (από 56,6) μονάδες κατά μέσο όρο. Αυτή η επίδοση βρίσκεται σε χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους (60,3 μον.). Στις βασικές μεταβλητές, οι προβλέψεις για την απασχόληση του τομέα αυξήθηκαν, με το σχετικό ισοζύγιο να φθάνει στις -32 (από τις -40) μονάδες και το 7% (από 6%) των επιχειρήσεων να αναμένουν περισσότερες θέσεις εργασίας, όταν το 40% (από 46%) αναμένει μείωση τους. Οι προβλέψεις των επιχειρήσεων για τις προγραμματισμένες εργασίες τους βαίνουν περισσότερο δυσμενείς (στις -69 από -62 μον. ο δείκτης), ενώ οι εκτιμήσεις για το τρέχον επίπεδο του προγράμματος εργασιών μεταβλήθηκαν ελαφρώς θετικά (στις -26 από -32 μον. το σχετικό ισοζύγιο). Οι μήνες εξασφαλισμένης δραστηριότητας των επιχειρήσεων του τομέα υποχώρησαν στους 7,5 (από 8), ενώ το αρνητικό ισοζύγιο στις προβλέψεις των τιμών έμεινε σχεδόν στάσιμο στις -21 (από -20) μονάδες, με το 25% (από 26%) των επιχειρήσεων να αναμένει μείωσή τους βραχυπρόθεσμα και το 4% (από 6%) αύξηση. Τέλος, το ποσοστό των επιχειρήσεων που αναφέρει ότι δεν αντιμετωπίζει προσκόμματα στη λειτουργία του έφτασε στο 9% (από 11%), ενώ από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις, το 16% κρίνει ως σημαντικότερο εμπόδιο τη χαμηλή ζήτηση, το 52% την ανεπαρκή χρηματοδότηση και ένα 16% παράγοντες όπως η γενική οικονομική κατάσταση της χώρας, οι κεφαλαιακοί έλεγχοι, η υψηλή φορολογία, η έλλειψη έργων, η καθυστέρηση

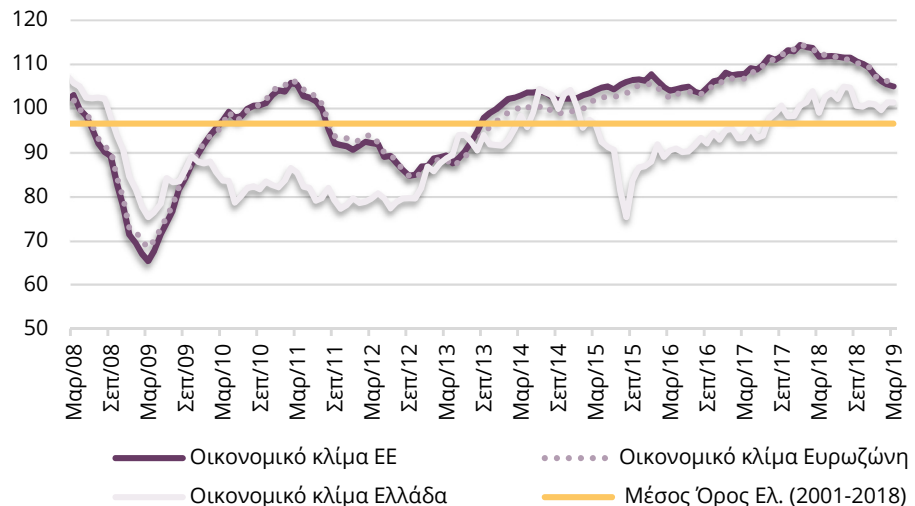


πληρωμών από το κράτος, κ.ά. ως τα μεγαλύτερα προσκόμματα στη λειτουργία του. Σε κλαδικό επίπεδο, οι επιχειρηματικές προσδοκίες ενισχύθηκαν οριακά στον κλάδο των Ιδιωτικών Κατασκευών μεταβολή που οφείλεται κυρίως στην σημαντική άνοδο των Κατασκευών Κατοικιών.

Διάγραμμα 2.3

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος: Ε.Ε.-27, Ευρωζώνη και Ελλάδα, (1990-2017=100, εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία)

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος το α' τρίμηνο φέτος κατέγραψε οριακή πτώση σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2018, ενώ κινήθηκε χαμηλότερα σε σύγκριση με το αντίστοιχο περσινό τρίμηνο



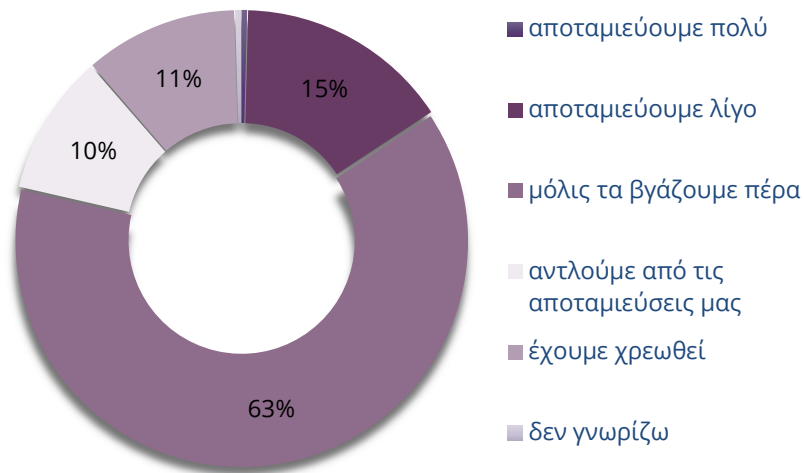
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG ECFIN

Στις Υπηρεσίες, ο μέσος Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών κινήθηκε πτωτικά το α' τρίμηνο του 2019 σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο, στις 85,7 (από 94,6) μονάδες, χαμηλότερα έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018 (91,4 μον.). Από τις βασικές μεταβλητές, οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα ζήτηση επιδεινώθηκαν σημαντικά, με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στις -2 (από +14) μονάδες κατά μέσο όρο. Πτωτικά κινήθηκαν όμως και οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση της επιχείρησης (-6 από +10 μον. το μέσο ισοζύγιο), με το ισοζύγιο στις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη ζήτηση των επιχειρήσεων του τομέα να βελτιώνεται οριακά, στις +7 μονάδες. Από τα υπόλοιπα στοιχεία δραστηριότητας, ανοδικά κινήθηκε το ισοζύγιο προβλέψεων των ερωτηθέντων σχετικά με την απασχόληση (στις +7 από +4 μον. κατά μέσο όρο), ενώ στις τιμές, ο δείκτης προσδοκιών των επιχειρήσεων διαμορφώθηκε στις -2 (από -3) μονάδες. Τέλος, υποχώρησε οριακά στο 25% (από 26%) κατά μέσο όρο το ποσοστό των ερωτηθέντων που αναφέρουν απρόσκοπτη επιχειρηματική λειτουργία, με το 33% να δηλώνει την ανεπάρκεια ζήτησης ως βασικότερο εμπόδιο στη λειτουργία του, το 18% την ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης και το 18% λοιπούς παράγοντες, οι οποίοι συνδέονται με τη γενική οικονομική κατάσταση, την αδυναμία δανεισμού, την υψηλή φορολογία, την καθυστέρηση πληρωμών κ.ά. Από τους εξεταζόμενους κλάδους των Υπηρεσιών, οι επιμέρους δείκτες επιδεινώθηκαν το α' τρίμηνο του τρέχοντος έτους στα Ξενοδοχεία, Εστιατόρια, Τουριστικά πρακτορεία, στους Ενδιάμεσους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και στις Χερσαίες μεταφορές, ενώ βελτιώθηκαν στην Πληροφορική και τις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες.



Διάγραμμα 2.4

Στοιχεία έρευνας καταναλωτών για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους
(μέσος όρος: Ιανουάριος – Μάρτιος 2019)



Το ποσοστό των ερωτηθέντων που δηλώνουν ότι αποταμιεύουν ανήλθε οριακά (15% από 14% στο δ' τρίμ.), ενώ το 63% αναφέρει ότι μόλις τα βγάζει πέρα (από 60%)

Πηγή: IOBE



Πίνακας 2.6

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος

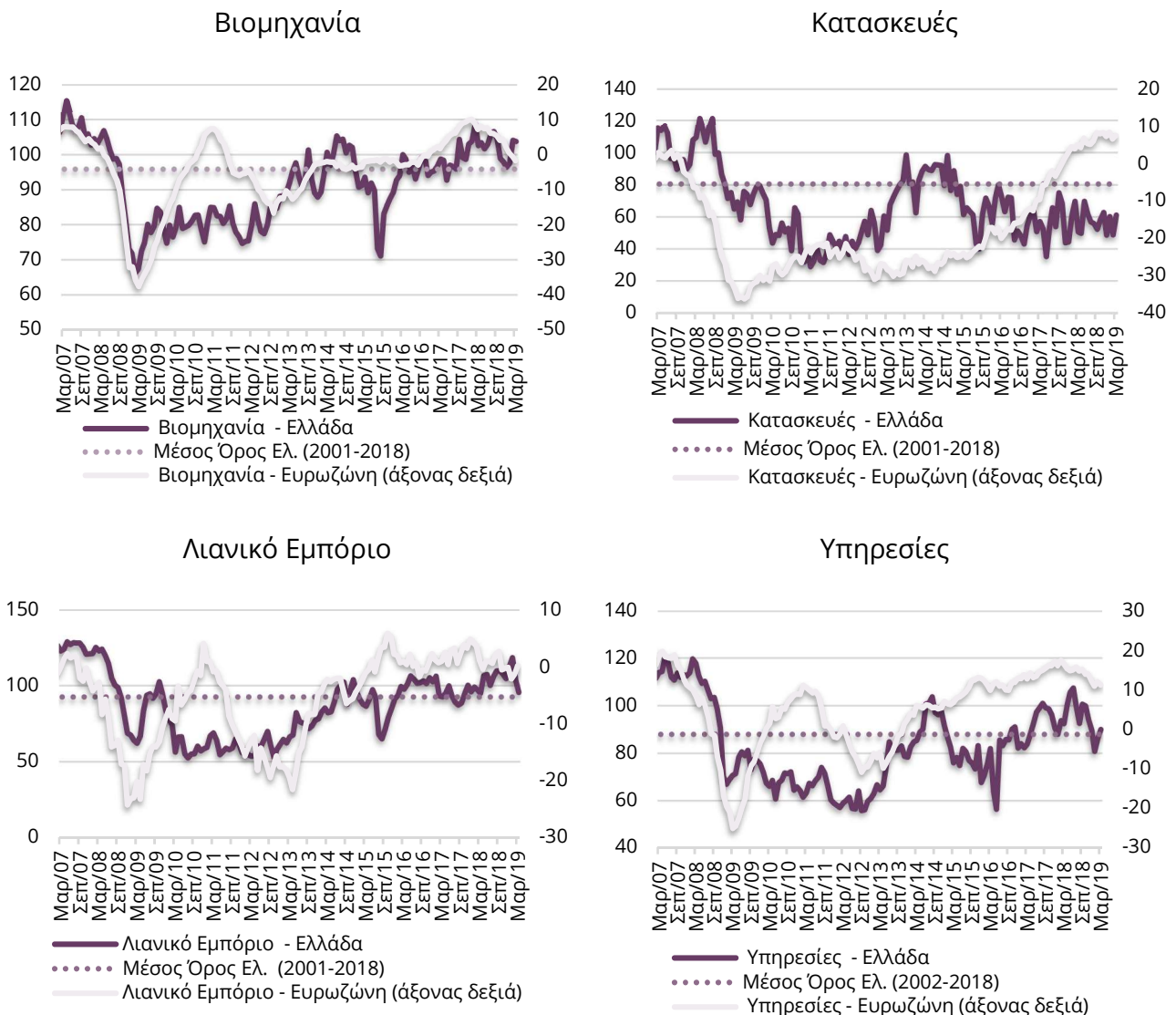
Χρονική περίοδος	Δείκτης Οικονομικού Κλίματος			Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών (Ελλάδα)				Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης (Ελλάδα)
	ΕΕ-28	Ευρωζώνη	Ελλάδα	Βιομηχανία	Κατασκευές	Λιανικό Εμπόριο	Υπηρεσίες	
2008	92,2	92,9	100,1	96,9	104,8	105,9	104,6	-38,2
2009	77,2	78,6	82,6	76,0	72,0	83,3	75,0	-36,7
2010	99,3	99,2	82,8	79,9	52,2	61,3	68,1	-56,9
2011	98,5	99,9	81,2	81,1	37,7	60,9	66,1	-70,5
2012	88,6	88,9	80,0	81,4	47,5	59,1	58,8	-73,9
2013	93,2	91,4	90,9	92,6	71,5	72,6	75,3	-69,3
2014	102,7	99,7	100,0	99,7	88,4	92,3	93,3	-52,8
2015	105,2	103,2	88,8	86,3	62,0	83,9	78,2	-50,3
2016	105,1	104,1	91,8	96,1	61,3	101,4	79,3	-62,9
2017	110,5	110,1	96,6	98,1	55,4	94,6	92,7	-58,9
2018	111,3	111,2	102,1	102,8	58,1	104,5	97,0	-44,0
α' τρίμηνο 2018	113,1	113,2	101,4	105,1	60,3	97,1	91,4	-49,8
β' τρίμηνο 2018	111,8	111,8	102,8	102,7	60,5	104,7	104,4	-48,7
γ' τρίμηνο 2018	111,2	110,9	103,4	105,7	55,0	108,3	97,6	-44,7
δ' τρίμηνο 2018	109,0	108,9	100,8	97,7	56,6	108,2	94,6	-32,6
α' τρίμηνο 2019	105,5	106,0	100,7	101,8	56,7	105,8	85,7	-31,1

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG ECFIN, IOBE



Διάγραμμα 2.5

Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών



Πηγή: IOBE

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες επιδεινώθηκαν το α' τρίμηνο σε σχέση με το προηγούμενο στο Λιανικό Εμπόριο και τις Υπηρεσίες, βελτιώθηκαν στην Βιομηχανία και ήταν αμετάβλητες στις Κατασκευές. Σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο, οι μέσοι δείκτες ενισχύθηκαν στο Λιανικό Εμπόριο και υποχώρησαν στις Κατασκευές, τις Υπηρεσίες και τη Βιομηχανία.



Β. Δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές

- Πρωτογενές πλεόνασμα Κρατικού Προϋπολογισμού 2018 €3,24 δισεκ., έναντι αρχικού στόχου για πλεόνασμα €4,26 δισεκ.
- Σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης (εθνικολογιστική βάση), η επιδείνωση του αποτελέσματος του ΚΠ αντισταθμίστηκε από τα αυξημένα πλεονάσματα των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ) και των επανασταξινομημένων ΔΕΚΟ.
- Υπέρβαση στόχων για πρωτογενές αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού στο δίμηνο Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου, +€822 εκατ. έναντι -€196 εκατ., από μικρότερες πιστώσεις υπό κατανομή και υπεραπόδοση ορισμένων εσόδων (ΦΠΑ, έσοδα από μεταβιβάσεις)

Τελική διαμόρφωση Κρατικού Προϋπολογισμού 2018

Κατά την εκτέλεση του Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ) το 2018 σημειώθηκαν δύο σημαντικές αρνητικές εξελίξεις: (α) οι απολήψεις του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) από τα Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης υστέρησαν κατά €1,5 δισεκ. (ή 41,0%), σε σχέση με το προϋπολογισμένο ποσό και (β) οι δαπάνες για τόκους υπερέβησαν τις προβλέψεις κατά €0,4 δισεκ. Παράλληλα, οι πρωτογενείς δαπάνες υπερέβησαν τις αρχικές προβλέψεις κατά €1,0 δισεκ., αλλά αυτό είχε ληφθεί υπόψη κατά την άτυπη αναθεώρηση του προϋπολογισμού τον Ιούνιο του 2018.

Αυτές οι εξελίξεις αντιμετωπίστηκαν κυρίως με την περικοπή των δαπανών για επενδύσεις και την υπεραπόδοση των εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού (ΤΠ) κατά €0,6 δισεκ. Όμως, παρά τις περικοπές και τα πρόσθετα έσοδα, το έλλειμμα του ΚΠ ήταν υπερδιπλάσιο (+145,3%) και το πρωτογενές πλεόνασμα μειώθηκε κατά 25,0% περίπου σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις του Προϋπολογισμού του 2018 (Πίνακας 2.14). Αυτές οι επιδόσεις οφείλονται εν μέρει στη μεταγενέστερη απόφαση για χορήγηση κοινωνικού μερίσματος. Διευκρινίζεται ότι τα παραπάνω αποτελέσματα δεν είναι σε δεδουλευμένη βάση, άρα δεν περιλαμβάνουν τις ληξιπρόθεσμες οφειλές του Δημοσίου (συμπεριλαμβανομένων των επιστροφών φόρων), οι οποίες στο τέλος του 2018 ανέρχονταν σε €2,0 δισεκ. Σύμφωνα με το τρίτο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής, οι οφειλές αυτές θα έπρεπε να είχαν εξοφληθεί έως τις 20 Αυγούστου 2018, αλλά δεν εξοφλήθηκαν.

Η σημαντική περικοπή των δαπανών για επενδύσεις, για τρίτο έτος, αποτελεί ένα αρκετά αρνητικό γεγονός. Συνολικά από το 2016 έως και το 2018 οι ετήσιες επενδύσεις διαμορφώθηκαν κατά μέσο όρο στα €6,1 δισεκ. Το σύνολο των περικοπών στην τριετία ανέρχεται σε €1,8 δισεκ., ενώ η ελληνική οικονομία έχει πολύ μεγάλη και άμεση ανάγκη για επενδύσεις. Παρατηρήθηκε επίσης πως το μεγάλο πρωτογενές πλεόνασμα του Κρατικού Προϋπολογισμού στο τέλος του περασμένου Νοεμβρίου, ύψους €7,6 δισεκ. ή 4,1% του ΑΕΠ, σε ένα μόνο μήνα μειώθηκε κατά 57,6% και στο τέλος Δεκεμβρίου περιορίστηκε στο 1,7% του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή ήταν αναμενόμενη, λόγω των μεγάλων εκκρεμοτήτων που υπήρχαν στο τέλος Νοεμβρίου (βλ. Έκθεση IOBE για την Ελληνική Οικονομία 04/18). Για μία ακόμη φορά ο προϋπολογισμός, σε πολύ μεγάλο βαθμό, υλοποιήθηκε τον Δεκέμβριο, όπως και τα τρία προηγούμενα χρόνια.



Πίνακας 2.7

Έσοδα, Δαπάνες και έλλειμμα Κρατικού Προϋπολογισμού³

	2015	2016	2017	2018 Προϋπολ	2018	2019 Προϋπολ	% μεταβολή			
							16/15	17/16	18/17	19Π/18
I. ΕΣΟΔΑ ΚΠ (1+2)	51.421	54.161	51.422	54.244	53.682	53.022	5,3	-5,1	4,4	-1,2
1. Καθαρά έσοδα ΤΠ	46.589	49.982	48.973	50.509	51.042	49.283	7,3	-2,0	4,2	-3,4
Έσοδα προ επιστροφών φόρων ⁴	49.510	53.246	54.333	54.157	54.722	54.101	7,5	2,0	0,7	-1,1
Μείον επιστροφές φόρων	2.922	3.263	5.360	3.648	3.680	4.818 ⁵	11,7	64,3	-31,3	30,9
2. Έσοδα ΠΔΕ	4.832	4.178	2.449	3.735	2.639	3.740	-13,5	-41,4	7,8	41,7
Εκ των οποίων: έσοδα από ΕΕ	3.900	3.861	1.964	3.555	2.098	...	-1,0	-49,1	6,8	...
II. ΔΑΠΑΝΕΣ ΚΠ (3+4)	54.951	55.723	55.690	55.188	55.998	56.796	1,4	-0,1	0,6	1,4
3. Δαπάνες ΤΠ	48.545	49.435	49.740	48.438	49.761	50.046	1,8	0,6	0,0	0,6
Πρωτογενείς δαπάνες ^{6,7}	42.744	43.847	43.532	43.238	44.207	44.446	2,6	-0,7	1,6	0,5
Τόκοι	5.800	5.588	6.208	5.200	5.554	5.600 ⁸	-3,7	11,1	-10,5	0,8
4. Δαπάνες ΠΔΕ	6.406	6.288	5.950	6.750	6.237	6.750	-1,8	-5,4	4,8	8,2
III. Έλλειμμα ΚΠ (I-II)	-3.530	-1.562	-4.268	-944	-2.316	-3.774				
% στο ΑΕΠ	-2,0	-0,9	-2,4	-0,5	-1,3	-2,0				
Έλλειμμα / πλεόνασμα ΤΠ	-1.956	547	-767	2.071	1.281	-763				
Έλλειμμα ΠΔΕ	-1.574	-2.110	-3.501	3.015	-3.598	-3.010				
IV. Πρωτογενές Πλεόνασμα ΚΠ	2.270	4.026	1.940	4.256	3.237	1.826				
% στο ΑΕΠ	1,3	2,3	1,1	2,3	1,7	1,0				

³ Έως και το 2018 τα στοιχεία είναι συγκρίσιμα μεταξύ τους. Η στήλη του 2019 παρουσιάζεται σύμφωνα με το νέο τρόπο κατάρτισης που ακολουθεί το ΓΛΚ και δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμη με τα προηγούμενα έτη

⁴ Περιλαμβάνονται και τα έσοδα από την εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων (βλ. Πίνακα 2).

⁵ Από το 2019 οι επιστροφές φόρων δεν είναι συγκρίσιμες με τα προηγούμενα έτη. Έως το 2018 μέρος των επιστροφών χρηματοδοτούνταν από δανειακά κεφάλαια και δεν εμφανιζόταν στον προϋπολογισμό, ενώ από το 2019 εμφανίζεται. Με τη νέα μέθοδο, το ποσό για το 2018 θα ήταν €5.580 εκατ., όχι €3.680 εκατ.

⁶ Περιλαμβάνονται καταπτώσεις εγγυήσεων, εξοπλιστικά προγράμματα και προμήθειες EFSF. Δεν περιλαμβάνονται δαπάνες για την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου.

⁷ Οι καταπτώσεις εγγυήσεων σε φορείς εντός γενικής κυβέρνησης είναι σε «καθαρή βάση» το 2015 και το 2016. Αντιθέτως, από το 2017 το ΓΛΚ τις καταχωρεί σε «ακαθάριστη βάση». Για αυτόν το λόγο οι δαπάνες του 2015 και 2016 δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμες με αυτές του 2017 και του 2018.

⁸ Από το 2019 οι τόκοι του ΤΠ εμφανίζονται από το ΓΛΚ σε «ακαθάριστη βάση»



Ισοζύγιο και πρωτογενές ισοζύγιο

Σύμφωνα με τα τελικά στοιχεία για το 2018 ο ΚΠ παρουσίασε έλλειμμα ύψους € 2.316 εκατ. ή 1,3% του ΑΕΠ, έναντι στόχου για έλλειμμα €944 εκατ. ή 0,5% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα, το πρωτογενές πλεόνασμα του ΚΠ περιορίστηκε σε €3,24 δισεκ., έναντι στόχου για πλεόνασμα €4,26 δισεκ. (Πίνακας 2.14).

Παρά τις αποκλίσεις από τις προβλέψεις του προϋπολογισμού, τα αποτελέσματα του 2018 είναι βελτιωμένα σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Όμως, το 86,1% αυτής της βελτίωσης οφείλεται στις σημαντικά μειωμένες επιστροφές φόρων (-31,3%), σε σχέση με το 2017.

Σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης, σε εθνικολογιστική βάση (ESA 2010), η επιδείνωση του αποτελέσματος του ΚΠ αντισταθμίστηκε, όπως και το 2017, από τα αυξημένα πλεονάσματα των άλλων φορέων της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ), ιδιαίτερα των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ) και των επαναταξινομημένων ΔΕΚΟ. Έτσι, το πρωτογενές πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης (κατά ESA 2010) για το 2018 εκτιμάται⁹ σε 4,1% του ΑΕΠ, έναντι αρχικής πρόβλεψης¹⁰ για πρωτογενές πλεόνασμα 4,2% του ΑΕΠ.

Έσοδα Τακτικού Προϋπολογισμού

Το 2018 τα έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού (προ επιστροφών φόρων) αυξήθηκαν κατά 0,7% έναντι του προηγούμενου έτους και έφθασαν τα €54,7 δισεκ. Σημειώνεται ότι η πορεία των φορολογικών εσόδων ήταν ακόμη καλύτερη (+2,7%), καθώς το 2018 τα μη φορολογικά έσοδα ήταν μειωμένα κατά €901 εκατ. Υπενθυμίζεται ότι το 2017 τα μη φορολογικά έσοδα είχαν ενισχυθεί σημαντικά από τις εισπράξεις από την εκχώρηση των περιφερειακών αεροδρομίων, ενώ αντίστοιχα έσοδα δεν υπήρχαν το 2018 (Πίνακας 2.14).

Οι εισπράξεις από τους άμεσους φόρους το 2018 σημείωσαν άνοδο 1,3% έναντι του προηγούμενου έτους. Ειδικότερα, τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων αυξήθηκαν κατά 4,0%, λόγω της κατάργησης από την 1^η Ιανουαρίου 2018 της έκπτωσης 1,5% που ίσχυε για όσα εισοδήματα υφίστανται παρακράτηση στην πηγή (ουσιαστικά μισθωτοί και συνταξιούχοι). Επίσης, τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων αυξήθηκαν κατά 6,0%, σε σχέση με τα πολύ χαμηλά αντίστοιχα έσοδα του 2017. Παραμένουν όμως χαμηλότερα από τις εισπράξεις του 2016.

Πίνακας 2.8

Ετήσια έσοδα Κρατικού Προϋπολογισμού - (εκατ. €)

	2016	2017	2018	% μεταβολή	
				17/16	18/17
1. Καθαρά Έσοδα ΚΠ	54.161	51.422	53.682	-5,1	4,4
2. Καθαρά έσοδα ΤΠ	49.982	48.973	51.042	-2,0	4,2
Επιστροφές φόρων	3.263	5.360	3.680	64,3	-31,3
3. Έσοδα ΤΠ	53.246	54.333	54.722	2,0	0,7

⁹ Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, σελ. 39-41, Πίνακας 3.2.

¹⁰ Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2018, σελ. 55-57, Πίνακας 3.2.



Άμεσοι φόροι	21.839	20.622	20.887	-5,6	1,3
--Φόροι εισοδήματος	13.379	12.973	13.563	-3,0	4,5
--Φόροι περιουσίας	3.604	3.254	3.217	-9,7	-1,1
--Άμεσοι φόροι ΠΟΕ	1.765	1.930	1.764	9,3	-8,6
--Λοιποί άμεσοι φόροι	3.091	2.465	2.342	-20,3	-5,0
Έμμεσοι φόροι	25.680	26.942	27.966	4,9	3,8
--Φόροι συναλλαγών	15.540	16.398	16.885	5,5	3,0
(εξ ων: ΦΠΑ)	(15.010)	(15.790)	(16.220)	(5,2)	(2,7)
--Φόροι κατ/σης	9.033	9.207	9.485	1,9	3,0
--Έμμεσοι φόροι ΠΟΕ	753	965	1.139	28,2	18,0
--Λοιποί έμμεσοι	354	371	457	4,8	23,2
Μη φορολογικά έσοδα	5.727	6.770	5.869	18,2	-13,3
--Απολήψεις από ΕΕ	415	388	322	-6,5	-17,0
--Μη τακτικά έσοδα	804	708	687	-11,9	-3,0
(εξ ων: ANFA's, SMP')	(375)	(345)	(314)	(-8,0)	(-9,0)
--Άδειες & Δικαιώματα	106	1.296	234	1.122,6	-81,9
--Λοιπά	4.402	4.378	4.626	-0,5	5,7
4. Έσοδα ΠΔΕ	4.178	2.449	2.639	-41,4	7,8

Πηγές: Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2018, και Δελτία Εκτέλεσης Κρατικού Προϋπολογισμού Δεκεμβρίου 2018 και Φεβρουαρίου 2019, Υπουργείο Οικονομικών.

Αντίθετα με τους φόρους στο εισόδημα, οι εισπράξεις από τη φορολογία της ακίνητης περιουσίας, κυρίως από ΕΝΦΙΑ, μειώθηκαν το 2018 κατά 1,1%. Μεγαλύτερη μείωση (8,6%) παρουσίασαν τα έσοδα από τους φόρους παρελθόντων ετών (ΠΟΕ), καθώς και οι εισπράξεις από τους λοιπούς άμεσους φόρους¹¹ (-5,0%).

Η καλή πορεία των φορολογικών εσόδων το 2018 οφείλεται πρωτίστως στις εισπράξεις από την έμμεση φορολογία¹², οι οποίες αυξήθηκαν κατά 3,8% και διαμορφώθηκαν σε €27.966 εκατ., έναντι €26.942 εκατ. το 2017 (Πίνακας 2.14). Τα έσοδα από τον ΦΠΑ αυξήθηκαν κατά 2,7% και έφθασαν τα €16,2 δισεκ. Η άνοδος αυτή είναι συμβατή με τη νέα εκτίμηση¹³ για άνοδο του ονομαστικού ΑΕΠ, κατά 2,5%.

Οι εισπράξεις από τους ειδικούς φόρους κατανάλωσης αυξήθηκαν κατά 3,0%. Η άνοδος εντοπίζεται κυρίως στη φορολογία καπνού (αύξηση 9,0%), ενώ αντίθετα τα έσοδα από τη φορολογία καυσίμων μειώθηκαν κατά 3,1%, με τις εισπράξεις από τη φορολογία οινοπνεύματος να σημειώνουν μικρή αύξηση, 0,9%.

Σημαντική άνοδο, 18,0%, σημείωσαν για μία ακόμη χρονιά τα έσοδα από τους έμμεσους φόρους ΠΟΕ και έφθασαν τα €1.139 εκατ. Ανάλογη αύξηση, κατά 23,2%, παρουσίασαν και τα έσοδα από τους λοιπούς έμμεσους φόρους.

¹¹ Περιλαμβάνονται και «οι έκτακτοι άμεσοι φόροι», όπως η ειδική εισφορά αλληλεγγύης στα φυσικά πρόσωπα (έσοδα €1,04 δισεκ.), το τέλος επιτηδεύματος στους ελεύθερους επαγγελματίες (€495 εκατ.)

¹² Το 79,4% της αύξησης των φορολογικών εσόδων εντοπίζεται στην έμμεση φορολογία.

¹³ Η προηγούμενη εκτίμηση για άνοδο του ΑΕΠ 3,0% υποδήλωνε ότι η αύξηση του ΦΠΑ (στο ενδεκάμηνο) δεν ήταν ικανοποιητική (βλ. Τριμηνιαία Έκθεση IOBE για το 4^ο Τρίμηνο του 2018).



Το 2018 οι εισπράξεις από τα μη φορολογικά έσοδα μειώθηκαν κατά 13,3% έναντι του προηγούμενου έτους, καθώς τα έσοδα του 2017 είχαν ενισχυθεί σημαντικά από τις εισπράξεις από την εκχώρηση των περιφερειακών αεροδρομίων (κατηγορία «άδειες και δικαιώματα»).

Μετά τα αποτελέσματα του 2018, προκύπτει μία τάση ενίσχυσης της σημασίας των εισπράξεων από την έμμεση φορολογία στο σύνολο των φορολογικών εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού. Συγκεκριμένα, τα έσοδα από την έμμεση φορολογία το 2016 αντιστοιχούσαν στο 54,0%, το 2017 στο 56,6% και το 2018 στο 57,3% των φορολογικών εσόδων. Αντίθετα, οι εισπράξεις από άμεσους φόρους υποχώρησαν σταδιακά από 46,0% το 2016 σε 42,8% το 2018.

Τέλος, οι επιστροφές φόρων το 2018 μειώθηκαν κατά 31,3% σε σχέση με το προηγούμενο έτος και περιορίστηκαν σε €3.680 εκατ., έναντι €5.360 εκατ. το 2017.

Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού

Οι πληρωμές του ΤΠ το 2018 παρέμειναν ουσιαστικά στάσιμες σε σχέση με το προηγούμενο έτος, καθώς η αύξηση των πρωτογενών δαπανών κατά €675 εκατ. αντισταθμίστηκε πλήρως από τη μείωση των πληρωμών για τόκους κατά €654 εκατ. (Πίνακας 2.9).

Οι πρωτογενείς δαπάνες αυξήθηκαν κατά 1,6% και έφθασαν τα €44,2 δισεκ., έναντι €43,5 δισεκ. το 2017. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην καταβολή αναδρομικών σε όσους αμείβονται με ειδικό μισθολόγιο, μετά από σχετικές δικαστικές αποφάσεις. Οφείλεται όμως και στην αύξηση των δαπανών για μισθούς κατά 3,2% σε σχέση με το 2017. Για δεύτερο έτος αυτές οι δαπάνες παρουσίασαν συνεχή άνοδο και μάλιστα με επιταχυνόμενο ρυθμό (2017: 2,5%, 2018: 3,2%). Η συνεχής άνοδος των μισθολογικών δαπανών τείνει να λάβει μόνιμο χαρακτήρα και για αυτό αποτελεί λόγο ανησυχίας, ενόψει και των σημαντικών προσλήψεων που έχουν εξαγγελθεί για το 2019 και το 2020.

Οι «κοινωνικές δαπάνες» μειώθηκαν κατά 0,8% σε σχέση με το 2017 και συγκρατήθηκαν στα €19,6 δισεκ. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται αποκλειστικά στις μειωμένες κατά 24,1% πληρωμές για κοινωνική προστασία. Αντίθετα, όλες οι άλλες κατηγορίες κοινωνικών παρουσίασαν το 2018 άνοδο.

Πίνακας 2.9

Ετήσιες Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού - (εκατ. €)

Κατηγορία δαπάνης	2016	2017	2018	% μεταβολή	
				17/16	18/17
1. Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού	55.723	55.690	55.998	-0,1	0,6
2. Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού	49.435	49.740	49.761	0,6	0,0
Τόκοι	5.588	6.208	5.554	11,1	-10,5
Πρωτογενείς δαπάνες	43.847	43.532	44.207	-0,7	1,6
--Αποδοχές & συντάξεις	18.065	12.143	13.224	-32,8	8,9
Μισθοί ¹	11.454	11.739	12.114	2,5	3,2
Λοιπές παροχές	297	284	998	-4,4	251,4
Συντάξεις	6.315	120	112	-98,1	-6,7
--Κοινωνικές δαπάνες	14.017	19.700	19.548	40,5	-0,8
Επιχορηγήσεις ασφ. Ταμείων ²	11.784	15.993	16.579	35,7	3,7



Κοινωνική προστασία	1.670	3.220	2.445	92,8	-24,1
Επιχορηγήσεις ΟΑΕΔ	505	425	463	-15,8	8,9
Λοιπές	58	63	67	8,6	6,3
--Λειτουργικές & λοιπές	8.517	8.639	8.223	1,4	-4,8
Επιχορηγήσεις φορέων	1.442	1.533	1.525	6,3	-0,5
Καταναλωτικές	1.572	1.525	1.698	-3,0	11,3
Αντικριζόμενες	2.295	2.330	2.058	1,5	-11,7
Λοιπές ³	3.208	3.251	2.942	1,3	-9,5
--Αποδιδόμενοι πόροι	3.248	3.049	3.212	-6,1	5,3
--Αποθεματικό	-	-	-	-	-
3. Δαπάνες ΠΔΕ	6.288	5.950	6.237	-5,4	4,8

Πηγές: Μηνιαία Δελτία Εκτέλεσης ΚΠ Δεκεμβρίου 2017 και 2018, Υπουργείο Οικονομικών

Από το 2016 το ΓΛΚ έχει μεταφέρει τις δαπάνες για (α) εφημερίες ιατρών ΕΣΥ και (β) λοιπές παροχές στο προσωπικό των νοσοκομείων, από την κατηγορία μισθοί στις λοιπές λειτουργικές δαπάνες. Επίσης, οι δαπάνες για το προσωπικό του ΕΚΑΒ έχουν μεταφερθεί στις επιχορηγήσεις φορέων. Το 2016 περιλαμβάνονται και € 630 εκατ. για την παροχή εφάπαξ ποσού σε συνταξιούχους με χαμηλή κύρια σύνταξη. Περιλαμβάνουν κάλυψη ελλειμμάτων και εξόφληση χρεών νοσοκομείων, εξοπλιστικές δαπάνες, προμήθειες ΕFSF, πληρωμές για καταπτώσεις εγγυήσεων και ανάληψη χρέους φορέων Γενικής Κυβέρνησης

Επίσης οι «λειτουργικές δαπάνες» μειώθηκαν κατά 4,8% και περιορίστηκαν στα €8.223 εκατ. Η εξέλιξη αυτή προήλθε τόσο από τη συγκράτηση των αντικριζόμενων δαπανών, όσο και από τη μείωση των λοιπών δαπανών. Αυτή η δεύτερη υποκατηγορία περιλαμβάνει μία σειρά σημαντικών δαπανών οι οποίες παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 2.10.

Πίνακας 2.10

Ανάλυση Λοιπών Δαπανών

Κατηγορία δαπάνης	2017	2018	% μεταβολή 2018/2017
Επιχορηγήσεις νοσοκομείων	1.300	1.009	-22,4
Εφημερίες ιατρών	331	343	3,6
Εξοπλιστικά προγράμματα	472	500	5,9
Καταπτώσεις εγγυήσεων εκτός Γ Κ1	30	28	-6,7
Καταπτώσεις εγγυήσεων εντός Γ Κ*	857	924	7,8
Ανάληψη χρεών	192	---	---
Προμήθειες ΕFSF	69	140	102,9
Σύνολο	3.251	2.942	-9,5

Πηγή: Μηνιαία Δελτία Εκτέλεσης Προϋπολογισμού, Ιανουάριος-Δεκέμβριος 2018, Υπουργείο Οικονομικών

*Σε ακαθάριστη βάση



Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του Πίνακα 2.10 ο περιορισμός των λοιπών δαπανών κατά 9,5% οφείλεται κυρίως στη μειωμένη επιχορήγηση των νοσοκομείων (-22,4%). Επίσης, ενώ το 2017 είχαν αναληφθεί χρέη φορέων ΓΚ ύψους €192 εκατ., το 2018 δεν υπήρξε αντίστοιχη δαπάνη.

Πρόγραμμα Δημόσιων Επενδύσεων

Το έλλειμμα του ΠΔΕ το 2018 ήταν σημαντικά μεγαλύτερο από το στόχο (17,9%) και έφθασε τα €3.598 εκατ., λίγο μεγαλύτερο από αυτό του 2017 (Πίνακας 2.7). Οι πληρωμές του ΠΔΕ αυξήθηκαν κατά 4,8% έναντι του προηγούμενου έτους και έφθασαν τα €6.237 εκατ., αλλά υπολήφθηκαν του στόχου κατά €513 εκατ. και ήταν χαμηλότερες εκείνων του 2015 και του 2016.

Τα έσοδα του ΠΔΕ αυξήθηκαν κατά 7,8% έναντι του 2017, αλλά υστέρησαν σημαντικά έναντι του στόχου (-29,3%, Πίνακας 1). Η υστέρηση, ύψους €1.457 εκατ. ή 41,0%, εντοπίζεται αποκλειστικά στις απολήψεις από τα Ταμεία της ΕΕ. Αντίθετα, τα ίδια έσοδα έφθασαν τα €541 εκατ., ενώ η σχετική πρόβλεψη του προϋπολογισμού του 2018 ήταν μόλις €180 εκατ.

Την τριετία 2016-2018 οι περικοπές των δημοσίων επενδύσεων έφτασαν τα €1,8 δισεκ. Στο ίδιο χρονικό διάστημα οι πραγματοποιηθείσες εισροές από τα Ταμεία της ΕΕ, σε σχέση με τις προβλέψεις των αντίστοιχων προϋπολογισμών, υστέρησαν κατά € 3,8 δισεκ., με τα €3,5 εξ' αυτών να εντοπίζονται στη διετία 2017-2018.

Η συνεχής περικοπή των επενδύσεων και μάλιστα χωρίς λόγο, έχει σημαντικές αρνητικές συνέπειες στην επιστροφή της χώρας σε αναπτυξιακή τροχιά με υψηλή ταχύτητα, καθώς και στην απασχόληση. Καταρχάς, σύμφωνα με τα οικονομομετρικά υποδείγματα για την Ελλάδα, ο πολλαπλασιαστής των δημοσίων επενδύσεων είναι μεγαλύτερος από οποιαδήποτε άλλη δημόσια δαπάνη και υπερβαίνει σημαντικά τη μονάδα. Η περικοπή €1,8 δισεκ. σε τρία χρόνια σημαίνει απώλεια ΑΕΠ έως €2,7 δισεκ. Δεύτερον, η συντήρηση και η δημιουργία νέων υποδομών στη χώρα βελτιώνει την παραγωγικότητα και την αποδοτικότητα όλων των ιδιωτικών επενδύσεων, συμπεριλαμβανομένων των ξένων άμεσων επενδύσεων, δημιουργώντας ένα πιο ελκυστικό επενδυτικό περιβάλλον. Τρίτον, στο βαθμό που οι δημόσιες επενδύσεις χρηματοδοτούνται από τα Ταμεία της ΕΕ, συμβάλλουν και στην ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας, γεγονός που στην παρούσα συγκυρία είναι ιδιαίτερα σημαντικό.

Οι δημόσιες επενδύσεις δεν είναι, ούτε και θα πρέπει να θεωρούνται ως ένα «εξισορροπητικό κονδύλι» του προϋπολογισμού, το οποίο αυξομειώνεται προκειμένου να επιτευχθεί το επιθυμητό πρωτογενές πλεόνασμα. Αντίθετα, πρόκειται για μία από τις πιο παραγωγικές κατηγορίες δημοσίων δαπανών.

Εκτέλεση Προϋπολογισμού 2019 (Ιανουάριος – Φεβρουάριος)

Όταν κατατέθηκε ο Προϋπολογισμός του 2019 (Νοέμβριος 2018) προβλεπόταν σε αυτόν μία αύξηση του ελλείμματος σε σχέση με το 2018, κατά €1,6 δισεκ. και μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος κατά €0,5 δισεκ. Σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης (εθνικολογιστικά στοιχεία κατά ESA 2010), αυτές οι προβλέψεις αντιστοιχούσαν σε πλεόνασμα ΓΚ ύψους 0,6% του ΑΕΠ, όσο και



το 2018, καθώς και σε οριακή μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος από 4,1% το 2018 σε 3,9% το 2019¹⁴.

Αυτές προβλέψεις βασίζονταν στις τότε εκτιμήσεις για τα δημοσιονομικά μεγέθη του προϋπολογισμού του 2018, καθώς και σε ένα αισιόδοξο μακροοικονομικό σενάριο, το οποίο προέβλεπε επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης στο 2,5% το 2019 και αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ κατά 3,8%. Οι προβλέψεις για την ανάπτυξη του 2019 βασίζονταν σε άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 1,1%, αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων κατά 11,9% και των εξαγωγών κατά 5,8%.

Όμως, σύμφωνα με τα οριστικά στοιχεία εκτέλεσης του Προϋπολογισμού του 2018, οι εκτιμήσεις των δημοσιονομικών μεγεθών επάνω στις οποίες βασίστηκαν οι προβλέψεις για το 2019, δεν επαληθεύτηκαν. Το έλλειμμα του ΚΠ¹⁵ για το 2018 τελικά διαμορφώθηκε σε €4,6 δισεκ., έναντι εκτίμησης €3,2 δισεκ. Αντίστοιχα, το πρωτογενές πλεόνασμα του ΚΠ σχεδόν μηδενίστηκε¹⁶, στα €91 εκατ., έναντι πρόβλεψης ύψους €2,3 δισεκ. (Πίνακας 2.11). Επίσης, σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ, ο ρυθμός ανάπτυξης του 2018 περιορίστηκε σε 1,9% , ενώ ο προϋπολογισμός είχε καταρτιστεί με εκτίμηση 2,1%.

Λόγω της επιδείνωσης των δημοσιονομικών και των μακροοικονομικών αποτελεσμάτων του 2018, η επίτευξη των στόχων του 2019 καθίσταται δυσχερέστερη, καθώς η επιδείνωση θα έχει αρνητικές επιπτώσεις (carry-over) και στο 2019. Εξάλλου και το διεθνές οικονομικό περιβάλλον έχει επιδεινωθεί περαιτέρω σε σχέση με το φθινόπωρο του 2018 και έχει αυξηθεί η αβεβαιότητα σε ότι αφορά τις οικονομικές εξελίξεις. Στο πλαίσιο αυτό θα απαιτηθεί ιδιαίτερη προσπάθεια, προκειμένου να επιτευχθούν οι δημοσιονομικοί στόχοι για το 2019.

Σημειώνεται επίσης ότι η δημοσιονομική πολιτική που υποδηλώνεται με τον Προϋπολογισμό του 2019 είναι σαφώς πιο «χαλαρή» από αυτήν που εκφραζόταν με το ΜΠΔΣ 2019-2022, το οποίο καταρτίστηκε τον Ιούνιο του 2018. Δηλαδή μόλις τέσσερις μήνες πριν την κατάθεση του Προϋπολογισμού. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι ο Προϋπολογισμός του 2019 περιλαμβάνει δέσμη μέτρων ύψους €1,2 δισεκ., ως εξής: (α) ακύρωση της περικοπής των παλαιών συντάξεων, οι οποίες θα συνεχίσουν να διαφέρουν από όσες χορηγήθηκαν από τα μέσα του 2016 και μετά, (β) μεσοσταθμική μείωση του ΕΝΦΙΑ κατά 10,0%, (γ) καταβολή επιδόματος στέγασης, (δ) επιδότηση των ασφαλιστικών εισφορών για εργαζόμενους νεαρής ηλικίας, και (ε) μείωση των ασφαλιστικών εισφορών των αυτοαπασχολούμενων, των ελεύθερων επαγγελματιών και των αγροτών. Προκειμένου να αντισταθμιστούν εν μέρει οι αρνητικές επιπτώσεις αυτών των μέτρων στα δημόσια οικονομικά αποφασίστηκε η περικοπή των δημόσιων επενδύσεων, από €7.300 εκατ. στο ΜΠΔΣ 2019-2020 σε €6.750 εκατ.

Όπως προαναφέρθηκε, η ευθυγράμμιση των παλαιών και νέων συντάξεων¹⁷ και η απάλειψη της «προσωπικής διαφοράς» από 1^{ης} Ιανουαρίου 2019, τελικά δεν πραγματοποιήθηκε. Σύμφωνα με

¹⁴ Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019,σελ. 39-41

¹⁵ Σύμφωνα με το νέο τρόπο κατάρτισης του Προϋπολογισμού

¹⁶ Η εξέλιξη αυτή οφείλεται και σε μείωση των πληρωμών για τόκους κατά €0,8 δισεκ. Οι πληρωμές αυτές εμφανίζονται πλέον εκτός Προϋπολογισμού. Διαφορετικά το πρωτογενές πλεόνασμα θα διαμορφωνόταν σε €0,9 δισεκ. και η μείωσή του σε €1,4 δισεκ. περίπου.

¹⁷ Δηλαδή συντάξεων που εκδόθηκαν προ και μετά το Ν.4387/2016.



την Έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Ελλάδα¹⁸, αυτή η μεταβολή δεν επηρεάζει άμεσα την επίτευξη της συμβατικής υποχρέωσης της χώρας για πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 3,5% το 2019.

Ωστόσο μακροπρόθεσμα, έως το 2040 περίπου, θα υπάρξει αυξημένο δημοσιονομικό κόστος. Το γεγονός αυτό επιδρά αρνητικά στις εκτιμήσεις για τη βιωσιμότητα του χρέους και κατά συνέπεια στη βελτίωση του αξιόχρεου του ελληνικού δημοσίου¹⁹.

Η μη εναρμόνιση των συντάξεων, η οποία ήταν ήδη νομοθετημένη από το 2018 (Ν.4472/2018), σε συνδυασμό με ορισμένα άλλα μέτρα που λήφθηκαν το Δεκέμβριο του 2018 και στις αρχές του 2019, στέλνουν λάθος «μήνυμα» και δίνουν την εντύπωση μερικής ανατροπής των μεταρρυθμίσεων. Το γεγονός αυτό δεν βοηθά ούτε στην αναβάθμιση του αξιόχρεου, ούτε στην εδραίωση της αξιοπιστίας της οικονομικής πολιτικής που ασκείται στην Ελλάδα.

Από την άλλη πλευρά, οι δύο εκδόσεις ομολόγων στην αρχή του έτους, πενταετούς και δεκαετούς διάρκειας, αποτελούν ένα ακόμη βήμα για την αποκατάσταση της πιστοληπτικής ικανότητας του Δημοσίου. Βεβαίως, παρότι βελτιώθηκε η πιστοληπτική αξιολόγησή του, παραμένει σε απόσταση από την επενδυτική βαθμίδα. Άλλωστε, όπως δείχθηκε σε ειδικό πλαίσιο στην προηγούμενη έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία (ενότητα 2.2 Γ), η Πορτογαλία και η Κύπρος χρειάστηκαν περίπου 3,5 έτη μετά την ολοκλήρωση του μοναδικού προγράμματος το οποίο εφάρμοσαν προκειμένου να ανακτήσουν τη συγκεκριμένη βαθμίδα αξιολόγησης.

Από τα στοιχεία υλοποίησης του προϋπολογισμού στο πρώτο δίμηνο του 2019 προκύπτει μία σημαντική επιδείνωση έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018, παρά το γεγονός ότι οι «παροχές» που προαναφέρθηκαν προς το παρόν δεν έχουν ασκήσει επιδράσεις²⁰. Από την άλλη πλευρά, η συγκεκριμένη περίοδος είναι πολύ μικρή για τη διατύπωση ασφαλών συμπερασμάτων.

Ισοζύγιο και πρωτογενές ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού

Από τα διαθέσιμα οριστικά στοιχεία εκτέλεσης του ΚΠ στο πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους, προκύπτει σημαντική επιδείνωση των δημοσιονομικών μεταβλητών σε σχέση με το 2018. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα του ΚΠ έφθασε τα €1.136 εκατ., ή 0,6% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος €1.526 εκατ. ή 0,8% του ΑΕΠ πέρυσι. Πρόκειται δηλαδή για επιδείνωση του ισοζυγίου του ΚΠ κατά 1,4% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα, το πρωτογενές πλεόνασμα μειώθηκε κατά 1,1% του ΑΕΠ σε σχέση με το 2018 (Πίνακας 2.11).

Πίνακας 2.11

Κρατικός Προϋπολογισμός, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2019*

(εκατ. €)

	Ιαν.-Φεβρ.		% Μεταβ.	2018	2019 Προϋπ.	% Μεταβ.
	2018	2019				
Καθαρά έσοδα ΚΠ (1+2)	8.918	7.833	-12,2	51.793	53.022	2,4
1. Καθαρά Έσοδα ΤΠ	8.242	7.380	-10,5	49.155	49.282	0,3

¹⁸ Enhanced Surveillance Report - Greece, European Commission, November 2018, Box 3.1, σελ. 14-17.

¹⁹ Βλέπε Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το 2018, σελ.161.

²⁰ Τα μέτρα που αφορούν στις ασφαλιστικές εισφορές και τις συντάξεις δεν επηρεάζουν τον ΚΠ, ενώ η μείωση του ΕΝΦΙΑ και η καταβολή του επιδόματος στέγασης δεν είχαν ξεκινήσει το πρώτο δίμηνο.



α. Έσοδα ΤΠ προ επιστροφών φόρ.	8.991	8.011	-10,9	54.735	54.100	-1,2
β. Επιστροφές φόρων	749	631	-15,8	5.580	4.818	-13,7
2. Έσοδα ΠΔΕ	675	452	-33,0	2.638	3.740	41,8
Δαπάνες ΚΠ	7.393	8.968	21,3	56.372	56.796	0,8
3. Δαπάνες ΤΠ	7.206	8.698	20,7	50.135	50.045	-0,2
α. Πρωτογενείς δαπάνες	6.037	6.740	11,6	45.459	44.445	-2,2
β. Τόκοι ¹ (σε ακαθάριστη βάση)	1.169	1.958	67,5	4.676 ¹	5.600 ¹	19,8
4. Δαπάνες ΠΔΕ	187	270	44,4	6.237	6.750	8,2
Αποτέλεσμα ΚΠ	1.526	-1.136		-4.580	-3.774	
% στο ΑΕΠ	0,8	-0,6		-2,5	-2,0	
Πρωτογενές αποτέλεσμα ΚΠ	2.695	882		91²	1.826	
% στο ΑΕΠ	1,5	0,4		0,1	1,0	
ΑΕΠ (σε τρέχουσες τιμές)	184.714	192.749		184.714	192.749	

Πηγή: Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Μάρτιος 2019

* Σύμφωνα με το νέο τρόπο παρουσίασης εσόδων και δαπανών.

1. Από τον Ιανουάριο του 2019 οι ετήσιες δαπάνες για τόκους εμφανίζονται από το ΓΛΚ μειωμένες κατά € 844 εκατ. για το 2018 και κατά €1.000 εκατ. για το 2019, σε σχέση με τα ποσά που εμφανίστηκαν στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2019 (Πίνακας 3.2).

2. Έχουν αφαιρεθεί €5 εκατ. λόγω επιστροφών δαπανών για τόκους

Όμως τα αποτελέσματα του διμήνου είναι βελτιωμένα σε σχέση με τους μηνιαίους στόχους,²¹ κατά €939 εκατ. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται στο γεγονός ότι για τη διαμόρφωση του στόχου είχαν υπολογιστεί στο δίμηνο και «πιστώσεις υπό κατανομή» ύψους €1.563 εκατ. Στο ποσό αυτό περιλαμβάνονταν πρόβλεψη για την καταβολή αναδρομικών από τον Ιανουάριο ύψους €982 εκατ., όπως επίσης και για επενδύσεις €380 εκατ. Από τα αναδρομικά διατέθηκαν ήδη €324 εκατ. και οι πληρωμές για επενδύσεις έφτασαν τα €270 εκατ. Μετά και την κάλυψη υπερβάσεων σε άλλες δαπάνες, από τις πιστώσεις υπό κατανομή τελικά δεν χρησιμοποιήθηκαν περίπου €595 εκατ. Εάν σε αυτό το ποσό προστεθεί και μία υπεραπόδοση των εσόδων (€345 εκατ.), τότε προκύπτει μία συγκράτηση του ελλείμματος, σε σχέση με το στόχο, κατά €940 εκατ.

Ο τρόπος με τον οποίο προκύπτει η βελτίωση, κυρίως η τεράστια διαφορά στα αναδρομικά, σε συνδυασμό με το μικρό χρονικό διάστημα που αφορούν τα στοιχεία, δεν επιτρέπουν προς το παρόν την εξαγωγή βάσιμων συμπερασμάτων, ούτε την διατύπωση αξιόπιστων εκτιμήσεων για την υλοποίηση του Κρατικού Προϋπολογισμού σύνολο του έτους.

²¹ Οι μηνιαίοι στόχοι εμφανίζονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2019, σελ. 60, Πίνακας 4.4.



Έσοδα Τακτικού Προϋπολογισμού

Στο πρώτο δίμηνο του νέου έτους τα έσοδα του ΤΠ, προ επιστροφών φόρων, μειώθηκαν κατά 10,9% έναντι του 2018 και διαμορφώθηκαν σε €8.011 εκατ., ενώ αντίθετα, σε σχέση με το στόχο του διμήνου, ήταν 3,5% περισσότερα (Πίνακας 2.12).

Οι εισπράξεις από τη φορολογία εισοδήματος μειώθηκαν έναντι του 2018 κατά 1,2%, με την κάμψη να εντοπίζεται ουσιαστικά στα έσοδα από τη φορολογία των νομικών προσώπων (-5,9%). Αντιθέτως, τα έσοδα από τη φορολογία των φυσικών προσώπων μεν παρουσίασαν μικρή μείωση (-0,8%) έναντι του 2018, αλλά ήταν αυξημένα σε σχέση με το στόχο. Σημειώνεται ότι τα έσοδα από τη φορολογία των φυσικών προσώπων, στο δίμηνο είναι ενισχυμένα από την φορολόγηση των αναδρομικών που δόθηκαν τον Ιανουάριο. Άρα, τους επόμενους μήνες ο ρυθμός αύξησης ενδεχομένως να υποχωρήσει, δεδομένου και του ότι τα αναδρομικά εξαιρέθηκαν, αδικαιολόγητα, από την έκτακτη εισφορά αλληλεγγύης, εξαίρεση η οποία δεν προβλέπονταν στον προϋπολογισμό. Επίσης μειωμένες στο δίμηνο, κατά 6,0%, ήταν και οι εισπράξεις από τη φορολογία της ακίνητης περιουσίας (Πίνακας 2.12).

Στην έμμεση φορολογία οι εισπράξεις από το ΦΠΑ αυξήθηκαν κατά 3,7% έναντι του προηγούμενου έτους και έφθασαν τα €3.121 εκατ. Μικρή άνοδο παρουσίασαν επίσης και τα έσοδα από τους Ειδικούς Φόρους Κατανάλωσης (+0,3%). Η αύξηση εντοπίζεται αποκλειστικά στις εισπράξεις από τον ΕΦΚ καυσίμων, οι οποίες είναι αυξημένες τόσο έναντι του 2018 (2,9%), όσο και σε σχέση με το στόχο. Αντίθετα, τα έσοδα από τον ΕΦΚ καπνικών προϊόντων παρουσίασαν μείωση 4,5% σε σχέση με το 2018, αλλά και έναντι του στόχου, ενώ τα έσοδα από τον ΕΦΚ οινόπνευματος παρέμεινα στάσιμα σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Μεγάλη μείωση έναντι του 2018, -93,8%, σημείωσαν οι εισπράξεις από τους «λοιπούς φόρους επί της παραγωγής». Αυτή η εξέλιξη συνδέεται με έσοδα από την Τράπεζα της Ελλάδος, τα οποία το 2018 εισπράχθηκαν τον Φεβρουάριο, ενώ φέτος θα εισπραχθούν τον Απρίλιο.

Η μεγάλη μείωση (-87,1%) στα έσοδα από «Μεταβιβάσεις», κατά 87,1%, οφείλεται επίσης στον ετεροχρονισμό της είσπραξης των κερδών από την διακράτηση ομολόγων του Δημοσίου από την Τράπεζα της Ελλάδος (ANFA's και SMP's). Και αυτή η εξέλιξη αναμένεται να αναστραφεί τον Απρίλιο.

Πίνακας 2.12

Έσοδα Κρατικού Προϋπολογισμού*- (εκατ. €)

	Ιαν. – Φεβρ.		% Μεταβ.	2018* Εκτιμ.	2019* Προϋπ.	% Μεταβ.
	2018*	2019*				
Καθαρά Έσοδα ΚΠ	8.918	7.833	-12,2	51.793	53.022	2,4
Καθαρά Έσοδα ΤΠ	8.242	7.380	-10,5	49.155	49.282	0,3
<i>Επιστροφές φόρων</i>	749	631	-15,8	5.580	4.818	-13,7
Έσοδα ΤΠ	8.991	8.011	-10,9	54.735	54.100	-1,2
Φορολογία Εισοδήματος Εκ των οποίων:	2.142	2.117	-1,2	16.548	16.796	1,5
--Φυσικών Προσώπ.	1.676	1.663	-0,8	10.902	11.070	1,5
--Νομικών Προσώπ.	219	206	-5,9	4.299	4.420	2,8
Φορ. Ακίνητης Περιουσι	414	389	-6,0	3.082	2.801	-9,1
Φορ. Κληρ., Δωρεών, κλπ.	19	35	84,2	161	159	-1,2
Δασμοί και φόροι Εισαγ.	39	49	25,6	232	237	2,2
Φόροι επί αγαθών και υπ.	4.582	4.679	2,1	27.437	27.559	0,4



Εκ των οποίων:						
--ΦΠΑ	3.011	3.121	3,7	17.184	17.210	0,2
--Ειδικοί Φόροι Κατ/σης	1.104	1.107	0,3	7.184	7.381	2,7
Λοιποί φόροι παραγωγής	659	41	-93,8	1.238	944	-23,7
Λοιποί τρεχ. φόροι	288	236	-18,1	2.564	2.631	2,6
Κοινωνικές Εισφορές	10	9	-10,0	65	58	-10,7
Μεταβιβάσεις	288	37	-87,1	141	309	119,1
Πωλήσεις αγαθών & υπηρ.	97	77	-20,6	740	773	4,5
Λοιπά τρέχοντα έσοδα	450	342	-24,0	2.509	1.498	-40,3
Πωλήσεις παγίων	3	0	-	18	335	1.761,1
			100,0			
Έσοδα ΠΔΕ	675	452	-33,0	2.638	3.740	41,8

Πηγές: Πίνακας 3.2, Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών Νοέμβριος 2018 και Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Φεβρουαρίου 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Μάρτιος 2019.

*Σε τροποποιημένη ταμειακή βάση. Σύμφωνα με τη νέα κατάταξη εσόδων που ισχύει από 01/01/2019.

Τέλος, τα «λοιπά τρέχοντα έσοδα» είναι μειωμένα στο δίμηνο κατά 24,0%, καθώς και οι εισπράξεις από τους «λοιπούς τρέχοντες φόρους» κατά 18,1%, σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Σε γενικές γραμμές η κατάσταση των εσόδων στο δίμηνο είναι μικτή, καθώς εμφανίζουν υπέρβαση έναντι των στόχων, αλλά σημαντική μείωση έναντι του προηγούμενου έτους, η οποία σε ορισμένες περιπτώσεις αναμένεται να αναστραφεί στους επόμενους μήνες. Επίσης τους αμέσως προσεχείς μήνες τα έσοδα αναμένεται να ενισχυθούν από την είσπραξη ποσού €1,1 δισεκ. περίπου, από την επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του Αερολιμένα Αθηνών για την περίοδο 2026-2046.

Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού

Στο δίμηνο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου φέτος οι πληρωμές του ΤΠ αυξήθηκαν κατά 20,7% σε σχέση με το αντίστοιχο δίμηνο του 2018 και έφθασαν τα €8.698 εκατ. Στο ποσό αυτό περιλαμβάνονται και τα αναδρομικά (€324 εκατ.). Εάν γίνουν οι αναγκαίες προσαρμογές, τότε ο ρυθμός αύξησης περιορίζεται σε 16,2%. Μεγάλο μέρος της ανόδου των δαπανών οφείλεται στις πληρωμές τόκων. Για αυτόν το λόγο η αύξηση των πρωτογενών δαπανών στο δίμηνο είναι μόνο 11,6%. Εάν αφαιρεθούν τα αναδρομικά, ο ρυθμός αύξησης των πρωτογενών δαπανών περιορίζεται στο 6,3% (Πίνακας 2.13).

Πίνακας 2.13

Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού* - (εκατ. €)

	Ιαν. - Φεβρ.		% Μεταβ.	2018*	2019* Προϋπ.	% Μεταβ.
	2018*	2019*				
Δαπάνες ΚΠ (1+2+3)	7.393	8.968	21,3	56.372	56.796	0,8
Δαπάνες ΤΠ (1+ 2)	7.206	8.698	20,7	50.135	50.045	-0,2
1.Πρωτογενεις δαπ. ΤΠ	6.037	6.740	11,6	45.459	44.445	
Παροχές σε εργαζόμενους	2.036	2.435	19,6	13.121	13.016	-0,8



Κοινωνικές παροχές	172	178	3,5	1.978	246	-87,5
Μεταβιβάσεις	3.729	3.996	7,2	28.179	26.104	-7,3
Αγορές αγαθών & υπηρεσιών	59	47	-20,3	1.532	1.324	-13,6
Επιδότησεις	1	63	-	75	150	100,0
Λοιπές δαπάνες	2	20	900,0	32	51	59,4
Πιστώσεις υπό κατανομή	-	-	-	-	2.938	-
Αγορές παγίων	37	1	-97,3	542	617	13,8
2. Τόκοι (ακαθάριστη βάση)	1.169	1.958	67,5	4.676 ¹	5.600 ¹	19,8
3. Δαπάνες ΠΔΕ	187	270	44,4	6.237	6.750	8,2

Πηγές: Πίνακας 3.2, Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών Νοέμβριος 2018 και Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Φεβρουαρίου 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Μάρτιος 2019.

*Σε τροποποιημένη ταμειακή βάση. Σύμφωνα με τη νέα κατάταξη δαπανών που ισχύει από 01/01/2019.

Από τον Ιανουάριο του 2019 οι ετήσιες δαπάνες για τόκους εμφανίζονται από το ΓΛΚ μειωμένες κατά €844 εκατ. για το 2018 και κατά €1.000 εκατ. για το 2019, σε σχέση με τα ποσά που εμφανίστηκαν στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2019 (Πίνακας 3.2).

Από τις επιμέρους κατηγορίες πρωτογενών δαπανών, οι πληρωμές για παροχές σε εργαζόμενους, ουσιαστικά οι μισθοί, αυξήθηκαν κατά 19,6% έναντι του 2018 και διαμορφώθηκαν σε €2.435 εκατ. Εάν γίνουν οι αναγκαίες προσαρμογές για τα αναδρομικά, τότε η άνοδος περιορίζεται σε 3,7%. Η άνοδος αυτή είναι μεγαλύτερη από την αύξηση των μισθών του 2018 (3,2%), έναντι του 2017 (βλ. Πίνακες 2.9 και 2.13).

Οι πληρωμές για κοινωνικές παροχές αυξήθηκαν κατά 3,5% έναντι του 2018 και έφθασαν τα €178 εκατ. και ταυτόχρονα εμφάνισαν μεγάλη υπέρβαση έναντι του στόχου του διμήνου, ο οποίος ήταν €20 εκατ. Σε ετήσια βάση οι δαπάνες αυτές είχαν προϋπολογιστεί σε €246 εκατ., αλλά το 72,4% έχει ήδη εκταμιευθεί. Επίσης, οι μεταβιβάσεις αυξήθηκαν έναντι του προηγούμενου έτους κατά 7,2%, υπερβαίνοντας και τον αντίστοιχο στόχο κατά €181 εκατ. Οι πληρωμές για επιδοτήσεις, ύψους €63 εκατ. είναι διπλάσιες του στόχου του διμήνου (€30 εκατ.) και πολλαπλάσιες των αντίστοιχων δαπανών του 2018.

Όσον αφορά στις πληρωμές για τόκους, αυτές αυξήθηκαν κατά 67,5% έναντι του 2018, αλλά αυτή η άνοδος αυτή προβλεπόταν στο σχετικό στόχο του διμήνου (1.879 εκατ.). Ούτως ή άλλως οι συγκεκριμένες δαπάνες σε ετήσια βάση θα είναι αυξημένες έναντι του 2018.

Επισημαίνεται ότι οι δαπάνες του διμήνου δεν έχουν επιβαρυνθεί ούτε με την καταβολή των οικογενειακών επιδομάτων, ούτε με το επίδομα στέγασης, η χορήγηση των οποίων άρχισε μετά το Φεβρουάριο. Επίσης, οι επιπτώσεις από την αύξηση του κατώτατου μισθού, η οποία επηρεάζει ανοδικά περισσότερο από 20 επιδόματα, δεν έχουν επηρεάσει τις δαπάνες του διμήνου. Εκτιμάται ότι στο υπόλοιπο του έτους θα εκδηλωθούν σημαντικές πιέσεις για αύξηση των δαπανών πέραν των προβλέψεων του προϋπολογισμού, ιδιαίτερα εάν εφαρμοστούν, έστω και μερικώς, οι δικαστικές αποφάσεις για την ακύρωση των περικοπών συντάξεων, δώρων κλπ., του 2012. Αυτό το ενδεχόμενο αποτελεί το μεγαλύτερο κίνδυνο για την ορθή εκτέλεση του προϋπολογισμού, αλλά και για την πορεία των δημοσίων οικονομικών τα επόμενα έτη.

Σημειώνεται επίσης ότι στο τέλος Φεβρουαρίου οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Δημοσίου προς τους προμηθευτές του ανέρχονταν σε € 1.669 εκατ., αυξημένες έναντι του Δεκεμβρίου κατά €144 εκατ. Στο ποσό αυτό θα πρέπει να προστεθούν και οι ληξιπρόθεσμες επιστροφές φόρων ύψους €480 εκατ.



Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων

Στη βελτίωση του αποτελέσματος του ΚΠ σε σχέση με το στόχο του διμήνου συνέβαλε και το ΠΔΕ, το πλεόνασμα του οποίου είναι αυξημένο κατά €210 εκατ. σε σχέση με τις προβλέψεις. Από την άλλη πλευρά, το πλεόνασμα περιορίστηκε κατά €306 εκατ. έναντι του 2018 (Πίνακας 2.11).

Αναλυτικότερα, τα έσοδα του ΠΔΕ στο δίμηνο μειώθηκαν κατά 33,0% έναντι του 2018 και περιορίστηκαν στα €452 εκατ. Λόγω του νέου τρόπου παρουσίασης των μεγεθών του προϋπολογισμού, δεν είναι γνωστό εάν η υστέρηση εντοπίζεται στις εισπράξεις από τα Ταμεία της ΕΕ, ή στα ίδια έσοδα του ΠΔΕ.

Όσον αφορά στις πληρωμές του ΠΔΕ, αυτές ήταν €110 εκατ. λιγότερες έναντι του στόχου, αλλά αυξημένες έναντι του 2018.

Προς το παρόν δεν είναι δυνατόν να διατυπωθούν αξιόπιστες εκτιμήσεις για την πορεία του ΠΔΕ στο σύνολο του έτους. Επισημαίνεται πάντως ότι το 2019 οι δαπάνες για επενδύσεις έχουν ήδη περικοπεί κατά την κατάρτιση του προϋπολογισμού, κατά €550 εκατ. σε σχέση με το Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019 - 2022, το οποίο καταρτίστηκε το καλοκαίρι του 2018.

Γ. Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

- Ανάκαμψη επενδυτικού ενδιαφέροντος για τον τραπεζικό κλάδο
- Στασιμότητα στις ροές ιδιωτικών καταθέσεων προς τις τράπεζες
- Σταθερή πιστωτική συρρίκνωση προς τα νοικοκυριά, σημάδια ανάκαμψης χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων
- Εκκρεμότητα αποφάσεων επί νέου στρατηγικού σχεδίου μείωσης των ΜΕΔ, εν όψει και αναθεωρημένων στόχων για την περίοδο 2019-2021
- Συνεχιζόμενη μείωση του κόστους δανεισμού για το ελληνικό δημόσιο

Το επενδυτικό κλίμα στον χρηματοπιστωτικό κλάδο βελτιώθηκε το δίμηνο Φεβρουαρίου - Μαρτίου 2019, όταν και οι τραπεζικές μετοχές σημείωσαν άνοδο κατά 40%, ανακτώντας περί το 1/3 των σωρευτικών χρηματιστηριακών απωλειών τους από τα τέλη του 2017. Στους αγοραίους παράγοντες που αντέστρεψαν το επενδυτικό κλίμα συγκαταλέγονται η επιτυχής έκδοση 10-ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου τον Μάρτιο του 2019, η αναβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της χώρας αλλά και των ελληνικών τραπεζών από διεθνείς οίκους αξιολόγησης. Ταυτόχρονα, οι θετικές εξελίξεις σε θεμελιώδη τραπεζικά μεγέθη, όπως η ήπια αλλά σταθερή μείωση των ΜΕΔ (Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων), η πλήρης απεξάρτηση των τραπεζών από τον έκτακτο μηχανισμό χρηματοδότησης (ELA) της ΕΚΤ, ο εκσυγχρονισμός του ρυθμιστικού πλαισίου για τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά καθώς και η σταδιακή ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, δημιουργούν προοπτικές για το τραπεζικό σύστημα μεσοπρόθεσμα.

Από την άλλη πλευρά, οι τράπεζες συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν μεγάλες προκλήσεις. Ξεχωρίζουν τα αδύναμα ποιοτικά στοιχεία του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων τους, οι αναθεωρημένοι φιλόδοξοι στόχοι και ανάγκη επαναπροσδιορισμού της στρατηγικής μείωσης



των ΜΕΔ σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, η στασιμότητα της τάσης επιστροφής των τραπεζικών καταθέσεων. Σε ότι αφορά την επίδραση των τραπεζών στην πραγματική οικονομία, η πιστωτική συρρίκνωση προς τον ιδιωτικό τομέα, ενδεικτική και της πίεσης για απομόχλευση του μεγάλου όγκου των «κόκκινων» δανείων, μεν αμβλύθηκε στις αρχές του 2019 λόγω της μικρής ανάκαμψης της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, ωστόσο συνεχίστηκε αμείωτη σε σχέση με τα νοικοκυριά. Ταυτόχρονα, το κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης παραμένει υψηλό συγκριτικά με τους ευρωπαϊούς εταίρους. Οι παραπάνω τάσεις καθιστούν επιτακτική την ανάγκη για εντατικοποίηση των σχεδίων επίτευξης των ποσοτικών στόχων των τραπεζών ως προς τη μείωση των ΜΕΔ, αλλά και για βελτίωση της ποιότητας των θεμελιωδών τους στοιχείων.

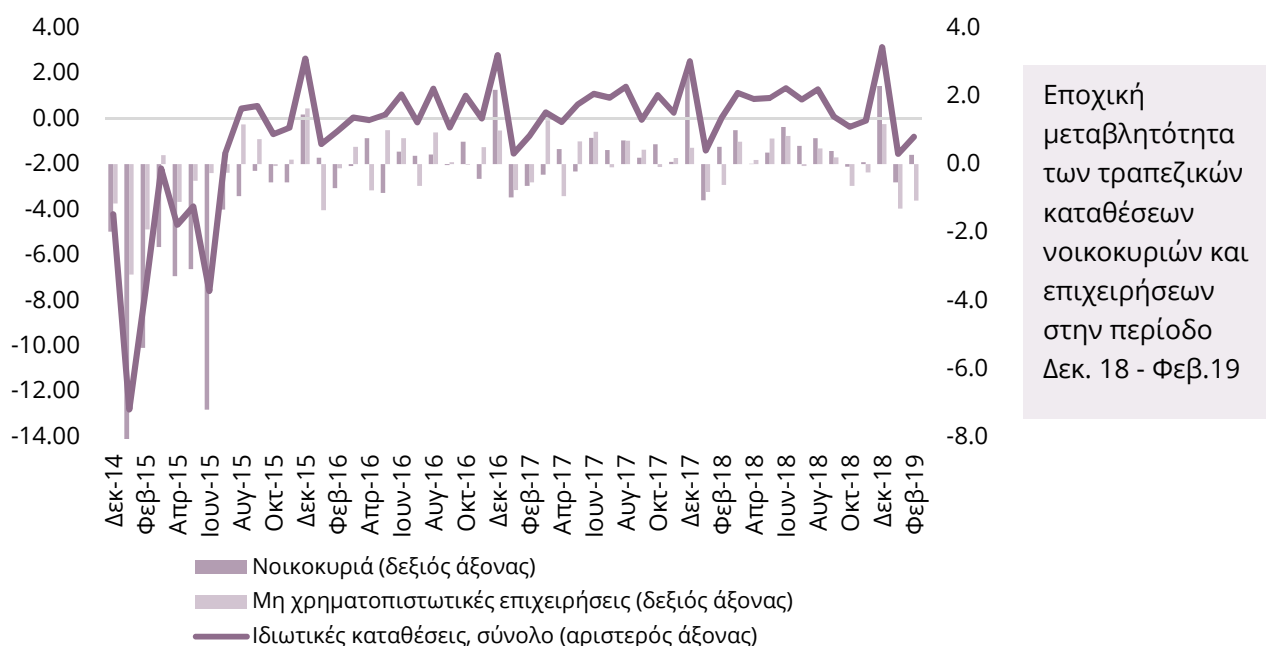
Στο σκέλος του παθητικού των τραπεζών, το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου αντιστράφηκε μερικώς η μεγάλη εισροή των ιδιωτικών καταθέσεων που καταγράφηκε τον Δεκέμβριο του 2018, υπό την επίδραση της έντονης εποχικότητας που καταγράφουν οι ροές καταθέσεων στο τέλος κάθε έτους (Διάγραμμα 2.6). Σε κυλιόμενη 12-μηνη βάση, η μέση τάση επιστροφής των ιδιωτικών καταθέσεων έχει επιβραδυνθεί από τα μέσα του 2018 και δείχνει σημάδια στασιμότητας κατά τη διάρκεια του πλέον πρόσφατου εξαμήνου Σεπ. 2018 - Φεβ. 2019. Η σωρευτική επιστροφή καταθέσεων από νοικοκυριά από τις αρχές του 2018 συνεχίστηκε και διαμορφώθηκε στα €5,6 δισεκ. ενώ οι καταθέσεις από επιχειρήσεις σημείωσαν αντιστροφή τάση, με αποτέλεσμα να βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με αυτό στις αρχές του 2018. Η ανακοπή της θετικής τάσης δείχνει στάση αναμονής των επιχειρηματικών καταθετών, στην οποία πιθανά συμβάλλει η εκκρεμότητα σε σχέση με αποφάσεις για το στρατηγικό σχέδιο που θα ακολουθήσουν οι τράπεζες για την ταχύτερη μείωση των «κόκκινων» δανείων, καθώς και οι εναπομένοντες περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων όσων αφορά εμβάσματα στο εξωτερικό.

Από τον Αύγουστο του 2015 έως τον Φεβρουάριο του 2019 οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα διευρύνθηκαν κατά €18,1 δισεκ., εκ των οποίων €11,1 δισεκ. προήλθαν από νοικοκυριά και €7,1 δισεκ. από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Πάρα ταύτα, το απόθεμα των συνολικών ιδιωτικών καταθέσεων παραμένει σημαντικά χαμηλότερο σε σύγκριση με τον Νοέμβριο 2014, δηλαδή πριν την τελευταία μεγάλη υποχώρησή του, κατά €26,3 δισεκ., εκ των οποίων υστέρηση €22,8 δισεκ. προέρχεται από τα νοικοκυριά και μόλις €3,5 δισεκ. από επιχειρήσεις. Εξ αυτών, οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις σημειώνουν οριακή μείωση από το 2015, κατά €1,0 δισεκ. Η μέση μηνιαία καθαρή ροή καταθέσεων την περίοδο Δεκεμβρίου 2018- Φεβρουαρίου 2019 διαμορφώθηκε στα €675 εκατ. για τα νοικοκυριά και στα -€400 εκατ. για τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Η ροή καταθέσεων σε αυτό το χρονικό διάστημα σημείωσε επιδείνωση σε σχέση με τη μέση μηνιαία καθαρή εισροή το ίδιο χρονικό διάστημα του 2018, κατά €18 εκατ. και €85 εκατ. αντίστοιχα. Σε σχέση με τη μέση μηνιαία εισροή καταθέσεων από τον Αύγουστο 2015 έως και το Φεβρουάριο 2019 σημειώθηκε βελτίωση για τα νοικοκυριά κατά €418 εκατ. αλλά επιδείνωση για τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις και €566 εκατ. αντίστοιχα.



Διάγραμμα 2.6

Μηνιαία καθαρή ροή ιδιωτικών καταθέσεων στις Ελληνικές τράπεζες (δισεκ. €)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

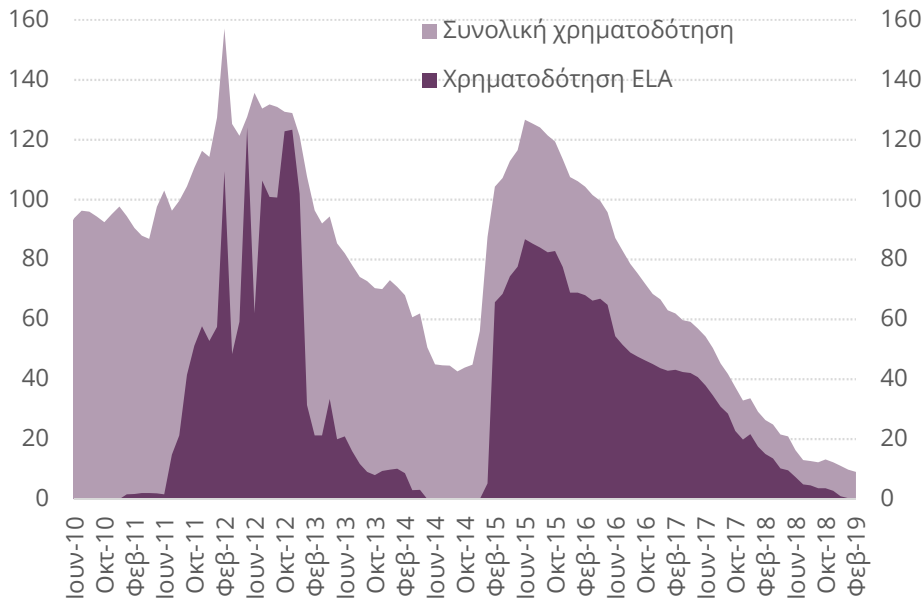
Οι εκκρεμότητες σε σχέση με την αναθεώρηση της στρατηγικής μείωσης των ΜΕΔ επιτείνουν την αβεβαιότητα και καθυστερούν την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και επιστροφή των καταθέσεων. Για το 2019 αναμένεται ήπια θετική τάση στις ιδιωτικές καταθέσεις, στο βαθμό στον οποίο δεν θα ενισχυθούν παράγοντες πολιτικής αβεβαιότητας, που θα θέσουν υπό αμφισβήτηση την προσήλωση της χώρας σε μεταρρυθμιστικές πολιτικές, δεδομένου ότι το 2019 είναι έτος εκλογικών αναμετρήσεων.

Το δεύτερο σκέλος του παθητικού των τραπεζών αφορά στην χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα. Ορόσημο για τις ελληνικές τράπεζες αποτέλεσε ο Μάρτιος του 2019 όταν και εξαλείφθηκε η εξάρτησή τους από το μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας της ΕΚΤ (ELA), η χρηματοδότηση του οποίου μειώθηκε στα €4,5 δισεκ. τον Αύγουστο του 2018, όταν έληξαν τα προγράμματα στήριξης, από €86,8 δισεκ. τον Ιούνιο 2015 (Διάγραμμα 2.7). Αντίστοιχα, η συνολική χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα συνεχίζει μειούμενη, με το υπόλοιπό της να διαμορφώνεται το Φεβρουάριο του 2019 στο χαμηλότερο επίπεδο δεκαετίας, σε €9,0 δισεκ., από €12,6 δισεκ. τον Αύγουστο του 2018 και €126,6 δισεκ. τον Ιούνιο 2015. Η συστηματική μείωση της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα έχει επιτρέψει την ανάπτυξη εναλλακτικών πηγών ρευστότητας, όπως μέσα από repos στην διατραπεζική αγορά. Πρόσφατες αναβαθμίσεις των Ελληνικών τραπεζών από διεθνείς οίκους αξιολόγησης στις αρχές του 2019 είχαν θετική επίδραση στο κόστος των εναλλακτικών αυτών πηγών ρευστότητας και δημιουργούν προοπτική και για αναζήτηση ρευστότητας μέσα από έκδοση ομολογιών στο προσεχές μέλλον.



Διάγραμμα 2.7

Χρηματοδότηση των Ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα (σε δισεκ. €)



Η έκτακτη χρηματοδότηση των τραπεζών από τον ΕΛΑ μηδενίστηκε τον Μάρτιο του 2019, για πρώτη φορά από τον Δεκέμβριο του 2014.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Στην πλευρά του ενεργητικού των τραπεζών, η πιστοδοτική δραστηριότητά τους παραμένει περιορισμένη, παρά κάποια σημάδια ανάκαμψης στον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Σε αυτό συντελούν τόσο παράγοντες της προσφοράς όσο και της ζήτησης δανείων. Από την πλευρά της προσφοράς, η αδύναμη ποιότητα των ίδιων κεφαλαίων των τραπεζών, με υψηλό ποσοστό αναβαλλόμενων φόρων, η αρνητική επίδραση της έως τώρα μείωσης των «κόκκινων» δανείων κυρίως μέσω διαγραφών, και η συνεχιζόμενη εξαίρεση των Ελληνικών τίτλων από το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, θεωρούνται οι βασικές αιτίες που επηρεάζουν αρνητικά την πιστοδοτική ικανότητα των τραπεζών.

Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα, χωρίς να συνυπολογίζονται οι διαγραφές δανείων, συρρικνώθηκε στο δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου κατά 0,8%, οριακά βελτιωμένη σε σχέση με το -0,9% το αντίστοιχο δίμηνο του 2018, και σημαντικά βελτιωμένη από το -1,3% για το σύνολο του προηγούμενου έτους στο οποίο καταγράφηκε πιστωτική συρρίκνωση για όγδοη συνεχόμενη χρονιά (Διάγραμμα 2.8). Το πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους, η ετήσια συρρίκνωση των πιστώσεων στον ιδιωτικό τομέα προήλθε από τον περιορισμό τους κατά 2,2% προς τα νοικοκυριά και κατά 1,8% προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, ενώ καταγράφηκε αντιστροφή τάσης και πιστωτική επέκταση κατά 1,1%, προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (Πίνακας 2.14). Οι αντίστοιχοι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής το πρώτο δίμηνο του 2018 ήταν -2,3% προς τα νοικοκυριά, -0,3% προς τους ελεύθερους επαγγελματίες και +0,2% προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Εξακολουθεί να υφίσταται έντονη διαφοροποίηση στις τάσεις τραπεζικής χρηματοδότησης μεταξύ κλάδων οικονομικής δραστηριότητας, με πιστωτική επέκταση σε Τουρισμό, Γεωργία, Ενέργεια, Μεταφορές, διαχείριση ακίνητης περιουσίας και Ναυτιλία, οριακές μεταβολές σε Βιομηχανία, και συρρίκνωση προς τις Κατασκευές, το Εμπόριο, την Επικοινωνία, κ.ά.



Πίνακας 2.14

Εγχώρια τραπεζική χρηματοδότηση ανά κλάδο (ετήσια % μεταβολή ροών*)

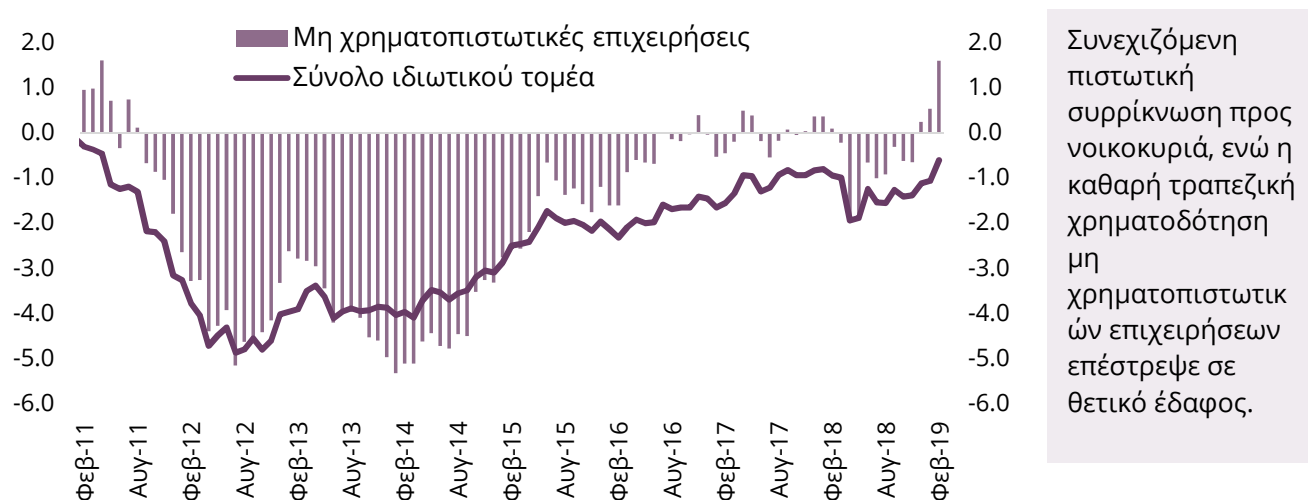
Τρίμηνο / Έτος	1/18	2/18	3/18	4/18	Ιαν.19	Φεβ.19
Σύνολο ιδιωτικού τομέα	-0,9	-1,7	-1,4	-1,3	-1,1	-0,6
Νοικοκυριά & ΜΚΙ	-2,3	-2,2	-2,0	-2,1	-2,2	-2,2
Ελεύθεροι Επαγγελματίες	-0,4	-1,3	-1,5	-1,9	-1,9	-1,6
Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	0,1	-1,5	-0,7	-0,3	0,5	1,6
Γεωργία	-3,3	-2,9	3,8	5,6	4,9	3,5
Βιομηχανία	-1,7	-1,6	1,4	-0,6	-0,1	0,4
Εμπόριο	1,8	0,2	-0,3	-0,7	-0,4	-0,4
Τουρισμός	1,1	1,8	3,4	4,1	3,5	4,2
Ναυτιλία	-3,4	-3,3	-3,9	-1,9	1,6	1,5
Κατασκευές	-1,5	-1,8	-2,4	-1,8	-1,1	-0,9
Ηλεκτρισμός-αέριο-ύδρευση	-1,7	-10,7	-10,1	0,3	7,3	8,0
Μεταφορές και logistics	20,2	-6,6	-1,3	-0,5	-2,3	49,3
Επιτόκια νέων χορηγήσεων (μέσος όρος περιόδου, %)						
Καταναλωτική πίστη	8,42	8,80	9,87	9,44	9,92	8,69
Στεγαστική πίστη	2,88	2,93	3,01	3,24	3,33	3,14
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	4,32	3,83	4,05	4,08	4,21	4,02

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

* Οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινομήσεις/μεταβιβάσεις δανείων.

Διάγραμμα 2.8

Τραπεζική χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα 2011-2018 (ετήσια % μεταβολή ροών*)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

* Οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινομήσεις/μεταβιβάσεις δανείων.



Η έρευνα της Τράπεζας της Ελλάδος για τις τραπεζικές χορηγήσεις, ανέδειξε ότι ενώ τα πιστωτικά κριτήρια ήταν στάσιμα το πρώτο τρίμηνο του 2019, ενισχύθηκε σημαντικά η ζήτηση δανείων. Συγκεκριμένα, η ζήτηση δανείων συνολικά βρέθηκε στο υψηλό επίπεδο του τέλους του 2014. Κινητήριος μοχλός της ζήτησης αναδεικνύονται οι μεγάλες επιχειρήσεις καθώς και τα δάνεια μακροχρόνιου ορίζοντα. Στον αντίποδα, από την πλευρά της προσφοράς, τα κριτήρια παραμένουν αμετάβλητα όπως και στη μεγαλύτερη διάρκεια της τελευταίας πενταετίας. Σε σχέση με τις προσδοκίες για τα μέσα του 2019, διαφαίνεται ότι δεν αναμένονται σημαντικές μεταβολές στην πλευρά της προσφοράς.

Τα Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια (ΜΕΔ) υποχώρησαν το τέταρτο τρίμηνο του 2018 κατά 3,4% ή €2,9 δισεκ., βραδύτερα από το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο (-4,4%)²². Το συνολικό ύψος των ΜΕΔ τον Δεκέμβριο 2018 καταγράφηκε σε €81,8 δισεκ. ή 45,4% των συνολικών δανείων, περίπου €25,4 δισεκ. ή 23,7% χαμηλότερα από το μέγιστο επίπεδο του Μαρτίου 2016. Στην επιχειρηματική πίστη, τα ποσοστά των ΜΕΔ τον Δεκέμβριο του 2018 μειώθηκαν μεταξύ ελεύθερων επαγγελματιών και πολύ μικρών επιχειρήσεων, ωστόσο παραμένουν σε εξαιρετικά υψηλό επίπεδο (67,4% από 68,6% το προηγούμενο τρίμηνο), στις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (σε 57,5% από 60,9%), καθώς και στις μεγάλες επιχειρήσεις (σε 25,8% από 27,4%).

Επισημαίνεται ότι ο στόχος που είχε συμφωνηθεί από τις τράπεζες και τον SSM προσέβλεπε σε σωρευτική μείωση από το επίπεδο του Μαρτίου 2016 κατά περίπου €43,0 δισεκ. ή 40% έως το τέλος 2019. Σύμφωνα με εκείνον τον στόχο, έως και τον Δεκέμβριο του 2018, οι τράπεζες είχαν επιτυχώς υλοποιήσει το 59% της συνολικής διόρθωσης. Εκτός από τους ποσοτικούς στόχους, είναι απαραίτητο να βελτιωθούν τα ποιοτικά χαρακτηριστικά του περιορισμού των ΜΕΔ. Περί το 64% της σωρευτικής μείωσης των ΜΕΔ από τις αρχές του 2016 έχει βασιστεί σε διαγραφές δανείων (σωρευτικά €16,2 δισεκ.), με €1,5 δισεκ. αυτών να πραγματοποιείται το τέταρτο τρίμηνο του 2018 (σε σχέση με €4,4 δισεκ. το πρώτο εννεάμηνο του 2018, και €6,5 δισεκ. στο σύνολο του 2017), εργαλείο που έχει την εντονότερη αρνητική επίπτωση στην κερδοφορία και τους κεφαλαιακούς δείκτες των τραπεζών. Το τέταρτο τρίμηνο του 2018 οι πωλήσεις «κόκκινων» χαρτοφυλακίων μειώθηκαν σε €0,6 δισεκ. σε σχέση με €5,2 το πρώτο εννεάμηνο του 2018. Στις θετικές τάσεις στον περιορισμό των ΜΕΔ στα τέλη του περασμένου έτους, καταγράφηκε αύξηση των ρευστοποιήσεων που σχετίζονται με την εφαρμογή των ηλεκτρονικών πλειστηριασμών, καθώς και σταθεροποίηση του ρυθμού αποκατάστασης της εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) σε επίπεδο όχι χαμηλότερο από τον δείκτη αθέτησης (default rate). Ωστόσο, οι εισπράξεις μέσω ενεργητικής διαχείρισης που σχετίζονται με τον εξωδικαστικό μηχανισμό και άλλες ρυθμίσεις δανείων παρέμειναν περιορισμένες.

Σε αυτές τις συνθήκες, οι τράπεζες υπέβαλαν στην ΕΚΤ αναθεωρημένους φιλόδοξους επιχειρησιακούς στόχους μείωσης των ΜΕΔ με ορίζοντα τριετίας και σκοπό στα τέλη του 2021 να διαμορφωθούν στα €34,1 δισεκ. ή 21,2% του συνόλου των δανείων. Σύμφωνα με τους νέους στόχους, η μεγαλύτερη μείωση θα προέλθει από πωλήσεις δανείων, με δεύτερο κινητήριο δύναμη τις ρευστοποιήσεις εξασφαλίσεων και μόλις τρίτη τις διαγραφές. Σε σχέση με τη συμβολή από επιμέρους χαρτοφυλάκια, προβλέπεται ότι το 55% της σωρευτικής μείωσης των ΜΕΔ θα προέλθει από επιχειρηματικά δάνεια, το 33% από στεγαστικά και μόλις το 12% από καταναλωτικά. Συνεπώς, προκειμένου να επιτευχθούν οι αναθεωρημένοι φιλόδοξοι στόχοι για την περίοδο 2019-2021, ο ρυθμός μείωσης των ΜΕΔ πρέπει να επιταχυνθεί και το μείγμα να βελτιωθεί, όπως π.χ. να ενισχυθούν τα έσοδα από εισπράξεις μέσω ενεργητικής διαχείρισης και ρευστοποιήσεις, καθώς

²² Παρουσιάζονται στοιχεία για τα ΜΕΔ που περιλαμβάνουν μόνο τα στοιχεία εντός ισολογισμού.



επίσης ο ρυθμός αποκατάστασης της εξυπηρέτησης να υπερβαίνει συστηματικά το δείκτη αθέτησης.

Ωστόσο, ακόμα και υπό τους αναθεωρημένους επιχειρησιακούς στόχους των τραπεζών, οι τρέχοντες ρυθμοί μείωσης των ΜΕΔ δεν αρκούν για να επιτευχθεί άμεσα σύγκλιση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο που είναι χαμηλότερος του 4%. Προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι και παράλληλα να επιταχυνθεί η εξυγίανση του ενεργητικού των τραπεζών, από τα τέλη του 2018 τέθηκαν σε δημόσια συζήτηση δύο σχέδια-προτάσεις για την δραστικότερη μείωση των ΜΕΔ, ένα σχέδιο από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και ένα από την Τράπεζα της Ελλάδος. Οι δύο προτάσεις περιγράφουν εναλλακτικούς τρόπους προκειμένου ένα μέρος των ΜΕΔ αλλά και των απαιτήσεων των τραπεζών από αναβαλλόμενη φορολογία να τιτλοποιηθούν και να πωληθούν σε τρίτους, μέσω οχημάτων ειδικού σκοπού. Ανεξάρτητα από τη λύση που θα προκριθεί, σε συνεννόηση με τη Γενική Διεύθυνση Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (αξιολογεί το βαθμό χρήσης κρατικών εγγυήσεων) και τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Εποπτείας SSM, είναι σημαντικό οι αποφάσεις να επισπευστούν, προκειμένου να αμβλυθεί η αβεβαιότητα ως προς τις δυνατότητες ταχείας ανάκαμψης της επενδυτικής εμπιστοσύνης προς τις τράπεζες.

Μεσοπρόθεσμα, η εφαρμογή ενός ολιστικού σχεδίου βελτίωσης της ποιότητας των στοιχείων του ισολογισμού και ταχύτερης μείωσης των ΜΕΔ, σε συνδυασμό με την προβλεπόμενη οικονομική ανάκαμψη και την αυξανόμενη πρόσβαση στη διασυνοριακή τραπεζική αγορά, αναμένεται να έχουν θετική, πλην σταδιακή μόνο, επίδραση στην πιστοδοτική πολιτική των τραπεζών. Η αποτελεσματικότερη χρήση εργαλείων, όπως οι ηλεκτρονικοί πλειστηριασμοί, και το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο για τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά, δύνανται να συμβάλλουν σε ποιοτικότερο μείγμα μείωσης των ΜΕΔ. Οι μεγάλες επιχειρήσεις θα εξακολουθήσουν να αναζητούν εναλλακτικές του τραπεζικού δανεισμού μορφές χρηματοδότησης, μέσα από τα διαθέσιμα εργαλεία της κεφαλαιαγοράς.

Τα επιτόκια νέων καταθέσεων παρέμειναν σταθερά σε 0,28% στις αρχές του 2019, διατηρούμενα σε παραπλήσιο επίπεδο από το τέλος του 2017. Τα επιτόκια νέων χορηγήσεων επίσης παρέμεινα σταθερά στο επίπεδο του 4,7% το πρώτο δίμηνο του 2019, έναντι 4,7% στο δεύτερο εξάμηνο και 4,6% στο αρχικό εξάμηνο του 2018. Μικρές μεταβολές καταγράφηκαν τόσο στα επιτόκια δανεισμού προς επιχειρήσεις όσο και προς ιδιώτες, ειδικά αυτά της στεγαστικής πίστης (Πίνακας 2.14).

Το μέσο κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε στο 4,1% τον Φεβρουάριο του 2019, έπειτα από το ιστορικά ελάχιστο, στην εποχή του ευρώ, επίπεδο του 3,6% τον περασμένο Νοέμβριο. Το κόστος βρίσκεται έτσι στο ίδιο επίπεδο με το πρώτο εξάμηνο του 2018, αλλά χαμηλότερα από το 4,5% το 2017, ενώ εξακολουθεί να παραμένει σημαντικά υψηλότερο από τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης. Ενδεικτικά, σύμφωνα με το σταθμισμένο δείκτη κόστους τραπεζικού δανεισμού της ΕΚΤ (Διάγραμμα 2.9), το κόστος για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις τον Φεβρουάριο του 2019 διαμορφώθηκε σε 1,7% στην Ευρωζώνη, 1,6% στην Γερμανία, και 2,7% στις χώρες της περιφέρειας της Ευρωζώνης που ολοκλήρωσαν προγράμματα στήριξης (Πορτογαλία, Ιρλανδία, Κύπρος, Ισπανία). Το spread του κόστους δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις σε σχέση με το μ.ό. της Ευρωζώνης και το μ.ό. της περιφέρειας αυξήθηκε σε 243 μ.β. και 143 μ.β. αντίστοιχα, από το ελάχιστο επίπεδο της οκταετίας που καταγράφηκε το Νοέμβριο του 2018, στις 198 και 105 μονάδες βάσης αντίστοιχα. Σε σχέση με το επίπεδο προ κρίσης, το spread του κόστους δανεισμού για τις ελληνικές



επιχειρήσεις ως προς την Ευρωζώνη συνολικά και την περιφέρειά της είναι σήμερα πολύ μεγαλύτερο (100 μ.β. και 37 μ.β. αντίστοιχα το 2008). Συμπερασματικά, το μέσο κόστος δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις παραμένει αισθητά υψηλότερο από το μέσο όρο των άλλων χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης.

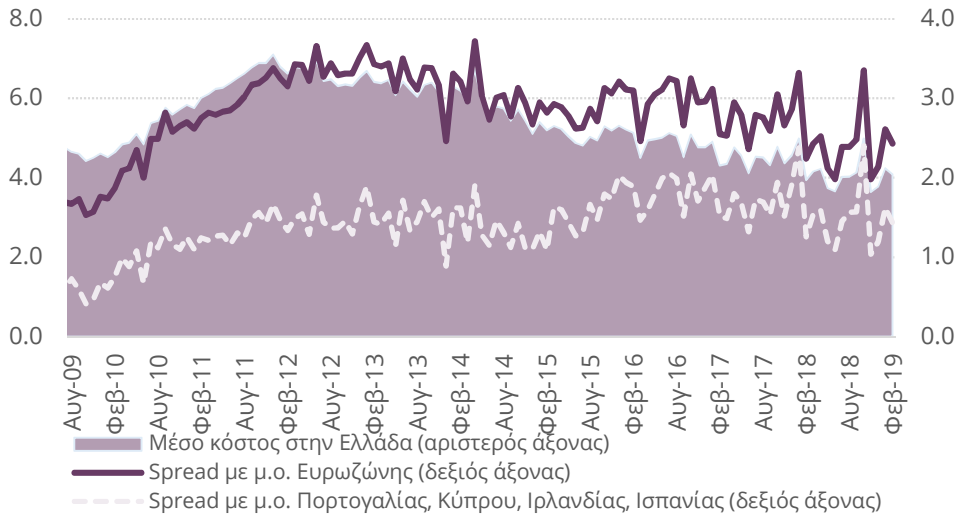
Όσον αφορά στο κόστος νέου δανεισμού από τις αγορές για το ελληνικό Δημόσιο, οι μέσες αποδόσεις του δεκαετούς ομολόγου μειώθηκαν σημαντικά σε 3,75% τον Μάρτιο του 2019, από 4,3% στα τέλη του 2018 και κατέγραψαν το χαμηλότερο επίπεδο από τον Φεβρουάριο του 2006. Σε αυτό συνετέλεσε σε μεγάλο βαθμό το βελτιωμένο διεθνές επενδυτικό κλίμα και η επιτυχημένη έκδοση νέου δεκαετούς ομολόγου από το Ελληνικό Δημόσιο, για πρώτη φορά μετά από εννέα χρόνια, με απόδοση γύρω στο 3,9% και υπερκάλυψη του ποσού τελικής άντλησης των €2,5 δισεκ. κατά παραπάνω από τέσσερις φορές από το βιβλίο προσφορών. Είχε προηγηθεί η επιτυχής έκδοση επταετούς ομολόγου τον Φεβρουάριο του 2018, με απόδοση 3,5%, και άντληση €3,0 δισεκ. Ταυτόχρονα, υπάρχουν ενδείξεις για σταδιακό ενδιαφέρον και από θεσμικούς επενδυτές χωρίς αποκλειστικά βραχυχρόνιο ορίζοντα, παρότι εξακολουθούν σημαντικές εστίες αβεβαιότητας σχετιζόμενες με τον μεταρρυθμιστικό προσανατολισμό της χώρας μετά τα προγράμματα στήριξης, ειδικά καθώς το 2019 αποτελεί εκλογικό έτος. Παρά τη βελτίωση σε απόλυτο μέγεθος, σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης, το κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου από τις αγορές παραμένει σημαντικά υψηλότερο (Διάγραμμα 2.10), στις 375 μονάδες βάσης σε σχέση με το γερμανικό δεκαετές ομόλογο (409 μ.β. στα τέλη του 2018), και στις 255 μονάδες βάσης σε σχέση με το μέσο όρο των χωρών της περιφέρειας που εφάρμοσαν προγράμματα στήριξης (268 μ.β. τον Δεκέμβριο του 2018).

Τη θετική τάση μείωσης του κόστους δημόσιου δανεισμού επέτειναν οι αναβαθμίσεις του αξιόχρεου του ελληνικού δημοσίου από διεθνείς οίκους αξιολόγησης στα μέσα του 2018 (S&P και Fitch) και στις αρχές του 2019 (Moody's). Πάρα ταύτα, η πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας παραμένει ακόμα μεταξύ τριών (κατά Fitch) και τεσσάρων (κατά S&P και Moody's) βαθμίδων μακριά από την κατηγορία της «επενδυτικής βαθμίδας». Ο χρόνος αποκατάστασης της εμπιστοσύνης προς την Ελλάδα μπορεί να επιταχυνθεί μόνο μέσα από την επιμονή σε μεταρρυθμιστικές πολιτικές που βελτιώνουν το εγχώριο επενδυτικό κλίμα.



Διάγραμμα 2.9

Σταθμισμένο μέσο κόστος τραπεζικού δανεισμού προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (%)

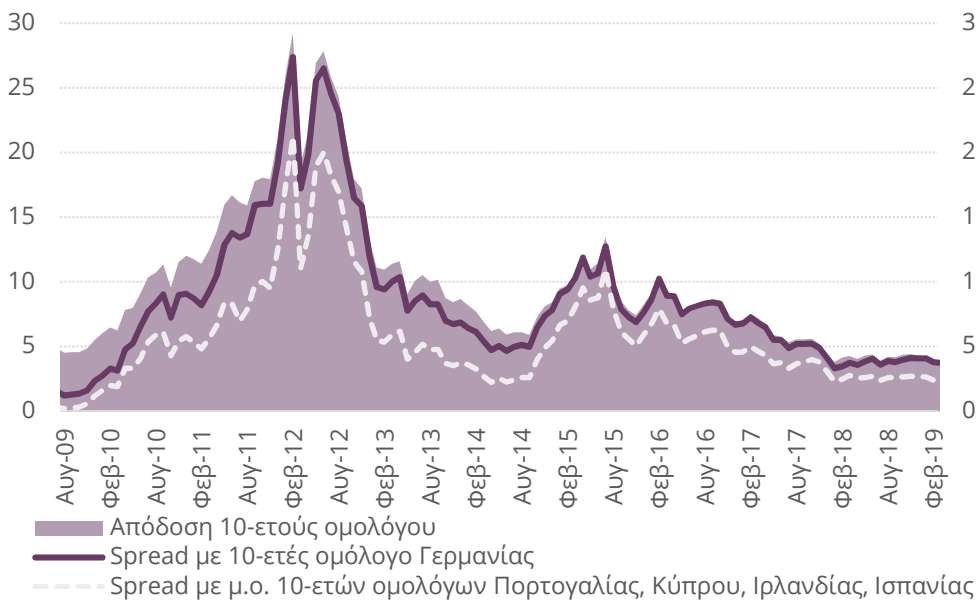


Το κόστος νέου δανεισμού των επιχειρήσεων στην αρχή του 2019 παρέμενε 150 μ.β. υψηλότερο από τον μ.ό. της περιφέρειας της Ευρωζώνης

Πηγή: ΕΚΤ

Διάγραμμα 2.10

Απόδοση και spread 10-ετούς ομολόγου Ελληνικού Δημοσίου (%)



Το spread του 10-ετούς Ελληνικού ομολόγου έναντι του Γερμανικού μειώθηκε στις 350 μ.β. τον Μάρτιο, ελαφρά υψηλότερα από το χαμηλό οκταετίας των 330 μ.β. στην αρχή του 2018

Πηγή: ΕΚΤ





3. ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

3.1 Μακροοικονομικές Εξελίξεις

- Επιβράδυνση ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα το δ' τρίμ. 2018, σε 1,6%, έναντι 2,1% το προηγούμενο τρίμηνο και 2,2% το ίδιο τρίμηνο πρόπερσι
- Συνολικά πέρυσι αύξηση ΑΕΠ κατά 1,9%, 0,5 ποσοστιαίες μονάδες ταχύτερα από ότι το 2017
- Συνέχιση ανάκαμψης στο τέλος του περασμένου έτους, πρωτίστως από βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου, λόγω ισχυρής διεύρυνσης των εξαγωγών (+10,6%) και έντονης εξασθένισης της αύξησης των εισαγωγών (+2,0%)
- Αποκλιμάκωση αύξησης επενδύσεων το δ' τρίμ., στο 4,1%. Εκ νέου αποκλειστικά από διαφορετική τάση στα αποθέματα και όχι από σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου, η πτώση του οποίου αυξήθηκε (-27,2%).
- Σταθερή άνοδος ιδιωτικής κατανάλωσης (+1,1%, όπως στο γ' τρίμ.) και μικρότερη περιστολή της κατανάλωσης του δημόσιου τομέα (-1,4%, από -4,5%)

Πρόσφατες μακροοικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα

Το εγχώριο προϊόν της Ελλάδας αυξήθηκε στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 κατά 1,6% σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο πρόπερσι, ρυθμός μεγέθυνσης 0,6 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερος αυτού σε εκείνο το χρονικό διάστημα. Παραπλήσια ήταν η επιβράδυνση της ανάπτυξης στο περασμένο τρίμηνο Οκτωβρίου - Δεκεμβρίου σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, 0,5 ποσοστιαίες μονάδες. Ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ στο σύνολο του περασμένου έτους διαμορφώθηκε σε +1,9%. Συνεπώς, η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας συνεχίστηκε το 2018, ελαφρώς ταχύτερα από ότι πρόπερσι, κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες. Η νέα άνοδος του εγχώριου

προϊόντος προήλθε κυρίως από το ισοζύγιο του εξωτερικού τομέα, πρωτίστως λόγω της απότομης επιβράδυνσης της ανόδου των εισαγωγών και δευτερευόντως εξαιτίας της ενίσχυσης της αύξησης των εξαγωγών. Ακολούθησε σε συμβολή στην άνοδο η ιδιωτική κατανάλωση, ενώ για ακόμα ένα τρίμηνο η επίδραση της δημόσιας κατανάλωσης στο ΑΕΠ ήταν αρνητική, ωστόσο μικρότερης έντασης από ότι τα προηγούμενα τρίμηνα. Τη μικρότερη τονωτική επίδραση άσκησαν οι επενδύσεις. Όμως, όπως στο τρίτο τρίμηνο, όταν πρωτοστάτησαν στην αύξηση του εγχώριου προϊόντος, η διεύρυνσή τους προήλθε από την ίδια εξέλιξη στα αποθέματα, όχι από υψηλότερο σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου.

Ως προς τις τάσεις στις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ στο σύνολο της προηγούμενης χρονιάς, η εγχώρια κατανάλωση ήταν οριακά υψηλότερη, μόλις 0,3%, άνοδος μικρότερη εκείνης το 2017 (+0,6)%. Η ενίσχυσή της προήλθε αποκλειστικά από την αύξηση της κατανάλωσης των νοικοκυριών, κατά 1,0%, ουσιαστικά όσο το 2017 (0,9%). Η υψηλότερη καταναλωτική ζήτησή τους έναντι της αντίστοιχης περιόδου πρόπερσι συνεχίστηκε στο καταληκτικό τρίμηνο του 2018, παρουσιάζοντας άνοδο 1,1%, όση και το προηγούμενο τρίμηνο. Η έτερη συνιστώσα της εγχώριας καταναλωτικής δαπάνης παρέμεινε σε πτωτική τροχιά καθ' όλο το 2018, με μέσο ρυθμό 2,5%, σαφώς μεγαλύτερο από ότι ένα έτος νωρίτερα (0,5%). Στο τρίμηνο Οκτωβρίου - Δεκεμβρίου ο περιορισμός των καταναλωτικών εξόδων του δημοσίου έφτασε 1,4% και ήταν αναλογικά μικρότερος από ότι στο τρίτο τρίμηνο, όταν παρουσίασε τη μεγαλύτερη ένταση σε τρίμηνο πέρυσι (4,5%),

Οι επενδυτικές δαπάνες ήταν ελαφρώς υψηλότερες πέρυσι σε σύγκριση με το 2017, συνεχίζοντας την αύξησή τους για τρίτο έτος. Όμως η άνοδός τους δεν ξεπέρασε το 1,6%, από 9,5% το 2017 και 5,9% το 2016. Επιπλέον, σε αντίθεση με πρόπερσι, αυτή προήλθε αποκλειστικά από διεύρυνση των αποθεμάτων, κατά €1,48 δισεκ., αφού ο σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου υποχώρησε αρκετά (-12,0%). Το 2017 οι περισσότερες επενδύσεις προήλθαν από το μεγαλύτερο σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου, κατά 9,4%, ενώ τα αποθέματα ήταν €1,78 δισεκ. λιγότερα έναντι του 2016. Η υποχώρηση της δημιουργίας πάγιου κεφαλαίου κλιμακώθηκε στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι, φθάνοντας το 27,2%, πτώση που ήταν η ισχυρότερη σε τρίμηνο του 2018. Ωστόσο, η πολύ διαφορετική τάση στα αποθέματα (άνοδος €677 εκατ. αντί υποχώρησης €1,41 δισεκ.), οδήγησε σε μικρή αύξηση των επενδύσεων (4,1%), σε συνέχεια πολύ μεγαλύτερης ενίσχυσής τους στο τέλος του 2017 (+20,6%).

Η υποχώρηση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου προήλθε κυρίως από την κάμψη του στην κατηγορία λοιπών κατασκευών, κατά €2,42 δισεκ. ή 24,8%, ενώ ένα χρόνο νωρίτερα αυτή δεν είχε υπερβεί το 1,2%. Ακολούθησε σε υποχώρηση ο μεταφορικός εξοπλισμός και οπλικά συστήματα, κατά €1,7 δισεκ. ή 38,6%, πτώση πάντως η οποία δεν υπερκέρασε την ισχυρή άνοδο του 2017 (+51,9%). Υπενθυμίζεται ότι εκείνη η αύξηση είχε προέλθει από την ισχυρή διεύρυνση των επενδύσεων σε πλοία καθ' όλο το 2017, με εξαίρεση το τρίτο τρίμηνό του. Συνολικά οι εισαγωγές πλοίων σε εκείνο το έτος έφτασαν τα €3,09 δισεκ. σε τρέχουσες τιμές και ήταν €1,15 δισεκ. ή 59,2% περισσότερες από ότι το 2016. Ο πολύ μικρότερος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου πέρυσι σε μεταφορικά μέσα αυτού του είδους (-€1,79 δισεκ. ή -60,0% οι σχετικές εισαγωγές), επέφερε την πτώση στην κατηγορία μεταφορικού εξοπλισμού - οπλικών συστημάτων. Οι αρνητικές επιδράσεις των πολύ χαμηλότερων επενδύσεων σε πλοία συνεχίστηκαν στο τελευταίο τρίμηνο του 2018, στο οποίο οι εισαγωγές τους υπολείπονταν της αντίστοιχης περιόδου πρόπερσι κατά €540,4 εκατ. ή (-88,5%). Ως αποτέλεσμα, οι επενδύσεις στην ευρύτερη κατηγορία στην οποία υπάγονται περιορίστηκαν κατά 72,5%. Η μοναδική άλλη κατηγορία πάγιου κεφαλαίου στην οποία



σημειώθηκε μείωση επενδύσεων ήταν τα άλλα προϊόντα, ήταν όμως οριακή, μόλις €5 εκατ. ή 0,17%.

Στον αντίποδα, στο μηχανολογικό εξοπλισμό σημειώθηκε η μεγαλύτερη αύξηση επενδύσεων σε απόλυτα μεγέθη, κατά €732 εκατ. ή 16,6%, σε συνέχεια της ενίσχυσής τους ένα χρόνο νωρίτερα κατά 5,4%. Παρόμοιας έκτασης ποσοστιαία άνοδο με το μηχανολογικό εξοπλισμό παρουσίασαν ο εξοπλισμός ΤΠΕ και οι Κατοικίες, 17,2% και 17,4%, ωστόσο σε απόλυτους όρους αυτή ήταν πολύ μικρότερη, €240 και €204 εκατ. Επισημαίνεται πως οι επενδύσεις σε Κατοικίες διευρύνθηκαν την περασμένη χρονιά για πρώτη φορά από το 2008, εξέλιξη η οποία μάλλον σχετίζεται με την προσπάθεια αύξησης της δυναμικότητας στον τομέα του Τουρισμού, κατόπιν της πολυετούς, σημαντικής διεύρυνσης της δραστηριότητας στο συγκεκριμένο τομέα. Στα αγροτικά μηχανήματα σημειώθηκε η μικρότερη αύξηση, 3,8% ή €4 εκατ., η οποία ήταν και πολύ μικρότερη εκείνης πρόπερσι (+19,3%). Στο τέλος της τρέχουσας υποενοότητας πραγματοποιείται ανάλυση των τάσεων στις κατηγορίες παγίου κεφαλαίου από το 2001 έως το 2017.

Στην πλευρά του εξωτερικού ισοζυγίου της οικονομίας, η άνοδος των εξαγωγών συνεχίστηκε και επιταχύνθηκε στο περασμένο τρίμηνο Οκτωβρίου – Δεκεμβρίου, ξεπερνώντας για πρώτη φορά πέρυσι, έστω οριακά, το 10% (10,6%), ρυθμός διπλάσιος του αντίστοιχου περυσινού (+5,8%). Η μεγαλύτερη αύξηση προήλθε κυρίως από τις υπηρεσίες (+12,8%) και λιγότερο από τα αγαθά (+8,2%). Στο σύνολο του περασμένου έτους οι εξαγωγές ήταν 8,8% περισσότερες από πρόπερσι, όταν είχαν αυξηθεί επίσης σημαντικά, κατά 6,9%. Η σχετική μεταβολή ήταν μεγαλύτερη στις εξαγωγές υπηρεσιών από ότι στις εξαγωγές αγαθών (+9,3% έναντι 8,4%), όμως σε απόλυτους όρους οι εξαγωγές προϊόντων αυξήθηκαν περισσότερο (+€2,76 δισεκ. έναντι +€2,48 δισεκ.). Αμφότερες οι αυξήσεις ήταν μεγαλύτερες εκείνων πρόπερσι (+5,6% τα προϊόντα, +8,4% οι υπηρεσίες), ενώ κατόπιν της νέας ενίσχυσης το 2018, οι εξαγωγές αγαθών διαμορφώθηκαν σε νέο διαχρονικά μέγιστο επίπεδο, τόσο σε αξία, σε σταθερές τιμές (€35,7 δισεκ.), όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ (18,8%). Παρά τη σημαντική διεύρυνσή τους πέρυσι, οι εξαγωγές υπηρεσιών υστέρησαν έναντι του μέγιστου απόλυτου επιπέδου τους το 2008 (€29,1 δισεκ. αντί €33,4 δισεκ.), όμως και αυτών το μερίδιο στο ΑΕΠ ήταν το υψηλότερο διαχρονικά (15,3%). Ακολουθώντας, μαζί με το μερίδιο των εξαγωγών προϊόντων, το σύνολο των εξαγωγών πέρυσι έφτασε το 34,1% του ΑΕΠ, για πρώτη φορά, ενώ και το συνολικό απόλυτο επίπεδό τους, σε σταθερές τιμές, ήταν το μεγαλύτερο που έχει καταγραφεί (€64,9 δισεκ.)²³.

Ενώ η αύξηση των εξαγωγών κλιμακώθηκε στο τέλος της προηγούμενης χρονιάς, η άνοδος των εισαγωγών επιβραδύνθηκε έντονα, από 15,6% στο τρίτο τρίμηνο σε 2,0%, αύξηση ελαφρώς μικρότερη εκείνης στο ίδιο χρονικό διάστημα πρόπερσι (3,2%). Αυτή η εξέλιξη προήλθε αποκλειστικά από τις εισαγωγές αγαθών, που ήταν ουσιαστικά αμετάβλητες σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα, ενώ οι εισαγωγές διευρύνθηκαν σε διψήφιο ποσοστό, όπως σε όλα τα τρίμηνα του 2018. Η απότομη ανακοπή της ανόδου στα προϊόντα σχετίζεται με το αρνητικό αποτέλεσμα βάσης που προαναφέρθηκε στην ανάλυση των επενδύσεων ανά κατηγορία πάγιου κεφαλαίου, από τις υψηλές εισαγωγές πλοίων την ίδια περίοδο του 2017. Στο σύνολο του περασμένου έτους οι εισαγωγές ήταν 2,9% περισσότερες από ότι ένα έτος πριν, όταν είχαν διευρυνθεί αρκετά περισσότερο (+7,4%). Η νέα άνοδος προήλθε από τη διεύρυνση των εισαγωγών υπηρεσιών κατά

²³ Τουλάχιστον από το 1960, βάσει σχετικών στοιχείων από τη διαδικτυακή βάση AMECO, DG Ecfm, Ευρωπαϊκή Επιτροπή.



14,4%, σε συνέχεια της ισχυρής αύξησής τους πρόπερσι (+9,0%), αφού οι εισαγωγές προϊόντων αυξήθηκαν μόλις κατά 0,6%, έναντι ανόδου 7,0% το 2017. Η πολύ ισχυρότερη άνοδος των εξαγωγών σε σύγκριση με τις εισαγωγές, οδήγησε σε εκτεταμένο περιορισμό του ελλείμματος του εξωτερικού ισοζυγίου, κατά 59% ή €3,3 δισεκ., με αποτέλεσμα αυτό να περιοριστεί στα €2,3 δισεκ. ή 1,2% του ΑΕΠ, από 3,0% του ΑΕΠ.

Προσεγγίζοντας το ΑΕΠ από την πλευρά της παραγωγής, η αύξηση της εγχώριας ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας επιταχύνθηκε στο τελευταίο τρίμηνο του περασμένου χρόνου σε σύγκριση με εκείνη το προηγούμενο, σε 1,7% από 1,4%. Η επιτάχυνση, παρά τη επιβράδυνση του ΑΕΠ, οφείλεται στη σαφώς μικρότερη άνοδο των φορών στο τρίμηνο Οκτωβρίου - Δεκεμβρίου, κατά 2,4%, σε σύγκριση με την αύξησή τους κατά 5,8% νωρίτερα πέρυσι. Τη μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν στο τέλος του 2018 οι Κατασκευές, κατά 11,1%, με το Χονδρικό - λιανικό εμπόριο, μεταφορές - αποθήκευση, ξενοδοχεία - εστιατόρια να έπεται (+4,7%). Στον αντίποδα, η δραστηριότητα στις Χρηματοπιστωτικές - ασφαλιστικές δραστηριότητες παρουσίασε τη μεγαλύτερη υποχώρηση μεταξύ των βασικών τομέων, όπως στα υπόλοιπα τρίμηνα πέρυσι, κατά 9,7%, με τις Τέχνες - διασκέδαση - ψυχαγωγία να έπονται (-3,4%). Αυτοί ήταν και οι μοναδικοί κλάδοι στους οποίους το προϊόν παρουσίασε κάμψη.

Συνολικά το περασμένο έτος η δραστηριότητα των κλάδων ενισχύθηκε κατά μέσο όρο 1,8%, ελαφρώς λιγότερο από πρόπερσι (2,0%). Η άνοδος ήταν μεγαλύτερη από όλους τους τομείς και πάλι στις Κατασκευές, όπου η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία ανήλθε για πρώτη φορά από το 2007, κατά 7,1%, με τις Επαγγελματικές - επιστημονικές - τεχνικές - διοικητικές δραστηριότητες να έπονται, με 5,5% (κατόπιν 3,3% ένα έτος νωρίτερα). Ακολούθησαν το Χονδρικό - λιανικό εμπόριο, μεταφορές - αποθήκευση, ξενοδοχεία - εστιατόρια, με αύξηση 4,2%, ελαφρώς μεγαλύτερη από πρόπερσι (+3,6%) και ο Πρωτογενής τομέας - ο οποίος είχε παρουσιάσει τη μεγαλύτερη ενίσχυση το 2017 (+8,9%) - με 3,8%. Ίδιας έκτασης ήταν η αύξηση στη Βιομηχανία και τις Τέχνες - διασκέδαση - ψυχαγωγία, 1,7% και 1,9%, ήταν όμως μεγαλύτερη στον πρώτο τομέα πρόπερσι (+3,7%), ενώ στον δεύτερο το προϊόν ήταν αμετάβλητο σε σύγκριση με το 2016. Η μικρότερη άνοδος σημειώθηκε το 2018 στη Δημόσια διοίκηση - άμυνα - κοινωνική ασφάλιση και ήταν παρόμοιας έκτασης με την πτώση πριν ένα χρόνο (+0,8%, έναντι -0,5%). Ουσιαστικά αμετάβλητη ήταν δραστηριότητα στη Διαχείριση ακίνητης περιουσίας και την Ενημέρωση - επικοινωνία (+0,2% και +0,1%),

Πτώση δραστηριότητας σημειώθηκε το προηγούμενο έτος μόνο στις Χρηματοπιστωτικές - ασφαλιστικές δραστηριότητες, κατά 10%, κλιμακώνοντας την υποχώρηση του 2017 (+6,5%). Αυτός ο τομέας είναι ο μοναδικός της ελληνικής οικονομίας του οποίου το προϊόν περιορίζεται συνεχώς την τελευταία πενταετία και συνολικά έχει μειωθεί κατά 24,0%.

Η επέκταση της τουριστικής περιόδου, αλλά και η ενίσχυση της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα, αποτέλεσαν τους βασικούς λόγους της νέας αύξησης της απασχόλησης στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι, σε σύγκριση με το ίδιο τρίμηνο του 2017, η οποία οδήγησε σε περαιτέρω αποκλιμάκωση της ανεργίας, με ταχύτερο ρυθμό από ότι στα προηγούμενα τρίμηνα πέρυσι. Συγκεκριμένα, το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 18,7%, 2,5 ποσοστιαίες μονάδες μικρότερο από ότι πριν ένα έτος και μισή ποσοστιαία μονάδα μεγαλύτερο έναντι του προηγούμενου τριμήνου αντίστοιχα. Κατά μέσο όρο το 2018 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 19,3%, 2,2 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από ότι πρόπερσι. Η εξασθένιση της ανεργίας κατά 112 χιλ. άτομα προήλθε κυρίως από την αύξηση της απασχόλησης κατά 2,0% ή 75,4 χιλ. (67,3% της



μείωσης του αριθμού των ανέργων) και δευτερευόντως από τον περιορισμό του εργατικού δυναμικού (-36,7 χιλ.).

Οι περισσότερες από το 2017 θέσεις εργασίας δημιουργήθηκαν κυρίως κλάδους οι οποίοι στο παρελθόν δεν είχαν εμφανίσει έντονα ανοδική τάση στην απασχόλησή τους. Η μεγαλύτερη διεύρυνση της απασχόλησης πέρυσι σημειώθηκε στον Πρωτογενή τομέα, κατά 16,3 χιλ. (+3,6%), στην Υγεία και τον Τουρισμό (+11,0 χιλ. σε αμφοτέρους τους τομείς, +3,1% και +4,7% αντίστοιχα). Έπονται σε αύξηση οι κλάδοι της Ενημέρωσης - Επικοινωνίας και των Επαγγελματικών, επιστημονικών και τεχνικών δραστηριοτήτων, επίσης με 9,7 χιλ. (+11,2% και +4,7% αντίστοιχα). Κλάδοι με σημαντική συμβολή στην ενίσχυση της απασχόλησης το 2017, όπως το Χονδρικό - λιανικό εμπόριο και η Μεταποίηση, εμφάνισαν είτε σαφώς ηπιότερη τονωτική επίδραση πέρυσι (+9,3 χιλ. έναντι +21,3 χιλ. ένα χρόνο νωρίτερα), είτε μικρή πτώση (-0,5 χιλ., από +10,5 χιλ.).

Η συνέχιση της ανόδου της καταναλωτικής ζήτησης στο τέλος του 2018 με ίδιο ρυθμό με εκείνον στο προηγούμενο τρίμηνο, δεν αποτυπώνεται στην τάση του ρυθμού αύξησης των τιμών σε αυτές τις δύο περιόδους. Μεν ο μέσος όρος του είναι ουσιαστικά ίδιος (1,0% στο γ' τρίμ., 1,1% στο επόμενο), όμως η τάση στη διάρκεια του καταληκτικού τριμήνου ήταν επιβραδυντική, καθώς από 1,8% τον Οκτώβριο ο πληθωρισμός υποχώρησε σε 0,6% τον Δεκέμβριο. Όπως θα δειχθεί στην προσεχή υποενότητα, ο χαμηλός πληθωρισμός συνεχίζεται και το αρχικό τρίμηνο του τρέχοντος έτους. Η απότομη επιτάχυνση του πληθωρισμού τον Οκτώβριο προήλθε κατά κύριο λόγο από την αύξηση των τιμών προϊόντων και υπηρεσιών που αφορούν στη Στέγαση (+3,7%, από +0,5% τον Σεπτέμβριο) εξαιτίας της εκκίνησης της πώλησης πετρελαίου θέρμανσης, με τη διεθνή τιμή του πετρελαίου να βρίσκεται σε πολύ υψηλότερο επίπεδο από ότι ένα χρόνο νωρίτερα. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι η τιμή του πετρελαίου Brent την 1^η Οκτωβρίου πέρυσι ήταν 49,6% υψηλότερη από ότι πριν ένα χρόνο, στα \$84,98 έναντι \$56,79. Η έντονη υποχώρηση των διεθνών τιμών πετρελαίου που ακολούθησε καθ' όλο το τέταρτο τρίμηνο αποκλιμάκωσε τις σχετιζόμενες πληθωριστικές πιέσεις, με το ρυθμό να ανόδου των τιμών στη Στέγαση να υποχωρεί στο 1,1% τον Δεκέμβριο, ενώ παρόμοια ήταν η τάση και σε μια κατηγορία υπηρεσιών η οποία επίσης επηρεάζεται από τις διεθνείς τιμές του πετρελαίου, τις Μεταφορές, στις οποίες η αύξηση τιμών επιβραδύνθηκε έντονα στο τέταρτο τρίμηνο, από 4,3% στην αρχή του σε 0,8% στο τέλος του. Συνεπώς, δεν διαφαίνεται στα στοιχεία για τις τιμές στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι μια ισχυρή ή ανερχόμενη καταναλωτική ζήτηση από τα νοικοκυριά.

Κατά μέσο όρο το 2018 σημειώθηκε πληθωρισμός 0,6%, μισή ποσοστιαία μονάδα χαμηλότερος από ότι πρόπερσι. Οι τιμές ανήλθαν σε επτά από τις 12 βασικές κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών που απαρτίζουν το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή. Η μεγαλύτερη αύξηση τιμών σημειώθηκε στις Επικοινωνίες, κατά 2,9%, ενώ ακολούθησαν σε μικρή απόσταση οι Μεταφορές (+2,7%) και τα Αλκοολούχα ποτά - καπνός (+2,6%). Εν συνεχεία, άνοδο 1,2% παρουσίασαν οι τιμές στα Ξενοδοχεία - καφέ - εστιατόρια, με τις τιμές σε Υγεία και Διατροφή - μη αλκοολούχα ποτά να ακολουθούν (+0,5% και +0,4%). Στον αντίποδα, η ευρύτερη πτώση τιμών σημειώθηκε στα Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες (-1,6%), στα Άλλα αγαθά - υπηρεσίες (-1,2%) και στην Αναψυχή - πολιτιστικές δραστηριότητες (-1,1%).

Ανακεφαλαιώνοντας, οι τάσεις των συνιστωσών του ΑΕΠ στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 και συνολικά πέρυσι, αναδεικνύουν την υποτονική εγχώρια ζήτηση (σύνολο τελικής καταναλωτικής δαπάνης και ακαθάριστου σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου), αφού αυτή εξασθένησε για πρώτη

φορά από το 2015, κατά 1,2%. Καθώς η ιδιωτική κατανάλωση ενισχύθηκε ελαφρώς πέρυσι (+1,0%), ενώ η δημοσία κατανάλωση και οι επενδύσεις περιορίστηκαν (κατά 2,5% και 12,0% αντίστοιχα), η κάμψη της εγχώριας ζήτησης προήλθε από τις δύο τελευταίες συνιστώσες. Το σκέλος της πτώσης που προέρχεται από τις επενδύσεις οφείλεται στην κάμψη στις λοιπές κατασκευές, στις οποίες περιλαμβάνονται οι δημόσιες επενδύσεις, όπως επίσης στην υποχώρηση στο σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου σε μεταφορικά μέσα, ιδίως πλοία, λόγω του αρνητικού αποτελέσματος βάσης από το υψηλό επίπεδό τους το 2017. Οι υπόλοιπες κατηγορίες πάγιου κεφαλαίου παρουσίαζαν συνεχώς αύξηση στα τρίμηνα του 2018. Δεδομένων, πρώτον, της σημαντικής υποεκτέλεσης του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων για ακόμα ένα έτος πέρυσι, δεύτερον του όχι υψηλού επιπέδου επενδύσεων σε μεταφορικό εξοπλισμό που διαμορφώθηκε το περασμένο έτος κατόπιν της υποχώρησής του, η πιθανότητα αντιστροφής της πτωτικής τάσης φέτος στις συγκεκριμένες κατηγορίες πάγιου κεφαλαίου θεωρείται πως δεν είναι.

Η αρνητική επίδραση της εγχώριας ζήτησης στο ΑΕΠ υπεραντισταθμίστηκε από τη θετική επίδραση της ενισχυμένης διεθνούς ζήτησης για προϊόντα και υπηρεσίες (+€5,2 δισεκ. έναντι -€2,4 δισεκ. της μείωσης της ζήτησης). Σε συνδυασμό με την ήπια άνοδο των εισαγωγών, η οποία σε μεγάλο βαθμό οφείλεται στη συρρίκνωση των επενδύσεων σε μεταφορικά μέσα, η βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου αποτέλεσε την κύρια αιτία αύξησης του εγχώριου προϊόντος το 2018, καθώς συνεισέφερε 1,78 ποσοστιαίες μονάδες αύξησης στο ΑΕΠ. Εξίσου σημαντική με εκείνη του εξωτερικού τομέα ήταν η συμβολή του τρίτου σκέλους του ΑΕΠ, της διαφοράς στα αποθέματα, 1,74 μονάδες. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη την επιδείνωση των συνθηκών στο διεθνές περιβάλλον, κυρίως την επιβράδυνση της ανάπτυξης στην Ευρωζώνη, βασικό εμπορικό εταίρο της Ελλάδας, στο δεύτερο εξάμηνο της προηγούμενης χρονιάς, η οποία προβλέπεται ότι θα συνεχιστεί το τρέχον έτος, δεν θεωρείται πλέον πιθανή μια εξίσου ισχυρή με πέρυσι διεύρυνση των εξαγωγών. Μια αρκετά πιθανή, έστω ήπια, διεύρυνση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου, μεν θα τονώσει την εγχώρια ζήτηση, όμως αναμένεται να καλυφθεί σε μεγάλο βαθμό με εισαγωγές, αφού πολλά κεφαλαιουχικά αγαθά δεν παράγονται εγχωρίως, επιδεινώνοντας το εξωτερικό ισοζύγιο και από αυτό το σκέλος του, πέρα από την εξασθένιση της ανόδου των εξαγωγών. Επίσης, θεωρείται πλέον πιθανό πως τα αποθέματα δεν θα έχουν ξανά φέτος μια τόσο τονωτική επίδραση στο ΑΕΠ, η οποία το 2018 ήταν η υψηλότερη από 2011.

Πίνακας 3.1

Εξέλιξη βασικών μακροοικονομικών μεγεθών–Εθνικοί Λογαριασμοί (εποχικά διορθωμένα στοιχεία, σταθερές τιμές 2010)

Τρίμηνο	ΑΕΠ		Τελική Κατανάλωση		Επενδύσεις		Εξαγωγές		Εισαγωγές	
	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής
2006	242.798	5,6%	208.005	3,6%	59.922	23,7%	50.966	5,1%	77.719	13,2%
2007	250.517	3,2%	216.979	4,3%	64.994	8,5%	56.373	10,6%	88.899	14,4%
2008	249.86	-0,3%	221.53	2,1%	59.019	-9,2%	58.487	3,7%	89.854	1,1%
2009	239.115	-4,3%	219.974	-0,7%	43.185	-26,8%	47.790	-18,3%	71.699	-20,2%
2010	226.149	-5,4%	207.100	-5,9%	38.613	-10,6%	49.959	4,5%	69.232	-3,4%
2011	205.344	-9,2%	188.125	-9,2%	30.200	-21,8%	49.998	0,1%	63.449	-8,4%
2012	190.326	-7,3%	173.952	-7,5%	22.964	-24,0%	50.578	1,2%	57.504	-9,4%
2013*	184.239	-3,2%	167.796	-3,5%	20.697	-9,9%	51.389	1,6%	55.579	-3,3%



α' 2014	46.298	0,6%	42.054	1,0%	4.930	-16,8%	13.288	5,6%	14.151	0,1%
β' 2014	46.225	0,4%	42.039	0,7%	5.435	8,8%	13.468	4,5%	14.999	8,9%
γ' 2014	46.823	1,3%	42.163	0,0%	5.901	11,0%	14.362	9,0%	15.160	5,5%
δ' 2014	46.297	0,8%	42.066	-0,4%	5.795	29,8%	14.238	11,7%	15.553	16,9%
2014*	185.643	0,8%	168.321	0,3%	22.061	6,6%	55.356	7,7%	59.863	7,7%
α' 2015	46.465	0,4%	42.362	0,7%	4.950	0,4%	14.990	12,8%	16.385	15,8%
β' 2015	46.505	0,6%	42.554	1,2%	4.206	-22,6%	15.026	11,6%	15.686	4,6%
γ' 2015	45.613	-2,6%	41.452	-1,7%	4.571	-22,5%	13.198	-8,1%	13.007	-14,2%
δ' 2015	46.176	-0,3%	42.137	0,2%	5.653	-2,5%	13.711	-3,7%	15.028	-3,4%
2015*	184.758	-0,5%	168.505	0,1%	19.379	-12,2%	56.925	2,8%	60.105	0,4%
α' 2016	46.163	-0,6%	41.938	-1,0%	5.270	6,5%	13.586	-9,4%	14.850	-9,4%
β' 2016	45.925	-1,2%	41.766	-1,9%	5.807	38,1%	13.496	-10,2%	15.385	-1,9%
γ' 2016	46.060	1,0%	42.203	1,8%	4.805	5,1%	14.382	9,0%	14.829	14,0%
δ' 2016	46.131	-0,1%	42.264	0,3%	4.647	-17,8%	14.372	4,8%	15.751	4,8%
2016*	184.279	-0,3%	168.172	-0,2%	20.529	5,9%	55.836	-1,9%	60.814	1,2%
α' 2017	46.155	0,0%	42.249	0,7%	6.840	29,8%	14.361	5,7%	17.229	16,0%
β' 2017	46.729	1,8%	42.224	1,1%	5.706	-1,7%	14.727	9,1%	16.277	5,8%
γ' 2017	46.935	1,9%	42.470	0,6%	4.494	-6,5%	15.404	7,1%	15.560	4,9%
δ' 2017	47.128	2,2%	42.269	0,0%	5.434	16,9%	15199	5,8%	16252	3,2%
2017*	186.948	1,4%	169.212	0,6%	22.475	9,5%	59692	6,9%	65317	7,4%
α' 2018	47.325	2,5%	42.332	0,2%	5.287	-22,7%	15521	8,1%	15932	-7,5%
β' 2018	47.453	1,5%	42.509	0,7%	5.545	-2,8%	16086	9,2%	16731	2,8%
γ' 2018	47.914	2,1%	42.490	0,0%	6.337	41,0%	16506	7,1%	17983	15,6%
δ' 2018	47.865	1,6%	42.387	0,3%	5.659	4,1%	16810	10,6%	16582	2,0%
2018	190.556	1,9%	169.719	0,3%	22.829	1,6%	64921	8,8%	67229	2,9%

* προσωρινά στοιχεία

Πηγή: Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί, ΕΛ.ΣΤΑΤ, Δεκέμβριος 2018

Συνεπώς, προκειμένου να αντισταθμιστούν οι πιθανές ηπιότερες τονωτικές επιδράσεις στο ΑΕΠ από τον εξωτερικό τομέα και τα αποθέματα, μάλλον θα χρειαστεί φέτος τόνωση της εγχώριας ζήτησης, καταναλωτικής και από επενδύσεις, η οποία όμως να καλυφθεί σε σημαντικό βαθμό από εγχωρίως παραγόμενα προϊόντα. Από την άλλη πλευρά, παρά τη σημαντική διεύρυνση της απασχόλησης στο δεύτερο εξάμηνο του 2018 (+2,3%), η αύξηση των ιδιωτικών καταναλωτικών δαπανών δεν ήταν αντίστοιχης έκτασης (+1,8%, σε τρέχουσες τιμές). Προκειμένου να λάβουν χώρα οι παραπάνω εξελίξεις, χρειάζεται στο σκέλος των επενδύσεων διεύρυνση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου και σε Κατασκευές, οι προϋποθέσεις για την οποία υπάρχουν μετά την περυσινή κάμψη στις λοιπές κατασκευές που προαναφέρθηκε και τη μικρή άνοδο στις Κατοικίες, ύστερα από μια ενδεκαετία συνεχούς πτώσης. Ωστόσο, τα δεδομένα που έχουν δημιουργήσει οι όχι ευνοϊκές πρόσφατες τάσεις στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον, δεν πρέπει να επενεργήσουν αποθαρρυντικά στην προσπάθεια τόνωσης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, προκειμένου να συνεχιστεί η μετάβασή της σε ένα νέο αναπτυξιακό υπόδειγμα. Άλλωστε, αυτή εξυπηρετείται από την κλιμάκωση της επενδυτικής δραστηριότητας την οποία σε κάθε περίπτωση θα χρειαστεί φέτος η ελληνική οικονομία. Εν συνεχεία, παρουσιάζονται αναλυτικά οι μακροοικονομικές προβλέψεις για το 2019.

Πλαίσιο 3.1 Εξέλιξη στη διάρθρωση των επενδύσεων την περίοδο 2001 - 2017

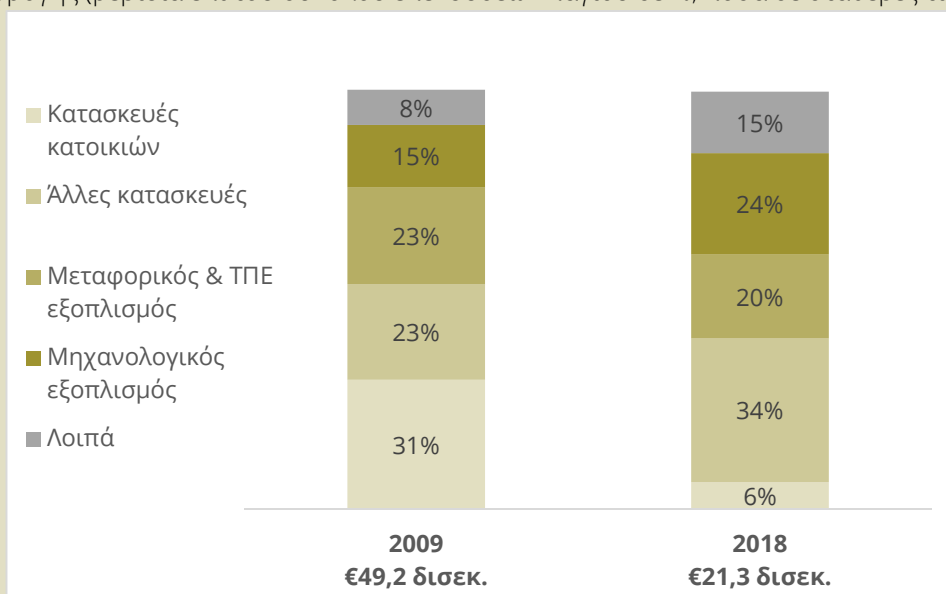
Η ισχυρή επενδυτική δραστηριότητα αποτελεί μια εκ των βασικών προϋποθέσεων για τη μεσοπρόθεσμη ανάπτυξη μιας οικονομίας, τη δυνατότητά της να προσαρμόζεται στις αλλαγές στο διεθνή καταμερισμό εργασίας και στις μεταβολές στα παραγωγικά συστήματα. Στην περίπτωση της Ελλάδας, οι επενδύσεις είναι απαραίτητες και για τη μετάβασή της σε ένα νέο παραγωγικό υπόδειγμα, κατόπιν της πολυετούς ύφεσης. Ωστόσο, για την επίτευξη όλων των παραπάνω δεν χρειάζεται μόνο ένα σχετικά υψηλό ποσοστό επενδύσεων στο ΑΕΠ. Σημασία έχει και η σύνθεσή τους, κυρίως το ένα αφορούν σε μέσα παραγωγής και σε δημόσιες υποδομές απαραίτητες για την ομαλή, εύρυθμη λειτουργία μιας οικονομίας (οδικά δίκτυα, λιμάνια, τηλεπικοινωνίες). Για τους παραπάνω λόγους, στη συνέχεια παρουσιάζονται οι τάσεις στο μέγεθος των επενδύσεων, ως ποσοστό του ΑΕΠ, όπως στη σύνθεσή τους.

Την πρώτη δεκαετία της Ελλάδας στην οικονομική νομισματική ένωση, στην περίοδο 2001 - 2009, το μέσο επίπεδο των παγίων επενδύσεων, ως % του ΑΕΠ, ήταν 23,4%, ελαφρώς υψηλότερο από το μέσο όρο 22,1% της Ευρωζώνης. Περισσότερο από το 1/3 των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου στην Ελλάδα πριν την κρίση αφορούσε κατασκευές κατοικιών, με αποτέλεσμα το υπόλοιπο των παγίων επενδύσεων, σε μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, δημόσια έργα, να αποτελεί μόλις το 14,9% του ΑΕΠ και να υπολείπεται του αντίστοιχου μέσου όρου της Ευρωζώνης κατά τουλάχιστον 1 π.μ. του ΑΕΠ κατ' έτος.

Στη διάρκεια της περιόδου των προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, 2010-2018, οι πάγιες επενδύσεις σε σταθερές τιμές στην Ελλάδα συρρικνώθηκαν από €49,2 δισεκ. ή 20,8% του ΑΕΠ σε €21,3 δισεκ. ή 11,1% του ΑΕΠ (**Διάγραμμα 3.1**). Ταυτόχρονα, άλλαξε σημαντικά η διάρθρωσή τους, καθώς μειώθηκε σημαντικά το μερίδιο των κατοικιών, από 31% το 2009 σε μόλις 6% του συνόλου το 2018. Αυξήθηκαν τα μερίδια των κατηγοριών άλλων κατασκευών, που ως επί το πλείστον αφορούν σε δημόσια έργα, και του μηχανολογικού εξοπλισμού, από 23% και 15% αντίστοιχα το 2009 σε 34% και 24% αντίστοιχα το 2018.

Διάγραμμα 3.1

Διάρθρωση επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου, Ελλάδα πριν και μετά τα Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής (μερίδια επί του συνόλου επενδύσεων πάγιου σε %, ποσά σε σταθερές τιμές 2010)



Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία στοιχείων IOBE



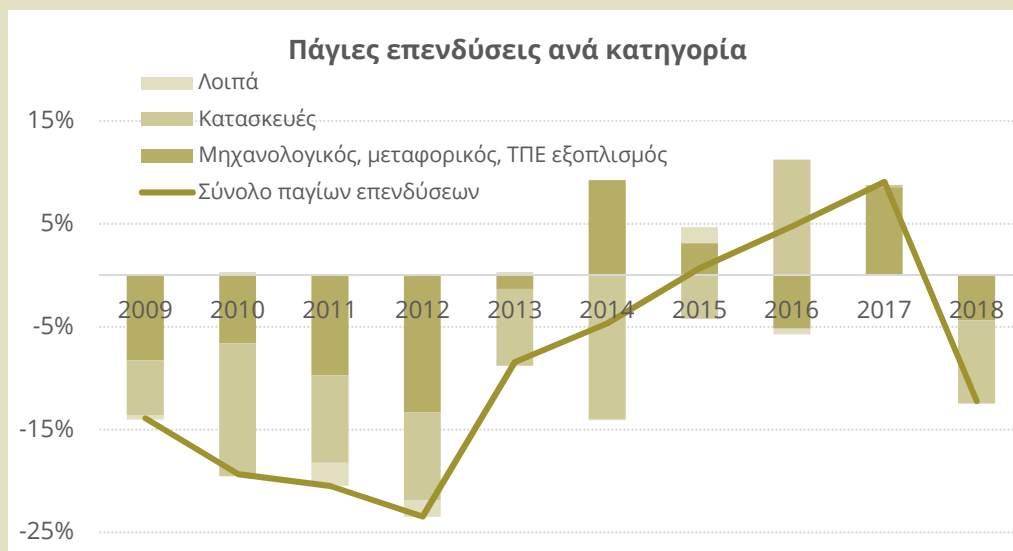
Ως προς την εξέλιξη του απόλυτου επιπέδου των συνολικών αλλά και των παγίων επενδύσεων, Κατά τη διάρκεια της κρίσης η πτώση του ήταν δραστική. Σε αυτήν τη μείωση συνέβαλαν τόσο η συνεχιζόμενη πτώση των επενδύσεων στις κατασκευές έως το 2015 όσο και η πτώση των επενδύσεων στον μηχανολογικό, μεταφορικό εξοπλισμό, και εξοπλισμό Τεχνολογίας, Πληροφορικής και Επικοινωνίας (ΤΠΕ) έως το 2013 (**Διάγραμμα 3.2**).

Από το 2014 παρατηρείται ανάκαμψη στις επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό και μηχανήματα, οι οποίες, αν και με κάποιες αυξομειώσεις, τελικά ξεπέρασαν σε όγκο το 2018 τις επενδύσεις στις κατασκευές, οι οποίες διαχρονικά αποτελούσαν το κύριο κομμάτι των παγίων επενδύσεων. Η πτώση των επενδύσεων στις κατασκευές προήλθε από την κατακόρυφη μείωση στις επενδύσεις για κατοικίες, με αποτέλεσμα το 2018 να είναι μικρότερες από το 1/10 του επιπέδου τους το 2009. Έχει αντισταθμιστεί εν μέρει από τη μικρή ανάκαμψη των επενδύσεων σε λοιπές κατασκευές που σημειώθηκε στα έτη που προχώρησαν ορισμένα μεγάλα δημόσια έργα, όπως το 2016 και 2017. Ακολούθως, Οι επενδύσεις για άλλες κατασκευές το 2018 αποτελούσαν το 84% των συνολικών επενδύσεων στον κατασκευαστικό τομέα.

Ένα χαρακτηριστικό της σύνθεσης των συνολικών επενδύσεων που κρίνεται απαραίτητο να επισυμανθεί είναι η επίδραση των μεταβολών στα αποθέματα διαχρονικά στην τάση τους. Στα τέσσερα από τα πλέον πρόσφατα πέντε έτη της περιόδου 2014-2018 (εξαίρεση αποτελεί μόνο το έτος 2017), οι μεταβολές στα αποθέματα είχαν μεγαλύτερη επίδραση στην τάση των συνολικών επενδύσεων από τις μεταβολές σε όλες τις κατηγορίες πάγιων κεφαλαίων (**Διάγραμμα 3.3**). Η επιβολή κεφαλαιακών περιορισμών το 2015 ενέτεινε τη χρήση αποθεμάτων από την πλευρά των επιχειρήσεων, λόγω των έντονων δυσχερειών στις εισαγωγές, η οποία αποτυπώνεται στην αρνητική επίδρασή τους στις συνολικές επενδύσεις. Αντίστροφα, στα τρία έτη που ακολούθησαν 2016-2018 καταγράφηκε έντονη ενίσχυση των αποθεμάτων, εκτονώνοντας τις πιέσεις του 2015, η οποία υπερκαλύπτει τη μεταβολή των παγίων επενδύσεων ακόμα και το 2018, όταν οι τελευταίες σημείωσαν σημαντική πτώση.

Διάγραμμα 3.2

Συνεισφορά κατηγοριών επενδύσεων στην ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου (σε π.μ. συνόλου πάγιων επενδύσεων)



Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία στοιχείων IOBE

Βεβαίως, η στατιστική καταγραφή των μεταβολών των αποθεμάτων οφείλεται σε μια σειρά από απαραίτητες στατιστικές προσαρμογές για την εξίσωση του ΑΕΠ μεταξύ της πλευράς της παραγωγής και της ζήτησης. Αυτό τους το περιεχόμενο έχει ως αποτέλεσμα η οικονομική ερμηνεία τους καθώς και η πρόβλεψη να παρουσιάζουν μεγάλες προκλήσεις. Από την άλλη πλευρά, το μέγεθός τους, που κατά μέσο όρο προσεγγίζει το 1% του ΑΕΠ, ενώ σε ορισμένα έτη το ξεπερνάει, τους δίνει μια υψηλή σημασία για την εξέλιξη των επενδύσεων. Για αυτόν το λόγο παρουσιάζει ενδιαφέρον η παρακολούθησή τους και η προσπάθεια ερμηνείας τους.

Συμπερασματικά, η διάρθρωση των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου στην περίοδο των Προγραμμάτων Οικονομικής Προσαρμογής στρέφεται προς επενδύσεις σε μεταφορικό και μηχανολογικό εξοπλισμό καθώς και σε λοιπές κατασκευές, οι οποίες αποτελούνται από τα δημόσια έργα και στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα αφορούσαν κυρίως σε οδικά δίκτυα. Αυτή η εξέλιξη μπορεί να συμβάλει στη σταδιακή μεταβολή του αναπτυξιακού προτύπου που χρειάζεται η χώρα. Ωστόσο, το συνολικό επίπεδο των παγίων επενδύσεων το 2018 εξακολουθεί να υπολείπεται αισθητά του μέσου όρου της Ευρωζώνης, κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Επομένως, μεν οι επενδύσεις τείνουν να έχουν ένα πιο παραγωγικό περιεχόμενο, αλλά δεν επαρκούν για την κάλυψη της αποεπένδυσης των τελευταίων ετών και την παραγωγική ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Για τον λόγο αυτό είναι επιτακτική η ανάγκη προώθησης μεταρρυθμίσεων που θα βελτιώνουν την ελκυστικότητα του εγχώριου επενδυτικού περιβάλλοντος, καθώς και εξυγίανσης του τραπεζικού συστήματος, προκειμένου να βρεθούν οι απαραίτητοι για τις επενδύσεις κεφαλαιακοί πόροι.

Διάγραμμα 3.3

Συνεισφορά πάγιων επενδύσεων και αποθεμάτων στην ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των συνολικών επενδύσεων (σε π.μ. συν. επενδύσεων)



Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία στοιχείων IOBE



Μεσοπρόθεσμες προοπτικές

- Αναμένεται ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας το 2019 κατά 2,0%, ενδεχομένως και ελαφρώς μικρότερη
- Μεγαλύτερη άνοδος καταναλωτικών δαπανών φέτος, 1,3% από 0,9% πέρυσι, από περισσότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις, αύξηση κατώτατου μισθού και κατάργηση υποκατώτατου μισθού, νέα, μικρότερη άνοδο απασχόλησης
- Αύξηση δημόσιας κατανάλωσης 1,5 – 2,0%, λόγω συνέχισης καταβολής φέτος αναδρομικών και εκλογικού κύκλου
- Κλιμάκωση επενδυτικής δραστηριότητας (+8-11%), από ώθηση από τις αυξημένες εξαγωγές των προηγούμενων ετών και ολοκληρωμένες παραχωρήσεις – αποκρατικοποιήσεις
- Επιδείνωση παγκόσμιου περιβάλλοντος, καθώς και στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με αποτέλεσμα μικρότερη άνοδο των εξαγωγών (+5,5%)

Η ελληνική οικονομία διανύει το πρώτο έτος από το 2010 στο οποίο δεν εφαρμόζεται Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής. Στη διάρκειά του θα πρέπει να πραγματοποιήσει καθοριστικά βήματα για την αποκατάσταση του δανεισμού της από τις αγορές κεφαλαίου. Ταυτόχρονα όμως θα είναι φέτος η πρώτη φορά διαχρονικά που θα πραγματοποιηθούν εκλογές για τρία διαφορετικά επίπεδα διοίκησης (δημοτικές – περιφερειακές, βουλευτικές, ευρωεκλογές), διαμορφώνοντας μια παρατεταμένη περίοδο προεκλογικής αβεβαιότητας. Στις εξελίξεις στο διεθνές περιβάλλον κυριαρχούν η χαλάρωση της υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής από ορισμένες από τις σημαντικότερες κεντρικές τράπεζες (ΕΚΤ, FED, Ιαπωνία), η κορύφωση της αβεβαιότητας για την επίτευξη συμφωνίας συναινετικής εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ και οι εξελίξεις γύρω από τα μέτρα προστατευτικής εμπορικής πολιτικής, ιδίως μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας. Οι επιδράσεις αυτών των παραγόντων αναμένεται να διαμορφώσουν ως επί το πλείστον τις παραμέτρους λειτουργίας της ελληνικής οικονομίας, τουλάχιστον το πρώτο εξάμηνο του 2019 και μάλλον στο μεγαλύτερο μέρος της διάρκειάς του.

Παρότι πλέον η Ελλάδα δεν βρίσκεται σε Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής, η ελληνική κυβέρνηση δεσμεύτηκε πέρυσι για την υλοποίηση του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019 – 2022, όπως επίσης κατά την τελευταία αξιολόγηση του τελευταίου Προγράμματος για την εφαρμογή ενός εκτεταμένου σχεδίου μεταρρυθμίσεων, στην περίοδο από το δεύτερο εξάμηνο του 2018, ως επί το πλείστον το 2021. Στο Συμπληρωματικό Μνημόνιο Συνεννόησης για τη συγκεκριμένη αξιολόγηση περιλαμβάνονται μεταρρυθμίσεις που αποσκοπούν στη διαφύλαξη της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών (φορολογικά έσοδα, διαχείριση δημόσιων οικονομικών, συμβάσεις με το δημόσιο τομέα κ.ά.), στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα (αντιμετώπιση μη εξυπηρετούμενων δανείων, διοικήσεις τραπεζών), στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και της προώθησης της ανάπτυξης (αγορά εργασίας, αγορές προϊόντων και επιχειρηματικό περιβάλλον, ρυθμιζόμενοι από το κράτος τομείς, ιδιωτικοποιήσεις) και στον εκμοντερνισμό της δημόσιας διοίκησης (δικαστικό σύστημα, ανεξάρτητες / ρυθμιστικές αρχές).

Η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων και η υλοποίηση του προγραμματισμού για τις μεταρρυθμίσεις ελέγχονται από τη διαδικασία ενισχυμένης εποπτείας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Ενδεχόμενες αποκλίσεις από τους δημοσιονομικούς στόχους και την υλοποίηση των διαρθρωτικών αλλαγών δεν ενέχουν τις ισχυρές άμεσες επιπτώσεις οι οποίες υπήρχαν κατά την περίοδο των προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, όπως π.χ. η αναβολή ή μη καταβολή

χρηματοδότησης στο πλαίσιο της εκάστοτε δανειακής σύμβασης. Η μοναδική υφιστάμενη πλέον άμεση επίπτωση από τους εταίρους και δανειστές στην Ευρωζώνη είναι η μη επιστροφή από την ΕΚΤ των αποδόσεων των κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ από ANFAs και SMPs του προηγούμενου έτους, τα οποία συνήθως επιστρέφονται στην αρχή της επόμενης χρονιάς. Αυτή η επιλογή ενεργοποιήθηκε προσφάτως, στο πλαίσιο της δεύτερης διαδικασίας ενισχυμένης εποπτείας, όσο δεν ολοκληρώνονταν οι προγραμματισμένες μεταρρυθμίσεις. Βεβαίως, υφίστανται σημαντικές έμμεσες αρνητικές επενέργειες σε περίπτωση υστερήσεων από τα συμφωνηθέντα, όπως η δυσχέρεια του ελληνικού κράτους να αναχρηματοδοτήσει το χρέος του από τις αγορές κεφαλαίου, με βιώσιμους όρους. Κατόπιν των πρόσφατων εκδόσεων ομολόγων, το κεφαλαιακό απόθεμα (cash buffer) που έχει δημιουργήσει το ελληνικό δημόσιο επαρκεί για την πλήρη αναχρηματοδότηση του δημόσιου χρέους τουλάχιστον έως το τέλος του 2020. Άρα, προκειμένου να επιτευχθεί η αναγκαία σποραδική πρόσβαση στις αγορές από φέτος και να κλιμακωθεί στα επόμενα έτη, με όρους οι οποίοι να είναι ικανοποιητικοί, πρέπει να αποφευχθούν φαινόμενα εκτροχιασμού από τους στόχους προϋπολογισμού και τον προγραμματισμό των μεταρρυθμίσεων. Άλλωστε, το κεφαλαιακό απόθεμα του ελληνικού δημοσίου δεν διασφαλίζει την πρόσβαση σε χρηματοδότηση, με βιώσιμους όρους, για τον ιδιωτικό τομέα. Η καθυστέρηση που πρόσφατα σημειώθηκε στην προώθηση συμφωνημένων με τους εταίρους μεταρρυθμίσεων ήταν η πρώτη στη διάρκεια της περιόδου ενισχυμένης εποπτείας και μικρής διάρκειας, για αυτό δεν προέκυψαν από αυτή αρνητικές επενέργειες.

Ως προς τις επιδράσεις των επερχόμενων εκλογών, το γεγονός ότι η ορισμένη από το νόμο τελευταία ημερομηνία για τις βουλευτικές εκλογές είναι περίπου πέντε μήνες ύστερα από τις δύο πρώτες εκλογικές αναμετρήσεις, με το ενδεχόμενο αυτές να λάβουν χώρα νωρίτερα να παραμένει σταθερά στο δημόσιο διάλογο, έχει διαμορφώσει μια παρατεταμένη προεκλογική περίοδο. Οι επενέργειες της εκτιμάται ότι έχουν ξεκινήσει από το προηγούμενο έτος. Ως ένδειξη αυτών των επιδράσεων θεωρείται η συνεχής άνοδος του δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης από τον περυσινό Ιούλιο έως τον Μάρτιο, με μια πρόσκαιρη διακοπή της τον Φεβρουάριο. Προηγουμένως, τον Ιανουάριο, ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης διαμορφώθηκε στην υψηλότερη τιμή του τα τελευταία εννέα έτη, από τον Δεκέμβριο του 2009. Όμως οι τάσεις στους δείκτες κλαδικών προσδοκιών την ίδια περίοδο διαφέρουν αισθητά στους περισσότερους εξ' αυτών από εκείνη των προσδοκιών στα νοικοκυριά. Στο Λιανικό Εμπόριο, το οποίο επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από την καταναλωτική διάθεση, οι προσδοκίες βελτιώνονταν τους περισσότερους μήνες του δεύτερου εξαμήνου και τον Ιανουάριο, με το σχετικό δείκτη να φθάνει σε αυτόν το μήνα το υψηλότερο επίπεδο του από τον Ιούνιο του 2008, όμως στο δίμηνο που ακολούθησε εξασθένησαν απότομα, χαμηλότερα από το επίπεδο στο οποίο βρίσκονταν όταν ξεκίνησε η άνοδός τους. Αντιθέτως, στη Βιομηχανία η κάμψη ήταν συνεχής από τον Σεπτέμβριο έως τον Δεκέμβριο, αντιστράφηκε όμως στο πρώτο τρίμηνο φέτος, ενώ τέλος, η δυναμική στις Υπηρεσίες είναι ως επί το πλείστον καθοδική. Οι παραπάνω διαφορές στην εξέλιξη των προσδοκιών αντικατοπτρίζουν το διαφορετικό τρόπο με τον οποίο αποτιμούν νοικοκυριά και επιχειρήσεις τις εκλογές.

Κομβικές για τις αποφάσεις επιχειρήσεων και νοικοκυριών θα είναι για ακόμα ένα έτος οι εξελίξεις και οι συνθήκες στο τραπεζικό σύστημα. Θα καθοριστούν από την πρόοδο που θα σημειωθεί στον περιορισμό των ληξιπρόθεσμων οφειλών προς τις τράπεζες και τις επιδράσεις του σε θεμελιώδη μεγέθη τους. Νέα παράμετρο σε αυτό το θέμα αποτελεί η πρόσφατη νομοθετική ρύθμιση για την προστασία της κύριας κατοικίας δανειολήπτη, με τον οποίο η μέγιστη αξία της πρώτης κατοικίας περιορίστηκε σε €175 χιλ. (€250 χιλ. εάν στα ρυθμιζόμενα δάνεια περιλαμβάνονται και επιχειρηματικά δάνεια) και τέθηκαν, πρώτον, μέγιστο όριο οφειλής €130



χιλ. (ή 100 χιλ. εφόσον περιλαμβάνονται επιχειρηματικά δάνεια) και δεύτερον, ανώτατο όριο προσωπικού εισοδήματος του αιτούντος €12,5 χιλ., προσαυξανόμενο κατά €8,5 χιλ. για τον/την σύζυγο και κατά €5 χιλ. για κάθε εξαρτώμενο μέλος (μέχρι 3). Τα αποτελέσματα αυτών των διεργασιών στο τραπεζικό σύστημα αναμένεται να αποτυπωθούν και στην πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου, ο γενικός δείκτης του οποίου βρίσκεται σε τροχιά ανόδου από τα τέλη Δεκεμβρίου, με αποτέλεσμα την τρέχουσα περίοδο να κυμαίνεται στα μέγιστα επίπεδα των τελευταίων εννέα μηνών, δείχνοντας να έχει ξεπεράσει τις επιπτώσεις της υπόθεσης Folli Follie Group. Άλλωστε, κατόπιν της ανακοίνωσης των παραμέτρων της νομοθετικής ρύθμισης για την πρώτη κατοικία ο χρηματιστηριακός δείκτης των τραπεζών κινείται ανοδικά, ενώ από την αρχή του έτους έχει αυξηθεί κατά 40%.

Σημαντικές εξελίξεις σημειώνονται και στο διεθνές περιβάλλον, με τις περισσότερες εξ' αυτών να εκτιμάται πως θα το επιδεινώσουν. Η ολοκλήρωση επέκτασης στο τέλος του 2018 των μέτρων νομισματικής ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ περιορίζει την αναπτυξιακή δυναμική της ΕΕ, ιδίως μέσω της υποχώρησης της τόνωσης που παρείχε στις επενδύσεις. Ταυτόχρονα στην Ευρώπη έχει κορυφωθεί η ανησυχία για το εάν το Brexit θα είναι συναινετικό ή «σκληρό», κατόπιν των διαδοχικών απορρίψεων σχεδίων για την πρώτη εκ των δύο επιλογών από το κοινοβούλιο του Ηνωμένου Βασιλείου. Οι πολυκύμαντες εξελίξεις γύρω από το θέμα της εξόδου λαμβάνουν χώρα εν μέσω προεκλογικής περιόδου ευρωεκλογών, γεγονός που είναι αρκετά πιθανό να ενισχύσει περαιτέρω το ήδη σημαντικό ρεύμα του ευρωσκεπτικισμού, μεταβάλλοντας αρκετά τις ισορροπίες μεταξύ των πολιτικών δυνάμεων στο νέο ευρωκοινοβούλιο. Εκτός Ευρώπης επικρατούν στις πολιτικοοικονομικές εξελίξεις τα τεκταινόμενα γύρω από την προστατευτική εμπορική πολιτική στις ΗΠΑ και τα αντίμετρα σε αυτήν. Οι συνεχιζόμενες για παραπάνω από τετράμηνο συζητήσεις για αυτό θέμα με την Κίνα, με ταυτόχρονη εκατέρωθεν παύση των περιορισμών στις εισαγωγές, αφενός τονώνουν το διεθνές εμπόριο, αφετέρου ενισχύουν την πιθανότητα άρσης τους. Η απόφαση του ΟPEC και συνεργαζόμενων με αυτόν κρατών στις αρχές Δεκεμβρίου για περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής πετρελαίου κατά 1,2 εκατ. βαρέλια από την αρχή του 2019, αποτελεί τον κύριο παράγοντα της συνεχούς ανοδικής τάσης στην τιμή του μέχρι τουλάχιστον τον Απρίλιο, περίοδος στην οποία αυξήθηκε κατά σχεδόν 30%, με αποτέλεσμα πλέον να κυμαίνεται στα περυσινά επίπεδα.

Οι εξελίξεις που μόλις αναφέρθηκαν διαμορφώνουν το πλαίσιο των παραδοχών στις οποίες στηρίζονται οι μακροοικονομικές προβλέψεις του IOBE για την ελληνική οικονομία και συνοψίζονται στο Πλαίσιο 3.2 **Error! Not a valid bookmark self-reference..**

Πλαίσιο 3.2

Υποθέσεις βασικού μακροοικονομικού σεναρίου IOBE

- Μικρές επιδράσεις ερχόμενου εκλογικού κύκλου στα δημόσια οικονομικά, την υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων και τις αποφάσεις των επιχειρήσεων
- Επίτευξη στόχων εξυγίανσης στοιχείων ενεργητικού τραπεζικού συστήματος
- Ήπιες επιπτώσεις στην ΕΕ από την ολοκλήρωση του Q-E και την απόφαση του Ηνωμένου Βασιλείου σχετικά με το χαρακτήρα του Brexit
- Διατήρηση τιμής πετρελαίου στην περιοχή των \$60 ή ελαφρώς υψηλότερα

Αναλυτικά, όπως έχει αναφερθεί και στις προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, μείζον ζήτημα για την οικονομική πολιτική στο τρέχον έτος αποτελεί η ομαλή μετάβαση στο μεταπρογραμματικό περιβάλλον. Αυτό συνεπάγεται ότι, όπως στη διάρκεια των προγραμμάτων, πρέπει να συνεχιστεί η συστηματική επιδίωξη των δημοσιονομικών στόχων που έχουν τεθεί και η υλοποίηση των προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων. Εξελίξεις προς διαφορετική κατεύθυνση θα έχουν ως κύρια συνέπεια την ανακοπή της ενίσχυσης της εμπιστοσύνης στο ελληνικό κράτος και την εγχώρια οικονομία ή και την εξασθένησή της, η οποία θα αποτυπωθεί στο κόστος δανεισμού του ελληνικού δημοσίου. Προσφάτως, στο πλαίσιο της δεύτερης αξιολόγησης της διαδικασίας ενισχυμένης εποπτείας, σημειώθηκαν καθυστερήσεις στο πεδίο των μεταρρυθμίσεων, με αποτέλεσμα αυτή να μην ολοκληρωθεί στις αρχές Μαρτίου και ακολούθως να μην πραγματοποιηθεί από τον ESM η σχεδιασμένη επιστροφή των αποδόσεων των κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ από ANFAs και SMPs. Οι εκκρεμότητες αφορούσαν στους τομείς της διαχείρισης δημοσίων εσόδων, της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, της ενέργειας, των ιδιωτικοποιήσεων και στον εκμοντερνισμό της δημόσιας διοίκησης. Σε ορισμένες εξ' αυτών των περιπτώσεων χρειαζόταν να ολοκληρωθούν ορισμένα τεχνικά στάδια (αναδιάρθρωση ΔΕΠΑ, παραχώρηση αυτοκινητόδρομου «Εγνατία», ορισμοί στελεχών ΤΧΣ), ενώ σε άλλες οι συζητήσεις επί των πολιτικών που θα ακολουθούσαν βρίσκονταν σε εξέλιξη εκείνη την περίοδο (χρηματοπιστωτικός τομέας, συμπεριλαμβανομένης της προστασίας της πρωτοβάθμιας κατοικίας). Ωστόσο, οι απαιτούμενες ενέργειες για τα παραπάνω ζητήματα ολοκληρώθηκαν έως τα τέλη Μαρτίου και ακολούθως στο Eurogroup της 5^{ης} Απριλίου ολοκληρώθηκε και η αξιολόγηση και εγκρίθηκε η μεταφορά των κερδών από ANFAs και SMPs. Παρά αυτές τις θετικές εξελίξεις, παραμένει κρίσιμο ζήτημα η επίτευξη προόδου στις μεταρρυθμιστικές πολιτικές το προσεχές χρονικό διάστημα εν μέσω διαδοχικών εκλογικών περιόδων, οι οποίες συνήθως προξενούν αδράνεια στη διακυβέρνηση της χώρας.

Παρά την καθυστέρηση στην εκπλήρωση των δεσμεύσεων, κατόπιν της δημοσίευσης της δεύτερης έκθεσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στο πλαίσιο της διαδικασίας ενισχυμένης εποπτείας στις 27 Φεβρουαρίου, στην οποία καταγράφονταν οι εκκρεμότητες που προαναφέρθηκαν, το ελληνικό δημόσιο προχώρησε στην έκδοση 10ετούς ομολόγου λίγες ημέρες αργότερα, στις 5 Μαρτίου, για πρώτη φορά από τον Μάρτιο του 2010. Σε αυτήν την ενέργεια συνέβαλε και η αναβάθμιση του ελληνικού αξιόχρεου από τη Moody's κατά δύο βαθμίδες τρεις ημέρες πριν την έκδοση, σε B1 με σταθερή προοπτική, από B3 με θετική προοπτική. Υποβλήθηκαν προσφορές €11,8 δισεκ. και αντλήθηκαν €2,5 δισεκ., με το επιτόκιο να διαμορφώνεται στο 3,9%, χαμηλότερα έναντι του επιτοκίου 4,125% το οποίο είχε οριστεί αρχικά. Πρωτίστως το μέγεθος των προσφορών και το ότι η συντριπτική πλειονότητα αυτών προερχόταν από το εξωτερικό και σε μικρότερο βαθμό το τελικό επιτόκιο, καθώς το spread από το αντίστοιχης διάρκειας γερμανικό ομόλογο είναι ίδιου μεγέθους με αυτό, θεωρούνται ενδείξεις συνέχισης της σταδιακής ενίσχυσης της εμπιστοσύνης της επενδυτικής κοινότητας στην ελληνική οικονομία. Ύστερα από την ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολόγησης, στις 5 Απριλίου, το επιτόκιο του 10ετούς ομολόγου αποκλιμακώθηκε περαιτέρω, οριακά υψηλότερα του 3,5%, επίπεδο που ήταν το χαμηλότερο από τον Οκτώβριο του 2005. Στην υποχώρησή του θα συμβάλει η πρόσφατη συμφωνία με το ΔΝΤ, για την πρόωρη αποπληρωμή του 50% χρέους του ελληνικού δημοσίου προς αυτό.

Ως προς τα δεδομένα την τρέχουσα περίοδο στα δημόσια οικονομικά, παραμένει ως η πλέον σημαντική διαφοροποίηση σε σύγκριση με τις δεσμεύσεις στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019 – 2022 για φέτος η μη περικοπή των συντάξεων. Όμως, επειδή δεν θα εφαρμοστούν και τα εξισορροπητικά στη μείωση των συντάξεων μέτρα, η αυξητική



επίδραση στις δαπάνες δεν θα είναι μεγάλης έκτασης και, βάσει των προβλέψεων στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού, θα φτάσει τα €335 εκατ. Άλλα σημαντικά μέτρα τα οποία περιλαμβάνονται στον Κρατικό Προϋπολογισμό και θα εφαρμοστούν αντί των εξισορροπητικών στη μείωση των συντάξεων παρεμβάσεων, είναι η παροχή επιδόματος στέγασης σε νοικοκυριά που διαμένουν σε ενοικιαζόμενη κατοικία και σε δανειολήπτες, προϋπολογισμού €400 εκατ. Οι περισσότερες νέες δημοσιονομικές παρεμβάσεις αποτελούν φοροελαφρύνσεις, συνολικού ύψους €437 εκατ. και περιλαμβάνουν τη μεσοσταθμική μείωση του ΕΝΦΙΑ κατά 10% (-€260 εκατ.), τον περιορισμό των ασφαλιστικών εισφορών ελεύθερων επαγγελματιών, αυτοαπασχολούμενων και αγροτών από 15% σε 10% (εκτιμώμενη επίδραση €177 εκατ.) και την επιδότηση του 50% των εργοδοτικών εισφορών για νέους εργαζόμενους (€51 εκατ.). Επιπλέον, θα μειωθούν σταδιακά ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων κατά 1% ετησίως για τέσσερα έτη (συνολικά από 29% σε 25%) και ο συντελεστής φορολογίας διανεμόμενων κερδών κατά 1% ετησίως επί πενταετία (από 15% σε 10%), μεταβολές οι οποίες θα έχουν δημοσιονομική επίπτωση από το 2020. Η συνολική, αρνητική επίδραση στο δημοσιονομικό ισοζύγιο των μέτρων τα οποία λήφθηκαν για το τρέχον έτος προβλέπεται στον προϋπολογισμό να είναι της τάξης των €1,25 δισεκ. Με υπουργική απόφαση στην αρχή του 2019 επεκτάθηκε η έκπτωση του ΦΠΑ στα πέντε νησιά του ανατολικού Αιγαίου με τις μεγαλύτερες μεταναστευτικές ροές. Επομένως, δεν υφίσταται κάποια αύξηση ή επιβολή νέου άμεσου ή έμμεσου φόρου έως τώρα φέτος. Ακολουθώντας, η πρόβλεψη για το πρωτογενές πλεόνασμα σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας από 3,96% στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022 τον περασμένο Ιούνιο σε 3,6% του ΑΕΠ, μόλις €200 εκατ. υψηλότερα από το σχετικό στόχο.

Όπως επισημάνθηκε στην προηγούμενη έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία, προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος για το πρωτογενές ισοζύγιο το τρέχον έτος παρά την αρνητική επίδραση σε αυτό των νέων μέτρων, πραγματοποιήθηκαν προσαρμογές σε κατηγορίες δαπανών και εσόδων. Μια από τις σημαντικότερες εξ' αυτών ήταν ο περιορισμός του προϋπολογισμού του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) κατά €550 εκατ. σε σύγκριση με το ΜΠΔΣ 2019 – 2022, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί, για ακόμα ένα έτος στα €6,75 δισεκ. Σε συνδυασμό με την, επίσης για άλλη μια φορά, υπό-υλοποίηση του ΠΔΕ πέρυσι (δαπάνες €6,24 δισεκ. έναντι στόχου €6,75 δισεκ.), θεωρείται πλέον πιθανή μια παρόμοια εξέλιξη φέτος. Από την άλλη πλευρά, καθώς έως τον περασμένο Νοέμβριο είχε εκταμιευτεί μόλις το 40% των ενισχύσεων που δόθηκαν πέρυσι, είναι εφικτή μια περισσότερο εμπροσθοβαρής υλοποίηση των δημοσίων επενδύσεων φέτος. Στα σχετικά στοιχεία για το πρώτο δίμηνο του 2019 υπάρχουν ενδείξεις μιας τέτοιας εξέλιξης, καθώς οι πληρωμές έφτασαν τα €270 εκατ., από €187 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2018. Όμως υπολείπονται του στόχου για αυτήν την περίοδο, στα €370 εκατ., γεγονός που συνηγορεί υπέρ της προβλεπόμενης υπό-εκτέλεσης του ΠΔΕ και φέτος. Αυτή θα προέλθει και από την αδράνεια στην οποία τίθενται τμήματα του κρατικού μηχανισμού πλησίον των εκλογών.

Ευρύτερα, εφόσον οι αναθεωρήσεις των μέτρων δεν θίγουν διαρθρωτικές αλλαγές τις οποίες χρειάζεται η ελληνική οικονομία, όπως στο ασφαλιστικό σύστημα, καθώς και τους δημοσιονομικούς στόχους που έχουν τεθεί, ενώ ταυτόχρονα αξιοποιούν τυχόν «δημοσιονομικό χώρο», π.χ. για περιορισμό της υψηλής άμεσης και έμμεσης φορολογίας και των ασφαλιστικών εισφορών, κρίνονται θεμιτές. Ειδικά η σταδιακή μείωση του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων και του συντελεστή φορολογίας διανεμόμενων κερδών, παρότι γίνεται με

μικρή ταχύτητα, διαμορφώνει μια προοπτική αλλαγών στη φορολογικό σύστημα η οποία βελτιώνει τις επιχειρηματικές προσδοκίες.

Η ληφθείσα δέσμη μέτρων ευνοεί και το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Ενισχυτικά σε αυτό και τις καταναλωτικές δαπάνες τους τουλάχιστον στην αρχή του τρέχοντος έτους, αναμενόταν πως θα επιδράσει η καταβολή «κοινωνικού μερίσματος» και αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια στο δημόσιο τομέα τον περασμένο Δεκέμβριο, ύψους €790 εκατ. και €800 εκατ. αντίστοιχα, υπερβαίνοντας το «κοινωνικό μέρισμα» για το 2017 (€1,3 δισεκ.). Ωστόσο, στα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία βραχυχρόνιων δεικτών οικονομικής δραστηριότητας οι οποίοι αντανακλούν την τάση της καταναλωτικής ζήτησης και θα παρουσιαστούν στη συνέχεια, δεν προκύπτει αύξησή της στην αρχή του τρέχοντος έτους.

Άλλες εξελίξεις, εκτός των δημοσιονομικών μέτρων, οι οποίες αναμένεται να επηρεάσουν τα εισοδήματα των νοικοκυριών φέτος είναι: α) η προς τα πάνω αναπροσαρμογή του κατώτατου μισθού από την 1η Φεβρουαρίου κατά 10,9%, στα €650, και η κατάργηση του υποκατώτατου μισθού για εργαζομένους ηλικίας έως 24 ετών. Η αύξηση επιδρά ανοδικά σε 24 επιδόματα, όπως στο επίδομα ανεργίας, στο επίδομα μακροχρόνια ανέργων, στις αμοιβές των προγραμμάτων απασχόλησης, στο επίδομα διαθεσιμότητας, στις αμοιβές μαθητείας και ασκούμενων φοιτητών ΤΕΙ, β) η απόφαση του Υπουργείου Εργασίας τον περασμένο Σεπτέμβριο για επέκταση των κλαδικών συλλογικών συμβάσεων εργασίας σε τέσσερις κλάδους (τραπεζικός, ναυτιλιακών πρακτορείων και ναυτιλιακών επιχειρήσεων, γραφείων ταξιδιών - τουρισμού και πρακτορείων που είναι μέλη της Διεθνούς Ναυτικής Ένωσης), πρακτική η οποία ενδεχομένως θα εφαρμοστεί και σε άλλους κλάδους και τρίτον, σε μικρότερο βαθμό, γ) η απόφαση της διαιτησίας εργατικών διαφορών για αύξηση του κατώτατου μισθού, αναγνώριση επιδομάτων, επαναπρόσληψη προσωπικού την επόμενη τουριστική περίοδο από επιχειρήσεις μη κύριων τουριστικών καταλυμάτων, στους κλάδους επισιτισμού - τουρισμού. Οι επενέργειες της αύξησης του κατώτατου μισθού και της κατάργησης του υποκατώτατου μισθού προς το παρόν δεν έχουν εκτιμηθεί. Τέτοιες εξελίξεις, όπως και η επέκταση των συλλογικών συμβάσεων, αρχικά ενισχύουν τα εισοδήματα όσων ήδη εργάζονται, ωστόσο οι μεσοπρόθεσμες επενέργειές τους στην απασχόληση και ακολούθως στο συνολικό εισόδημα της εργασίας, ενδεχομένως να είναι αρνητικές, εφόσον δεν ανταποκρίνονται σε υφιστάμενες ανοδικές τάσεις στην παραγωγικότητα και άρα στο προϊόν, καθώς σε αυτές τις περιπτώσεις συνεπάγονται αύξηση του μοναδιαίου εργατικού κόστους.

Ευνόητα, εκτός των νέων μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής, της προόδου στην πραγματοποίηση των δημοσίων επενδύσεων κ.ά., τα πολιτικά γεγονότα τα οποία αναμένεται να επηρεάσουν σημαντικά τις αποφάσεις των οικονομικών μονάδων το 2019 είναι οι εκλογές που θα πραγματοποιηθούν, κυρίως οι βουλευτικές. Η διάσταση στην εξέλιξη των προσδοκιών μεταξύ των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, όπως αυτή αποτυπώνεται στα αποτελέσματα των Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας, αναδεικνύει τη διαφορετική προσέγγισή τους στις εκλογές. Διαχρονικά τα νοικοκυριά είναι λιγότερο απαισιόδοξα στην προεκλογική περίοδο των βουλευτικών εκλογών από ότι προηγουμένως, καθώς φαίνεται να αναμένουν πως θα επέλθουν ευνοϊκές για αυτά αλλαγές από το αποτέλεσμα τους. Άλλωστε, η εκάστοτε κυβέρνηση συνήθως προβαίνει σε περισσότερες δαπάνες σε αυτό το χρονικό διάστημα, σε προσλήψεις ή σε αναγγελία τους κ.ά. Σε αυτό το πλαίσιο ενεργειών μπορούν να υπαχθούν την τρέχουσα προεκλογική περίοδο η μη εφαρμογή το 2019 των μέτρων και των αντίμετρων τα οποία περιλαμβάνονταν στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022 και η υλοποίηση μιας άλλης δέσμης μέτρων, τα οποία θα επιβαρύνουν το



δημοσιονομικό ισοζύγιο κατά €1,25 δισεκ. Επίσης, η προαναγγελία από το τέλος του 2018 7,5 χιλ. προσλήψεων το τρέχον έτος και 18,5 χιλ. το 2020, οι οποίες στη δεύτερη περίπτωση υπερβαίνουν όσες προκύπτουν βάσει των προβλεπόμενων αποχωρήσεων (8-8,5 χιλ. ανά έτος) και της εφαρμογής του κανόνα “1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη” στο δημόσιο τομέα και βασίζονται και στην αποδέσμευση 10 χιλ. θέσεων από το ενιαίο μισθολόγιο, λόγω διαγραφής των ιερών.

Από την πλευρά τους, οι επιχειρήσεις συνήθως υιοθετούν μια στάση αναμονής μέχρι τις εκλογές, περιμένοντας να δουν εάν η νέα κυβέρνηση η οποία θα προκύψει από την εκλογική διαδικασία θα προβεί σε αλλαγές στη δημοσιονομική πολιτική, το ρυθμιστικό πλαίσιο για την επιχειρηματικότητα κ.ά. που να τις επηρεάζουν, καθώς και το βαθμό αλλαγών που συνεπάγονται. Το γεγονός ότι οι βουλευτικές εκλογές θα είναι η τελευταία εκ των τριών εκλογική αναμέτρηση και κυρίως το ότι ενδέχεται να πραγματοποιηθούν προς το τέλος του έτους, τον Οκτώβριο, θα συντηρήσει τη στάση αναμονής των επιχειρήσεων στη μεγαλύτερη διάρκεια του τρέχοντος έτους. Σε επίπεδο συνιστωσών του ΑΕΠ, οι επιδράσεις της προεκλογικής περιόδου θεωρείται περισσότερο πιθανό να εκδηλωθούν τονωτικά στην ιδιωτική και τη δημόσια κατανάλωση, και μάλλον θα επενεργήσουν ανασχετικά σε ορισμένες επενδύσεις.

Ιδιαίτερα κρίσιμες ήταν στο πλαίσιο της δεύτερης αξιολόγησης υπό την ενισχυμένη εποπτεία οι εξελίξεις γύρω από το τραπεζικό σύστημα. Όπως ήδη αναφέρθηκε, οι σημαντικότερες αφορούσαν στην αναθεώρηση των προϋποθέσεων για την προστασία της πρώτης κατοικίας των δανειοληπτών, αλλά και στην έκταση της προστασίας η οποία παρέχεται, δηλαδή στο μέγιστο όριο οφειλής για το οποίο μπορεί να προστατευθεί η πρώτη κατοικία. Κομβικής σημασίας είναι και το ζήτημα της κατάχρησης των αναβολών διενέργειας δημοπρασιών που έχουν εκδοθεί από δικαστήριο, συχνά κατόπιν αιτήματος των οφειλετών για αναθεώρηση της τιμής εκκίνησης, ζήτημα το οποίο είναι προγραμματισμένο να επιλυθεί έως την επόμενη αξιολόγηση στο πλαίσιο της ενισχυμένης εποπτείας. Οι περισσότερο περιοριστικές ως προς τη δυνατότητα ένταξης στο καθεστώς προστασίας πρώτης κατοικίας νέες προϋποθέσεις αναμένεται να αυξήσουν τους πλειστηριασμούς, αλλά και τις περιπτώσεις ρύθμισης οφειλών δανειοληπτών, καθώς η πιθανότητα προστασίας τους από το νόμο είναι πλέον μικρότερη. Όπως μόλις αναφέρθηκε, κρίσιμη παράμετρος για τη διενέργεια των περισσότερων πλειστηριασμών και την κάλυψη των οφειλών προς τα τραπεζικά ιδρύματα, θα είναι η αποφυγή της κατάχρησης αναβολών στην πραγματοποίησή τους. Σε κάθε περίπτωση, το νέο κανονιστικό πλαίσιο και οι επερχόμενες αλλαγές στην αναβολή πλειστηριασμών, αυξάνουν την πιθανότητα αποζημίωσης των τραπεζών έναντι όσων δεν εξυπηρετούν τα δάνειά τους και ταχύτερα από ότι έως την τρέχουσα περίοδο. Για αυτό αναμένεται να ευνοήσουν την παροχή νέων δανείων.

Παρά τις σημαντικές εξελίξεις στο θέμα της προστασίας της πρώτης κατοικίας και τις προσεχείς σχετικά με τους πλειστηριασμούς, κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες της ροής πιστώσεων από το τραπεζικό σύστημα και φέτος θεωρείται ότι θα είναι η πρόοδος στη μείωση των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ), σε συνδυασμό με τους τρόπους με τους οποίους θα επιτευχθεί και η τάση στις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα (μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά). Το Δεκέμβριο του 2018 τα ΜΕΔ διαμορφώθηκαν σε €81,8 δισεκ. (ή 45,4% του συνόλου των δανείων), €12,7 δισεκ. λιγότερα σε σύγκριση με το τέλος του 2017 και ελαφρώς περισσότερα του σχετικού στόχου²⁴. Η υποχώρηση του αποθέματος των ΜΕΔ προήλθε κυρίως από διαγραφές

²⁴ Πηγή: Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2018, Τράπεζα της Ελλάδος, Απρίλιος 2019

δανείων (€5,9 δισεκ.) και πωλήσεις (€5,8 δισεκ.). Οι εισπράξεις από ρευστοποιήσεις, καθώς από ηλεκτρονικούς πλειστηριασμούς ήταν χαμηλές. Επομένως, ο περιορισμός του αποθέματος των ΜΕΔ επιτεύχθηκε με μεθόδους οι οποίες ασκούν αρνητικές επιδράσεις στο ενεργητικό, τα καθαρά κεφάλαια και την κερδοφορία των τραπεζών, επενεργώντας αποτρεπτικά και στην παροχή πιστώσεων.

Στο τέλος του περασμένου Σεπτεμβρίου οι τράπεζες υπέβαλαν στην Τράπεζα της Ελλάδος και στην ΕΚΤ αναθεωρημένους στόχους για τη μείωση των ΜΕΔ, οι οποίοι εκτείνονται σε μια μεγαλύτερη περίοδο από τους αρχικούς, έως το 2021 αντί του 2019. Σύμφωνα με αυτούς, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θα έχουν περιοριστεί στο τέλος του 2021 στα €34,1 δισεκ., αντιστοιχώντας στο 21,2% των δανείων. Για το τέλος του 2019 ο σχετικός στόχος είναι €65,0 δισεκ. (38,2% των δανείων), έναντι προηγούμενου στόχου €64,6 δισεκ. Επομένως, τα ΜΕΔ θα πρέπει να περιοριστούν φέτος κατά 20,5%. Δεν υπάρχει επίσημη πληροφόρηση σχετικά με τα εργαλεία τα οποία θα χρησιμοποιηθούν για την επίτευξη αυτού του περιορισμού. Από τις πλέον πρόσφατες σχετικές πληροφορίες προκύπτει ότι βρίσκεται σε εξέλιξη πλειστηριασμός από την Εθνική Τράπεζα χαρτοφυλακίου με μη εξυπηρετούμενα δάνεια μικρομεσαίων επιχειρήσεων, συνολικής αξίας μαζί με τις προσαυξήσεις €1,6 δισεκ. Ένας άλλος πλειστηριασμός από την ίδια τράπεζα αφορά σε καταναλωτικά δάνεια, συνολικής αξίας €1,0 δισεκ. Η Τράπεζα Πειραιώς έχει προχωρήσει στην ίδια ενέργεια, επίσης για δύο χαρτοφυλάκια, ένα με καταναλωτικά δάνεια αξίας €500 εκατ. και ένα με ναυτιλιακά δάνεια αξίας €800 εκατ. Αργότερα εντός του 2019, ίσως στο δεύτερο εξάμηνο, η Alpha Bank σχεδιάζει την πώληση δύο χαρτοφυλακίων, ενός με δάνεια ύψους €1,5 δισεκ. μικρομεσαίων επιχειρήσεων, είτε με τιτλοποίηση του χρέους, είτε με απευθείας πώλησή τους, καθώς και ενός ύψους €2,0 δισεκ., αποτελούμενου από τιτλοποιημένα στεγαστικά δάνεια. Επομένως, προκύπτει πως συνεχίζεται η έμφαση στην πώληση ΜΕΔ για τον περιορισμό τους. Ωστόσο αυτή η προσέγγιση δεν ευνοεί τα βασικά τους μεγέθη, για την υποστήριξη των οποίων θα ήταν πρόσφορες πρακτικές όπως η ρευστοποίηση δανείων, αξιοποιώντας τον ηλεκτρονικό εξωδικαστικό συμβιβασμό και τους ηλεκτρονικούς πλειστηριασμούς.

Καθοριστικές εξελίξεις για τα ΜΕΔ είναι αρκετά να πιθανό να προέλθουν από την αξιοποίηση των σχετικών προτάσεων του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ). Προσεχώς, έως το τέλος Απριλίου, αναμένεται η απάντηση της Γενικής Διεύθυνσης Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (DG Comp) σχετικά με το σχέδιο του ΤΧΣ. Στο επίκεντρο των διαπραγματεύσεων βρίσκεται η δημιουργία ενός μοντέλου μείωσης των ΜΕΔ με μικρές διαφορές από το αντίστοιχο ιταλικό, αφού η αντιγραφή του δεν είναι εφικτή, επειδή τα ελληνικά ομόλογα δεν βρίσκονται στην επενδυτική βαθμίδα.

Ως προς την τάση στον άλλο προσδιοριστικό παράγοντα της χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα, οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα (νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις) συνεχίζουν να μην μεταβάλλονται στην αρχή του 2019, όπως στο τελευταίο τετράμηνο του. Στο πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους κυμαίνονταν γύρω από τα €130 δισεκ. Η στασιμότητα οφείλεται στις αντίθετες τάσεις των δύο βασικών συνιστωσών τους, με τη μικρή άνοδο των καταθέσεων στην περίοδο Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου (αύξηση περίπου €2 δισεκ., σε €109,7 δισεκ.) να αντισταθμίζεται από τις φθίνουσες καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (-€1,2 δισεκ., στα €19,3 δισεκ.). Από την άλλη πλευρά, δεδομένου του πολύ μεγαλύτερου μεγέθους των καταθέσεων των νοικοκυριών, εφόσον η ήπια αύξησή τους τους πρώτους μήνες φέτος συνεχιστεί, θα χρειαστεί μια πολύ έντονη αναλογικά συρρίκνωση των καταθέσεων των επιχειρήσεων προκειμένου το σύνολο των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα να



συνεχίσει να μην μεταβάλλεται. Συνεπώς, εφόσον διατηρηθεί τους επόμενους μήνες η διεύρυνση των καταθέσεων των νοικοκυριών, θα αρχίσουν να ανέρχονται σε μικρό βαθμό συνολικά οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα.

Βεβαίως, δεδομένων, πρώτον, της ολοκλήρωσης του τρίτου Προγράμματος χωρίς να ακολουθήσει νέο πρόγραμμα, δεύτερον, της πλήρους άρσης των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων εντός Ελλάδας και της περαιτέρω χαλάρωσής τους για συναλλαγές με το εξωτερικό τον περασμένο Σεπτέμβριο, η έως τώρα σταθεροποιητική τάση στις καταθέσεις, ακόμα και μια μικρή αύξησή τους προσεχώς, αποτελούν εξελίξεις που δεν σηματοδοτούν μια σταθερή, σταδιακή αναθέρμανση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα. Οι χαμηλές καταθέσεις, σε συνδυασμό με τα σημαντικά βήματα που πρέπει να κάνουν φέτος οι τράπεζες για τον περιορισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αλλά και τα εργαλεία στα οποία φαίνεται να βασίζονται κυρίως για αυτόν το σκοπό και οι επιδράσεις τους, δεν ευνοούν προσεχώς, π.χ. εντός του επόμενου εξαμήνου, μια μεταβολή της πιστοδοτικής πολιτικής των τραπεζών σε πιστωτική επέκταση. Ενδεχομένως να σημειωθεί αύξηση σε ορισμένα τμήματα των τραπεζικών πιστώσεων, αυτή όμως δεν θα είναι ισχυρή και δεν θα γενικευθεί. Αυτά τα χαρακτηριστικά της πιστοδοτικής πολιτικής αποτυπώνονται στα πλέον πρόσφατα στοιχεία για τη ροή τραπεζικών δανείων. Στο περασμένο δίμηνο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου συνεχίστηκε η μείωση του υπόλοιπου δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, με χαμηλότερο ρυθμό από ότι στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι, 0,8% έναντι 1,3%. Από την άλλη πλευρά, η τάση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μεταστράφηκε από τον Δεκέμβριο σε ελαφρώς αυξητική, με αποτέλεσμα στο αρχικό δίμηνο τα δάνεια προς αυτές να ανέλθουν κατά 1,1%. Όμως παρόμοια εξέλιξη σημειώθηκε και στην αρχή του περασμένου έτους και εν συνεχεία ακολούθησε και πάλι περιορισμός των χρηματοδοτήσεων. Προς τα νοικοκυριά συνεχίζεται το 2019 η πιστωτική συρρίκνωση, με ρυθμό 2,2%, όπως στο προηγούμενο τρίμηνο (2,1%), αλλά και την ίδια περίοδο ένα χρόνο νωρίτερα (2,3%).

Όπως έχει επανειλημμένα προβλεφθεί στις εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, η συνέχιση της στενότητας τραπεζικών κεφαλαίων σε συνδυασμό με τη σταδιακή υποχώρηση της αβεβαιότητας για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, θα ωθήσει πολλές επιχειρήσεις να αξιοποιήσουν εργαλεία χρηματοδότησης διαθέσιμα μέσω των αγορών κεφαλαίου, δυνατότητα που αρκετές αξιοποίησαν πρόπερσι και το προηγούμενο έτος. Η υπόθεση του Folli Follie Group κλόνισε στο τέλος του τρίτου και στην αρχή του τέταρτου τριμήνου πέρυσι την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην ελληνική κεφαλαιαγορά, αλλά και ευρύτερα, στις ελληνικές επιχειρήσεις, προξενώντας αδράνεια στη συγκεκριμένη αγορά. Όμως αυτές οι αρνητικές επενέργειες φαίνεται να έχουν παρέλθει, καθώς ο γενικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών βρίσκεται σε τροχιά ανόδου από τα τέλη Δεκεμβρίου, με αποτέλεσμα την τρέχουσα περίοδο να κυμαίνεται στα μέγιστα επίπεδα των τελευταίων εννέα μηνών. Σε αυτήν του την τάση έχει συμβάλει καταλυτικά η άνοδος των τραπεζών, με το δείκτη του κλάδου να έχει αυξηθεί περισσότερο από 40% από την αρχή της χρονιάς. Την πρόσβαση των επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση με βιώσιμους όρους από τη συγκεκριμένη αγορά θα ευνοήσει και το επιτόκιο της πρόσφατης έκδοσης 10ετούς ομολόγου από το ελληνικό δημόσιο και γενικότερα η διακύμανσή του σε ελαφρώς χαμηλότερα από αυτά της έκδοσης επίπεδα που παρουσιάζει έκτοτε. Προσπάθειες άντλησης κεφαλαίων με αυτόν τον τρόπο αναμένεται να μετριαστούν πλησίον των εκλογών, πριν και μετά. Στις σχετικές ενέργειες οι οποίες ολοκληρώθηκαν πρόσφατα περιλαμβάνονται η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Forthnet, κατά €2,62 εκατ., από μετατροπή 8,72 εκατ. μετατρέψιμων ομολογιών, από μετατρέψιμο ομολογιακό δάνειο της εταιρείας, η AMK

με καταβολή μετρητών της Βαρβαρέσος, η οποία καλύφθηκε κατά 95,5%, οδηγώντας σε άντληση €1,41 εκατ. Αναμένονται η AMK της J&P Αβαξ, που αποφασίστηκε προσφάτως από τη γενική της συνέλευση, κατά €20 εκατ., και της Μοτοδυναμικής, ύψους €10 εκατ.

Περνώντας σε άλλους παράγοντες οι οποίοι αναμένεται να επηρεάσουν την επιχειρηματική δραστηριότητα φέτος, η αναμενόμενη νέα διεύρυνση των εξαγωγών, αγαθών και υπηρεσιών, αν και μάλλον θα είναι ηπιότερη από ότι στα προηγούμενα δύο χρόνια, θα τονώσει για ακόμα ένα έτος τη ρευστότητα των εξαγωγικών επιχειρήσεων. Κύρια αιτία της εξασθένησης των ευνοϊκών επιδράσεων θεωρείται ότι θα είναι η επιδείνωση των συνθηκών διεθνούς εμπορίου, σε επίπεδο ΕΕ, αλλά και παγκοσμίως, όχι μια απότομη υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων και υπηρεσιών. Αυτή η εξέλιξη θα προέλθει από την εφαρμογή μέτρων εμπορικού προστατευτισμού στις ΗΠΑ και τις αντιδράσεις που έχει προκαλέσει, με τη λήψη αντίμετρων από τους εμπορικούς τους εταίρους οι οποίοι θίγονται από τη συγκεκριμένη πολιτική. Λόγω του σχετικά μικρού βαθμού «έκθεσης» των ελληνικών εξαγωγών στα προϊόντα στα οποία έως τώρα έχουν επιβληθεί περιορισμοί από τις ΗΠΑ, η σημαντικότερη επίδρασή τους δεν θα είναι άμεση, αλλά έμμεση. Δηλαδή, αυτή μέσω των επιπτώσεών τους στις εξαγωγές χωρών της ΕΕ και λοιπών τρίτων χωρών, που κατ' επέκταση θα πλήξουν τη ζήτηση από αυτές τις χώρες για ελληνικά προϊόντα. Ενδεχομένως αντίρροπα σε αυτές τις εξελίξεις, αναλόγως της έκβασής τους, θα επενεργήσουν οι διαπραγματεύσεις μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας που ξεκίνησαν τον περασμένο Δεκέμβριο για τις διμερείς εμπορικές τους σχέσεις.

Ενισχυτικός παράγοντας της επιβράδυνσης του διεθνούς εμπορίου στο εσωτερικό της Ευρωζώνης θα είναι η ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, καθώς πλέον η ΕΚΤ θα προχωράει αγορές χρεογράφων μόνο προκειμένου να διατηρήσει την αξία που τα αγορασμένα από αυτή χρεόγραφα είχαν στο τέλος του 2018. Ωστόσο η στήριξη και με άλλα εργαλεία νομισματικής πολιτικής που παρείχε τα τελευταία χρόνια η ΕΚΤ στη ρευστότητα της Ευρωζώνης δεν θα περιοριστεί απότομα, αφού τον Μάρτιο ανακοίνωσε πως τα βασικά επιτόκιά της δεν θα μεταβληθούν τουλάχιστον έως το τέλος του 2019, ενδεχομένως και αργότερα, όσο καιρό χρειάζεται προκειμένου να διασφαλιστεί η παραμονή του πληθωρισμού ελαφρώς χαμηλότερα αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα. Αντιθέτως, μια έκτακτη ενίσχυση στις εξαγωγές της ΕΕ είναι αρκετά πιθανό να επέλθει από την παρατεταμένη δυστοκία στην επίτευξη συμφωνίας για ένα συναινετικό Brexit, που έχει κλιμακώσει την ανησυχία στις επιχειρήσεις Ηνωμένο Βασίλειο για τυχόν διάρρηξη των σχέσεων με την ΕΕ, οδηγώντας τις σε αυξημένες εισαγωγές, προκειμένου να έχουν επαρκή αποθέματα.

Από τα διαθέσιμα στοιχεία για το διεθνές εμπόριο παγκοσμίως, τα οποία αφορούν στην περίοδο έως τον φετινό Ιανουάριο, προκύπτει έντονη επιβράδυνση της ανόδου του από τον Νοέμβριο και μεταβολή της τάσης του σε πτωτική, με αποτέλεσμα στο τρίμηνο Νοεμβρίου - Ιανουαρίου να περιορίζεται κατά 0,4%²⁵. Μεταξύ των βασικών συνιστωσών η εξασθένηση είναι μεγαλύτερη στον όγκο των παγκόσμιων εξαγωγών, -0,6%, έναντι διεύρυνσης 3,8% στο τρίμηνο Αυγούστου - Οκτωβρίου, με την πτώση στις εισαγωγές να είναι της τάξης του 0,2%, έναντι ανόδου 4,0% ένα τρίμηνο νωρίτερα.

Σε ότι αφορά τις τάσεις στις διεθνείς εμπορικές ροές ελληνικών αγαθών και υπηρεσιών, τα μέχρι τώρα διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ και της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2019 αφορούν σε μικρές περιόδους του, ειδικά στις υπηρεσίες, όπου καλύπτουν μόνο τον πρώτο μήνα του. Για αυτό

²⁵ Πηγή: CPB Netherlands World Trade Monitor



θεωρείται πως μόνο από τα στοιχεία για το εμπορικό ισοζύγιο μπορούν να προκύψουν κάποιες πρώτες ενδείξεις για την τάση του, αλλά αυτά δεν είναι επαρκή για τη διενέργεια προβλέψεων. Αναλυτικά, η άνοδος των εξαγωγών προϊόντων, σε τρέχουσες τιμές, επιβραδύνθηκε σημαντικά στο αρχικό δίμηνο φέτος, σε 3,7%, από 12,3% το προηγούμενο τρίμηνο και 16,9% το ίδιο τρίμηνο πριν ένα χρόνο. Η εξασθένιση της ανόδου των εξαγωγών σημειώθηκε σε όλες τις βασικές κατηγορίες προϊόντων, αλλά κυρίως στα προϊόντα εκτός πλοίων και καυσίμων, από 17,9% σε 7,0%. Ακολούθησε με οριακά μικρότερη συμμετοχή στην επιβράδυνση η μείωση των εξαγωγών καυσίμων κατά 3,2%, σε αντίθεση με τη διεύρυνσή τους κατά 16,5% ένα χρόνο νωρίτερα. Μικρό τμήμα της προέρχεται από τις εξαγωγές πλοίων, οι οποίες στο δίμηνο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου ήταν 12,7% λιγότερες από πέρυσι, όμως τότε υποχωρούσαν πολύ περισσότερο, κατά 63,2%. Η εκτεταμένη μείωση στα καύσιμα μάλλον αντανάκλα αντίστοιχη τάση στη ζήτηση, αφού στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι, όταν πιθανότατα συνάφθηκαν τα περισσότερα από τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης για το πετρέλαιο τα οποία υλοποιήθηκαν στην αρχή του 2019, η τιμή του ήταν υψηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα (+11,6%). Την αρνητική επίδραση στο εμπορικό ισοζύγιο της μικρότερης ανόδου των εξαγωγών επαύξησε η αύξηση των εισαγωγών, με ταχύτερο ρυθμό από ότι πριν ένα χρόνο, 4,0% αντί 0,2%. Πάντως η πρόσφατη άνοδος ήταν ηπιότερη από εκείνη στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 (+7,9%). Καθώς οι μεταβολές σε αμφότερες τις πλευρές του εμπορικού ισοζυγίου στην αρχή του 2019 επενέργησαν αρνητικά σε αυτό, το έλλειμμα του διευρύνθηκε κατά 4,1%, σε €3,85 δισεκ., από €3,69 δισεκ. την ίδια περίοδο πέρυσι.

Στο σκέλος των διεθνών ροών υπηρεσιών, τα πλέον πρόσφατα στοιχεία αφορούν μόνο στον πρώτο μήνα του τρέχοντος έτους, συνεπώς δεν μπορούν να θεωρηθούν έστω ενδεικτικά της τάσης τους. Σύμφωνα με αυτά, οι εισπράξεις ήταν 14,2% ή €252 εκατ. περισσότερες από τον ίδιο μήνα του 2018, με την άνοδο να προέρχεται πρωτίστως από την παροχή διεθνών μεταφορικών υπηρεσιών (+11,4% ή +€142,6 εκατ.) και λιγότερο από τον τουρισμό, αφού οι πρώτοι μήνες κάθε έτους δεν περιλαμβάνονται ακόμα στην εγχώρια τουριστική περίοδο (+53,2% ή +€80,7 εκατ.). Όμως ενίσχυση παρουσίασε και η εγχώρια ζήτηση για υπηρεσίες από το εξωτερικό, κατά 11,8% ή €166,1 εκατ., με την ενίσχυσή της στις λοιπές υπηρεσίες να είναι η μεγαλύτερη τόσο σε απόλυτους, όσο και σε σχετικούς όρους (+23,3% ή +€91,2 εκατ.) και αυτή για διεθνείς μεταφορές να έπεται, σε απόλυτα μεγέθη (+€46,7 εκατ. ή +5,3%). Ακολούθως, το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών βελτιώθηκε, κατά €86,6 εκατ. ή 22,9%.

Στην πλευρά άλλων παραμέτρων του εγχώριου επενδυτικού περιβάλλοντος οι οποίες επηρεάζονται από το δημόσιο τομέα, εκτός του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων το οποίο αναλύθηκε προηγουμένως, παραμένει προηγούμενη εκτίμηση ότι θα επενεργήσουν τονωτικά στην επενδυτική δραστηριότητα φέτος, περισσότερο από ότι στο παρελθόν, ιδιωτικοποιήσεις και παραχωρήσεις που ολοκληρώθηκαν τα προηγούμενα χρόνια, μέχρι το 2017, ίσως και ορισμένες του 2018. Υπενθυμίζεται ότι πέρυσι ολοκληρώθηκαν επτά μεγάλες διαγωνιστικές διαδικασίες. Σε αυτές περιλαμβάνονταν η πώληση του 5% των μετοχών της ΟΤΕ ΑΕ, του 66% του μετοχικού κεφαλαίου του ΔΕΣΦΑ, του 67% του ΟΛΘ και του 100% της ΕΕΣΣΤΥ. Επιπλέον, ολοκληρώθηκαν ο διαγωνισμός για τη χορήγηση δικαιωμάτων χρήσης ραδιοσυχνότητων 1800 MHz για τα έτη 2018 - 2035 και καταβλήθηκε η πρώτη δόση του τιμήματος, καθώς και η 20ετής επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του αεροδρομίου Αθηνών (ΔΑΑ). Επίσης, πωλήθηκε έκταση στην περιοχή Αφάντου στη Ρόδο και εισπράχθηκε το πρώτο και μεγαλύτερο μέρος του σχετικού τιμήματος. Εξ' αυτών, η περαιτέρω παραχώρηση του ΔΑΑ, του οποίου ξεκίνησε από πέρυσι η πρώτη φάση επέκτασης, και

τα δικαιώματα για τις ραδιοσυχνότητες, αναμένεται να συμβάλλουν από φέτος στην επενδυτική δραστηριότητα.

Το τρέχον έτος, η πρόβλεψη στον προϋπολογισμό για το σύνολο των εσόδων, εξαιρουμένου του τιμήματος για την επέκταση παραχώρησης του ΔΑΑ, το οποίο αφορά σε ενέργεια η οποία ολοκληρώθηκε πέρυσι, είναι σαφώς χαμηλότερη αυτής για το 2018 στον προϋπολογισμό εκείνου του έτους, €1,53 δισεκ. έναντι €2,74 δισεκ. Το γεγονός ότι παραπάνω από το 97% αυτών των εσόδων έχει προγραμματιστεί να εκταμιευθεί στο τελευταίο τρίμηνο μάλλον σχετίζεται και με την αδράνεια στη λειτουργία του κράτους λόγω των εκλογικών αναμετρήσεων. Όμως αυξάνει την αβεβαιότητα για την επίτευξή του, σε σύγκριση με προηγούμενα έτη. Η επίδραση του εκλογικού κύκλου θεωρείται ότι αποτυπώνεται και στην πορεία των εργασιών του ΤΑΙΠΕΔ φέτος, καθώς στους τέσσερις πρώτους μήνες του έτους καταβλήθηκε το τίμημα για την επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του ΔΑΑ (€1,4 δισεκ.), όπως επίσης το τίμημα της πώλησης του 100% της ΕΕΣΣΤΥ (€22 εκατ.), ολοκληρώθηκε η διαδικασία υποβολής δεσμευτικών προσφορών για την απόκτηση του 50,1% του μετοχικού κεφαλαίου των ΕΛΠΕ και για τη 40ετή παραχώρηση της μαρίνας Αλίμου. Συνεχίζει να εκκρεμεί η ολοκλήρωση της πώλησης του 100% των μετοχών της Ελληνικό ΑΕ, ενώ εν εξελίξει βρίσκονται, από το προηγούμενο έτος, η παραχώρηση της Εγνατίας Οδού για 35 χρόνια και της μαρίνας της Χίου. Τούτων δεδομένων, η δραστηριότητα του ΤΑΙΠΕΔ φέτος εκτιμάται ότι θα είναι μικρότερη από πέρυσι.

Η ρευστότητα των επιχειρήσεων συνέχισε να ενισχύεται στο καταληκτικό τρίμηνο του 2018 και στη αρχή του 2019 από την πληρωμή ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου. Στο χρονικό διάστημα Νοεμβρίου 2018 – Ιανουαρίου 2019, παρότι δεν διατέθηκαν επιπλέον επιχορηγήσεις σε φορείς του δημοσίου τομέα για ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, συμπεριλαμβανομένων των επιστροφών φόρων, καταβλήθηκαν σε δικαιούχους €446,9 εκατ.²⁶. Ωστόσο νωρίτερα πέρυσι, στην περίοδο Απριλίου – Αυγούστου, είχαν διατεθεί €1,25 δισεκ. και είχαν πραγματοποιηθεί έως τον Οκτώβριο πληρωμές €837,3 εκατ., συνεπώς υπήρχε αδιάθετο υπόλοιπο πόσο. Κατόπιν της καταβολής στα μέσα του Ιουνίου του 2018 υποδότης του δανείου από τον ESM στο πλαίσιο της τρίτης αξιολόγησης, ύψους €1 δισεκ., αποκλειστικά για κάλυψη ληξιπρόθεσμων χρεών του δημοσίου, και σε συνδυασμό με άλλα €500 εκατ. από προηγούμενη υποδότηση στο τέλος Μαρτίου και την εθνική συμμετοχή σε αναλογία 50% των κεφαλαίων τα οποία διατέθηκαν από το τρίτο δάνειο για το συγκεκριμένο σκοπό, οι διαθέσιμοι πόροι ανέρχονταν σε €2,25 δισεκ. Μέρος αυτών, περί τα €311,9 εκατ., διατέθηκε έως τον Ιανουάριο φέτος για την κάλυψη εκκρεμών αιτήσεων συνταξιοδότησης. Επομένως, στο τέλος του περασμένου Ιανουαρίου απόμειναν από τα €2,25 δισεκ. περίπου €688 εκατ. τα οποία δεν είχαν διατεθεί για κάποιο σκοπό. Συνολικά πέρυσι πραγματοποιήθηκαν πληρωμές €1,39 δισεκ., €290 εκατ. περισσότερες από ότι το 2017.

Κατόπιν των πληρωμών στην περασμένη περίοδο Νοεμβρίου – Ιανουαρίου, οι ληξιπρόθεσμες οφειλές προς τις επιχειρήσεις περιορίστηκαν κατά €559 εκατ., διαμορφώνοντας το ανεξόφλητο υπόλοιπο ποσό τους σε €2,07 δισεκ. Στον κρατικό προϋπολογισμό του 2019 δεν αναφέρεται χρονικός ορίζοντας στον οποίο θα εξοφληθούν όλες οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, ούτε τίθεται κάποιος στόχος για το τρέχον έτος, π.χ. περιορισμού τους σε συγκεκριμένο επίπεδο ή καταβολής

²⁶ Δελτία Ενισχύσεων / Επιχορηγήσεων – Πληρωμών Ληξιπρόθεσμων Οφειλών Γενικής Κυβέρνησης Δεκεμβρίου 2018 & Ιανουαρίου 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Φεβρουάριος & Μάρτιος 2019.



συγκεκριμένου ποσού για αυτόν το σκοπό. Τούτων δεδομένων, εκτιμάται ότι η εξόφλησή τους φέτος θα είναι μικρότερη από ότι το 2018.

Ως προς τις τάσεις σε βασικά μεγέθη της διεθνούς οικονομίας τα οποία επηρεάζουν τις προοπτικές όλων των εθνικών οικονομιών, κατόπιν της έντονης υποχώρησής της στο καταληκτικό τρίμηνο του 2018, κατά περισσότερο από 40%, η τιμή του πετρελαίου βρίσκεται σχεδόν συνεχώς σε τροχιά ανόδου από την αρχή του τρέχοντος έτους. Παρά αυτήν την εξέλιξη, προς το παρόν δεν έχει υπερβεί τα επίπεδά της ένα χρόνο νωρίτερα. Βασική αιτία της αλλαγής της τάσης θεωρείται η απόφαση των χωρών μελών του ΟΠΕΚ στις 7 Δεκεμβρίου για περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής τους από την αρχή του νέου έτους κατά 800 χιλ. βαρέλια ημερησίως και των συνεργαζόμενων με αυτές κρατών, δηλαδή κυρίως της Ρωσίας, κατά 400 χιλ. βαρέλια. Οι κυρώσεις των ΗΠΑ εναντίον της Βενεζουέλας, οι οποίες αφορούν στην πετρελαϊκή παραγωγή της, έχουν κλιμακώσει την ανησυχία για την εξέλιξη της διεθνούς παραγωγής. Επιπρόσθετα, το διαφαινόμενο πλέον ως αρκετά πιθανό ενδεχόμενο Κίνα και ΗΠΑ να επιτύχουν μια μεταξύ τους συμφωνία σχετικά με τις διμερείς εμπορικές τους σχέσεις, με αποτέλεσμα την άρση των περιορισμών σε αυτές, έχει αναθερμάνει τις προσδοκίες για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας φέτος.

Ενώ οι εξελίξεις στην παραγωγή ωθούν υψηλότερα στην τιμή του πετρελαίου, αντίρροπα σε αυτές αναμένεται να επιδράσει καθ' όλο το τρέχον έτος η επιβράδυνση της μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας. Σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες προβλέψεις διεθνών οργανισμών, ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ θα διαμορφωθεί στο 3,3% φέτος, 0,3 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από ότι την προηγούμενη χρονιά. Η αποδυνάμωση της ανάπτυξης προέρχεται από τις επενέργειες των προστατευτικών εμπορικών πολιτικών, τον περιορισμό της ρευστότητας από τις μεγαλύτερες κεντρικές τράπεζες παγκοσμίως, στην προσπάθειά τους να επαναφέρουν τη νομισματική πολιτική σε μια σχετική κανονικότητα, την πιστωτική στενότητα στην Κίνα, τα προβλήματα στον κλάδο αυτοκινήτου της Γερμανίας, τις δυσχέρειες στις οικονομίες της Αργεντινής και της Τουρκίας. Όμως είναι πιθανό αυτές οι πιέσεις στην οικονομική δραστηριότητα να χαλαρώσουν ελαφρώς στο δεύτερο φετινό εξάμηνο. Για παράδειγμα, οι μεταβολές στη νομισματική πολιτική θα εξομαλυνθούν, με τη FED να έχει αναστείλει περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων. Η δημοσιονομική τόνωση θα αναθερμανθεί στην Κίνα. Σε αυτό το διεθνές περιβάλλον, η τιμή του πετρελαίου στο σύνολο του τρέχοντος αναμένεται να διαμορφωθεί \$9,2 ή 13,4% χαμηλότερα από ότι ένα χρόνο νωρίτερα. Η χαμηλότερη τιμή του πετρελαίου φέτος δεν θα επενεργήσει αυξητικά στο κόστος παραγωγής, περιορίζοντας την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών χωρών με σχετικά υψηλή ενεργειακή εξάρτηση από αυτό, όπως η Ελλάδα.

Οι αντιπληθωριστικές ή ήπιες πληθωριστικές επιδράσεις από τη χαμηλότερη τιμή του πετρελαίου στη διάρκεια του 2019, μετριάζονται στις χώρες της Ευρωζώνης από τη χαμηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου. Την τρέχουσα περίοδο αυτή κυμαίνεται στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιούνιο του 2017, στην περιοχή του 1,12, ενώ πριν ένα έτος ήταν σχεδόν 10% υψηλότερη, στην περιοχή του 1,23. Η υποχώρηση της ισοτιμίας οφείλεται στις ήδη αναφερθείσες διαδοχικές αυξήσεις του επιτοκίου παρέμβασης από τη FED, το οποίο αποτελεί έλξης ξένων κεφαλαίων, σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια στην Ευρωζώνη σε χαμηλά επίπεδα, τουλάχιστον έως το καλοκαίρι φέτος, προκειμένου να αποφευχθεί μια απότομη μείωση της ρευστότητας κατόπιν της ολοκλήρωσης της επέκτασης του Q-E. Όμως, η FED ανακοίνωσε στο

τέλος Μαρτίου ότι δεν θα συνεχιστεί η αυξητική τάση στα αμερικάνικα επιτόκια, προκειμένου να αποφευχθούν ανασχετικές επιδράσεις στις επενδύσεις και την κατανάλωση, που θα εξασθενήσουν την ισχυρή ανάπτυξη του 2018 στις ΗΠΑ.

Πέρα από τις εξελίξεις στο πεδίο της νομισματικής πολιτικής, η Ευρωζώνη αντιμετωπίζει την τρέχουσα και την προσεχή περίοδο σημαντικές προκλήσεις, όπως η διαδικασία εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, ιδίως κατόπιν των διαδοχικών απορρίψεων σχεδίων για «συναινετικό» Brexit από το κοινοβούλιό του, την αναταραχή στον κλάδο του αυτοκινήτου στη Γερμανία, τον ανερχόμενο ευρωσκεπτικισμό, ο οποίος δημιουργεί ανησυχία για τα αποτελέσματα των επικείμενων ευροβουλευτικών εκλογών, τη διαχείριση των προσφυγικών ροών, την απομόχλευση του τραπεζικού συστήματος σε ορισμένες χώρες κ.ά. Στο εξωτερικό της περιβάλλον, οι επιπτώσεις του εμπορικού προστατευτισμού κλιμακώνονται, αφού πρόσφατα ανακοινώθηκε από τις ΗΠΑ η επιβολή επιπλέον δασμών, ύψους \$11 δισεκ., προκαλώντας παρόμοια αντίδραση από την ΕΕ. Η διμερής συμφωνία ΕΕ - Ιαπωνίας τον Ιούλιο του 2018, για απελευθέρωση των μεταξύ τους εμπορικών ροών (κατάργηση σχεδόν όλων των δασμών), μπορεί να επενεργήσει αντισταθμιστικά στις πιέσεις στις ευρωπαϊκές εξαγωγές από τα περιοριστικά μέτρα των ΗΠΑ. Υπό αυτές τις ποικίλες, ως επί το πλείστον αρνητικές επιδράσεις, θεωρείται ως πλέον πιθανή εξέλιξη η ισοτιμία ευρώ / δολαρίου να διακυμανθεί στη συνέχεια του τρέχοντος εξαμήνου ελαφρώς χαμηλότερα από το τρέχον επίπεδό της και από ότι ένα χρόνο νωρίτερα. Συνεπώς, θα επενεργεί ελαφρώς ανασχετικά στην υποχώρηση του ενεργειακού κόστους λόγω της κάμψης της τιμής του πετρελαίου, όμως θα ευνοεί σε σχέση με πέρυσι την ανταγωνιστικότητα στις ΗΠΑ των προϊόντων και υπηρεσιών της Ευρωζώνης στα οποία δεν υφίστανται περιορισμοί.

Ως προς τις πλέον πρόσφατες εξελίξεις σε τμήματα της οικονομικής δραστηριότητας εγχωρίως στις αρχές του τρέχοντος έτους, καθώς και σε βραχυχρόνιους οικονομικούς δείκτες, τα διαθέσιμα στοιχεία καλύπτουν τον πρώτο μήνα ή δίμηνό του και δεν θεωρούνται επαρκή προκειμένου να είναι ενδεικτικά των τάσεων στα μεγέθη τα οποία αφορούν φέτος. Αναλυτικά, βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων, η άνοδος της βιομηχανικής παραγωγής επιταχύνθηκε στο αρχικό δίμηνο φέτος σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, σε 3,2% από 1,5%. Πριν ένα χρόνο υποχωρούσε κατά 1,5%, Η επιτάχυνση της δραστηριότητας στη βιομηχανία σε σύγκριση με το τέλος του περασμένου έτους προήλθε από την έντονη επιτάχυνση της ανόδου της δραστηριότητας στον Ηλεκτρισμό, από 0,2% σε 12,9% και την αποκλιμάκωση της υποχώρησης στα Ορυχεία - Λατομεία, σε 3,9% από 12,9%. Το προϊόν της Μεταποίησης συνέχισε να αυξάνεται, αλλά με μικρότερο ρυθμό, 2,3% αντί 5,0%, ενώ επιβράδυνση σημειώθηκε και στην Παροχή Νερού, από 2,5% σε 1,6%. Ως προς τις εξελίξεις στην οικοδομική δραστηριότητα, τον Ιανουάριο, μοναδικό μήνα του έτους για τον οποίο υπάρχουν στοιχεία, συνεχίστηκε η συρρίκνωση που αυτή παρουσίασε τον Δεκέμβριο, ενισχυμένη σε όρους αδειών (-10,2% από -7,5%), αλλά ελαφρώς μικρότερη ως προς την επιφάνεια (-18,0%, από -20,5%) και αρκετά χαμηλότερη ως προς τον όγκο της (-12,5%, από -27,3%). Νωρίτερα. Και για τον τουριστικό τομέα τα στοιχεία είναι ελάχιστα για το νέο έτος. Σε αυτά αποτυπώνεται μια ισχυρή διεύρυνση των διεθνών εισπράξεων τον Ιανουάριο σε σύγκριση με ένα χρόνο πριν, κατά 53,2%, στα €232,4 εκατ., ωστόσο αυτή δεν μπορεί να θεωρηθεί ενδεικτική της δυναμικής στον κλάδο φέτος. Ανοδικά κινήθηκαν και οι διεθνείς αφίξεις στο πρώτο δίμηνο, φέτος, κατά 13,9%. Στον αντίποδα, ο έως τώρα προγραμματισμός των αεροπορικών εταιρειών στα περιφερειακά αεροδρόμια της Ελλάδας για την καλοκαιρινή περίοδο είναι 7% μικρότερος από ότι πριν ένα χρόνο, στις 18,73 εκατ. αντί 20,03 εκατ. θέσεις.



Στο σκέλος των μεγεθών τα οποία αντανακλούν το κλίμα και τις διαθέσεις στην πλευρά της ζήτησης της εγχώριας οικονομίας, ο εποχικά διορθωμένος δείκτης όγκου στο Λιανικό Εμπόριο υποχώρησε τον Ιανουάριο κατά 2,4%, σε συνέχεια της οριακής πτώσης του τον περασμένο Δεκέμβριο κατά 0,1%. Αυτή η τάση εξασθένισης εκδηλώθηκε παρά την καταβολή «κοινωνικού μερίσματος» και αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια τον Δεκέμβριο συνολικού ύψους €1,59 δισεκ., ποσό €300 εκατ. περισσότερα από το «κοινωνικό μερίσμα» του 2017. Σχετικά αδύναμη ζήτηση υποδηλώνει και η τάση του εγχώριου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή στο αρχικό τρίμηνο φέτος, με το μέσο ρυθμό ανόδου του να διαμορφώνεται σε 0,7%, έναντι 1,1% το προηγούμενο τρίμηνο, αλλά και κατόπιν οριακής μείωσής του πριν ένα χρόνο (-0,1%). Η μικρή αύξηση τιμών προήλθε κυρίως από την άνοδό τους στις Επικοινωνίες, κατά 6,0%, στη Διατροφή – μη αλκοολούχα ποτά (+1,8%), στα Αλκοολούχα ποτά – καπνός και τη Στέγαση (+1,3% σε αμφότερες τις κατηγορίες). Οι τιμές αυξήθηκαν σε άλλες τρεις κατηγορίες αγαθών, ενώ υποχώρησαν σε πέντε, με την εντονότερη μείωση να σημειώνεται στην Ένδυση - υπόδηση (-2,2%) και στην Αναψυχή – πολιτιστικές δραστηριότητες (-1,6%). Παρά τη συνεχή αύξηση της τιμής του πετρελαίου σε αυτό το χρονικό διάστημα, το γεγονός ότι αυτή δεν ήταν υψηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα δεν είχε σημαντικές πληθωριστικές επενέργειες: οι τιμές στις Μεταφορές ήταν σχεδόν αμετάβλητες (+0,1%), ενώ, όπως προαναφέρθηκε, στη Στέγαση ενισχύθηκαν κατά 1,3%. Στην ήπια ανοδική δυναμική που παρουσίασαν οι τιμές συνέβαλε και το γεγονός ότι δεν υπήρξε κάποια αύξηση έμμεσου φόρου ή επιβολή νέου από την αρχή του 2019, κατόπιν και της επέκτασης της έκπτωσης του ΦΠΑ στα πέντε νησιά του ανατολικού Αιγαίου με τις μεγαλύτερες μεταναστευτικές ροές.

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω τάσεις σε οικονομικά μεγέθη και δείκτες δραστηριότητας, καθώς και τις τρέχουσες εξελίξεις και τις προοπτικές που δημιουργούν, κυρίως τις αλλαγές στα δημοσιονομικά μέτρα για φέτος, τις επιδράσεις των διαδοχικών εκλογικών κύκλων, τις εξελίξεις στους μισθούς και τα επιδόματα κατόπιν της ανόδου του κατώτατου μισθού, το επιδεινούμενο διεθνές περιβάλλον, για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τις συνιστώσες του ΑΕΠ και λοιπά μακροοικονομικά μεγέθη, οι μεταβολές στον προϋπολογισμό του 2019, που έχουν ως αποτέλεσμα υψηλότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις ύψους €1,25 δισεκ. από τις προγραμματισμένες στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022, καθώς και οι επιδράσεις της αύξησης του κατώτατου μισθού και της κατάργησης του υποκατώτατου, θεωρείται ότι θα είναι οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της καταναλωτικής ζήτησης των νοικοκυριών το τρέχον έτος. Τις καταναλωτικές δαπάνες θα τονώσει η περαιτέρω άνοδος της απασχόλησης, η οποία όμως θα είναι σαφώς μικρότερη από ότι στα προηγούμενα έτη, λόγω των εξελίξεων στο ρυθμιστικό πλαίσιο της αγοράς εργασίας (αύξηση κατώτατου μισθού, κατάργηση υποκατώτατου, επέκταση συλλογικών συμβάσεων εργασίας σε ορισμένους κλάδους), αλλά και της αναμενόμενης κάμψης της ώθησης από το διεθνές εμπόριο. Νέες θέσεις εργασίας αναμένεται να δημιουργηθούν κυρίως στο Λιανικό Εμπόριο και τις Κατασκευές, αλλά μάλλον λιγότερες από πέρυσι, ενώ αντιθέτως, θα είναι περισσότερες στο δημόσιο τομέα. Η ανασχετική επίδραση του πληθωρισμού θα είναι ηπιότερη από ότι το 2018. Αυτών δεδομένων, η καταναλωτική ζήτηση του ιδιωτικού τομέα προβλέπεται να αυξηθεί φέτος ταχύτερα από ότι το 2018, κατά 1,3%.

Σε ότι αφορά το έτερο σκέλος της εγχώριας κατανάλωσης, όπως είχε προβλεφθεί στην προηγούμενη έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία, η καταβολή των αναδρομικών ύψους €800 εκατ. σε ορισμένες κατηγορίες δημοσίων υπαλλήλων τον Δεκέμβριο επιβράδυνε σημαντικά την υποχώρηση της δημόσιας κατανάλωσης στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι, σε σύγκριση με τα δύο προηγούμενα. Στις μεταβολές των δημοσιονομικών παρεμβάσεων για το 2019

περιλαμβάνονται η πρόσληψη 4.500 εκπαιδευτικών ειδικής αγωγής και εξειδικευμένου προσωπικού σε αυτό το θέμα. Μαζί με τη μεταβολή του εργασιακού καθεστώτος 3.000 εργαζομένων οι οποίοι απασχολούνται στη βοήθεια στο σπίτι από ορισμένου χρόνου σε αορίστου χρόνου, που είχε ενσωματωθεί στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022, οι συγκεκριμένες προσλήψεις θα πραγματοποιηθούν στο πλαίσιο της εφαρμογής του κανόνα «1 αποχώρηση - 1 πρόσληψη», ο οποίος πρέπει να εφαρμόζεται βάσει των συμφωνιών με τους ευρωπαίους εταίρους. Επομένως δεν αναμένεται να αυξήσουν την απασχόληση στο δημόσιο τομέα, ενώ το γεγονός ότι οι νεοπροσλαμβανόμενοι συνήθως λαμβάνουν χαμηλότερο μισθό από τους αποχωρήσαντες θα επιδράσει περιοριστικά στη δημόσια κατανάλωση. Από την πλευρά, παρότι καταβλήθηκαν αναδρομικά στα ειδικά μισθολόγια στο τέλος του 2018, έχει προγραμματιστεί καταβολή τους και το τρέχον έτος, με προϋπολογισμό μεγαλύτερο του αντίστοιχου περυσινού, για τις περιπτώσεις οι οποίες δε καλύφθηκαν πέρυσι (€982 εκατ. έναντι €800 εκατ.), εξέλιξη η οποία θα ενισχύσει τη δημόσια κατανάλωση. Στο πρώτο δίμηνο καταβλήθηκαν €324 εκατ. Γεγονός που θα συμβάλει στην ενίσχυσή της θα αποτελέσουν οι τρεις εκλογές φέτος. Συνισταμένη των παραπάνω προβλέπεται ότι θα είναι η αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης το 2019, κατά 1,5-2,0%.

Στο πεδίο των επενδύσεων, η αναμονή της έκβασης των εκλογικών αναμετρήσεων, ιδίως των βουλευτικών εκλογών, οι οποίες περιβάλλονται από αβεβαιότητα ως προς το χρόνο πραγματοποίησής τους, καθώς και η διαφαινόμενη στα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία έντονη επιβράδυνση της ανόδου των εξαγωγών προϊόντων, η οποία επαληθεύεται από την αποκλιμάκωση των εισαγωγών στην Ευρωζώνη, που είναι ο σημαντικότερος εξαγωγικός προορισμός, αποτελούν τους σημαντικότερους νέους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την επενδυτική δραστηριότητα. Πάρα ταύτα, κατόπιν της ισχυρής ανόδου των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών και το 2018, έχει δημιουργηθεί η ανάγκη αύξησης της παραγωγικής δυναμικότητας σε κάποιες επιχειρήσεις ή συντήρησης της υφιστάμενης δυναμικότητας σε υψηλά επίπεδα σε περισσότερες. Μια χρονιά αρκετά ηπιότερης ανόδου θα τους έδινε την ευχέρεια να ανταποκριθούν ευκολότερα σε αυτές τις απαιτήσεις, χωρίς έντονες πιέσεις και περιορισμούς από την πλευρά της παραγωγής. Ειδικά για τις εξαγωγές υπηρεσιών, τα διαθέσιμα στοιχεία είναι ελάχιστα και δεν παρέχουν κάποια σαφή ένδειξη της τάσης. Για παράδειγμα, ίσως το καλοκαίρι η διεθνής τουριστική κίνηση να είναι μικρότερη, όπως φαίνεται από τις έως τώρα κρατήσεις θέσεων στα αεροδρόμια, όμως μια διεύρυνση της τουριστικής περιόδου, στην οποία θα μπορούσαν να οφείλονται οι πολύ περισσότερες εισπράξεις του Ιανουαρίου, θα ήταν δυνατό να καλύψει ή και να υπεραντισταθμίσει αυτήν την κάμψη. Σε κάθε περίπτωση, οι πολύ καλές εξαγωγικές επιδόσεις των πρόσφατων ετών θα αποτελέσουν επαρκές επενδυτικό κίνητρο, ανεξαρτήτως των φετινών τάσεων. Σε επίπεδο κλάδων το επενδυτικό ενδιαφέρον θα εκδηλωθεί κυρίως στον Τουρισμό (συμπεριλαμβανομένων των ενοικιάσεων μέσω Airbnb), στη Μεταποίηση, στις Μεταφορές και την Αποθήκευση. Η υλοποίησή τους θα πραγματοποιηθεί από τον Κατασκευαστικό κλάδο, ενώ ένα μεγάλο τμήμα τους θα αφορά στην απόκτηση μηχανολογικού εξοπλισμού, τεχνολογιών πληροφορικής και επικοινωνιών, μεταφορικών μέσων, η οποία καλύπτεται σε σημαντικό βαθμό από εισαγωγές. Η μείωση του ΕΝΦΙΑ μεσοσταθμικά κατά 10%, που περιλαμβάνεται στα νέα δημοσιονομικά μέτρα, θα ευνοήσει ευρύτερα την οικοδομική δραστηριότητα φέτος.

Η παροχή πιστώσεων στις επιχειρήσεις ευνοείται από τις πρόσφατες εξελίξεις στο νομικό πλαίσιο για την προστασία της πρώτης κατοικίας, ρύθμιση η οποία θα συμβάλει στην επίτευξη των απαιτητικών στόχων περιορισμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων για φέτος. Βεβαίως, θα χρειαστεί ένα χρονικό διάστημα ορισμένων, ενδεχομένως πολλών μηνών, μέχρι οι επενέργειες αυτών των αλλαγών γίνουν αισθητές στον μεγάλο αριθμό των μη εξυπηρετούμενων



υποχρεώσεων προς το τραπεζικό σύστημα. Έως ότου αυτό συμβεί, εάν η στασιμότητα των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα συνεχιστεί, δεν θα επέλθει ουσιαστική μεταβολή στη ροή δανείων προς τις επιχειρήσεις, με το ρυθμό μεταβολής του υπολοίπου τους να διακυμαίνεται γύρω από το μηδενικό, όπως δηλαδή στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι και τους πρώτους δύο μήνες του 2019. Η διεύρυνση προσφάτως των καταθέσεων των νοικοκυριών, εφόσον δεν σταματήσει, θα οδηγήσει σε μικρή πιστωτική επέκταση, καθώς δεν είναι δυνατή μια παρατεταμένη αντιστάθμισή της από τη μείωση των πολύ λιγότερων καταθέσεων των επιχειρήσεων, όπως στο περασμένο δίμηνο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου.

Η σταθερή ανάκαμψη της χρηματιστηριακής αγοράς στο αρχικό τετράμηνο φέτος, σε συνδυασμό με τις δύο εκδόσεις ομολόγων του ελληνικού δημοσίου και τα επιτόκιά τους, θα παρακινήσουν τις επιχειρήσεις στην αναζήτηση χρηματοδοτικών λύσεων μέσω των αγορών κεφαλαίου. Πλέον παρατηρείται ότι τέτοιες προσπάθειες δεν εστιάζουν στην έκδοση ομολόγων, όπως γινόταν τα προηγούμενα χρόνια, αλλά αξιοποιούν και άλλους τρόπους χρηματοδότησης, περισσότερο διαδεδομένους στο παρελθόν, όπως την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Βεβαίως, και σε αυτό το θέμα, οι διαδοχικές προεκλογικές περιόδους θα επενεργήσουν ανασχετικά. Για αυτό, δεν αναμένεται ότι ο όγκος των κεφαλαίων που θα αντληθεί φέτος με αυτά τα εργαλεία θα υπερβεί τον περυσινό. Κατόπιν, της υπόθεσης του Folli Follie Group, μια ώθηση στη διάθεση - άντληση χρηματοδοτικών πόρων μέσω της κεφαλαιαγοράς θα μπορούσε να επέλθει από την προώθηση του σχεδίου νόμου για την εταιρική διακυβέρνηση.

Ως προς τη συμβολή στις επενδύσεις η οποία συνδέεται με ενέργειες του δημόσιου τομέα, κατόπιν της δραστηριότητας του ΤΑΙΠΕΔ την προηγούμενη διετία, αναμένεται η κλιμάκωση υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες αποκρατικοποιήσεις (π.χ. περιφερειακά αεροδρόμια, ΔΑΑ, ΟΛΠ, Αστέρας Βουλιαγμένης). Μικρή τόνωση θα προέλθει και από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων, κυρίως εξαιτίας της ιδιαίτερα οπισθοβαρούς υλοποίησής του πέρυσι, που παρέχει τη δυνατότητα επιτάχυνσής της φέτος, και όχι λόγω ενός υψηλότερου επίπεδου ενισχύσεων, αφού ο προϋπολογισμός του ΠΔΕ είναι ίδιος με εκείνον του 2017, στα €6,75 δισεκ., κατόπιν της προς τα κάτω αναθεώρησής του κατά €550 εκατ. στον προϋπολογισμό του 2019 σε σχέση με το ΜΠΔΣ 2019 - 2020.

Συνεκτιμώντας τις τάσεις, παρατηρούμενες και αναμενόμενες, στους παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις, θεωρείται πλέον πιθανό ότι η επενδυτική δραστηριότητα θα κλιμακωθεί το 2019, με το ρυθμό ανόδου της να διαμορφώνεται μεταξύ 8-11%.

Στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, μια εκ των βασικών αιτιών της διεύρυνσης των εξαγωγών τα προηγούμενα έτη, η ισχυρή ανάπτυξη της Ευρωζώνης, δεν θα συνεχιστεί φέτος. Σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες προβλέψεις, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της θα υποχωρήσει στο 1,3%, από 1,9% το 2018²⁷. Η εξασθένηση θα προέλθει από την ολοκλήρωση της επέκτασης της πολιτικής νομισματικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ, τις επιπτώσεις των πολιτικών εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ, και τις επιπλοκές στην οικονομία της Γερμανίας, εξαιτίας ζητημάτων προσαρμογής στην αυτοκινητοβιομηχανία της. Βεβαίως, οι αρνητικές επενέργειες των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ θα είναι ευρύτερες και θα εκδηλωθούν μέσω της υποχώρησης της ζήτησης και από άλλους εξαγωγικούς προορισμούς της Ελλάδας, αλλά και από

²⁷ World Economic Outlook, ΔΝΤ, Ιανουάριος 2019

την άμεση επίδραση στις εξαγωγές της, η οποία ενδεχομένως θα ενισχυθεί αρκετά εφόσον υλοποιηθούν οι πρόσφατες εξαγγελίες για διεύρυνσή τους. Δεν διαφαίνεται προοπτική κλιμάκωσης της ανάπτυξης και στον προορισμό προς τον οποίο πέρυσι σημειώθηκε η μεγαλύτερη διεύρυνση των εξαγωγικών ροών σε απόλυτους όρους, την Κίνα, όχι μόνο εξαιτίας των διενέξεων στο πεδίο του διεθνούς εμπορίου, αλλά και κατόπιν της αυστηροποίησης της πιστωτικής πολιτικής. Από την άλλη πλευρά, προβλέπεται να συνεχιστεί και να επιταχυνθεί η ανάπτυξη προς τη Βραζιλία, στην οποία οφείλεται η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση πέρυσι προς κάποια γεωγραφική περιφέρεια (Κεντρική – Λατινική Αμερική).

Ειδικά στο σκέλος των εξαγωγών τουριστικών υπηρεσιών, οι οποίες πρωτοστάτησαν τα προηγούμενα χρόνια στην άνοδο των εξαγωγών, τα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία δεν παρέχουν κάποια ασφαλή ένδειξη για την τάση της διεθνούς τουριστικής κίνησης φέτος. Ενδεχομένως αυτή θα είναι χαμηλότερη από πέρυσι τους καλοκαιρινούς μήνες, αν και τα σχετικά στοιχεία, για τις κρατήσεις θέσεων στα αεροδρόμια, στα οποία αποτυπώνεται κάμψη τους, είναι πολύ πιθανό να αναθεωρηθούν προσεχώς. Από την άλλη πλευρά, ίσως να διευρυνθεί η τουριστική περίοδος, εφόσον συνεχιστεί τους προσεχείς μήνες η άνοδος των τουριστικών εισπράξεων που σημειώθηκε τον Ιανουάριο. Ανασχετικά σε μια νέα, σημαντική ενίσχυση του διεθνούς τουρισμού και των εσόδων θα επενεργήσει η ισχυρή ανάκαμψη ανταγωνιστικών τουριστικών προορισμών που ξεκίνησε πέρυσι, όπως της Τουρκίας και της Αιγύπτου. Μια ήπια ανάπτυξη ή και μικρή ύφεση στον κλάδο το 2019, θα μπορούσε να συμβάλει στην αφομοίωση του μεγέθους της αγοράς και των αναγκών – απαιτήσεων που έχουν αλλάξει άρδην τα τελευταία χρόνια. Ευρύτερα, η χαμηλότερη ισοτιμία ευρώ/δολαρίου την τρέχουσα περίοδο σε σύγκριση με πριν ένα χρόνο, δεν αναμένεται να παρουσιάσει σημαντική διαφοροποίηση τουλάχιστον στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2019 και μάλλον θα υποχωρήσει περαιτέρω, υποστηρίζοντας την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της Ευρωζώνης.

Λαμβάνοντας υπόψη τις τάσεις στο διεθνές εμπόριο και τις σχετικές με αυτό εξελίξεις, εγχωρίως και διεθνώς, εκτιμάται ότι η διεύρυνση των εξαγωγών θα συνεχιστεί, αλλά θα είναι μικρότερης έκτασης από πέρυσι, περίπου 5,5%.

Πίνακας 3.2

Εγχώρια Δαπάνη και Ακαθάριστο Εγχώριο – Προϊόν – Εκτιμήσεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής (σε σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2010)

	2016	2017	2018	2019
<i>Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές</i>				
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	-0,2	1,5	2,0*	2,2*
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,0	0,9	0,8	0,4
Δημόσια Κατανάλωση	-0,7	-0,4	1,2	0,2
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	4,7	9,1	-2,1	14,6
Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	-1,8	6,8	8,4	5,7
Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	0,3	7,1	3,6	6,1
Απασχόληση	0,5	1,5	1,8	1,4
Αποδοχές Εργαζομένων κατά Κεφαλή	-0,9	0,5	0,9	1,3
Πραγματικό Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας	0,0	0,0	0,1	-0,2
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	0,0	1,1	0,7*	1,3*
<i>Συμβολή στη μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ</i>				
Τελική Εγχώρια Ζήτηση	0,4	1,6	0,5	2,1



Καθαρές Εξαγωγές	-0,7	-0,1	1,6	-0,1
Αποθέματα	0,1	0,1	0,0	0,0
<i>Σε ποσοστό του ΑΕΠ</i>				
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης	0,5	0,8	0,6	0,6
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών	-0,6	-1,0	-0,2	-0,2
Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης	178,5	176,1	182,5	174,9
<i>Σε ποσοστό</i>				
Ανεργία (% του εργατικού δυναμικού)**	23,6	21,5	20,1	18,4

* Βάσει της μεθοδολογίας της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού

*Πηγή: European Economic Forecast, winter 2019, European Commission, Φεβρουάριος 2019

Όπως αναμενόταν στην προηγούμενη έκθεση του ΙΟΒΕ για την ελληνική οικονομία, οι υψηλές εισαγωγές πλοίων στο τελευταίο τρίμηνο του 2017, διαμόρφωσαν μια υψηλή βάση σύγκρισης για την αντίστοιχη περίοδο ένα έτος μετά, οδηγώντας σε έντονη κάμψη σε αυτό το σκέλος των εισαγωγών την ίδια περίοδο του 2018 (-88,5% ή -€602,4 εκατ.), η οποία αποτυπώθηκε και στην αντίστοιχη κατηγορία επενδύσεων (-72,5% ή -€960 εκατ.). Επιπλέον, η συγκεκριμένη υποχώρηση αποτέλεσε τη βασική αιτία της έντονης επιβράδυνσης των εισαγωγών προϊόντων σε αυτό το χρονικό διάστημα, σε 0,2% από 15,5% ένα τρίμηνο νωρίτερα. Κατόπιν της έντονης πτώσης των εισαγωγών πλοίων καθ' όλη τη διάρκεια της προηγούμενης χρονιάς, κατά μέσο όρο κατά 58,0%, θεωρείται ότι η πιθανότητα εκ νέου υποχώρησής τους φέτος είναι μικρή. Αυξητική επίδραση στις εισροές προϊόντων από το εξωτερικό αναμένεται από τις υπόλοιπες κατηγορίες πάγιου κεφαλαίου, δεν θα είναι όμως έντονη, καθώς ένα σημαντικό τμήμα των επενδύσεων εκτιμάται πως θα αφορά σε κατασκευές, οι οποίες πραγματοποιούνται κυρίως με εγχωρίως παραγόμενα υλικά. Τη ζήτηση από το εξωτερικό θα ενισχύσει για ακόμα ένα έτος η αύξηση της κατανάλωσης των νοικοκυριών. Αναλογικά μεγαλύτερη άνοδος από εκείνη στα προϊόντα αναμένεται στη ζήτηση για υπηρεσίες. Η μέση άνοδος των εισαγωγών αναμένεται να διαμορφωθεί το τρέχον έτος στην περιοχή του 5,0%.

Πίνακας 3.3

Σύγκριση προβλέψεων για επιλεγμένους Οικονομικούς Δείκτες για τα έτη 2018 – 2019 (σε σταθερές αγοραίες τιμές 2010, ετήσιες % μεταβολές)

	ΥΠΟΙΚ		ΕΕ		ΙΟΒΕ		ΔΑΤ		ΟΟΣΑ	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
ΑΕΠ	2,1	2,5	2,0*	2,2*	2,0	2,0	2,1	2,4	2,1	2,2
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,0	1,1	0,8	0,4	0,9	1,3	1,0	1,2	1,1	1,2
Δημόσια Κατανάλωση	0,2	0,6	1,2	-0,2	-2,0	1,8	0,3	0,5	0,5	1,2
Ακαθ. Επενδ. Παγίου Κεφαλαίου	0,8	11,9	-2,1	14,6	0,2	12,0	4,0	10,7	2,4	8,8
Εξαγωγές	7,5	5,8	8,4	5,7	7,7	5,5	8,1	5,7	7,7	4,7
Εισαγωγές	3,4	5,2	3,6	6,1	4,0	5,0	5,2	5,2	3,5	5,0
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (%)	0,8	1,2	0,7*	1,3*	0,8	0,6	0,8	1,1	0,8	1,3
Ανεργία (% εργατικού δυναμικού)**	19,6	18,2	19,6	18,2	19,3	18,0	19,6	18,5	19,5	18,1
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	0,6	0,6	0,6	0,6	:	:	0,4	-0,2	0,3	0,1



Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	:	:	-0,2	-0,2	:	:	-3,4	-2,7	-0,5	-0,6
--	---	---	------	------	---	---	------	------	------	------

* Πηγή: European Economic Forecast, winter 2019, European Commission, Φεβρουάριος 2019

** Βάσει της μεθοδολογίας της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού

Πηγές: Εισηγητική Έκθεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2018 – European Economic Forecast, autumn 2018, European Commission, Νοέμβριος 2018 - Η Ελληνική Οικονομία 04/18, IOBE, Ιανουάριος 2019 – First Post – Program Monitoring Discussions, IMF, Μάρτιος 2019

Συνοψίζοντας τις προβλέψεις για τις τάσεις στις βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ το 2019, οι υψηλότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις στον προϋπολογισμό του 2019, σε συνδυασμό με την αύξηση του κατώτατου μισθού και την κατάργηση του υποκατώτατου μισθού, θα είναι οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Στην άνοδο της θα συμβάλει η νέα άνοδος της απασχόλησης, η οποία όμως θα είναι σαφώς μικρότερη από ότι στα προηγούμενα έτη, λόγω των μεταβολών στο ρυθμιστικό πλαίσιο της αγοράς εργασίας. Ως προς την τάση της δημόσιας κατανάλωσης, οι αναγγελθείσες προσλήψεις ικανοποιούν τον κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη» και οι νεοπροσλαμβανόμενοι συνήθως λαμβάνουν χαμηλότερο μισθό από τους αποχωρήσαντες. Ωστόσο ο προγραμματισμός καταβολής αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια φέτος είναι υψηλότερος από ότι πέρυσι. Η ήπια διεύρυνση των καταναλωτικών δαπανών του κράτους θα προέλθει και από το κόστος των εκλογικών αναμετρήσεων.

Η αναμονή των αποτελεσμάτων των εκλογών, ιδίως των βουλευτικών, θα επενεργήσει ανασχετικά στην πραγματοποίηση μέρους των επενδύσεων, με τις επιχειρήσεις να αναμένουν εάν θα προκύψουν αλλαγές στη δημοσιονομική πολιτική, το ρυθμιστικό πλαίσιο κ.ά. που να τις αφορούν. Παρά τις αλλαγές στο νομικό πλαίσιο για την προστασία της πρώτης κατοικίας, εάν η στασιμότητα των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα από τον περασμένο Σεπτέμβριο έως το Φεβρουάριο συνεχιστεί, θα παραμείνει και ο ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις στη μεγαλύτερη διάρκεια του 2019 στο τρέχον επίπεδό του, δηλαδή γύρω από το μηδέν. Από την άλλη πλευρά, η ανάκαμψη της χρηματιστηριακής αγοράς στο αρχικό τετράμηνο φέτος, σε συνδυασμό με τις εκδόσεις ομολόγων του ελληνικού δημοσίου, θα παρακινήσουν τις επιχειρήσεις στην αναζήτηση χρηματοδοτικών λύσεων μέσω των αγορών κεφαλαίου. Οι πολύ καλές εξαγωγικές επιδόσεις των πρόσφατων ετών θα αποτελέσουν επαρκές επενδυτικό κίνητρο για αρκετές εξαγωγικές επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως της φετινής τάσης στις εξαγωγές. Κατόπιν της δραστηριότητας του ΤΑΙΠΕΔ την προηγούμενη διετία, αναμένεται η κλιμάκωση υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες αποκρατικοποιήσεις.

Στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας, η ώθηση στις εξαγωγές από την ισχυρή ανάπτυξη της Ευρωζώνης, η οποία οδήγησε στη σημαντική διεύρυνση των εξαγωγών τα προηγούμενα έτη, αναμένεται να μη συνεχιστεί φέτος. Αρνητικές επενέργειες στο εξαγωγικό εμπόριο θα ασκηθούν από τα μέτρα εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ, άμεσες, ενδεχομένως ενισχυμένες εάν υλοποιηθούν οι πρόσφατες εξαγγελίες για διεύρυνσή τους, καθώς και έμμεσες από την υποχώρηση της ζήτησης και από τους βασικούς εξαγωγικούς προορισμούς της Ελλάδας. Η χαμηλότερη ισοτιμία ευρώ/δολαρίου την τρέχουσα περίοδο σε σύγκριση με πριν ένα χρόνο, δεν αναμένεται να παρουσιάσει σημαντική διαφοροποίηση τουλάχιστον στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2019 και μάλλον θα υποχωρήσει περαιτέρω, υποστηρίζοντας την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της Ευρωζώνης. Αυξητική επίδραση στις εισαγωγές αναμένεται για την πραγματοποίηση επενδύσεων, δεν θα είναι όμως έντονη, καθώς ένα σημαντικό τμήμα τους θα αφορά σε κατασκευές, οι οποίες πραγματοποιούνται κυρίως με εγχωρίως παραγόμενα υλικά. Τη ζήτηση από το εξωτερικό θα ενισχύσει για ακόμα ένα έτος η άνοδος της κατανάλωσης των νοικοκυριών. Αναλογικά μεγαλύτερη άνοδος από εκείνη στα προϊόντα αναμένεται στη ζήτηση για υπηρεσίες.



Συνισταμένη των προβλεπόμενων για φέτος εξελίξεων και τάσεων στους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τις συνιστώσες του ΑΕΠ, αποτελεί η πρόβλεψη για άνοδό του το 2019 κατά 2,0%, ενδεχομένως και οριακά λιγότερο.

Δεδομένων των εξελίξεων που αναλύθηκαν παραπάνω στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα και της συνιστώσες της, στην αγορά εργασίας, αναμένεται αύξηση της απασχόλησης στο Χονδρικό – λιανικό εμπόριο, λόγω της μεγαλύτερης από πέρυσι ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης. Περισσότερες θέσεις εργασίας προβλέπονται στον Κατασκευαστικό τομέα, κυρίως από την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις – παραχωρήσεις, αλλά και από την ανακαίνιση ή κατασκευή κατοικιών. Η σαφώς μικρότερη διεύρυνση των εξαγωγών θα επιβραδύνει την επέκταση της απασχόλησης σε εξωστρεφείς τομείς, όπως σε κάποιους της Μεταποίησης και στον Τουρισμό, στον οποίο είναι πιθανή μια ανακοπή της ανόδου της στα προηγούμενα έτη. Θα συνεχιστεί η ώθηση στην απασχόληση από το δημόσιο τομέα, μέσω προγραμμάτων προσωρινής απασχόλησης για κοινωφελή σκοπό του ΟΑΕΔ, κυρίως εκείνου με 26,8 χιλ. ωφελούμενους σε δήμους, περιφέρειες και κέντρα κοινωνικής πρόνοιας που άρχισε να υλοποιείται τον περασμένο Οκτώβριο. Στο τρέχον τρίμηνο αναμένεται να ξεκινήσει ένα άλλο πρόγραμμα κοινωφελούς χαρακτήρα, σε δήμους και περιβαλλοντικούς φορείς, με στόχο σχεδόν 9 χιλ. ωφελούμενους. Αντιθέτως, περαιτέρω μείωση των θέσεων εργασίας αναμένεται στον τραπεζικό τομέα, ως αποτέλεσμα της εκτεταμένης αναδιάρθρωσης στα στοιχεία του ενεργητικού του το τρέχον, αλλά και τα επόμενα έτη. Συνεκτιμώντας αυτούς και άλλους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την απασχόληση, για το 2019 αναμένεται ηπιότερη πτώση της ανεργίας, στο 18,0%.

Ολοκληρώνοντας τις προβλέψεις με αυτές για τις τιμές καταναλωτή, δεδομένου ότι στα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019 δεν περιλαμβάνονται νέοι έμμεσοι φόροι ή αυξήσεις υφιστάμενων, και με την τάση στην τιμή του πετρελαίου να αναμένεται κατά μέσο όρο χαμηλότερη σε σύγκριση με πέρυσι, αυξητική επίδραση σε αυτές αναμένεται να ασκηθεί φέτος μόνο από την ενίσχυση της ζήτησης. Αυτή θα προέλθει πρωτίστως από την ενίσχυση του εισοδήματος των νοικοκυριών από την καταβολή έκτακτων επιδομάτων («κοινωνικό μέρισμα»), αναδρομικών και τα νέα δημοσιονομικά μέτρα, με τις περισσότερες των αρχικά σχεδιαζόμενων κοινωνικές μεταβιβάσεις και φοροελαφρύνσεις. Τόνωση της ζήτησης, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα, έως ότου ολοκληρωθεί η προσαρμογή της αγοράς εργασίας σε αυτήν την εξέλιξη και οι επιδράσεις της στην απασχόληση, θα προκληθεί από την αύξηση κατώτατου μισθού και την κατάργηση υποκατώτατου μισθού. Ευνόητα, εφόσον λάβουν χώρα μη προβλέψιμες εξελίξεις στους παράγοντες με τη μεγαλύτερη επίδραση στις τιμές, π.χ. μια παρατεταμένη άνοδος της τιμής του πετρελαίου κατόπιν της μείωσης της ημερήσιας παραγωγής του από την αρχή του τρέχοντος έτους, ο ρυθμός αύξησης των τιμών θα επιταχυνθεί. Με τα τρέχοντα δεδομένα, η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή φέτος θα είναι παραπλήσια με την περυσινή, 0,5% - 0,7%.

3.2 Εξελίξεις και προοπτικές σε βασικούς τομείς της Οικονομίας

- Αύξηση βιομηχανικής παραγωγής το 2018 κατά 1,1% αντί 4,1% το 2017
- Άνοδος στις Κατασκευές 1,0%, αντί μείωσης κατά 15,1% πρόπερσι
- Συνέχισε να ενισχύεται ήπιατο Λιανικό Εμπόριο το 2018, με ρυθμό παραπλήσιο με αυτόν ένα χρόνο νωρίτερα(+1,5% αντί +1,2%)
- Υποχώρηση του κύκλου εργασιών το 2018 σε επτά από τους δεκατρείς υποκλάδους των Υπηρεσιών.

Βιομηχανία

Στο σύνολο του 2018, ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε κατά 1,1% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, κατά το οποίο ενισχύθηκε με ρυθμό 4,5%. Ωστόσο, κατά το πρώτο δίμηνο του 2019, περίοδος στην οποία αφορούν τα πλέον πρόσφατα στοιχεία, η βιομηχανική παραγωγή ενισχύθηκε κατά 3,2% όταν την ίδια περίοδο του 2018 περιοριζόταν κατά 1,5%.

Σε ότι αφορά τις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων στο σύνολο του 2018, αυτές ήταν 4,3% υψηλότερες από πρόπερσι, αντί εντονότερης αύξησης κατά 5,3% σε εκείνο το έτος. Πρόκειται για τη δεύτερη συνεχόμενη χρονιά που οι τιμές των βιομηχανικών προϊόντων αυξάνονται, κατόπιν μείωσης επί τέσσερα έτη (2013-2016). Η αύξηση οφείλεται περισσότερο στις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων που εξάγονται (+7,6%, από +9,1% πρόπερσι) και λιγότερο στην άνοδο των τιμών στα προϊόντα που διοχετεύονται στην εγχώρια αγορά (+4,3% αντί +5,3%). Οι παραπάνω τάσεις αντικατοπτρίζονται στον κύκλο εργασιών της βιομηχανίας, ο οποίος κατά το 2018 αυξήθηκε κατά 11,1%, με αντίστοιχο ρυθμό με το 2017 (11,8%). Η παραπάνω αναντιστοιχία του ρυθμού αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής με τις τιμές και τον κύκλο εργασιών ίσως συνδέεται με πωλήσεις των αποθεμάτων της ελληνικής βιομηχανίας. Στην Ευρωζώνη το 2018 η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε με χαμηλότερο ρυθμό από ότι το 2017 (1,0% αντί 2,9%).

Σε επίπεδο βασικών τομέων της ελληνικής βιομηχανίας, στο σύνολο του 2018 οριακή βελτίωση καταγράφηκε αποκλειστικά στη Μεταποίηση, κατά 2,1%, αν και το 2017 αυτή ενισχύθηκε με σχεδόν διπλάσιο ρυθμό (3,8%). Αντίθετα, με απώλειες έκλεισε το 2018 για τον κλάδο Παροχής Νερού (-2,3% αντί -2,6% το 2017), για τον Ηλεκτρισμό (-1,4% αντί +7,7% ένα χρόνο πριν) και για τα Ορυχεία-Λατομεία (-1,0%, από +7,4%).

Ως προς τις τάσεις στους επιμέρους κλάδους, σε εκείνους των Ορυχείων, αύξηση σημειώθηκε αποκλειστικά στην Άντληση αργού πετρελαίου, η παραγωγή της οποίας αυξήθηκε κατά 45,7%, αντί κάμψης κατά 19,7% το 2017. Όλοι οι άλλοι κλάδοι παρουσίασαν μείωση στην παραγωγή τους. Η μεγαλύτερη κάμψη σημειώθηκε στις Λοιπές Εξορυκτικές δραστηριότητες, -4,4% αντί +0,7%. Ακολούθησε ο κλάδος εξόρυξης Άνθρακα και Λιγνίτη (-2,4% αντί +15,5%), όπως ήταν επόμενο εξαιτίας της μείωσης στην παραγωγή Ηλεκτρικής ενέργειας που παρουσιάστηκε παραπάνω, στην οποία ο λιγνίτης αποτελεί βασική πρώτη ύλη. Ίδιας έκτασης κάμψη σημειώθηκε στην εξόρυξη Μεταλλούχων Μεταλλευμάτων, -2,1%, αντί ανόδου 3,9% πρόπερσι.

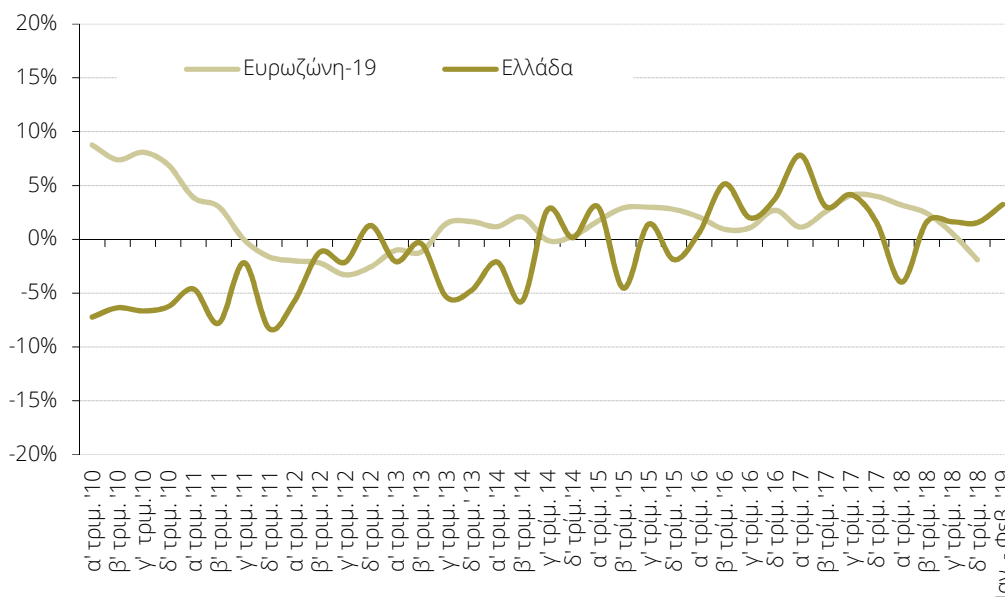
Στη Μεταποίηση, η παραγωγή αυξήθηκε σε 13 από τους 24 κλάδους. Σε κλάδους με αυξημένη βαρύτητα για την ελληνική οικονομία, το προϊόν των Βασικών Φαρμακευτικών Προϊόντων



αυξήθηκε κατά 16,1%, ελαφρώς βραδύτερα από το 2017 (+18,0%) και στα Βασικά Μέταλλα, στα οποία η άνοδος συνεχίστηκε το 2018, με αρκετά χαμηλότερο ρυθμό από το 2017 (3,3%, από 25,9%). Η παραγωγή των Τροφίμων ουσιαστικά ήταν αμετάβλητη (-0,3%), μετά από αύξηση κατά 1,7% το 2017.

Διάγραμμα 3.4

Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη-19, Π.Μ. (%) ως προς το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους



Μικρότερη αύξηση βιομ. παραγωγής το 2018 σε σχέση με το 2017, 1,1% αντί 4,1%. Βελτίωση στο πρώτο δίμηνο του 2019 +3,2% αντί -1,5% πέρυσι.

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

Στους λοιπούς μεταποιητικούς κλάδους η μεγαλύτερη πτώση στο 2018 σημειώθηκε στην παραγωγή Καπνού, -25,8% σε συνέχεια κάμψης 18,5% το 2017. Ακολούθησαν σε ύφεση ο Ηλεκτρολογικός Εξοπλισμός (-16,3% αντί +1,4% πέρυσι), τα Μηχανοκίνητα Οχήματα (-7,7% αντί +21,3%) και ο Λοιπός Εξοπλισμός Μεταφορών (-5,3% αντί -17,9%).

Στους κλάδους των οποίων η παραγωγή ενισχύθηκε συγκαταλέγονται τα Έπιπλα, με άνοδο 14,1%, σε συνέχεια αύξησης 10,8% πρόπερσι, οι Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές - Ηλεκτρικά Προϊόντα (+14,1%, σε συνέχεια του +10,8% το 2017) και τα Ποτά (+6,9% αντί 6,6%). Ηπιότερη ενίσχυση σημείωσε η παραγωγή Χημικών προϊόντων, κατά 4,4% (από 1,3%) και η παραγωγή Πετρελαίου και Άνθρακα (2,3% αντί 4,4%).

Κατά τη διάρκεια του 2018, το προϊόν ενισχύθηκε σε δύο από τις πέντε κύριες ομάδες βιομηχανικών αγαθών. Αναλυτικότερα, η παραγωγή Μη Διαρκών Καταναλωτικών Αγαθών διευρύνθηκε κατά 2,9%, αντί σαφώς ηπιότερης αύξησης 0,7% το 2017. Αντίστοιχη αύξηση σημειώθηκε και στα Κεφαλαιουχικά Αγαθά, η οποία ωστόσο είναι περιορισμένη σε σχέση με πρόπερσι, 2,0% αντί 4,5%. Σταθερή παρέμεινε η παραγωγή Ενέργειας (0,0% αντί +5,8%) και ενισχύθηκε οριακά η παραγωγή Ενδιάμεσων Αγαθών (+0,7% αντί +6,8%). Αντίθετα, μείωση σημειώθηκε στην παραγωγή των μη Διαρκών Καταναλωτικών Αγαθών, της τάξης του 2,9% αντισταθμίζοντας την άνοδο πρόπερσι (+2,8%).

Κατασκευές

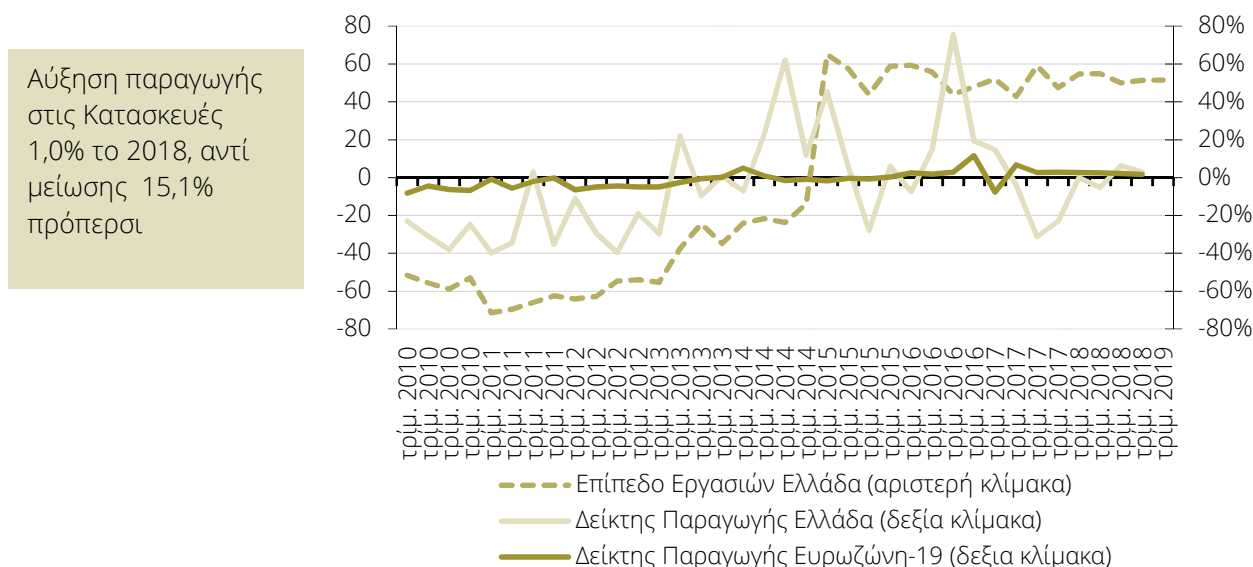
Στο σύνολο του 2018 ο δείκτης παραγωγής στον κλάδο Κατασκευών αυξήθηκε οριακά, μόλις κατά 1,0%, αντί όμως έντονης μείωσης πρόπερσι, κατά 15,1%. Ο μέσος ετήσιος δείκτης διαμορφώθηκε στις 45,2 μονάδες.

Στις επιμέρους δραστηριότητες επικρατούν ισχυρές και διαμετρικά αντίθετες τάσεις: ο δείκτης παραγωγής στα Οικοδομικά έργα ενισχύθηκε κατά 17,8%, όταν στο 2017 υποχωρούσε κατά 10,6%. Αντιθέτως, ο σχετικός δείκτης στα έργα πολιτικού μηχανικού μειώθηκε κατά 12,8%, σε συνέχεια κάμψης επίσης κατά 18,5% πρόπερσι. Αυτές οι εξελίξεις υποδηλώνουν ενίσχυσης των ιδιωτικών κατασκευών το 2018 και υποχώρηση των δημοσίων έργων.

Από τα μηνιαία στοιχεία οικοδομικής δραστηριότητας για το 2018 προκύπτει οριακή αύξηση 0,1% σε όρους αριθμού αδειών, αντί ανόδου 9,0% το 2017. Όμως σε όρους όγκου σημειώθηκε αύξηση 22,8%, ελαφρώς ευρύτερη από πρόπερσι (+18,4% το 2017), ενώ ίδια ήταν η τάση σε όρους επιφανείας (+21,4% αντί +19,5%).

Διάγραμμα 3.5

Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές και Δείκτης Επιπέδου Εργασιών



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Στην Ευρωζώνη το 2018 η παραγωγή στις Κατασκευές διευρύνθηκε εκ νέου, με ρυθμό 2,2% αντί 1,2% το 2017.



Λιανικό Εμπόριο

Ο αναθεωρημένος δείκτης όγκου²⁸ στο Λιανικό εμπόριο ενισχύθηκε στο σύνολο του περασμένου κατά 1,5%, σημειώνοντας οριακή επιτάχυνση σε σύγκριση με την άνοδο 1,2% το 2017.

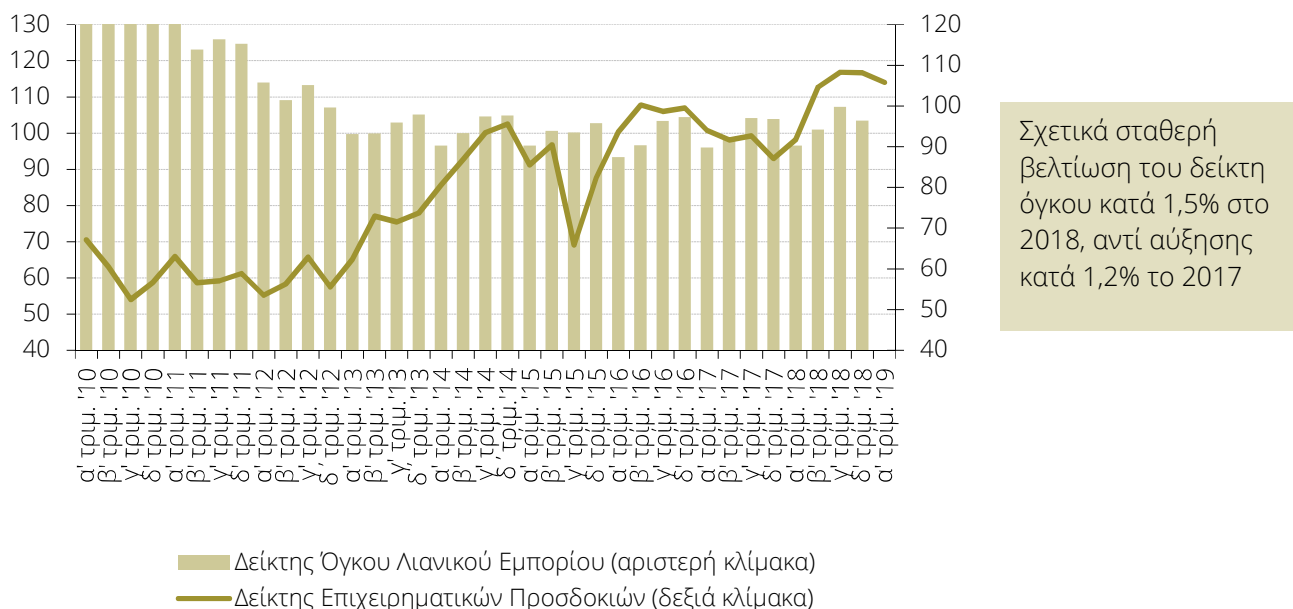
Ο όγκος εργασιών ενισχύθηκε πέρυσι σε 4 από τους 8 υποκλάδους. Η μεγαλύτερη άνοδος σημειώθηκε στα Έπιπλα, Ηλεκτρικά Είδη και Οικιακό Εξοπλισμό, στα οποία η άνοδος έφτασε το 4,7%, έναντι εντονότερης αύξησης 6,2% το 2017. Ακολούθησαν τα Μεγάλα Καταστήματα Τροφίμων, με αύξηση 3,5% από πρόπερσι, από μόλις 0,7% ένα χρόνο πριν, και η Ένδυση - Υπόδηση (+1,2% αντί 3,3% το 2017). Ο κύκλος εργασιών στα Φαρμακευτικά - Καλλυντικά ήταν αμετάβλητος το 2018, σε συνέχεια βελτίωσης κατά 2,2% το 2017. Στον αντίποδα, στους υποκλάδους που κινήθηκαν χειρότερα από πρόπερσι συγκαταλέγονται τα Τρόφιμα-Ποτά (-2,9% αντί -3,3%), τα Καύσιμα (-0,8% αντί -1,8%) και τα Πολυκαταστήματα (-0,4% έναντι +0,4%).

Τα διαθέσιμα στοιχεία για το 2019 καλύπτουν μόνο τον πρώτο μήνα του. Σε αυτόν, ο δείκτης όγκου περιορίστηκε κατά 2,9%, αντί ενίσχυσης κατά 1,0% τον Ιανουάριο του 2018.

Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2019 οι προσδοκίες στον κλάδο του Λιανικού εμπορίου βελτιώνονται σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018. Σύμφωνα με τους πρόδρομους δείκτες των Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας του IOBE, στο σύνολο του Λιανικού Εμπορίου ο σχετικός δείκτης ενισχύθηκε κατά 8,5 μονάδες, αντί οριακής κάμψης την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, σε σύγκριση με το 2017 (-0,2 μονάδες).

Διάγραμμα 3.6

Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου (2010=100) και Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών Λιανικού Εμπορίου (1996-2006=100)



Πηγή: IOBE

²⁸ Νέο έτος βάσης το 2015

Σε επίπεδο κλάδων, οι προσδοκίες επιδεινώθηκαν σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2018 στα Υφάσματα – Είδη Ένδυσης κατά 25,7 μονάδες, αντί ενίσχυσης κατά 42,1 μονάδες στο περυσινό πρώτο τρίμηνο. Αντίστοιχη ήταν η εξέλιξη της τάσης στα Είδη Οικιακού Εξοπλισμού, όπου ο δείκτης προσδοκιών περιορίστηκε 11 μονάδες, έναντι ισχυρής αύξησης 19,7 μονάδων το α' τρίμηνο πρόπερσι.

Στον αντίποδα, οι προσδοκίες βελτιώθηκαν στα Τρόφιμα-Ποτά (+26 μονάδες αντί μείωσης κατά 37 μονάδες το 2018) και στα Πολυκαταστήματα (+3,7 αντί -1,9). Ειδικά στα Οχήματα ο δείκτης διαμορφώθηκε στις 133,7 μονάδες το πρώτο τρίμηνο του 2019, έναντι 126,8 μονάδων στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα πρόπερσι, δηλαδή ενισχύθηκε κατά 5,5%, λιγότερο ωστόσο από την αύξηση που είχε καταγράψει στο πρώτο τρίμηνο του 2018 (+13,4%). Την ίδια περίοδο φέτος, οι πωλήσεις επιβατικών αυτοκινήτων ήταν μειωμένες κατά περίπου 2%, έναντι αύξησης 26,9% την ίδια περίοδο πέρυσι. Παρά τις υποτονικές επιδόσεις, το ισοζύγιο των τρεχουσών πωλήσεων υπερδιπλασιάστηκε στις 58 μονάδες στο πρώτο τρίμηνο, με αύξηση του ποσοστού όσων εκτιμούσαν αυξημένες πωλήσεις, και σημαντική μείωση των επιχειρήσεων που εκτιμούσαν μειωμένες πωλήσεις. Στο σκέλος των αποθεμάτων υπερισχύουν οι σταθεροποιητικές τάσεις διαχρονικά, με το ποσοστό τους να φθάνει το 84% στο πρώτο τρίμηνο του 2019. Βελτίωση καταγράφεται στο ισοζύγιο των παραγγελιών, με άνοδο κατά 15 μονάδες, αλλά με σταθερό το ποσοστό όσων αναμένουν αυξημένες παραγγελίες, ενώ η διστακτικότητα αποτυπώνεται και στις προσδοκίες των πωλήσεων, με το ισοζύγιο να παραμένει θετικό (27 μονάδες), αλλά μικρότερο σε σύγκριση με πέρυσι (37 μονάδες). Ως προς την απασχόληση, οι ισχυρές ενδείξεις σταθεροποίησης του προηγούμενου διαστήματος αποκλιμακώθηκαν ελαφρώς, με αύξηση όσων αναμένουν διεύρυνση απασχόλησης το επόμενο διάστημα.

Πίνακας 3.4

Μεταβολές του Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο (Ιαν.-Δεκ.)

Κατηγορίες καταστημάτων λιανικού εμπορίου	Δείκτης Όγκου (2010=100)				
	2016	2017	2018	Μεταβολή 2017/2016	Μεταβολή 2018/2017
Γενικός Δείκτης	99,4	100,6	102,1	1,2%	1,4%
Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων και λιπαντικών αυτοκινήτων)	100,5	101,8	103,5	1,3%	1,7%
Επιμέρους Κατηγορίες Καταστημάτων					
Μεγάλα καταστήματα τροφίμων	100,5	101,2	104,8	0,7%	3,5%
Πολυκαταστήματα	106,6	107,0	106,7	0,4%	-0,4%
Καύσιμα και Λιπαντικά Αυτοκινήτων	95,9	94,2	93,4	-1,8%	-0,8%
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	98,4	95,2	92,4	-3,3%	-2,9%
Φαρμακευτικά-Καλλυντικά	97,3	99,3	99,3	2,1%	0,0%
Ένδυση-Υπόδηση	105,4	108,9	110,1	3,3%	1,2%
Έπιπλα-Ηλεκτρικά Είδη-Οικιακός Εξοπλισμός	98,8	104,9	109,9	6,2%	4,7%
Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά είδη δώρων	104,4	112,4	114,7	7,7%	2,0%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πίνακας 3.5

Κλαδικοί Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο (1996-2006=100)

	α' τρίμ. 2017	α' τρίμ. 2018	α' τρίμ. 2019	% Μεταβ. 2017/2016	% Μεταβ. 2018/2017
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	109,8	72,9	98,9	-33,6%	35,7%
Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση	74,8	116,9	91,2	56,3%	-22,0%
Είδη Οικιακού Εξοπλισμού	71,1	90,8	79,8	27,7%	-12,1%



Οχήματα-Ανταλλακτικά	103,3	117,0	123,4	13,3%	5,5%
Πολυκαταστήματα	99,8	97,9	101,6	-1,9%	3,8%
Σύνολο Λιανικού Εμπορίου	94,0	93,8	102,3	-0,2%	9,1%

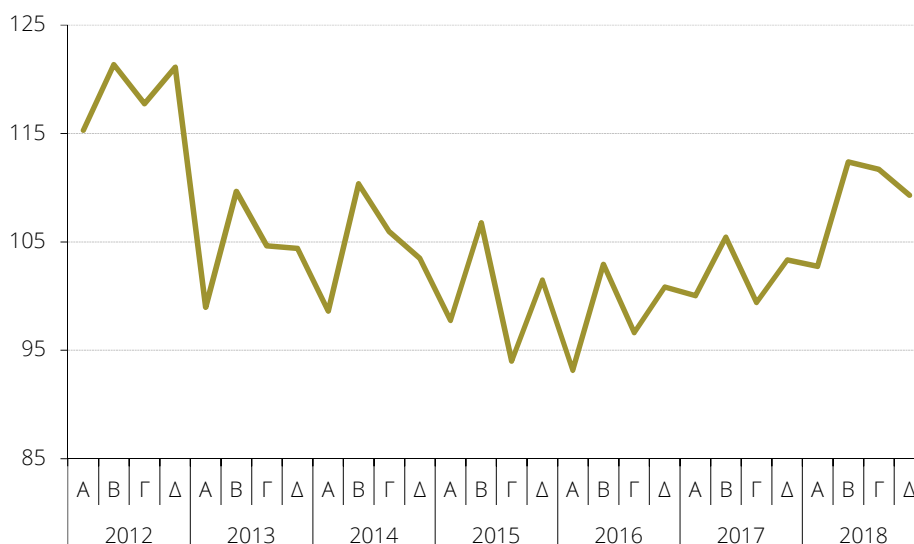
Πηγή: IOBE

Χονδρικό εμπόριο

Ο αναθεωρημένος δείκτης του κύκλου εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο κινήθηκε αυξητικά καθ' όλη τη διάρκεια του 2018 και βελτιώθηκε συνολικά κατά 6,8%, έναντι ηπιότερης αύξησης 3,7% πρόπερσι. Η μεγαλύτερη βελτίωση σημειώθηκε κατά το τρίτο τρίμηνο, όταν ο δείκτης ενισχύθηκε κατά 12,4%, με αποτέλεσμα να είναι το καλύτερο τρίτο τρίμηνο από το 2009.

Διάγραμμα 3.7

Εξέλιξη του Δείκτη Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο



Αύξηση κύκλου εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο 6,8% το 2018 αντί 3,7% ένα χρόνο πριν. Σημαντική επιτάχυνση στο γ' τρίμηνο (+12,4%).

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Υπηρεσίες

Το 2018 ο κύκλος εργασιών περιορίστηκε σε επτά από τους δεκατρείς κλάδους των Υπηρεσιών σε σχέση με το 2017. Η μεγαλύτερη κάμψη σημειώθηκε στους Αρχιτέκτονες και Μηχανικούς (-12,8% αντί +8,4% το 2017) και στις υπηρεσίες Καθαρισμού (-9,7%, σε συνέχεια πτώσης 3,8%). Έπονται οι υπηρεσίες Επεξεργασίας Δεδομένων (-5,8% σε σχέση με -1,1%), οι υπηρεσίες Παροχής Προστασίας και Έρευνας (-4,0% αντί +0,3% το 2017) και οι υπηρεσίες Εκδοτικών Δραστηριοτήτων, όπου οι απώλειες σε σχέση με εκείνες πριν ένα χρόνο περιορίστην σημαντικά (-3,2% αντί -19,5%). Τέλος, μικρότερη κάμψη σημειώθηκε στις υπηρεσίες Διαφήμισης (-1,5% αντί +3,9%).

Αντιθέτως, ανοδικά κινήθηκε ο κύκλος εργασιών στις υπηρεσίες σχετικές με την Απασχόληση (+16,4% αντί +7,0% το 2017), στις Υπηρεσίες Ταχυμεταφορών (+8,1% αντί 0,9%), στις Υπηρεσίες Πληροφορικής (+6,6% αντί +3,1%) και στις Τηλεπικοινωνίες (+1,0% αντί -0,5%). Επισημαίνεται ότι το 2018 ήταν το πέμπτο συνεχόμενο έτος στο οποίο οι υπηρεσίες Πληροφορικής καταγράφουν ανοδική τάση, χαρακτηριστικό που αναδεικνύει την ανθεκτικότητα του κλάδου σε οικονομικούς κύκλους.

Πίνακας 3.6

Δείκτης Κύκλου Εργασιών (2010=100)

Κλάδος υπηρεσιών	2017	2018
Υπηρεσίες εκδοτικών δραστηριοτήτων	-19,5%	-3,2%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων αρχιτεκτόνων και μηχανικών	-8,4%	-12,8%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων καθαρισμού	-3,8%	-9,7%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων επεξεργασίας δεδομένων και δραστηριοτήτων παροχής πληροφόρησης	-1,1%	-5,8%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων σχετικών με την παροχή προστασίας και τη διενέργεια έρευνας	0,3%	-4,0%
Υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών	-0,5%	1,0%
Υπηρεσίες διαφήμισης, έρευνας αγοράς και δημοσκοπήσεων κοινής γνώμης	3,9%	-1,5%
Υπηρεσίες ταχυδρομικών και ταχυ-μεταφορικών δραστηριοτήτων	0,9%	8,1%
Υπηρεσίες πληροφορικής	3,1%	6,6%
Υπηρεσίες άλλων επαγγελματικών, επιστημονικών και τεχνικών δραστηριοτήτων	13,5%	3,8%
Νομικές και Λογιστικές υπηρεσίες	4,1%	7,2%
Υπηρεσίες διοικητικών δραστηριοτήτων γραφείου	1,2%	9,6%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων σχετικών με την απασχόληση	7,0%	16,4%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σύμφωνα με τους πρόδρομους δείκτες οικονομικής συγκυρίας του IOBE, που αφορούν στο πρώτο τρίμηνο του 2019, σημειώθηκε βελτίωση προσδοκιών σε δύο από τους τέσσερις κλάδων των Υπηρεσιών. Ωστόσο, ο γενικός δείκτης των Υπηρεσιών περιορίστηκε κατά 5,3 μονάδες, αντί ενίσχυσης κατά 7,5 μονάδες πριν ένα χρόνο. Ο σχετικός κλαδικός δείκτης ενισχύθηκε κατά 13,4 μονάδες στις διάφορες Υπηρεσίες προς τις επιχειρήσεις (+9,5 μονάδες το πρώτο τρίμηνο του 2018), και κατά 5,4 μονάδες στην Πληροφορική (αντί +6,2 πέρσι). Αντίθετα η σημαντική βελτίωση στις προσδοκίες στους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς κατά το πρώτο τρίμηνο του 2018 εξανεμίστηκε το 2019 (-22 μονάδες αντί +22 πέρυσι). Στον κλάδο του Τουρισμού οι προσδοκίες υποχώρησαν κατά 16,6 μονάδες, αντί ήπιας βελτίωσης 2,9 μονάδων το πρώτο τρίμηνο του 2018.

Πίνακας 3.7

Κλαδικοί Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Υπηρεσίες (1996-2006=100)

	α' τρίμ. 2017	α' τρίμ. 2018	α' τρίμ. 2019	ΠΜ%	ΠΜ%	Μεταβ. 2018/2017	Μεταβ. 2019/2018
Ξενοδοχεία - Εστιατόρια - Τουριστικά Γραφεία	92,6	95,5	78,9	3,1%	-17,4%	2,9	-16,6
Διάφορες Υπηρεσίες προς Επιχειρήσεις	56,9	66,4	79,8	16,7%	20,2%	9,5	13,4

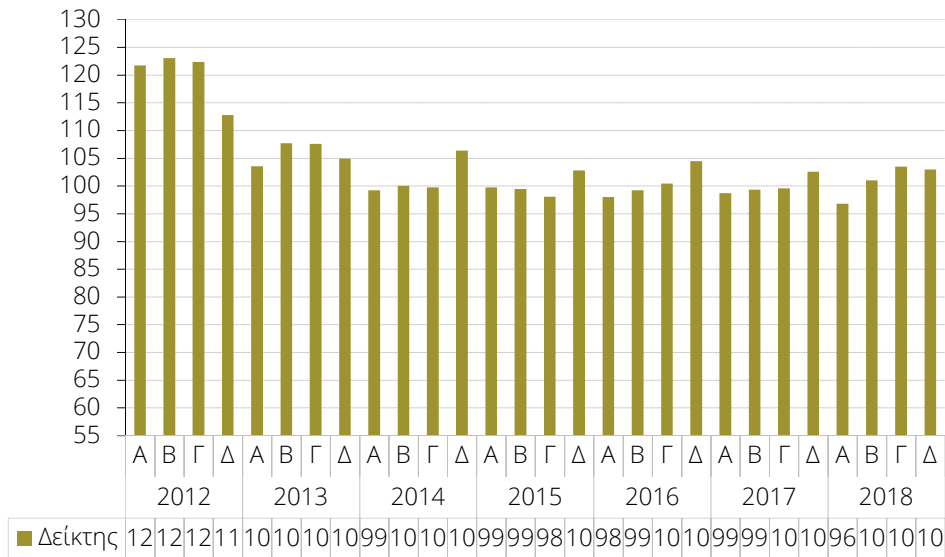


Χρηματοπιστωτικοί Οργανισμοί	73,2	95,0	73,0	29,8%	-23,2%	21,8	-22,0
Πληροφορική	71,0	77,2	82,6	8,7%	7,0%	6,2	5,4
Σύνολο Υπηρεσιών	77,9	85,4	80,1	9,6%	-6,2%	7,5	-5,3

Πηγή: IOBE

Διάγραμμα 3.8

Εξέλιξη Δείκτη Κύκλου Εργασιών στον κλάδο Υπηρεσιών Τηλεπικοινωνιών (κλάδος 61)

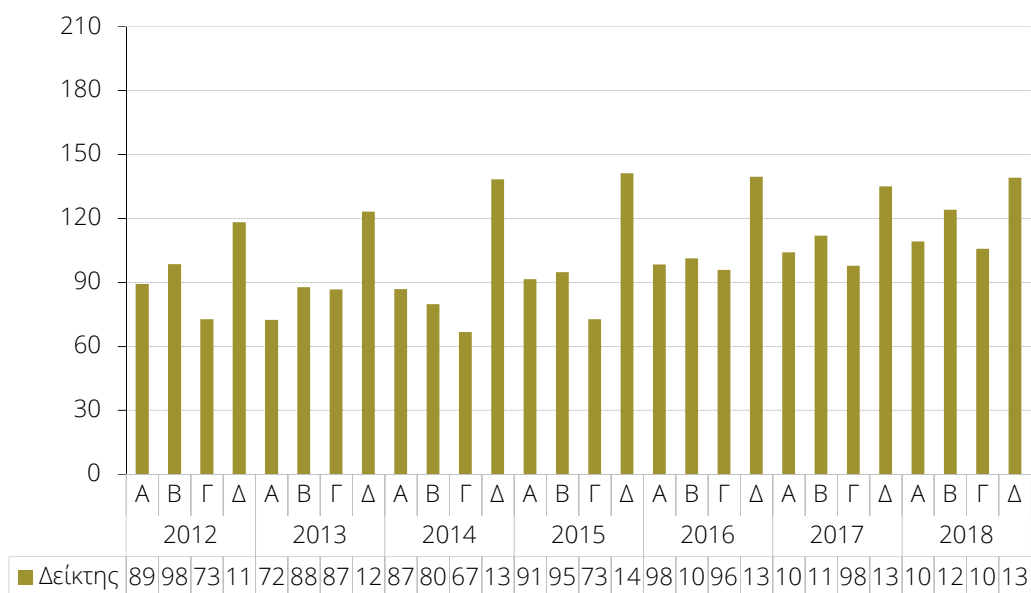


Οριακή αύξηση στο 2018, κατά 1,0%, αντί απωλειών κατά 0,5% πρότεροι

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Διάγραμμα 3.9

Εξέλιξη Δείκτη Κύκλου Εργασιών στον Κλάδο Υπηρεσιών Πληροφορικής (κλάδος 62)



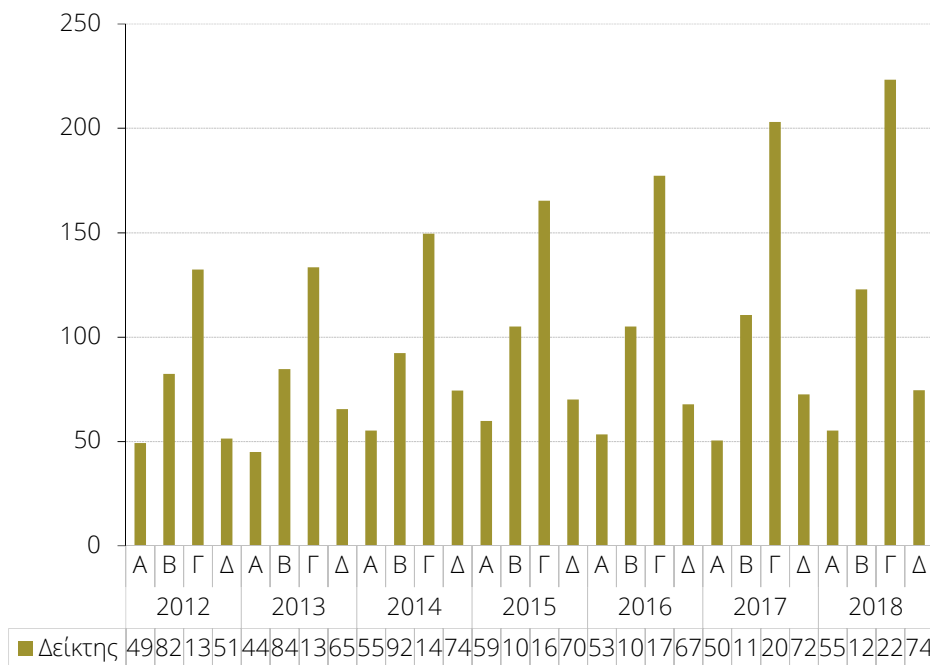
Συνεχίζεται η ενίσχυση της δραστηριότητας το 2018, με 6,6%, ταχύτερα από ότι το 2017 (+3,1%)

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Διάγραμμα 3.10

Εξέλιξη του δείκτη Κύκλου Εργασιών στον κλάδο Τουρισμού (Δραστηριότητες Υπηρεσιών Παροχής Καταλύματος και Εστίασης) (Κλάδοι 55 & 56)

Νέο διαχρονικά υψηλό επίπεδο δραστηριότητας στον τουρισμό το καλοκαίρι. Αύξηση 9,0% στο 2018, από 8,2% πρόπερσι



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

3.3 Εξαγωγικές Επιδόσεις της Ελληνικής Οικονομίας

- Αύξηση των εξαγωγών προϊόντων το 2018, με υψηλό ρυθμό (15,2%), στο σύνολο των αγαθών, καθώς και εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών (+10,1%).
- Ενίσχυση ζήτησης πρωτίστως από τις χώρες της ΕΕ (+14,0% ή +€2,1 δισεκ.), λόγω συνεχιζόμενης, ταχύρρυθμης ανάπτυξης

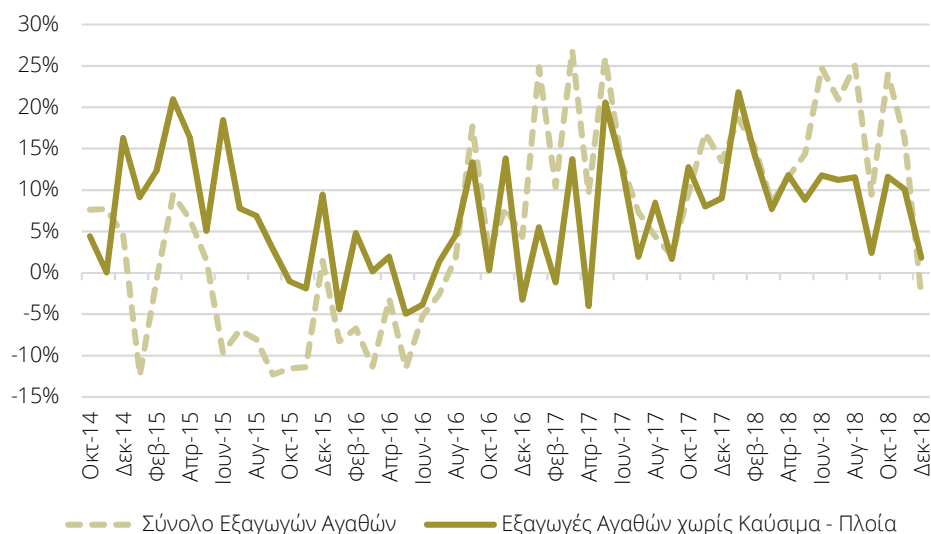
Οι εξαγωγές αγαθών διαμορφώθηκαν στο σύνολο του 2018 στα €33,3 δισεκ., έναντι €28,9 δισεκ. το 2017, σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 15,2%, βάσει των στοιχείων της ΕΛ.ΣΤΑΤ. Αυτό το επίπεδο είναι το υψηλότερο τουλάχιστον από το 2004. Εξαιρώντας τις εξαγωγές πετρελαιοειδών - πλοίων, οι υπόλοιπες εξαγωγές αυξήθηκαν πέρυσι κατά 10,1%, καθώς διαμορφώθηκαν στα €21,9 δισεκ., από €19,9 δισεκ. πρόπερσι (Διάγραμμα 3.11). Οι εισαγωγές παρουσίασαν το 2018 αύξηση 9,4% και διαμορφώθηκαν σε €53,8 δισεκ., από €49,1 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω τάσεων στις βασικές συνιστώσες του εμπορικού ισοζυγίου, το εμπορικό έλλειμμα διαμορφώθηκε πέρυσι €116,9 εκατ. υψηλότερα από ότι πρόπερσι (+0,6%), στα €20,7 δισεκ., από €20,6 δισεκ. Ακολούθως, η αξία των εξαγωγών προϊόντων της ελληνικής οικονομίας αντιστοιχούσε στο 61,4% των εισαγωγών της, ενώ το 2017 έφθανε το 58,0%.



Διάγραμμα 3.11

Συνολικές εξαγωγές προϊόντων και εξαγωγές προϊόντων χωρίς καύσιμα-πλοία

Οι εξαγωγές εκτός πετρελαιοειδών – πλοίων διαμορφώθηκαν την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2018 στα €21,9 δισεκ., 10,1% υψηλότερα από το 2017



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. Επεξεργασία: Ι.Ο.Β.Ε.

Αναλυτικά, οι εξαγωγές στα Αγροτικά Προϊόντα παρουσίασαν αύξηση 6,4% το περασμένο έτος, στα €5,9 δισεκ. από €5,6 δισεκ. πρόπερσι, ενώ στις εξαγωγές Καυσίμων σημειώθηκε κατακόρυφη αύξηση, κατά 27,9%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα €11,5 δισεκ., από €9,0 δισεκ. πρόπερσι (Πίνακας 3.7). Οι εξαγωγές των δύο συγκεκριμένων κατηγοριών προϊόντων αντιστοιχούσαν πέρυσι στο 52,7% των εγχώριων εξαγωγών, από 51,0% ένα χρόνο νωρίτερα. Η αύξηση στα Αγροτικά Προϊόντα προήλθε κυρίως από την άνοδο κατά 22,1% στη ζήτηση για Λάδια-Λίπη Ζωικής ή Φυτικής Προέλευσης, η αξία των οποίων διαμορφώθηκε στα €685,3 εκατ., από €561,3 εκατ. ένα χρόνο πριν, με αποτέλεσμα να ενισχυθεί το μερίδιό τους στο σύνολο των εξαγωγών, από 2,0% πρόπερσι σε 2,1% το 2018. Στην κατηγορία Τροφίμων - Ζωντανών Ζώων, η οποία αντιπροσωπεύει περίπου το 76,4% των εξαγωγών Αγροτικών Προϊόντων, οι εξαγωγές σημείωσαν αύξηση της τάξης του 5,3%, από €4,3 δισεκ. σε €4,5 δισεκ. Στα Ποτά και προϊόντα καπνού, τα οποία αντιπροσωπεύουν το 12,0% των εξαγωγών της κατηγορίας Αγροτικών Προϊόντων, η ζήτηση διαμορφώθηκε το περασμένο έτος στα €711,5 εκατ., υψηλότερη κατά 0,7% σε σχέση με το 2017 (€706,5 εκατ.).

Οι εξαγωγές Βιομηχανικών Προϊόντων παρουσίασαν αύξηση 12,9% το 2018, με την αξία τους να αγγίζει τα €13,7 δισεκ., από €12,2 δισεκ. ένα χρόνο πριν. Αυτή η άνοδος ερμηνεύεται κυρίως από την ενίσχυση της διεθνούς ζήτησης για Βιομηχανικά Είδη Ταξινομημένα κατά Πρώτη Ύλη, κατά 13,4%, με την αξία τους να διαμορφώνεται στα €5,2 δισεκ. Επίσης άνοδος των εξαγωγών σημειώθηκε στα Χημικά και Συναφή Προϊόντα, της τάξης του 13,9% (στα €3,4 δισεκ. πέρυσι από €3,0 δισεκ. το 2017), ενώ ανοδικά κινήθηκαν τα Διάφορα Βιομηχανικά Είδη, κατά 10,0%, στα €2,2 δισεκ. πέρυσι από €2,0 δισεκ. το 2017. Ομοίως, αύξηση σημειώθηκε στις εξαγωγές για Μηχανήματα και Υλικό Μεταφορών, κατά 13,2%, στα €2,9 δισεκ. από €2,5 δισεκ.

Τέλος, αύξηση παρουσίασαν οι εξαγωγές Πρώτων Υλών, της τάξης του 6,0% φθάνοντας τα €1,4 δισεκ. από €1,3 δισεκ., καθώς και οι εξαγωγές Ειδών και Συναλλαγών μη Ταξινομημένων κατά Κατηγορίες, της τάξης του 1,5%, από €530,6 εκατ. πρόπερσι στα €538,7 εκατ. το 2018.

Σε ότι αφορά τις τάσεις των εξαγωγών ανά γεωγραφική περιοχή, διευρύνθηκαν προς τις χώρες της Ευρωζώνης κατά 16,2%, προσεγγίζοντας τα €12,3 δισεκ. από €10,6 δισεκ. το 2017, με αποτέλεσμα να κατευθυνθεί προς αυτές πέρυσι σχεδόν το 37,2% των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων. Προς την ΕΕ-28 σημειώθηκε αύξηση 14,0% ή €2,1 δισεκ., με τις εξαγωγές να φθάνουν τα €17,2 δισεκ., από €15,1 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης που απορροφούν το μεγαλύτερο τμήμα των ελληνικών εξαγωγών, σημειώθηκε διεύρυνσή τους προς την Ιταλία, κατά 12,2%, σε €3,4 δισεκ. από €3,1 δισεκ., και προς την Γερμανία, κατά 4,8%, σε €2,1 δισεκ. από €2,0 δισεκ., ενώ αύξηση παρουσίασαν οι εξαγωγές και προς την Κύπρο, κατά 1,3%, φθάνοντας τα €1,74 δισεκ.). Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση των εξαγωγών το 2018 προς προορισμό της Ευρωζώνης σημειώθηκε στην Σλοβενία, προς την οποία έφτασε το 115,1%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν σε €426,7 εκατ., από €198,4 εκατ. ένα έτος νωρίτερα.

Μεταξύ των υπόλοιπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προς τις οποίες οι συνολικές εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 8,9% ή κατά €405,5 εκατ., φθάνοντας τα €5,0 δισεκ., η Βουλγαρία εξακολουθεί να αποτελεί τον κυριότερο εξαγωγικό προορισμό, με αύξηση των εκροών σε σχέση με το 2017 κατά 6,9% ή κατά €91,4 εκατ. Ανοδική τάση σημειώθηκε προς δύο άλλες χώρες από τη συγκεκριμένη ομάδα χωρών οι οποίες απορροφούν σημαντικό μερίδιο των ελληνικών εξαγωγών, το Ηνωμένο Βασίλειο και τη Ρουμανία, προς τις οποίες οι εξαγωγές ενισχύθηκαν κατά 7,3% ή €80,6 εκατ., στα €1,2 δισεκ. και κατά 10,8% ή €92,2 εκατ., φθάνοντας τα €944,2 εκατ. αντίστοιχα. Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση, της τάξης του 33,8%, σημειώθηκε προς την Κροατία, όπου οι ελληνικές εξαγωγές αυξήθηκαν κατά €26,3 εκατ., στα €104,0 εκατ. από €77,7 εκατ. ένα χρόνο πριν.

Σε ότι αφορά τις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης, παρουσίασαν αύξηση της ζήτησης των ελληνικών εξαγωγών κατά 7,4% πέρυσι, από €4,8 δισεκ. σε €5,2 δισεκ. Στην Τουρκία, η οποία αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους εξαγωγικούς προορισμούς, σημειώθηκε αύξηση της τάξης του 4,2%, από τα €1,95 δισεκ. σε €2,03 δισεκ.

Πίνακας 3.8

Εξαγωγές κατά μονοψήφια κατηγορία, Ιανουάριος – Δεκέμβριος (τρέχουσες τιμές, εκατ. €)

ΠΡΟΪΟΝ	ΑΞΙΑ		%	% ΣΥΝΘΕΣΗ	
	2018*	2017*	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	2018*	2017*
ΑΓΡΟΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	5.914,3	5.558,8	6,4%	17,9%	19,5%
Τρόφιμα και Ζώα Ζωντανά	4.517,5	4.291,1	5,3%	13,7%	15,1%
Ποτά και Καπνός	711,5	706,5	0,7%	2,2%	2,5%
Λάδια και Λίπη Ζωικής ή Φυτικής Προέλευσης	685,3	561,3	22,1%	2,1%	2,0%
ΠΡΩΤΕΣ ΎΛΕΣ	1.361,9	1.284,3	6,0%	4,1%	4,5%
Πρώτες Ύλες μη Εδώδιμες εκτός από Καύσιμα	1.361,9	1.284,3	6,0%	4,1%	4,5%
ΚΑΥΣΙΜΑ	11.480,7	8.979,5	27,9%	34,8%	31,5%
Ορυκτά, Καύσιμα, Λιπαντικά κ.λπ.	11.480,7	8.979,5	27,9%	34,8%	31,5%
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	13.725,4	12.157,4	12,9%	41,6%	42,6%
Χημικά Προϊόντα και Συναφή (μ.α.κ.)	3.445,2	3.025,3	13,9%	10,4%	10,6%
Βιομηχανικά Είδη Ταξινομημένα κατά Πρώτη Ύλη	5.183,7	4.571,4	13,4%	15,7%	16,0%
Μηχανήματα και Υλικό Μεταφορών	2.864,1	2.531,2	13,2%	8,7%	8,9%
Διάφορα βιομηχανικά είδη	2.232,4	2.029,4	10,0%	6,8%	7,1%
ΑΛΛΑ	538,7	530,6	1,5%	1,6%	1,9%
Είδη και Συναλλαγές μη Ταξινομημένα κατά Κατηγορίες	538,7	530,6	1,5%	1,6%	1,9%
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΞΑΓΩΓΕΣ	33.021,0	28.510,6	15,8%	100,0%	100,0%

* Προσωρινά στοιχεία

Πηγές: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Π.Σ.Ε.-Κ.Ε.Ε.Μ.



Αυξημένη κατά 5,8% ήταν η ροή των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων και προς την Ωκεανία, με την αξία τους το 2018 να διαμορφώνεται στα €176,3 εκατ. Η αύξηση των εξαγωγών προς στην Αυστραλία ήταν της τάξης του 4,9%, από €151,0 εκατ. πρόπερσι στα €158,4 εκατ. το 2018. Παρομοίως σημειώθηκε αύξηση προς τη Νέα Ζηλανδία, +14,9%.

Ισχυρή διεύρυνση, της τάξης του 73,1%, εμφάνισαν το προηγούμενο έτος οι εξαγωγές προς τις αγορές των χωρών της Κεντρικής-Λατινικής Αμερικής, με την αξία τους να διαμορφώνεται στα €356,0 εκατ., από €205,6 εκατ. πριν ένα χρόνο πριν. Η βελτίωση των εξαγωγικών επιδόσεων προς τις χώρες της συγκεκριμένης περιοχής οφείλεται κυρίως στην κατακόρυφη ενίσχυση της ζήτησης ελληνικών προϊόντων από την Βραζιλία, κατά 323,9%, που διαμόρφωσε την αξία τους στα €110,6 εκατ.

Σημαντική ενίσχυση της διεθνούς ζήτησης των ελληνικών προϊόντων σημειώθηκε προς τις χώρες της Ασίας, προς τις οποίες οι εξαγωγές διευρύνθηκαν κατά 27,5% στα €2,3 δισεκ. σε σχέση με τα €1,8 δισεκ. το 2017. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως στην υψηλή ζήτηση από την Κίνα (+90,2%, στα €901,3 εκατ. από €473,8 εκατ. πρόπερσι) και τις Φιλιππίνες (+249,4%, στα €65,1 εκατ. από €18,6 εκατ.). Αντιθέτως, εκτεταμένη υποχώρηση των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων, κατά 41,4%, καταγράφηκε προς τη Νότια Κορέα, από €192,8 εκατ. το 2017 σε €113,0 εκατ. το 2018, καθώς και κατά 7,2% προς την Σιγκαπούρη, από €457,4 εκατ. στα €424,6 εκατ.

Πίνακας 3.9

Εξαγωγές ανά προορισμό, Ιανουάριος-Δεκέμβριος (τρέχουσες τιμές, εκατ. €)*

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΝΩΣΕΙΣ-ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ	ΕΞΑΓΩΓΕΣ		% ΜΕΤΑΒΟΛΗ	% ΣΥΝΘΕΣΗ	
	2018	2017	18/17	2018	2017
ΚΟΣΜΟΣ	33.021,0	28.510,6	15,8%	100,0%	100,0%
ΟΟΣΑ	17.551,7	15.362,0	14,3%	53,2%	53,9%
Ε.Ε. (28)	17.249,0	15.135,3	14,0%	52,2%	53,1%
Ευρωζώνη	12.267,8	10.559,5	16,2%	37,2%	37,0%
G7	9.399,7	8.324,0	12,9%	28,5%	29,2%
Βόρεια Αμερική	1.693,5	1.440,2	17,6%	5,1%	5,1%
Χώρες BRICS	1.469,4	895,7	64,0%	4,4%	3,1%
Μ. Ανατολή & Β. Αφρική	5.373,9	4.282,3	25,5%	16,3%	15,0%
Βόρεια Αφρική	2.191,3	1.413,2	55,1%	6,6%	5,0%
Ωκεανία	176,3	166,6	5,8%	0,5%	0,6%
Κεντρική-Λατινική Αμερική	356,0	205,6	73,1%	1,1%	0,7%
Ασία	2.303,9	1.807,1	27,5%	7,0%	6,3%
Χώρες ΟΠΕΚ	1.843,6	1.560,0	18,2%	5,6%	5,5%

* Προσωρινά στοιχεία

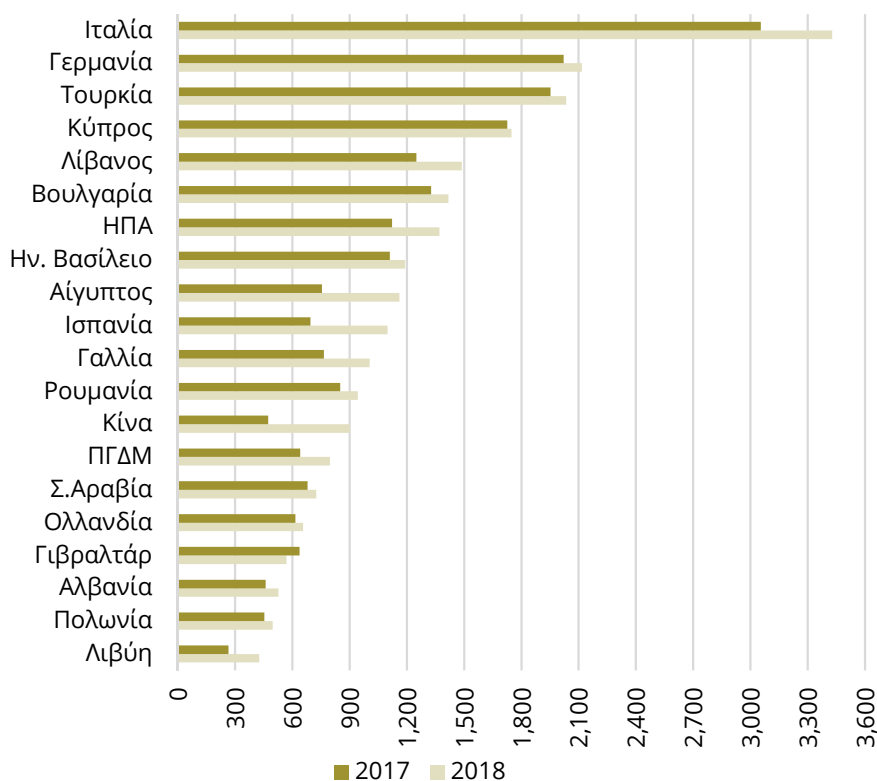
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Επεξεργασία στοιχείων από το Κ.Ε.Ε.Μ.

Ανακεφαλαιώνοντας, το 2018 συνεχίστηκε η άνοδος των εξαγωγών, με ρυθμό 15,2% διατηρώντας την ανοδική δυναμική που είχαν παρουσιάσει από το 2017. Επισημαίνεται ότι σημειώθηκε αύξηση σε όλες τις κατηγορίες προϊόντων, αλλά και προς όλους τους γεωγραφικούς προορισμούς και ενώσεις κρατών. Η εκτεταμένη διεύρυνση των ελληνικών εξαγωγών πέρυσι, δημιούργησε ρεκόρ εξωστρέφειας με τις εξαγωγές να ξεπερνούν για πρώτη φορά τα €33 δισεκ.

Η ισχυρή δυναμική των δύο προηγούμενων ετών μάλλον θα συνεχιστεί το τρέχον έτος με μικρότερη ταχύτητα. Κύρια αιτία για αυτό θα είναι η επιβράδυνση της ανάπτυξης στην περιφέρεια που αποτελεί τον κύριο εμπορικό προορισμό, την Ευρωζώνη, λόγω της ολοκλήρωσης της επέκτασης της πολιτικής νομισματικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ, των επιπτώσεων των πολιτικών εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ και των επιπλοκών στην οικονομία της Γερμανίας εξαιτίας των στην αυτοκινητοβιομηχανία της. Δεν διαφαίνεται προοπτική κλιμάκωσης της ανάπτυξης και στον προορισμό στον οποίο πέρυσι σημειώθηκε η μεγαλύτερη διεύρυνση των εξαγωγικών ροών σε απόλυτους όρους, την Κίνα, κατόπιν της αυστηροποίησης της πιστωτικής πολιτικής. Από την άλλη πλευρά, προβλέπεται να συνεχιστεί και να επιταχυνθεί η ανάπτυξη προς τη Βραζιλία, στην οποία οφείλεται η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση πέρυσι προς κάποια γεωγραφική περιφέρεια (Κεντρική – Λατινική Αμερική). Ακολούθως, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών προϊόντων προβλέπεται να είναι μονοψήφιος, στην περιοχή του 5,0%.

Διάγραμμα 3.12

Χώρες με το μεγαλύτερο μερίδιο στις εξαγωγές ελληνικών προϊόντων, Ιανουάριος – Δεκέμβριος
(εκατ. €)



Μεγαλύτερη αύξηση εξαγωγών προϊόντων την περίοδο πέρυσι σε απόλυτους όρους προς την Κίνα (+€427,5 εκατ.). Παραμένει το μεγαλύτερο μερίδιο αυτό της Ιταλίας.

Πηγή: Π.Σ.Ε.-Κ.Ε.Ε.Μ. Επεξεργασία: Ι.Ο.Β.Ε.



3.4 Απασχόληση – Ανεργία

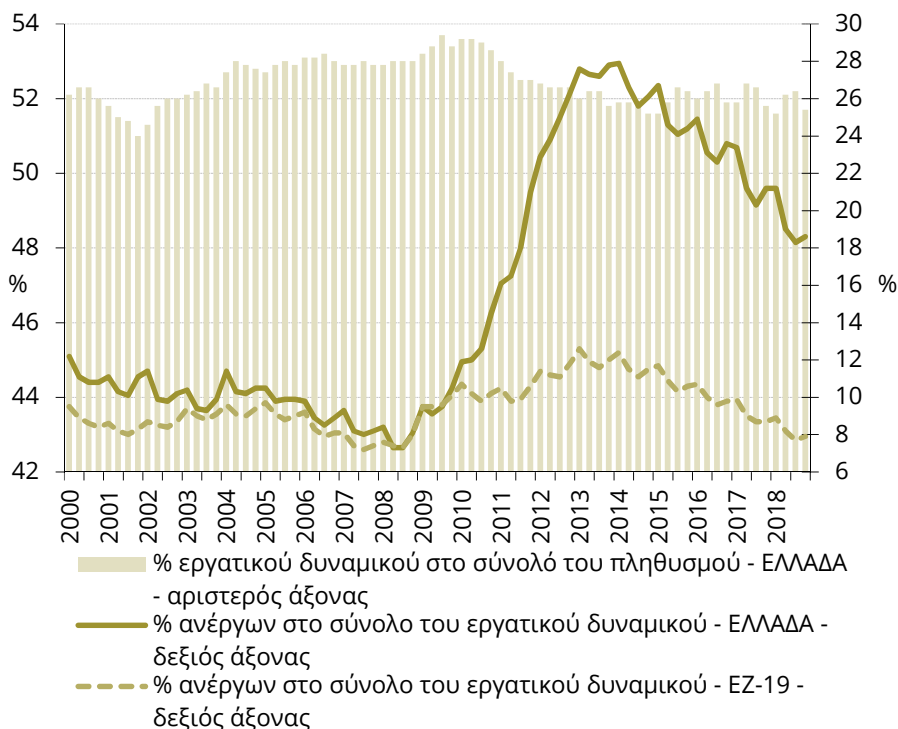
- Ποσοστό της ανεργίας στο σύνολο του 2018 2,2 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο συγκριτικά με το 2017.
- Μείωση ανεργίας κατά 67,3% από ενίσχυση της απασχόλησης και κατά 32,8% από μείωση του εργατικού δυναμικού
- Μεγαλύτερη αύξηση θέσεων εργασίας στον Πρωτογενή τομέα (+20,3 χιλ. άτομα), στο Χονδρικό-Λιανικό εμπόριο (+19,8 χιλ. άτομα) και στον Τουρισμό (+12,4 χιλ. άτομα).
- Ο εποχικά διορθωμένος δείκτης μισθολογικού κόστους αυξήθηκε κατά 4,7%, στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι, παρουσιάζοντας άνοδο για τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο.

Σύμφωνα με την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό της ανεργίας στο σύνολο του 2018 περιορίστηκε κατά 2,2 ποσοστιαίες μονάδες συγκριτικά με το 2017, από το 21,5% στο 19,3%. Ο αριθμός των ανέργων περιορίστηκε για πρώτη φορά από το 2011 σε επίπεδα χαμηλότερα του ενός εκατομμυρίου και διαμορφώθηκε στους 915 χιλ. από 1,027,1 χιλ. το 2017 (μείωση κατά 112,0 χιλ. άτομα ή κατά 10,9%). Ο αριθμός των απασχολουμένων αυξήθηκε κατά 75,4 χιλ. άτομα ή -2,0% (από τους 3.752,7 χιλ. στους 3.828,0 χιλ.), ενώ το εργατικό δυναμικό περιορίστηκε κατά 36,7 χιλ. άτομα ή -0,8% (από 4.779,8 χιλ. σε 4.743,0 χιλ.). Δηλαδή η μείωση του αριθμού των ανέργων προήλθε κατά 67,3% από την ενίσχυση της απασχόλησης και κατά 32,8% από τη μείωση του εργατικού δυναμικού. Βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων, τον Ιανουάριο του 2019 το μη εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε σε 19,6%, από 20,9% τον ίδιο μήνα του 2018 και ο αριθμός των ανέργων περιορίστηκε κατά 68,5 χιλ. άτομα (από τους 993,4 χιλ. στους 924,9 χιλ.).

Διάγραμμα 3.13

Εξέλιξη ποσοστού εργατικού δυναμικού στον πληθυσμό και ποσοστού ανέργων στο εργατικό δυναμικό

Μείωση της ανεργίας το 2018 στο 19,3%, από 21,5% το 2017.



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ – Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, Eurostat

Στην Ευρωζώνη η ανεργία σε ετήσια βάση παραμένει σε πτωτική πορεία από το 2014 (11,6%) και το 2018 περιορίστηκε στο 8,2%, 0,9 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα συγκριτικά με το 2017 (9,1%). Στην Ισπανία, η οποία μετά την Ελλάδα εμφανίζει το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας, η ανεργία διαμορφώθηκε δύο ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σχέση με πρόπερσι, στο 15,3% από 17,3%. Η μεγαλύτερη μείωση στο ποσοστό ανεργίας στην Ευρωζώνη το 2018 σημειώθηκε στην Κύπρο, κατά 2,7 ποσοστιαίες μονάδες, από 11,1% σε 8,4%, και η χαμηλότερη στο Λουξεμβούργο κατά 0,2 ποσοστιαίες μονάδες (από 5,6% σε 5,4%). Το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας εντοπίζεται και πάλι στις Γερμανία, 3,4% (από 3,8% το 2017) και Μάλτα (3,7% από 4%). Στις άλλες μεγάλες οικονομίες της Ευρώπης, το ποσοστό ανεργίας στην Ιταλία περιορίστηκε από 11,2% σε 10,6%, στη Γαλλία από 9,4% σε 9,1%, ενώ στο Ηνωμένο Βασίλειο η πτώση ήταν 0,3 ποσοστιαίες μονάδες, από 4,4% σε 4,0%.

Ως προς την τάση της ανεργίας ανά φύλο εγχωρίως, η κατάσταση δεν διαφοροποιείται συγκριτικά με το παρελθόν. Το ποσοστό ανεργίας στις γυναίκες το 2018 ήταν υψηλότερο κατά 8,8 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με αυτό των ανδρών, 24,2% έναντι 15,4%, εμφανίζοντας ασθενέστερη πτώση συγκριτικά με τους άνδρες (-1,9 ποσοστιαίες μονάδες και -2,4 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα). Στο σύνολο της Ευρωζώνης, η μείωση στο ποσοστό ανεργίας ανδρών και γυναικών ήταν ίδια, ενώ το ποσοστό είναι ελαφρώς υψηλότερο στις γυναίκες. Συγκεκριμένα, το ποσοστό ανεργίας των τελευταίων διαμορφώθηκε πέρυσι στο 8,6%, από 9,5% το 2017 και στους άνδρες στο 7,9% από 8,8%.



Σχετικά με την ηλικιακή διάρθρωση της ανεργίας, εγχωρίως το ποσοστό της συνεχίζει να περιορίζεται καθώς αυξάνεται η ηλικία, ενώ σε όλες τις ηλικιακές κατηγορίες παρουσιάζεται μείωση του έναντι του 2017. Η ισχυρότερη μείωση του ποσοστού ανεργίας, 5 ποσοστιαίες μονάδες, εντοπίζεται στα άτομα ηλικίας 15-19 ετών, τα οποία όμως παρουσιάζουν και το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας, το οποίο διαμορφώθηκε το 2018 στο 50,3%. Ακολουθεί σε πτώση το ποσοστό ανεργίας των ατόμων ηλικίας 20-24 ετών, με 3,4 ποσοστιαίες μονάδες, που ήταν η δεύτερη μεγαλύτερη, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο 38,6%. Το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας και η ασθενέστερη μείωση του σημειώθηκαν το 2018 στα άτομα ηλικίας άνω των 65 ετών, κατά 1,1 ποσοστιαία μονάδα, από 11,7% σε 10,6%. Στην ηλικιακή κατηγορία 30-44 ετών η ανεργία πέρυσι διαμορφώθηκε σε λίγο χαμηλότερο επίπεδο από το εθνικό ποσοστό, στο 18,6% από 20,7% ένα έτος νωρίτερα.

Αναφορικά με τη διάρκεια της ανεργίας, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων σε ετήσια βάση βρίσκεται, με εξαίρεση το 2017, σε ασθενή πτωτική τροχιά από το 2015 και το 2018 περιορίστηκε στο 70,4%, 2,5 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σύγκριση με πρόπερσι. Ο αριθμός των μακροχρόνια ανέργων, που βρίσκεται σε πτωτική πορεία από το 2015 (875,2 χιλ.), περιορίστηκε το 2018 στους 643,7 χιλ. από 742,2 χιλ. το 2017 (μείωση κατά 103,5 χιλ. ή κατά 13,9%).

Όπως κατ' επανάληψη έχει αναφερθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, το ποσοστό ανεργίας ακολουθεί αντίθετη πορεία σε σχέση με το επίπεδο εκπαίδευσης, καθώς αυτό μειώνεται όσο το επίπεδο εκπαίδευσης αυξάνεται. Λαμβάνοντας υπόψη τη συγκεκριμένη τάση, το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας το 2018 παρουσιάστηκε στα άτομα που δεν πήγαν καθόλου σχολείο, κατηγορία που ήταν και η μοναδική στην οποία το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε, από το 41,4% στο 47,7%. Το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας σημειώθηκε στα άτομα με διδακτορικό ή μεταπτυχιακό τίτλο, όπου για πρώτη φορά από το 2010, σε ετήσια βάση, περιορίστηκε κάτω από το 10%, σε 9,9% από 11,1% το 2017. Η μεγαλύτερη μείωση του ποσοστού ανεργίας, 2,5 ποσοστιαίες μονάδες, εντοπίζεται στα άτομα με πτυχίο Ανώτερης Τεχνικής Επαγγελματικής Εκπαίδευσης, με αποτέλεσμα να κατέλθει στο 20,4%. Λίγο μικρότερη ήταν η μείωση του ποσοστού ανεργίας (2,4 ποσοστιαίες μονάδες) στα άτομα με απολυτήριο Μέσης Εκπαίδευσης, από 23,3% σε 20,9%, και στα άτομα με απολυτήριο Γυμνασίου (από 24,6% σε 22,2%).

Ως προς την περιφερειακή διάσταση της απασχόλησης, πέρυσι η ανεργία υποχώρησε σε όλες τις περιφέρειες της χώρας. Η μεγαλύτερη μείωση, κατά 4,7 ποσοστιαίες μονάδες, παρουσιάστηκε στην Ήπειρο, όπου το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε από το 24,8% στο 20,1% και ακολουθεί η πτώση του ποσοστού ανεργίας στην Κρήτη, με 4,3 ποσοστιαίες μονάδες, στο 13,4%, που είναι και το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας σε περιφέρεια το 2018. Η μικρότερη μείωση στο ποσοστό ανεργίας παρουσιάστηκε στο Βόρειο Αιγαίο, 0,2 ποσοστιαίες μονάδες, στο 22,3%, ενώ το Νότιο Αιγαίο ήταν η μοναδική περιφέρεια όπου το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε, κατά 0,8 ποσοστιαίες μονάδες, στο 17%. Τέλος, η Δυτική Μακεδονία παρουσίασε την υψηλότερη ανεργία, παρά τη μείωση κατά 2,1 ποσοστιαίες μονάδες, στο 27,0%, ενώ στην Αττική η ανεργία ήταν λίγο υψηλότερη από το εθνικό ποσοστό (19,9% από 21,6%, -1,7 ποσοστιαίες μονάδες)

Σε επίπεδο βασικών οικονομικών τομέων, σε όλους σημειώθηκε αύξηση της απασχόλησης το 2018. Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση παρουσιάστηκε στον Πρωτογενή τομέα όπου έφτασε το 3,6% ή 16,3 χιλ. απασχολούμενους (από 453,4 χιλ. στους 469,6 χιλ.) και η χαμηλότερη στο

Δευτερογενή τομέα κατά 0,9% ή 5,4 χιλ. άτομα (από 578,2 χιλ. σε 583,7 χιλ.). Στον Τριτογενή τομέα η απασχόληση αυξήθηκε κατά 2,0%, δηλαδή από τα 2.721,1 χιλ. άτομα στα 2.774,7 χιλ. (+53,6 χιλ.).

Στους επιμέρους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, σε οκτώ από τους 21 η απασχόληση περιορίστηκε το προηγούμενο έτος και στους υπόλοιπους 13 αυξήθηκε. Η μεγαλύτερη άνοδος στην απασχόληση σημειώθηκε στη Γεωργία-Δασοκομία-Αλιεία και έφτασε τα 16,3 χιλ. άτομα (+3,6%, στα 469,6 χιλ.) και έπονται με ίδια άνοδο στην απασχόληση, κατά 11,0 χιλ. άτομα, οι κλάδοι Υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης (από τα 350,7 χιλ. στα 361,7 χιλ.) και Δραστηριοτήτων ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας (από τα 231,6 χιλ. στα 242,5 χιλ. άτομα). Η ασθενέστερη άνοδος στην απασχόληση παρουσιάστηκε στον κλάδο Διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (+1,0 χιλ. άτομα, στα 4,9 χιλ.). Αντιθέτως, στον κλάδο Χρηματοπιστωτικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων η απασχόληση το 2018 περιορίστηκε κατά 5,1 χιλ. άτομα ή 5,6%, από τους 92,8 χιλ. απασχολούμενους στους 87,6 χιλ. Στον κλάδο Χονδρικού-Λιανικού εμπορίου που συγκεντρώνει το μεγαλύτερο αριθμό των εργαζομένων, η απασχόληση ενισχύθηκε κατά 9,3 χιλ. άτομα, φθάνοντας τα 688,6 χιλ., ενώ στον Κατασκευαστικό κλάδο ανήλθε κατά 2,3 χιλ. άτομα, στα 151,6 χιλ. Τέλος, στη Δημόσια διοίκηση ο αριθμός των εργαζομένων αυξήθηκε κατά 1,8% ή 6,1 χιλ. (από τους 330,6 χιλ. στους 336,7 χιλ.).

Συμπερασματικά, από τα στοιχεία απασχόλησης σε κλαδικό επίπεδο, προκύπτει ότι η συνολική αύξησή της την προηγούμενη χρονιά προήλθε κυρίως από:

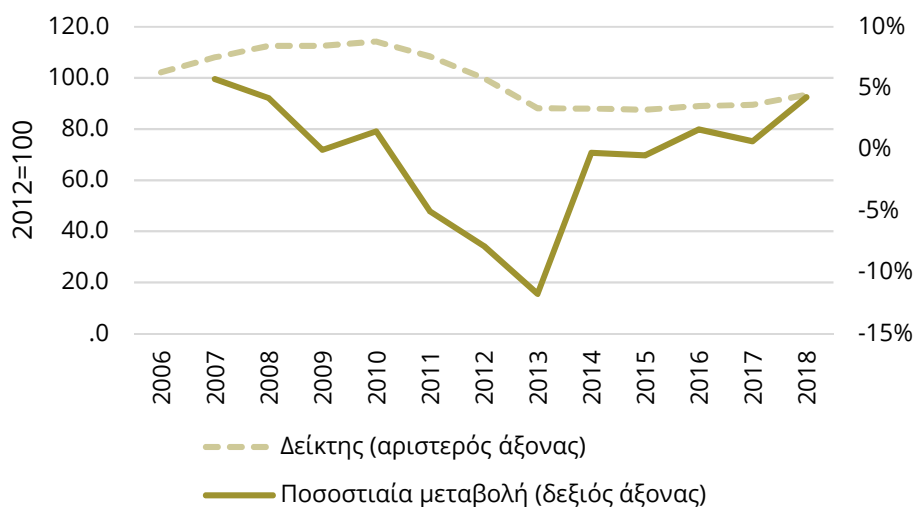
- Τη διεύρυνση στη Γεωργία-Δασοκομία-Αλιεία κατά 16,3 χιλ. άτομα ή 3,6%.
- Την άνοδο στον Τουρισμό κατά 11,0 χιλ. άτομα (+3,1%), σε συνάφεια με την άνοδο του εποχικά διορθωμένου δείκτη Κύκλου Εργασιών στον κλάδο πέρυσι κατά 9,0%, από τις 109,1 μονάδες το 2017 στις 118,9.
- Την άνοδο στις δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας κατά 11,0 χιλ. άτομα (+4,7%).
- Την αύξηση στο Χονδρικό-Λιανικό εμπόριο (+9,3 χιλ. άτομα ή +1,4%), σε συνάφεια με την άνοδο του εποχικά διορθωμένου δείκτη όγκου στο Λιανικό εμπόριο πέρυσι κατά 1,3% (από τις 100,6 μονάδες στις 102 μονάδες), και του εποχικά διορθωμένου δείκτη Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό εμπόριο κατά 6,7% (από τις 102,1 μονάδες στις 108,9 μονάδες),

Ως προς την πρόσφατη τάση του εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους για το σύνολο της ελληνικής οικονομίας, το 2018 παρουσίασε αύξηση επί τρίτο συνεχόμενο έτος έναντι του προηγούμενου, κατά 4,3% (από τις 89,6 στις 93,4 μονάδες). Σε ειδικό πλαίσιο που ακολουθεί, εξετάζεται η σχέση μεταξύ μισθολογικού κόστους, απασχόλησης και προϊόντος στην περίοδο υποχώρησης της ανεργίας 2014 - 2017.



Διάγραμμα 3.14

Εξέλιξη εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους και ποσοστιαία μεταβολή, 2006 - 2018



Άνοδος εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους για τρίτο συνεχόμενο έτος. Η άνοδος έφτασε το 4,3% το 2018 σε συνέχεια ανόδου του κατά 0,7% το 2017.

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πίνακας 3.10

Πληθυσμός ηλικίας 15 ετών και άνω, κατά κατάσταση απασχόλησης (σε χιλ.)

Περίοδος αναφοράς	Γενικό Σύνολο	Ποσοστό (%) του πληθυσμού	Απασχολούμενοι	Ποσοστό (%) του εργατικού δυναμικού	Άνεργοι	Ποσοστό (%) του εργατικού δυναμικού
2008	9.435,1	53,0	4.610,5	92,3	387,9	7,8
2009	9.431,1	53,4	4.556,0	90,4	484,7	9,6
2010	9.399,4	53,5	4.389,8	87,3	639,4	12,7
2011	9.372,9	52,7	4.054,4	82,2	881,8	17,9
2012	9.344,8	52,3	3.695,0	75,6	1.195,1	24,4
2013	9.309,5	52,1	3.513,2	72,5	1.330,4	27,5
2014	9.282,1	51,8	3.536,3	73,5	1.274,4	26,5
2015	9.246,6	52,0	3.610,7	75,1	1.197,0	24,9
α' τρίμ. 2016	9.226,3	52,0	3.606,3	75,1	1.195,1	24,9
β' τρίμ. 2016	9.217,2	52,2	3.702,6	76,9	1.112,1	23,1
γ' τρίμ. 2016	9.208,3	52,4	3.736,7	77,4	1.092,6	22,6
δ' τρίμ. 2016	9.199,4	51,9	3.648,6	76,4	1.124,0	23,6
2016	9.212,8	52,1	3.673,6	76,5	1.130,9	23,5
α' τρίμ. 2017	9.190,7	51,9	3.659,3	76,7	1.114,7	23,3
β' τρίμ. 2017	9.181,4	52,4	3.791,4	78,9	1.016,6	21,1
γ' τρίμ. 2017	9.172,3	52,3	3.823,7	79,8	970,1	20,2
δ' τρίμ. 2017	9.163,3	51,8	3.736,3	78,8	1.006,8	21,2
2017	9.176,9	52,1	3.752,7	78,6	1.027,1	21,5
α' τρίμ. 2018	9.154,0	51,6	3.723,8	78,8	1.001,2	21,2
β' τρίμ. 2018	9.144,7	52,1	3.860,4	81,0	906,0	19,0
γ' τρίμ. 2018	9.135,5	52,2	3.894,2	81,7	871,8	18,3
Δ' τρίμηνο 2018	9.126,4	51,7	3.833,7	81,3	881,1	18,7
2018	9.140,2	51,9	3.828,0	80,7	915,0	19,3

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ. Έρευνα Εργατικού Δυναμικού

Πλαίσιο 3.3 Σχέση μισθολογικού κόστους και απασχόλησης την περίοδο 2014 - 2017

Ύστερα από μια έντονη άνοδο την περίοδο 2008 – 2013, στα έτη 2014-2017 το ποσοστό της ανεργίας στην Ελλάδα περιορίστηκε κατά έξι ποσοστιαίες μονάδες, δηλαδή από 27,5% το 2013 σε 21,5% πρόπερσι. Σε αυτό το χρονικό διάστημα σημειώθηκε αύξηση απασχόλησης κατά 6,8% σε όρους αριθμού εργαζομένων και κατά 3,0% σε όρους συνολικών ωρών εργασίας. Επισημαίνεται ότι η εξέλιξη της απασχόλησης σε ώρες εργασίας δεν επηρεάζεται από τη σύνθεσή της σε μερική και πλήρη απασχόληση, όπως η μέτρησή της σε απασχολούμενους. Σκοπός της ανάλυσης που ακολουθεί είναι να διερευνηθεί το εάν στη μεταβολή της απασχόλησης σε ώρες εργασίας έχει συμβάλει η εξέλιξη του μισθολογικού κόστους ή/και η του παραγόμενου προϊόντος. Τούτων δεδομένων, αρχικά θα προσδιοριστούν οι κλάδοι με την υψηλότερη μεταβολή στην απασχόληση, όπως επίσης και οι κλάδοι με την υψηλότερη μεταβολή στο μισθολογικό κόστος και το παραγόμενο προϊόν.

Ξεκινώντας με τους κλάδους που παρουσιάζουν την μεγαλύτερη αύξηση απασχόλησης σε ώρες εργασίας (**Πίνακας 3.11**), σε αυτούς συγκαταλέγονται οι κλάδοι Τουρισμού (+126,6 εκατ. ώρες ή +18,7%), Διοικητικών-Υποστηρικτικών δραστηριοτήτων (+70,9 εκατ. ώρες ή +39,3%), Χονδρικού-Λιανικού εμπορίου (+38,2 εκατ. ώρες ή +2,1%), Κατασκευών (+29,8 εκατ. ώρες ή +8,1%) και Επαγγελματικών-Επιστημονικών-Τεχνικών δραστηριοτήτων (+21,9 εκατ. ώρες ή +4,8%). Δηλαδή, η μεγαλύτερη αύξηση στον αριθμό των ωρών εργασίας παρουσιάζεται αποκλειστικά σε κλάδους του Τριτογενή τομέα και η υψηλότερη στον κλάδο που συνέβαλε σημαντικά στην άνοδο του ΑΕΠ της χώρας στην πρόσφατη περίοδο του Τουρισμού.

Αντιθέτως, ο κλάδος με τη μεγαλύτερη πτώση στις συνολικές ώρες εργασίας την περίοδο 2014-2017 είναι ο Πρωτογενής τομέας (-30,8 εκατ. ώρες εργασίας ή κατά 3%), ενώ έπεται ο κλάδος των Χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (-19,4 εκατ. ώρες ή κατά 10,5%) ο οποίος πλήγηκε καίρια από την οικονομική κρίση και στην συγκεκριμένη εξεταζόμενη περίοδο αναδιαρθρώθηκε τόσο ως προς τον αριθμό των επιχειρήσεων του (συγχωνεύσεις τραπεζών και δικτύου καταστημάτων αυτών), όσο και ως προς την απασχόληση (π.χ. προγράμματα εθελουσίας εξόδου). Στην τρίτη θέση κατατάσσεται ο κλάδος της Μεταποίησης, με πτώση 9,1 εκατ. ώρες (-1,3%).

Πίνακας 3.11: Κλάδοι με τις μεγαλύτερες μεταβολές στις ώρες εργασίας

Κλάδος	Μεταβολή ωρών εργασίας 2014-2017 (εκατ. ώρες)	Ποσοστιαία αύξηση ωρών εργασίας 2014-2017
Τουρισμός	126,6	+18,7%
Διοικητικές-Υποστηρικτικές δραστηριότητες	70,9	+39,3%
Χονδρικό-Λιανικό εμπόριο	38,2	+2,1%
Κατασκευές	29,8	+8,1%
Επαγγελματικές-Επιστημονικές-Τεχνικές δραστηριότητες	21,9	+4,8%
Μεταποίηση	-9,1	-1,3%
Χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες	-19,4	-10,5%
Γεωργία-Δασοκομία-Αλιεία	-30,8	-3,0%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΩΡΑΣ	247,5	+3,0%

Πηγή: Eurostat



Στην πλευρά των κλάδων με τη μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση του μισθολογικού κόστους συμπεριλαμβάνονται ο κλάδος της Εκπαίδευσης (+13,7%), ο κλάδος Ηλεκτρισμού-Αερίου-Ατμού-Κλιματισμού (+17,3%), η Δημόσια διοίκηση (+12,3%), οι Τέχνες-Διασκέδαση-Ψυχαγωγία (+7,6%) και ο Τουρισμός (+7,8%). Επομένως, ανάμεσα στους κλάδους με τις υψηλότερες αυξήσεις στο μισθολογικό κόστος συγκαταλέγονται οι κλάδοι που σχετίζονται με το δημόσιο τομέα, δηλαδή η Δημόσια διοίκηση και η Εκπαίδευση (Πίνακας 3.12). Στον αντίποδα βρίσκονται οι κλάδοι Επαγγελματικών-Επιστημονικών-Τεχνικών δραστηριοτήτων (-32,1%), Παροχής νερού-Επεξεργασίας λυμάτων (-22,6%), Ενημέρωσης-Επικοινωνίας (-13,9%), Χονδρικού-Λιανικού εμπορίου (-13,3%) και Κατασκευών (-12,8%).

Πίνακας 3.12: Κλάδοι με τις μεγαλύτερες μεταβολές στο δείκτη μισθολογικού κόστους

	Μεταβολή δείκτη μισθολογικού κόστους 2014-2017(*)	% μεταβολή δείκτη μισθολογικού κόστους 2014-2017(*)
Εκπαίδευση	+13,8	+13,7%
Ηλεκτρισμός-Αέριο-Ατμός-Κλιματισμός	+13,1	+17,3%
Δημόσια διοίκηση	+11,8	+12,3%
Τέχνες-Διασκέδαση-Ψυχαγωγία	+7,3	+7,6%
Τουρισμός	+5,9	+7,8%
Κατασκευές	-11,1	-12,8%
Χονδρικό-Λιανικό εμπόριο	-11,6	-13,3%
Ενημέρωση-Επικοινωνία	-12,3	-13,9%
Παροχή νερού-Επεξεργασία λυμάτων	-21,6	-22,6%
Επαγγελματικές-Επιστημονικές-Τεχνικές δραστηριότητες	-25,8	-32,1%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΩΡΑΣ	+1,5	+1,7

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ(*) : Για τον ορισμό του μισθολογικού κόστους, βλέπε στο τέλος του πλαισίου

Από τους Πίνακας 3.11 και Πίνακας 3.12 προκύπτει ότι στους κλάδους με τη μεγαλύτερη ποσοστιαία μείωση μισθολογικού κόστους συγκαταλέγονται τρεις κλάδοι οι οποίοι παρουσιάζουν ορισμένες εκ των μεγαλύτερων αυξήσεις απασχόλησης. Πρόκειται για τους κλάδους Χονδρικού-Λιανικού εμπορίου (2,1% περισσότερες ώρες εργασίας, 13,3% μείωση στο μισθολογικό κόστος), Κατασκευών (8,1% περισσότερες ώρες εργασίας, 12,8% μείωση στο μισθολογικό κόστος) και Επαγγελματικών-Επιστημονικών-Τεχνικών δραστηριοτήτων (4,8% περισσότερες ώρες εργασίας, 32,1% μείωση στο μισθολογικό κόστος). Στον Τουρισμό, που παρουσίασε τη μεγαλύτερη από όλους τους κλάδους αύξηση ωρών εργασίας (18,7%), αυτή συνοδεύτηκε από ήπια άνοδο του μισθολογικού κόστους κατά 7,8%. Από την άλλη πλευρά, οι κλάδοι με την ευρύτερη πτώση απασχόλησης δεν συγκαταλέγονται σε εκείνους με την εντονότερη άνοδο του μισθολογικού κόστους. Επομένως, υφίστανται ορισμένες ενδείξεις για την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ του μισθολογικού κόστους και των ωρών εργασίας, αυτή όμως δεν επιβεβαιώνεται πλήρως από τα στοιχεία. Δηλαδή μια μείωση του μισθολογικού κόστους είναι αρκετά πιθανό, αλλά όχι βέβαιο πως θα συμβάλει στην αύξηση του αριθμού των ωρών εργασίας. Επομένως, το επίπεδο της απασχόλησης δεν προσδιορίζεται αποκλειστικά από την τάση στο μισθολογικό κόστος.

Αναφορικά με τις τάσεις στο παραγόμενο προϊόν των κλάδων με τη μεγαλύτερη αύξηση απασχόλησης, οι περισσότεροι από αυτούς παρουσίασαν άνοδο της προστιθέμενης αξίας τους την εξεταζόμενη περίοδο και μάλιστα υψηλότερη από το μέσο όρο εγχωρίως. Συγκεκριμένα, στις Κατασκευές σημειώθηκε σωρευτική αύξηση 3,7%, στο Χονδρικό – λιανικό εμπόριο 4,7% και στον Τουρισμό 6,0%, όταν στο σύνολο των κλάδων η άνοδος τη συγκεκριμένη περίοδο στο σύνολο των κλάδων ήταν οριακή, μόλις 0,8% (**Πίνακας 3.13**).

Η μεγαλύτερη αύξηση δραστηριότητας σημειώθηκε στις Διοικητικές – Υποστηρικτικές δραστηριότητες, κατά 27,3%, ενώ πτωτικά κινήθηκε το προϊόν μόνο στις Επαγγελματικές-Επιστημονικές-Τεχνικές δραστηριότητες, παρά την εντονότερη από όλους τους άλλους κλάδους πτώση του μισθολογικού κόστους (-32,1%). Επομένως, ορισμένοι από τους κλάδους με τη μεγαλύτερη αύξηση απασχόλησης, καθώς και σημαντική μείωση μισθών, όπως οι Κατασκευές και το Χονδρικό – Λιανικό εμπόριο, δέχθηκαν τονωτικές επιδράσεις και από τη ζήτησή τους.

Πίνακας 3.13: Μεταβολή προϊόντος στους κλάδους με τη μεγαλύτερη αύξηση απασχόλησης

	Μεταβολή προϊόντος 2014 – 2017 (σε εκατ. €)	% Μεταβολή προϊόντος
Χονδρικό-Λιανικό εμπόριο	670,6	4,7%
Τουρισμός	663,3	6,0%
Διοικητικές-Υποστηρικτικές δραστηριότητες	603,0	27,3%
Κατασκευές	184,9	3,7%
Επαγγελματικές-Επιστημονικές-Τεχνικές δραστηριότητες	-334,3	-6,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΩΡΑΣ	1,334	0,8%

Πηγή: Eurostat

Συνοψίζοντας, από την ανάλυση των στοιχείων μισθολογικού κόστους, ωρών απασχόλησης και παραγόμενου προϊόντος την περίοδο 2014 - 2017, προέκυψαν ενδείξεις ότι η μείωση του μισθολογικού κόστους συχνά, αλλά όχι πάντα, οδηγεί σε άνοδο της απασχόλησης (σε όρους ωρών εργασίας). Άλλωστε, ορισμένοι από τους κλάδους με σημαντική μείωση του μισθολογικού κόστους και αύξηση της απασχόλησης, φαίνεται να δέχθηκαν μια τονωτική επίδραση και από την ενίσχυση της ζήτησής τους, καθώς το προϊόν τους αυξήθηκε αρκετά ταχύτερα από τον εγχώριο μέσο όρο. Επιπλέον, στον κλάδο με τη μεγαλύτερη υποχώρηση του μισθολογικού κόστους και μια από τις μεγαλύτερες αυξήσεις απασχόλησης, τις Επαγγελματικές-Επιστημονικές-Τεχνικές δραστηριότητες, το προϊόν υποχώρησε αισθητά. Συνεπώς, η τάση στην απασχόληση δεν σχετίζεται στενά μόνο το μισθολογικό κόστος, αλλά και με άλλους παράγοντες, όπως η τάση της ζήτησης.

(*). Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο Δείκτης Μισθολογικού Κόστους, για κάθε τομέα της NACE Rev.2, υπολογίζεται ως το πηλίκο του ωρομισθίου του εκάστοτε τριμήνου ως προς το μέσο ετήσιο ωρομισθίο του έτους βάσης 2012. Ως ωρομισθίο ορίζεται το πηλίκο των ακαθάριστων αμοιβών προς τις πραγματοποιηθείσες ώρες εργασίας. Οι ακαθάριστες αμοιβές περιλαμβάνουν τους μισθούς και τα ημερομίσθια, (τακτικές αμοιβές και υπερωρίες), τα επιμίσθια και τις έκτακτες αμοιβές (δώρα Χριστουγέννων και Πάσχα, επίδομα αδείας και κάθε μορφή bonus που δεν καταβάλλεται τακτικά), καθώς και τις αμοιβές για τις ημέρες που δεν πραγματοποιήθηκε εργασία (π.χ. ημέρες άδειας, αργίας, κύησης, λοχείας, ασθένειας, αποζημιώσεις απόλυσης μέχρι το Δ' τρίμηνο του 2012 κ.λπ.).



Μεσοπρόθεσμες εκτιμήσεις

Οι προσδοκίες των νοικοκυριών συνεχίζουν να βελτιώνονται έως τώρα το τρέχον εξάμηνο, κατόπιν της μη εφαρμογής των περικοπών συντάξεων και των πρόσθετων φοροελαφρύνσεων και δαπανών στον προϋπολογισμό του 2019. Στην ανοδική τάση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης συμβάλλει διαχρονικά η προεκλογική περίοδος, την οποία φέτος θα διέρχεται η χώρα στη μεγαλύτερη διάρκεια του έτους, λόγω των τριών εκλογικών αναμετρήσεων. Το εισόδημα των νοικοκυριών εγχωρίως θα ενισχυθεί, τουλάχιστον πρόσκαιρα, έως ότου ολοκληρωθούν οι προσαρμογές στην αγορά εργασίας, από την αύξηση του κατώτατου μισθού και την κατάργηση του υποκατώτατου μισθού. Ακολούθως, αναμένεται ενίσχυση της ζήτησής τους, τονώνοντας την απασχόληση στους κλάδους που παρέχουν τελικά προϊόντα και υπηρεσίες, όπως το Χονδρικό - λιανικό εμπόριο και η Παροχή καταλύματος - εστίαση.

Στην πλευρά των επιχειρήσεων, η επιστροφή του ελληνικού δημοσίου στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και η ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολόγησης στο πλαίσιο της διαδικασίας ενισχυμένης εποπτείας ενισχύουν την εμπιστοσύνη στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και βελτιώνουν το επιχειρηματικό και επενδυτικό περιβάλλον. Όμως, αρκετές επιχειρήσεις θα αναβάλουν τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων ενόψει των εκλογών και πιθανών αλλαγών στην κυβερνητική πολιτική. Οι επιχειρήσεις σταθμίζουν την τρέχουσα περίοδο στις αποφάσεις για την απασχόλησή τους και την πρόσφατη αύξηση του κατώτατου μισθού, και την κατάργηση του υποκατώτατου μισθού. Αυτές οι αλλαγές στην αγορά εργασίας πιθανώς θα επηρεάσουν μεσοπρόθεσμα αρνητικά την απασχόληση, εάν δεν ανταποκρίνονται σε ανοδικές τάσεις στην παραγωγικότητα.

Περισσότερες θέσεις εργασίας προβλέπονται στον Κατασκευαστικό τομέα, κυρίως από την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις - παραχωρήσεις, αλλά και από την ανακαίνιση ή κατασκευή κατοικιών.

Το διεθνές περιβάλλον επιδεινώνεται από τα μέτρα εμπορικού προστατευτισμού, την υποχώρηση της ώθησης στην οικονομία της Ευρωζώνης, πρωτίστως από τη μη περαιτέρω επέκταση της ποσοτικής επέκτασης (Q-E) από την ΕΚΤ, και την παρατεταμένη δυστοκία στις διαπραγματεύσεις για το Brexit. Ακολούθως, δεν αναμένεται μια νέα σημαντική αύξηση των εξαγωγών φέτος. Ωστόσο η σημαντική διεύρυνσή τους την τελευταία διετία, θα αποτελέσει επαρκές κίνητρο για επενδύσεις και αύξηση της απασχόλησης σε εξωστρεφείς κλάδους, π.χ. μεταποιητικούς, μεταφορές, αποθήκευση. Ειδικά στον τουριστικό κλάδο, ο οποίος πρωτοστάτησε τα τελευταία χρόνια στην αύξηση της απασχόλησης, δεν διαφαίνεται μια συνέχεια της ισχυρής ανόδου στη δραστηριότητα, όπως τα προηγούμενα έτη, για λόγους όπως η επιβράδυνση στην Ευρωζώνη, η ανάκαμψη ανταγωνιστικών εξαγωγικών προορισμών, όπως η Τουρκία και η Αίγυπτος κ.ά.

Αναμένεται νέα τόνωση της απασχόλησης από το δημόσιο τομέα, κυρίως μέσω προγραμμάτων προσωρινής απασχόλησης για κοινωνικά σκοπού του ΟΑΕΔ, όπως εκείνου με 26,8 χιλ. ωφελούμενους σε δήμους, περιφέρειες και κέντρα κοινωνικής πρόνοιας που άρχισε να υλοποιείται τον περασμένο Οκτώβριο. Στο τρέχον τρίμηνο αναμένεται να ξεκινήσει ένα άλλο πρόγραμμα κοινωνικού χαρακτήρα, σε δήμους και περιβαλλοντικούς φορείς, με στόχο σχεδόν 9 χιλ. ωφελούμενους, ενώ προσφάτως παρατάθηκε το πρόγραμμα κοινωνικού χαρακτήρα που αφορά στην αντιπυρική προστασία, με 5 χιλ. ωφελούμενους.

Τέλος, αναμένεται περαιτέρω μείωση των θέσεων εργασίας στον τραπεζικό τομέα, ως αποτέλεσμα της εκτεταμένης αναδιάρθρωσης στα στοιχεία του ενεργητικού του τα προηγούμενα, αλλά και τα επόμενα έτη. Συνεκτιμώντας αυτούς και άλλους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την απασχόληση, για το 2019 αναμένεται ηπιότερη πτώση της, στο 18,0%.

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας του IOBE, κατά το τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2019 σε σχέση με το τρίμηνο Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου 2018, καταγράφεται βελτίωση ως προς τις προβλέψεις για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της απασχόλησης σε όλους τους τομείς. Σε σχέση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους, σημειώνεται βελτίωση στην Βιομηχανία και στο Λιανικό Εμπόριο, ενώ παρατηρείται στασιμότητα στις κατασκευές και στις Υπηρεσίες. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, το μέσο ισοζύγιο της +1 μονάδας του προηγούμενου τριμήνου αυξάνεται κατά 4 μονάδες κατά το α' τρίμηνο του 2019. Σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή επίδοση, ο μέσος τριμηνιαίος δείκτης είναι υψηλότερος κατά 2 μονάδες. Το εξεταζόμενο τρίμηνο, το ποσοστό των βιομηχανικών επιχειρήσεων που προβλέπει πτώση της απασχόλησής του το προσεχές χρονικό διάστημα κινείται στο 13%, ενώ σημειώνει άνοδο στο 18% (από 9%) το ποσοστό εκείνων που αναμένουν αύξηση στον αριθμό των θέσεων εργασίας τους. Η μεγάλη πλειονότητα των επιχειρήσεων του τομέα (69% από 83%) προβλέπει σταθερότητα σε όρους απασχόλησης.

Στις Κατασκευές, οι σχετικές προβλέψεις υποδηλώνουν βελτίωση στο ήδη χαμηλό ισοζύγιο της απασχόλησης του τομέα, το οποίο και διαμορφώνεται στις -32 μονάδες, σε παρόμοια επίπεδα σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2018. Το α' τρίμηνο του 2019, το 40% (από 46%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπουν λιγότερες θέσεις εργασίας, ενώ διαμορφώνεται στο 7% (από 6%) το ποσοστό των ερωτηθέντων που αναμένουν άνοδο της απασχόλησης. Σε επίπεδο επιμέρους κλάδων, η βελτίωση του σχετικού δείκτη στις Ιδιωτικές Κατασκευές (-7 από -12 μον.) συνοδεύεται από μεγαλύτερη άνοδο του αντίστοιχου, πολύ χαμηλού ακόμη, δείκτη στα Δημόσια Έργα (στις -46 από -52 μον.).

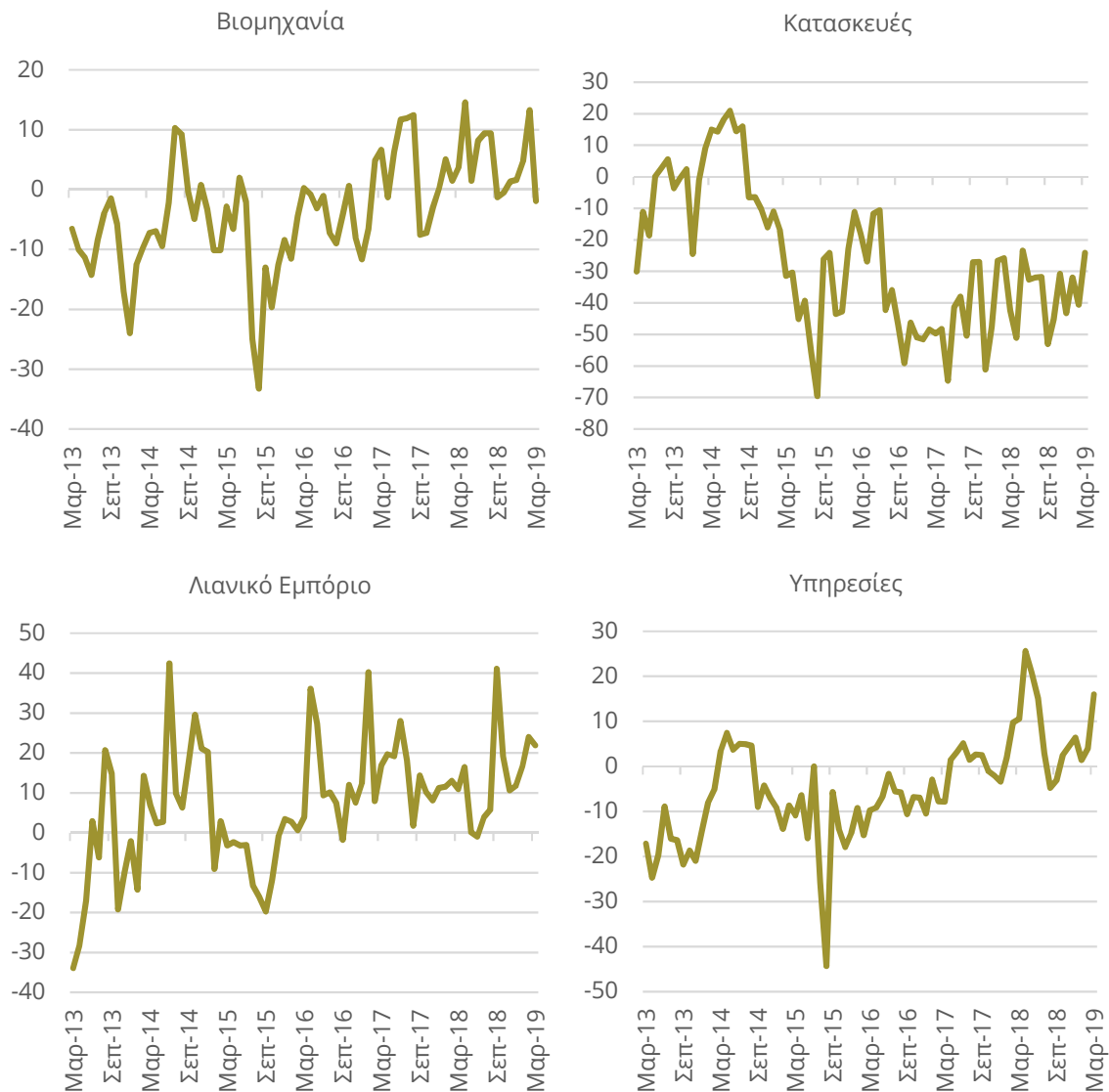
Ο δείκτης των προβλέψεων για την απασχόληση στο Λιανικό Εμπόριο κινείται υψηλότερα κατά το α' τρίμηνο του έτους σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, στις +21 μονάδες (από +14). Η επίδοση αυτή βρίσκεται υψηλότερα κατά 9 μονάδες σε σύγκριση με την αντίστοιχη περυσινή. Το 3% (από 4%) των επιχειρήσεων του τομέα αναμένει μείωση των θέσεων εργασίας, ενώ το 24% (από 18%) προβλέπει άνοδο της απασχόλησης, με όσους αναμένουν σταθερότητα να κινούνται στο 72% (από 79%) του συνόλου. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους σημειώνεται αύξηση του σχετικού ισοζυγίου στα Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός, τα είδη Οικιακού εξοπλισμού και τα Πολυκαταστήματα και πτώση στα Οχήματα & Ανταλλακτικά και τα Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση,.

Οι Υπηρεσίες είναι επίσης τομέας στον οποίο οι προβλέψεις για την απασχόληση κερδίζουν έδαφος σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, αν και ως προς το αντίστοιχο περσινό διάστημα έχουν μείνει στάσιμες. Έτσι, το σχετικό ισοζύγιο των +4 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου, κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο αυξάνεται στις +7 μονάδες (επίσης +7 μον. κατά μέσο όρο το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018). Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 9% (από 11%) αναμένει μείωση της απασχόλησης, με το ποσοστό εκείνων που προβλέπουν αύξηση να κινείται στο 16% (όπως και στο προηγούμενο τρίμηνο). Σε κλαδικό επίπεδο, η τάση είναι ανοδική στις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες, την Πληροφορική και τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και πτωτική στους υπόλοιπους εξεταζόμενους κλάδους.



Διάγραμμα 3.15

Προβλέψεις για την απασχόληση (ισοζύγιο απαντήσεων διαφορά θετικών – αρνητικών απαντήσεων)



Πηγή: IOBE

Βελτίωση επιχειρηματικών προσδοκιών στις προβλέψεις για την απασχόληση σε όλους τους τομείς

3.5 Τιμές Καταναλωτή και Παραγωγού

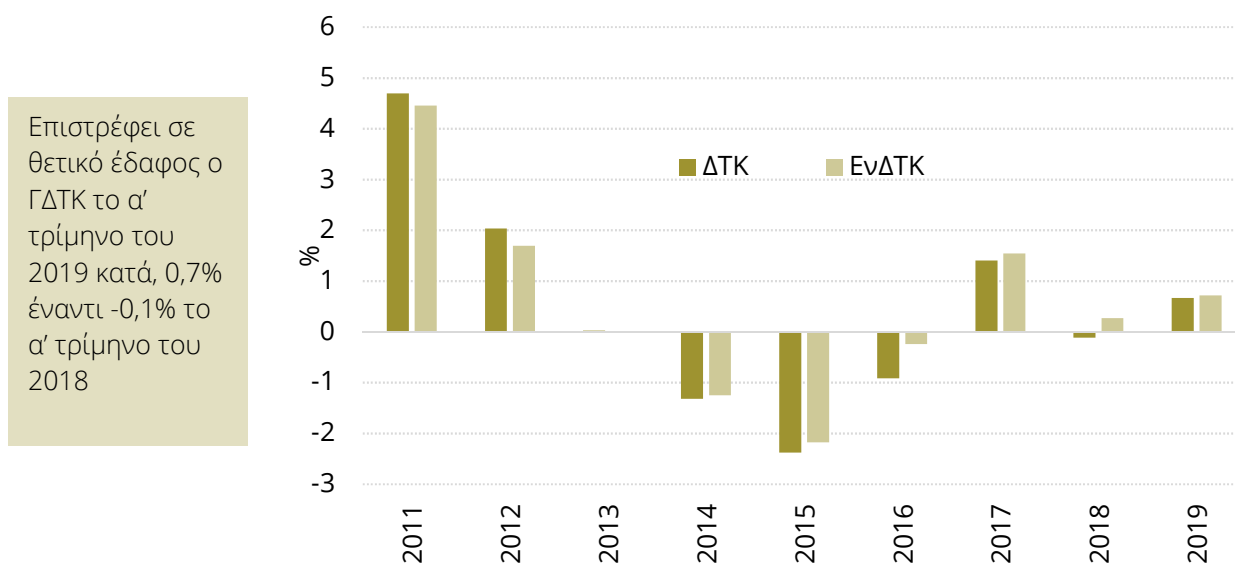
- Επιστροφή σε πληθωρισμό το α' τρίμηνο του 2019 από οριακή μείωση τιμών το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2018
- Αρνητική επίδραση από έμμεσους φόρους και ενεργειακά προϊόντα στις τιμές την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του τρέχοντος έτους
- Ενισχυμένος ο ρυθμός μεταβολής του ΔTK με σταθερούς φόρους και ενέργεια, αντανακλώντας ανερχόμενη ζήτηση

Πρόσφατες εξελίξεις

Το πρώτο τρίμηνο του 2019, ο μέσος ρυθμός μεταβολής του επιπέδου των τιμών καταναλωτή βρέθηκε σε θετικό πεδίο τιμών, σε αντίθεση με τη μείωσή του στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου – Μαρτίου του 2018. Έτσι, ο εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔTK) αυξήθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2019 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2018 κατά 0,7%, όταν η αντίστοιχη μεταβολή το προηγούμενο έτος ήταν -0,1%. Από την άλλη πλευρά, σε σύγκριση με το τελευταίο τρίμηνο πέρυσι, όπου σημειώθηκε αύξηση τιμών 1,1%, ο πληθωρισμός εξασθένησε στην αρχή του τρέχοντος έτους. Ο εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Εν.ΔTK) ενισχύθηκε κατά 0,7% το πρώτο τρίμηνο φέτος, έναντι οριακής ανόδου 0,3% το αντίστοιχο διάστημα του 2018 (Διάγραμμα 3.16). Τον Μάρτιο του 2019 η ετήσια αύξηση των τιμών βάσει του εθνικού ΔTK διαμορφώθηκε σε 0,9% (Διάγραμμα 3.17).

Διάγραμμα 3.16

Ετήσια μεταβολή εθνικού ΔTK και Εναρμονισμένου ΔTK στην Ελλάδα (περίοδος Ιανουαρίου – Μαρτίου)



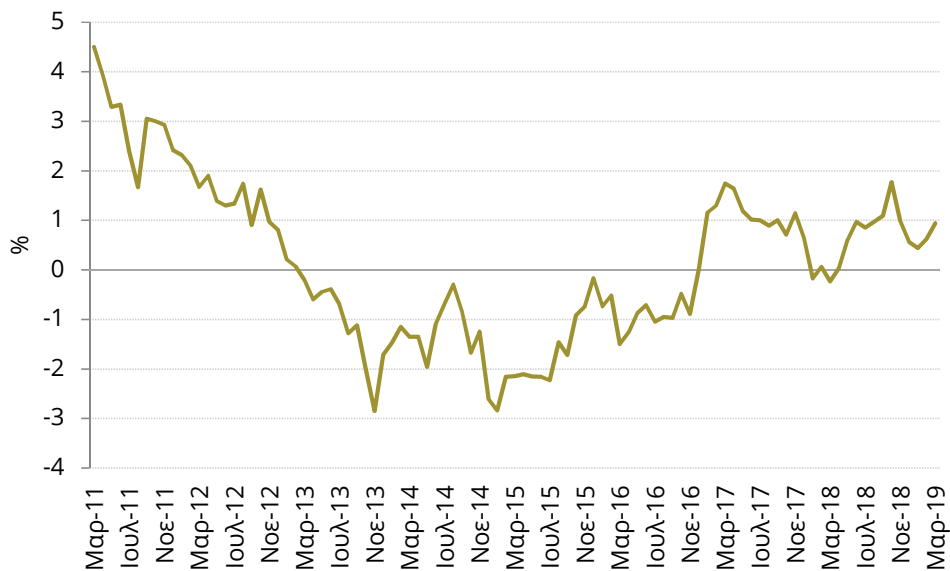
Επιστρέφει σε θετικό έδαφος ο ΓΔTK το α' τρίμηνο του 2019 κατά, 0,7% έναντι -0,1% το α' τρίμηνο του 2018

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE



Διάγραμμα 3.17

Μηνιαία εξέλιξη ΔTK στην Ελλάδα (ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Ασθενέστερος ο μέσος πληθωρισμός στο προηγούμενο τρίμηνο από ότι στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 (1,1%)

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

Εξετάζοντας τις επιδράσεις των επιμέρους παραγόντων που επηρεάζουν το ΔTK και οδήγησαν στην αύξησή του την περίοδο Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου, αυτή φαίνεται να προήλθε σε μεγάλο βαθμό από την ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης, καθώς η μεταβολή του γενικού δείκτη με σταθερούς φόρους και χωρίς τα ενεργειακά αγαθά διαμορφώθηκε στο 0,9%, δηλαδή υψηλότερα από την αλλαγή του συνολικού δείκτη, έναντι ανόδου του ίδιου δείκτη μόλις κατά ένα χρόνο νωρίτερα (Διάγραμμα 3.18). Σημειώνεται ότι η αύξηση τιμών εγχωρίως εξαιρουμένης της ενέργειας και των φόρων καταγράφεται για δεύτερο έτος έπειτα από οκτώ συνεχόμενα έτη μείωσης (2011-2017, Διάγραμμα 3.18).

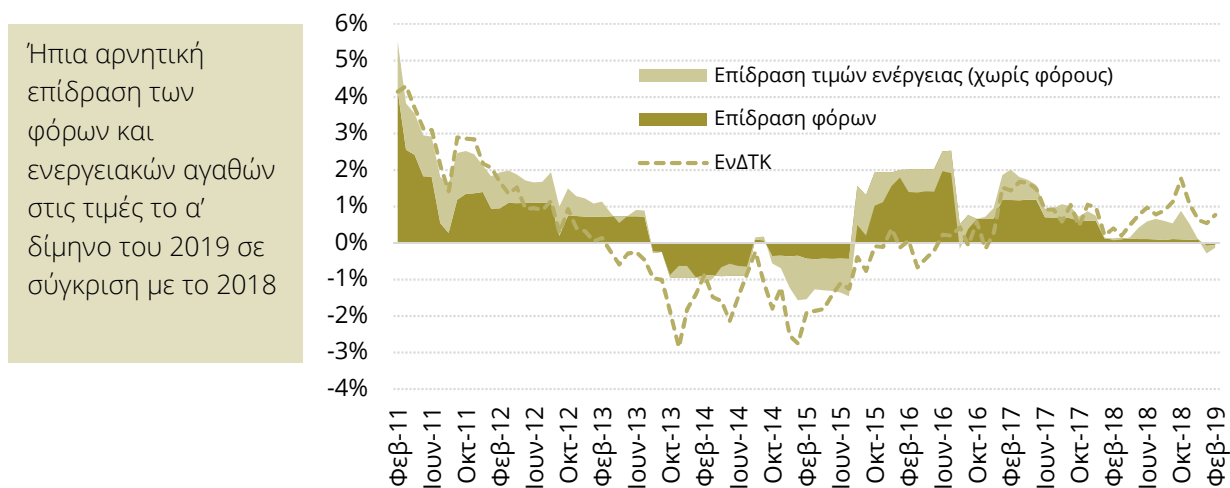
Ως προς την επίδραση της φορολογίας, φαίνεται να είχε αρνητικές επενέργειες στη μεταβολή των τιμών. Συγκεκριμένα, η επίδραση των έμμεσων φόρων στην ετήσια μεταβολή του ΕνΔTK το πρώτο δίμηνο του 2019 ήταν οριακά αρνητική, κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα, όταν την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι ήταν οριακά θετική, κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα, λόγω των έμμεσων φόρων που είχαν επιβληθεί στην αρχή του 2018 (αύξηση ΦΠΑ σε 27 νησιά, επιβολή φόρου διαμονής σε ξενοδοχεία, ενοικιαζόμενα δωμάτια και διαμερίσματα, Διάγραμμα 3.18).

Αναφορικά με τα ενεργειακά αγαθά, παρά την εξασθένιση της μέσης διεθνούς τιμής πετρελαίου το πρώτο τρίμηνο του 2019 σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα πέρυσι, η σταδιακή, συνεχής αποκλιμάκωση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου από την αρχή του περυσινού Απριλίου, ενίσχυσε την τιμή του πετρελαίου σε ευρώ. Η μέση διεθνής τιμή πετρελαίου το πρώτο τρίμηνο του 2019 ήταν 6% χαμηλότερη από ότι το αντίστοιχο διάστημα του προηγούμενου έτους,

καθώς διαμορφώθηκε στα \$63,1/βαρέλι από \$66,9/βαρέλι²⁹. Η χαμηλότερη μέση ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου την περίοδο Ιανουαρίου–Μαρτίου φέτος, κατά 8%, στο 1,13 έναντι 1,18 το 2018, είχε ως αποτέλεσμα την αντιστάθμιση της επίδρασης της μειωμένης τιμής του πετρελαίου στις τιμές. Ακολούθως, η μέση διεθνής τιμή του πετρελαίου σε ευρώ το πρώτο τρίμηνο του 2019 διαμορφώθηκε στα €55,6/βαρέλι, 2% υψηλότερα από ότι το 2018. Ακολούθως, βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων που αφορούν στο αρχικό τρίμηνο φέτος, η μέση επίδραση της τιμής των ενεργειακών αγαθών στον ρυθμό μεταβολής των τιμών εγχωρίως βάσει του Εν.ΔΤΚ, διαμορφώθηκε σε -0,1%, από 0,0% το πρώτο δίμηνο του 2018. Επισημαίνεται ότι αρνητική επίδραση, και μάλιστα εντονότερη, είχε καταγραφεί την αντίστοιχη περίοδο του 2016, λόγω της τότε ραγδαίας πτώσης της διεθνούς τιμής του πετρελαίου (Διάγραμμα 3.18).

Διάγραμμα 3.18

Ετήσιος ρυθμός μεταβολής ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα και επίδραση τιμών ενεργειακών προϊόντων και αλλαγών στη φορολογία



Πηγή: Eurostat, επεξεργασία IOBE

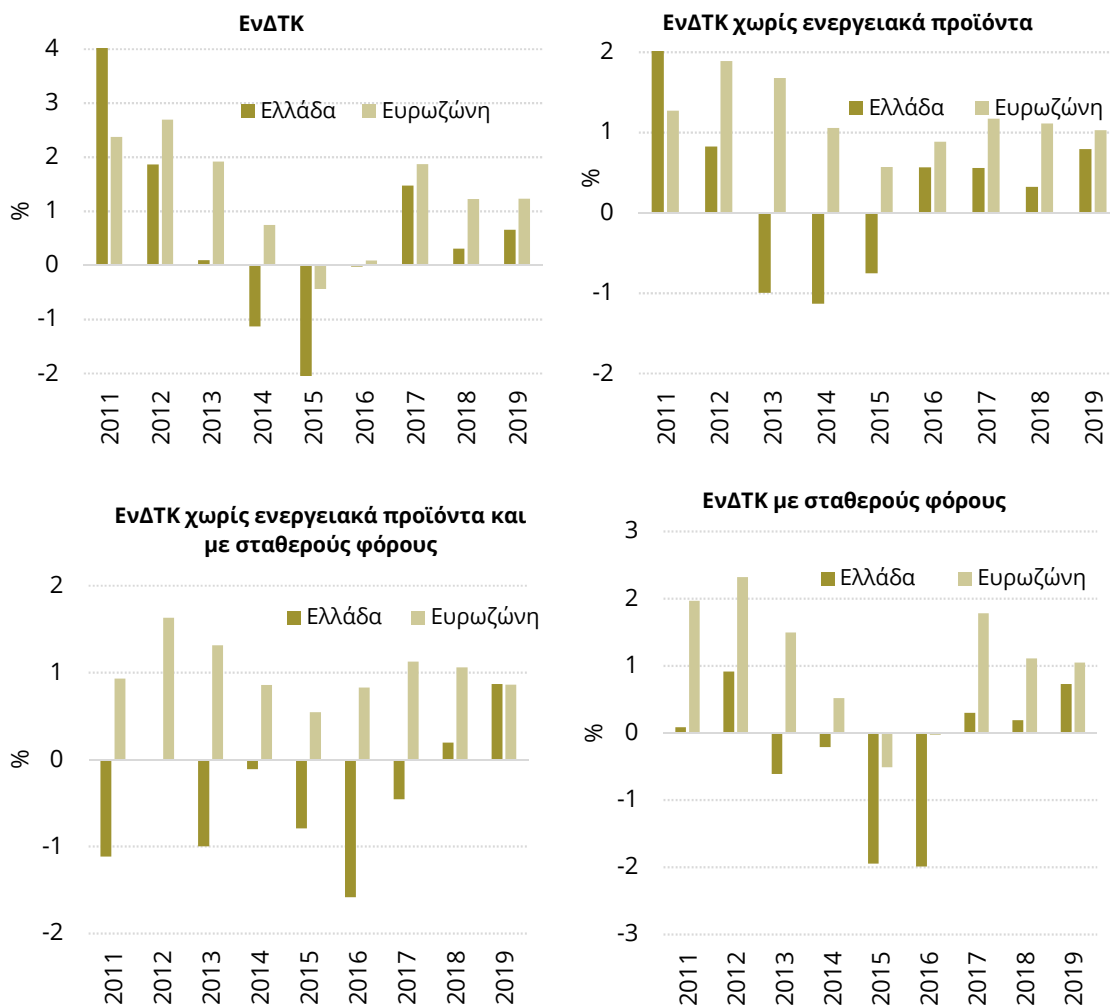
Η ποσοστιαία μεταβολή του γενικού επιπέδου τιμών στην Ελλάδα με βάση τον ΕνΔΤΚ την περίοδο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου το 2019 ήταν χαμηλότερη από το μέσο όρο της Ευρωζώνης, 0,7% έναντι 1,4%, άνοδος η οποία ήταν η μικρότερη στην Ευρωζώνη και σημειώθηκε και στην Κροατία. Οριακά υψηλότερη ήταν η άνοδος τιμών στην Ιρλανδία και την Πορτογαλία, 0,8% σε αμφότερες. Η εγχώρια ζήτηση φαίνεται να ανακάμπτει και στην Ευρωζώνη, καθώς ο δείκτης τιμών χωρίς φόρους και ενεργειακά αγαθά ανήλθε στο 0,9%, έναντι αύξησης 0,2% πριν ένα χρόνο (Διάγραμμα 3.19).

²⁹ Μέσες τιμές περιόδου με βάση τη Europe Brent Spot Price. Πηγή: EIA, US Energy Information Administration https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_d.htm



Διάγραμμα 3.19

Ετήσια μεταβολή ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη (περίοδος Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου)



Αύξηση τιμών εγχωρίως στο α' δίμηνο του 2019 αποκλειστικά λόγω ενίσχυσης της ζήτησης, καθώς οι τιμές με σταθερούς φόρους και οι τιμές χωρίς ενεργειακά αγαθά υποχώρησαν

Πηγή: Eurostat, επεξεργασία IOBE

Εξετάζοντας τις τάσεις στις κατηγορίες προϊόντων και υπηρεσιών οι οποίες περιλαμβάνονται στο Γενικό Δείκτη Τιμών, και σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα στοιχεία, η μεγαλύτερη άνοδος τιμών καταγράφηκε στις Επικοινωνίες, κατά 6,0%, έναντι οριακής μείωσης 0,1% την περίοδο Ιανουαρίου - Μαρτίου του 2018, ενώ σε χαμηλότερα επίπεδα ακολουθούν η Διατροφή, με άνοδο 1,8%, έναντι εξασθένησης 1,0% το αντίστοιχο διάστημα του προηγούμενου έτους. Έπονται η Στέγαση καθώς και τα Αλκοολούχα ποτά - Καπνός, με 1,3%, αμφότερα έναντι μείωσης 1,6% και σημαντικής ανόδου 6,4%, αντίστοιχα το πρώτο τρίμηνο του 2018. Ηπιότερη ενίσχυση των τιμών σημειώθηκε στην Υγεία (0,8%) και στα Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια (0,6%) από -0,3% και 1,2%, αντίστοιχα την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου του 2018, ενώ οριακή ήταν η άνοδος στις Μεταφορές, κατά 0,1% από 2,0% το πρώτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους. Στον αντίποδα, οι υπόλοιπες πέντε

κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών που απαρτίζουν τον εγχώριο ΔTK, παρουσίασαν πτωτική τάση στις τιμές την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου του 2019 έναντι του αντίστοιχου διαστήματος το 2018, με τη μεγαλύτερη μείωση να σημειώνεται, στην Ένδυση και στα Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες κατά -2,2% και -1,6% αντίστοιχα, όταν το πρώτο τρίμηνο του 2018 ο ρυθμός μεταβολής των τιμών στις συγκεκριμένες κατηγορίες ήταν -0,4% και -2,1%, αντίστοιχα.

Ως προς τις τάσεις στο Γενικό Δείκτη Τιμών Παραγωγού (ΓΔΤΠ), εγχώριας και εξωτερικής αγοράς συνολικά, συνεχίστηκε η άνοδός του στην αρχή του τρέχοντος έτους, για τρίτη συνεχή χρονιά. Συγκεκριμένα, καταγράφηκε αύξηση στον δείκτη το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου του 2019 κατά 1,5%, από 0,7% την ίδια περίοδο πριν ένα χρόνο (Διάγραμμα 3.20). Ο ΓΔΤΠ χωρίς την ενέργεια σημείωσε οριακή αύξηση, 0,1%, έναντι αύξησης 1,5% την ίδια περίοδο του 2018. Αναλύοντας τις τάσεις στα επιμέρους προϊόντα προκύπτει πως τη μεγαλύτερη άνοδο παρουσίασαν το Ηλεκτρικό ρεύμα και τα προϊόντα διύλισης πετρελαίου, κατά 6,8% και 2,9%, αντίστοιχα, ενώ ακολούθησαν τα Προϊόντα καπνού και τα Βασικά μέταλλα με 1,9%, αμφότερα. Χαμηλότερος ήταν ο ρυθμός μεταβολής του ΓΔΤΠ στα Ορυχεία - λατομεία - μεταποίηση (+0,6%) έναντι μείωσης 1,6% το πρώτο δίμηνο του προηγούμενου έτους. Στον αντίποδα, η τάση στις τιμές παραγωγού στα Βασικά φαρμακευτικά προϊόντα ήταν πτωτική, σε συνέχεια της σημαντικής εξασθένησης ένα χρόνο νωρίτερα (-1,9% από -21,5%).

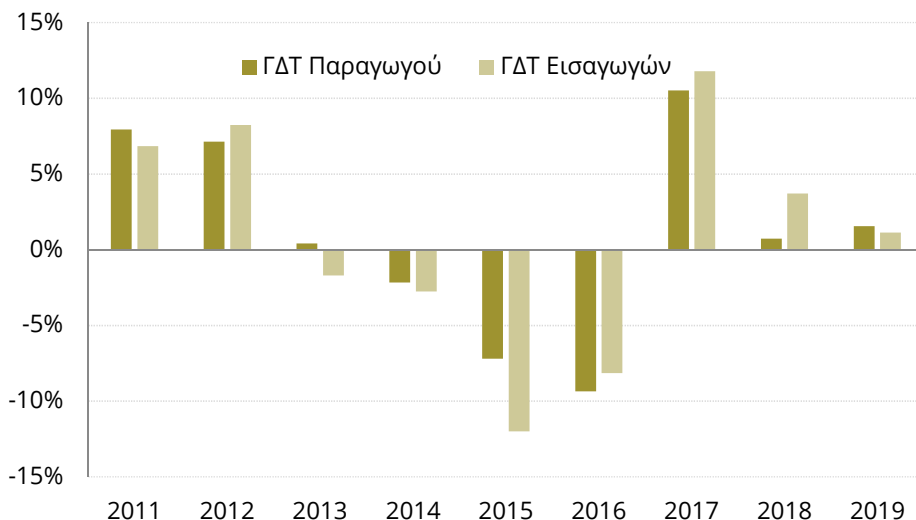
Όσον αφορά στο Γενικό Δείκτη Τιμών Εισαγωγών (ΓΔΤΕ), κατέγραψε ηπιότερη άνοδο το πρώτο δίμηνο του 2019 από ότι την ίδια περίοδο πέρυσι. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός μεταβολής του ΓΔΤΕ διαμορφώθηκε σε 1,1%, από 3,4% πριν ένα χρόνο, σημειώνοντας τη μικρότερη άνοδο μεταξύ των δέκα χωρών της Ευρωζώνης για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη συγκεκριμένη περίοδο. Σε όλες αυτές τις χώρες ο δείκτης ενισχύθηκε κατά μέσο όρο κατά 1,3%, με τη Σλοβακία να αποτελεί τη μοναδική χώρα στην οποία καταγράφηκε υποχώρηση (-0,3%). Η ενίσχυση των τιμών των εισαγωγών στις περισσότερες χώρες οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην υψηλότερη μέση τιμή του πετρελαίου σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους. Επομένως, οι διαφορές μεταξύ των χωρών στην άνοδο του ΓΔΤΕ σχετίζονται με το διαφορετικό βαθμό χρήσης ενεργειακών προϊόντων, αλλά και από το μέγεθος των εμπορικών συναλλαγών τους με χώρες εκτός Ευρωζώνης.

Προσεγγίζοντας τις τάσεις στις επιμέρους κατηγορίες εισαγόμενων προϊόντων, τη μεγαλύτερη άνοδο την περίοδο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου του τρέχοντος έτους παρουσίασαν η Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, κατά 18,1%, από 9,1% το ίδιο χρονικό διάστημα του 2018, καθώς και τα Προϊόντα διύλισης πετρελαίου, κατά 7%, έναντι ηπιότερης αύξησης πέρυσι (+2,9%). Ελαφρώς μικρότερη, ωστόσο ισχυρή, ήταν η ανοδική τάση στην Εξόρυξη μεταλλευμάτων, +5,8%, έναντι οριακής εξασθένησης κατά 0,7% το πρώτο δίμηνο του προηγούμενου έτους. Στον αντίποδα, η μεγαλύτερη μείωση στις τιμές εισαγωγών καταγράφηκε στα Βασικά φάρμακα, κατά 0,9%, έναντι ισχυρότερης εξασθένησης το πρώτο δίμηνο του 2018 (-3%) και στην Εξόρυξη άνθρακα και λιγνίτη, κατά 0,7%, αντί +1,7% ένα χρόνο νωρίτερα.



Διάγραμμα 3.20

Ετήσια μεταβολή ΓΔΤΠ και ΓΔΤΕ στην Ελλάδα για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου



Για τρίτο έτος ενίσχυση τιμών παραγωγού και εισαγωγών, λόγω επίδρασης σε αμφότερους τους δείκτες των τιμών των ενεργειακών αγαθών

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

Μεσοπρόθεσμες εκτιμήσεις

Από τις τάσεις στις βασικές συνιστώσες του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή στο πρώτο δίμηνο φέτος προέκυψε ότι, παρά τη μικρή αρνητική επίδραση των έμμεσων φόρων και των ενεργειακών αγαθών, αυτός αυξήθηκε σε σύγκριση με την ίδια περίοδο πέρυσι, εξαιτίας αποκλειστικά της ενίσχυσης της εγχώριας ζήτησης. Δεν αναμένονται πληθωριστικές πιέσεις από την έμμεση φορολογία και στη συνέχεια του τρέχοντος έτους, καθώς στις δημοσιονομικές παρεμβάσεις δεν περιλαμβάνεται η αύξηση υφιστάμενων ή η επιβολή νέων έμμεσων φόρων. Επιπλέον, θεωρείται πλέον πιθανό ότι η έκπτωση στο ΦΠΑ στα πέντε νησιά του Βορειοανατολικού Αιγαίου με υψηλές προσφυγικές ροές που έχει παραταθεί έως το τέλος του ερχόμενου Ιουνίου, θα παραταθεί εκ νέου. Η συνέχιση της αρνητικής επίδρασης της έμμεσης φορολογίας το πρώτο δίμηνο του 2019 στο υπόλοιπό του, ενδεχομένως με μικρή ενίσχυση, συνεπάγεται ότι οι επιχειρήσεις απορροφούν σε κάποιο βαθμό τις επιδράσεις των φόρων στις τιμές τους, περιορίζοντας το περιθώριο κέρδους τους.

Ως προς τις πρόσφατες τάσεις στο κόστος της ενέργειας, η τιμή του πετρελαίου (Brent) ανήλθε τον Μάρτιο του 2019 στα \$66,3/βαρέλι, σχεδόν στο ίδιο επίπεδο που ήταν τον Μάρτιο του 2018 (+0,4% από \$66,1/βαρέλι). Ο περιορισμός της παραγωγής πετρελαίου, όπως προβλεπόταν από την συμφωνία του ΟΠΕΚ τον περασμένο Δεκέμβριο, που τον Μάρτιο άγγιξε το 135% των δεσμευμένων περικοπών (1,2 εκατ. βαρέλια ημερησίως)³⁰ και η επιβράδυνση της ταχύρρυθμης ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας, επίδρασαν αντίρροπα μεταξύ τους, με αποτέλεσμα οι τιμές του πετρελαίου να παραμείνουν σχετικά σταθερές σε σύγκριση με πριν ένα χρόνο.

³⁰ Το επίπεδο παραγωγής του Μαρτίου ήταν το χαμηλότερο της τετραετίας.

Ωστόσο, εξαιτίας της ίδιας απόφασης του ΟΠΕΚ, από την αρχή του φετινού Ιανουαρίου η τάση στην τιμή του πετρελαίου είναι συνεχώς ανοδική. Οι πρόσφατες κυρώσεις των ΗΠΑ στο εξωτερικό εμπόριο της Βενεζουέλας και του Ιράν έχουν επιφέρει περαιτέρω μείωση της παραγωγής πετρελαίου, ασκώντας πρόσθετες αυξητικές πιέσεις στις τιμές. Άλλη μία χώρα η οποία παράγει πετρέλαιο, η Νιγηρία πρόκειται να περιορίσει σημαντικά την παραγωγή της για να εξασφαλίσει υψηλότερες τιμές. Υπό αυτές τις επιδράσεις, στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Μαρτίου σημειώθηκε η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση από την περίοδο Δεκεμβρίου 2011-Μαρτίου 2012 (+16,3%). Αυτή μάλλον θα συνεχιστεί τουλάχιστον στο τρέχον εξάμηνο. Όμως, εξαιτίας των υψηλότερων τιμών πετρελαίου ένα έτος νωρίτερα, δεν θα έχει πληθωριστικές επιπτώσεις.

Ενώ οι εξελίξεις στην παραγωγή του πετρελαίου ωθούν υψηλότερα την τιμή του, τουλάχιστον την τρέχουσα περίοδο, αντίρροπα σε αυτή αναμένεται να επιδράσει καθ' όλο το τρέχον έτος η επιβράδυνση της μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας. Σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες προβλέψεις διεθνών οργανισμών³¹, θα υποχωρήσει από το 3,6% το 2018 στο 3,3% το 2019. Ορισμένα από τα αίτια της επιβράδυνσης είναι οι επιπτώσεις των προστατευτικών εμπορικών πολιτικών που τέθηκαν πέρυσι σε ισχύ στις Ηνωμένες Πολιτείες και προκάλεσαν παρόμοιες αντιδράσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Κίνα και τον Καναδά. Αυτές τις διενέξεις αναζωπύρωσαν οι πρόσφατες εξαγγελίες από την πλευρά των ΗΠΑ για επιβολή νέων δασμών στα ευρωπαϊκά προϊόντα. Από την άλλη πλευρά, βρίσκονται σε εξέλιξη από τον Δεκέμβριο συνομιλίες ΗΠΑ - Κίνα για την κατάργηση των μεταξύ τους μέτρων. Ανεξαρτήτως των επιδράσεων των εμπορικών πολιτικών, η ανάπτυξη στην Κίνα θα επιβραδυνθεί από τα ρυθμιστικά μέτρα στο τραπεζικό σύστημά της, περιορίζοντας και την εισαγωγική της ζήτηση. Στην Ευρωζώνη η ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί καθώς η οικονομία της Γερμανίας διαταράσσεται λόγω της εφαρμογής των νέων προτύπων εκπομπών ρύπων στην αυτοκινητοβιομηχανία και η εξωτερική ζήτηση υποχωρεί, ειδικά από την αναδυόμενη Ασία.

Ωστόσο, οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας ίσως να μεταβληθούν στο δεύτερο εξάμηνο φέτος, από την αλλαγή της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ και μια ενδεχόμενη εμπορική συμφωνία ΗΠΑ - Κίνας. Υπό αυτές τις ποικίλες επιδράσεις, η μέση τιμή του πετρελαίου το 2019 προβλέπεται να διαμορφωθεί περί τα \$62/βαρέλι, δηλαδή κατά μέσο όρο 12,8% χαμηλότερα από ότι το 2018.

Την αποπληθωριστική επίδραση της χαμηλότερης τιμής του πετρελαίου θα μετριάσει στις χώρες της Ευρωζώνης, τουλάχιστον στο τρέχον εξάμηνο, η χαμηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου. Η υποχώρηση της ισοτιμίας οφείλεται στις διαδοχικές αυξήσεις του επιτοκίου παρέμβασης από τη FED, το οποίο αποτελεί έλξης ξένων κεφαλαίων, σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια στην Ευρωζώνη σε χαμηλά επίπεδα, τουλάχιστον έως το καλοκαίρι φέτος, προκειμένου να αποφευχθεί μια απότομη μείωση της ρευστότητας κατόπιν της ολοκλήρωσης της επέκτασης του Q-E. Όμως, η FED ανακοίνωσε στο τέλος Μαρτίου ότι δεν θα συνεχιστεί η αυξητική τάση στα αμερικανικά επιτόκια, προκειμένου να αποφευχθούν ανασχετικές επιδράσεις στις επενδύσεις και την κατανάλωση, που θα εξασθενήσουν την ισχυρή ανάπτυξη του 2018 στις ΗΠΑ. Υπό αυτές τις επιδράσεις, εκτιμάται ότι στο πρώτο εξάμηνο του 2019 η ισοτιμία ευρώ / δολαρίου να κυμανθεί στο 1,11, ελαφρώς χαμηλότερα από ότι το 2018. Επομένως, θα επενεργεί ελαφρώς ανασχετικά στην υποχώρηση του ενεργειακού κόστους, όμως θα ευνοεί σε σχέση με πέρυσι την ανταγωνιστικότητα στις ΗΠΑ των προϊόντων και υπηρεσιών της Ευρωζώνης

³¹ World Economic Outlook, ΔΝΤ, Απρίλιος 2019



στα οποία δεν υφίστανται περιορισμοί. Δεν θα αντισταθμίσει όμως τις αποπληθωριστικές επιδράσεις από την κάμψη της τιμής του πετρελαίου.

Συνεπώς, κατόπιν της παράθεσης των παραπάνω στοιχείων, μάλλον αυξητική επίδραση στις τιμές θα ασκηθεί φέτος μόνο από την τόνωση της εγχώριας ζήτησης, με την πιθανότητα αυτή να προκαλέσει από μόνη της σημαντική άνοδο τιμών να είναι μικρή. Με τα τρέχοντα δεδομένα, η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή φέτος εκτιμάται πως θα είναι σχεδόν στα ίδια επίπεδα με την περυσινή, 0,5% - 0,7%.

Σημαντική πληροφόρηση για την εξέλιξη των τιμών το επόμενο διάστημα παρέχουν και τα αποτελέσματα των μηνιαίων ερευνών οικονομικής συγκυρίας του IOBE, τα οποία συνιστούν πρόδρομες ενδείξεις για την εξέλιξή τους από την πλευρά της προσφοράς.

Οι τάσεις στις προβλέψεις μεταβολών των τιμών είναι ανοδικές κατά το α' τρίμηνο του 2019 έναντι του δ' τριμήνου, με το ισοζύγιο τιμών το εξεταζόμενο τρίμηνο σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο να αυξάνεται σε όλους τους τομείς. Ως προς την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, οι προσδοκίες για την εξέλιξη των τιμών επίσης καταγράφουν θετική μεταβολή σε όλους τους τομείς και παραμένουν αμετάβλητοι στο Λιανικό Εμπόριο. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, οι προβλέψεις της πορείας των τιμών το α' τρίμηνο του έτους διαμορφώθηκαν σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Συγκεκριμένα, ο δείκτης των +4 μονάδων κατά το προηγούμενο τρίμηνο μεταβλήθηκε θετικά κατά 2 μονάδες το υπό εξέταση τρίμηνο (από 1 μον. το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο). Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 5% (από 8%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ παραμένει στο 12% το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο 83% (από 80%) να αναμένει σταθερότητα. Συνολικά το 2018 σε σχέση με το 2017 ο σχετικός δείκτης διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στις +3 μονάδες (από 0).

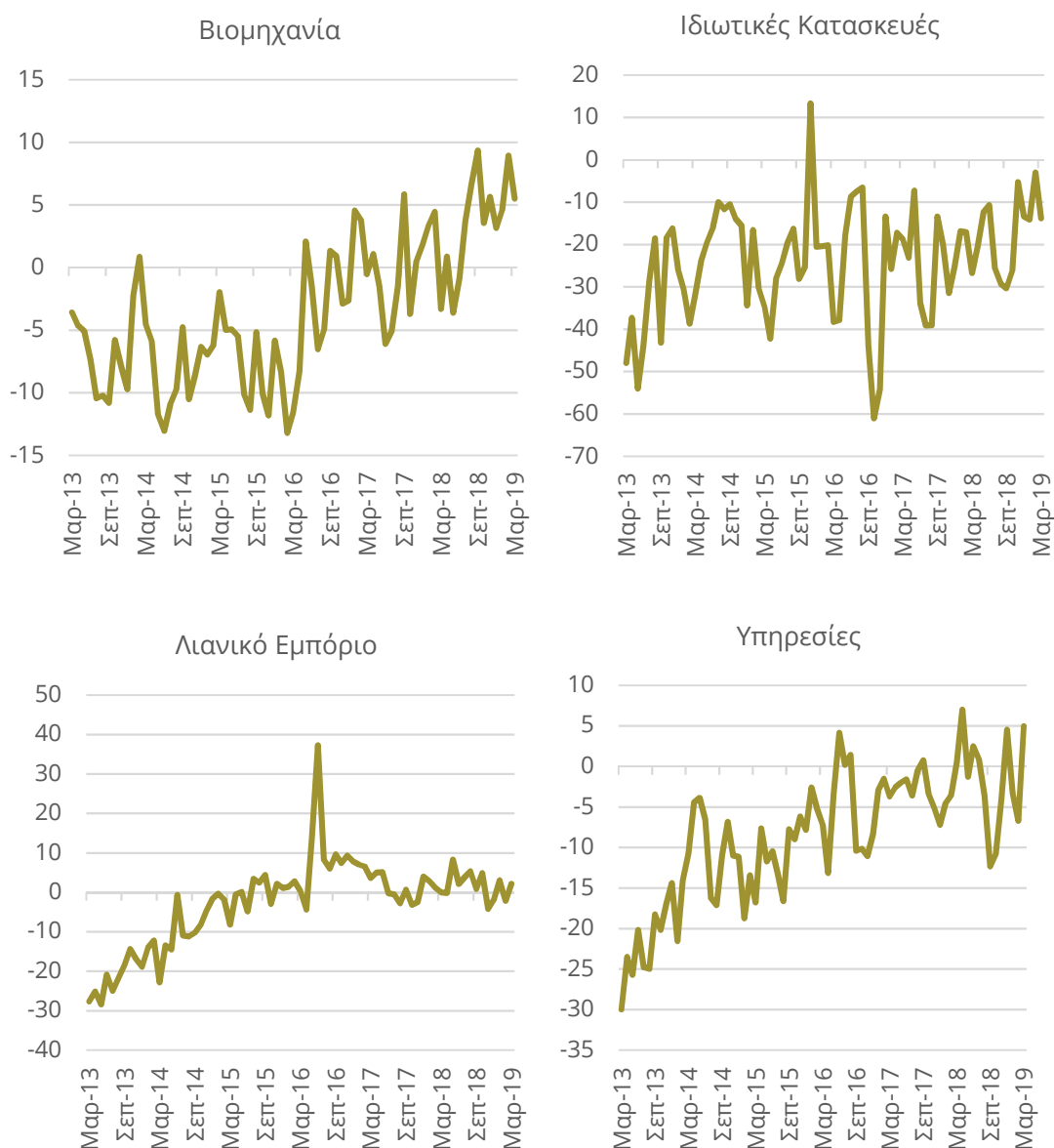
Στο Λιανικό Εμπόριο, το ισοσκελισμένο ισοζύγιο στις τιμές των επιχειρήσεων του τομέα κατά το προηγούμενο τρίμηνο αυξήθηκε ελαφρώς, στις +1 μονάδες, κινούμενο επίσης κατά 1 μονάδα υψηλότερα σε σχέση με το αντίστοιχο περυσινό χρονικό διάστημα. Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 5% (από 6%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ ανεβαίνει οριακά στο 9% το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο 88% (από 89%) να αναμένει σταθερότητα. Στους επιμέρους κλάδους του λιανεμπορίου, οι μεταβολές στις προβλέψεις των τιμών το α' τρίμηνο του 2019, σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο είναι ανοδικές στα Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση, τα Είδη Οικιακού Εξοπλισμού και τα Πολυκαταστήματα και πτωτικές στα Τρόφιμα - Ποτά - Καπνός και στα Οχήματα και Ανταλλακτικά. Συνολικά το 2018 σε σχέση με το 2017 ο δείκτης δεν μεταβλήθηκε και διαμορφώθηκε εκ νέου κατά μέσο όρο στις +2 μονάδες.

Ο μέσος δείκτης πρόβλεψης της μεταβολής των τιμών στις Υπηρεσίες το εξεταζόμενο τρίμηνο αυξήθηκε ελαφρώς σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, κινούμενος στις -2 (από -3) μονάδες, σε επίπεδο υψηλότερο σε σχέση με την αντίστοιχη μέση περυσινή του επίδοσης (-3 μον.). Το τρέχον τρίμηνο, το 9% (από 13%) των επιχειρήσεων του κλάδου αναμένει μείωση τιμών και το 8% (από 10%) άνοδο. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους, ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε στα Ξενοδοχεία, Εστιατόρια, Τουριστικά πρακτορεία, στις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες, στις Χερσαίες μεταφορές και τους Ενδιάμεσους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και υποχώρησε μόνο στην Πληροφορική.

Τέλος, στον τομέα των Ιδιωτικών Κατασκευών, το αρνητικό ισοζύγιο των -15 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου κινείται στις -10 μονάδες, έχοντας μεταβληθεί θετικά σε σύγκριση με το αντίστοιχο περσινό επίπεδο (-20 μον.). Το 10% (από 17%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπει υποχώρηση των τιμών του κλάδου, ενώ το ποσοστό εκείνων που αναμένουν άνοδο υποχωρεί ελαφρά στο 0% (από 2%) κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο, με το 90% (από 80%) να προβλέπει σταθερότητα τιμών.

Διάγραμμα 3.21

Προβλέψεις για εξέλιξη τιμών στο επόμενο τρίμηνο (ισοζύγιο απαντήσεων = διαφορά θετικών - αρνητικών απαντήσεων)



Πηγή: IOBE

Το ισοζύγιο τιμών το αρχικό τρίμηνο φέτος αυξήθηκε σε όλους τους τομείς, σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο



3.6 Ισοζύγιο Πληρωμών

- Αύξηση του ελλείμματος στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών το 2018, λόγω μεγαλύτερης αύξησης εισαγωγών σε σχέση με εξαγωγές
- Η αύξηση του ελλείμματος στο Ισοζύγιο Αγαθών και στα Πρωτογενή Εισοδήματα μετριάστηκε εν μέρει από τη αύξηση στο πλεόνασμα Υπηρεσιών

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Στο σύνολο του 2018, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) διαμορφώθηκε ελλειμματικό, στα €5,3 δισεκ., έναντι ελλείμματος €3,2 δισεκ. το 2017, μέγεθος που αντιστοιχεί στο 2,9% του ΑΕΠ, έναντι 1,8% πρόπερσι. Το έλλειμμα αυξήθηκε λόγω της σημαντικής διόγκωσης του εμπορικού ελλείμματος και του ελλείμματος στα Πρωτογενή Εισοδήματα, με την αύξηση του πλεονάσματος στο Ισοζύγιο Υπηρεσιών να αντισταθμίζει εν μέρει μόνο την επιδείνωση στο ΙΤΣ.

Η παραπάνω τάση συνεχίζεται τον πρώτο μήνα του 2019, με το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών να παρουσιάζει έλλειμμα €1,2 δισεκ., έναντι ελλείμματος €0,7 δισεκ. τον αντίστοιχο μήνα του 2018, με τους παράγοντες της διόγκωσης να είναι ίδιοι, δηλαδή αύξηση εμπορικού ελλείμματος και ελλείμματος στα Πρωτογενή Εισοδήματα.

Στα επιμέρους στοιχεία για το σύνολο του 2018, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Αγαθών διαμορφώθηκε στα €22,5 δισεκ., παρουσιάζοντας αύξηση €2,7 δισεκ., λόγω της μεγαλύτερης αύξησης των εισαγωγών έναντι των εξαγωγών. Πέρυσι είχε καταγραφεί αύξηση του ελλείμματος κατά €1,9 δισεκ. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές διαμορφώθηκαν στα €32,4 δισεκ., ενισχυμένες κατά 15,5% (€4,3 δισεκ.)³², με σημαντική αύξηση στα καύσιμα (27,0%), τα Πλοία (28,3%) αλλά και τα λοιπά αγαθά (10,8%). Οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 14,6% (€7,0 δισεκ.) και διαμορφώθηκαν στα €54,9 δισεκ. Το έλλειμμα του Ισοζυγίου Αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία διαμορφώθηκε πέρυσι στα €17,2 δισεκ., διογκωμένο κατά 7,3%, καθώς παράλληλα με την ενίσχυση των εξαγωγών κατά €2,2 δισεκ., σημειώθηκε και ευρύτερη αύξηση εισαγωγών, κατά €3,4 δισεκ. Το έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων συνέχισε την αυξητική του τάση, με άνοδο στα €5,2 δισεκ. το 2018, έναντι €3,7 δισεκ. το 2017, με την ενίσχυση αμφοτέρων των εξαγωγών και εισαγωγών καυσίμων να οφείλεται στην αύξηση των τιμών πετρελαίου το 2018 κατά περίπου 30%.

Το πλεόνασμα στο Ισοζύγιο Υπηρεσιών ενισχύθηκε κατά €1,3 δισεκ. το 2018 και διαμορφώθηκε στα €19,3 δισεκ., επίσης με ταυτόχρονη άνοδο εισπράξεων και πληρωμών. Αναλυτικά πέρυσι οι συνολικές εισπράξεις από υπηρεσίες διαμορφώθηκαν στα €37,2 δισεκ., ενισχυμένες κατά 10,4% σε σύγκριση με το 2017. Στις επιμέρους κατηγορίες, οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες διαμορφώθηκαν στα €16,1 δισεκ., αυξημένες κατά 9,9%, τα έσοδα από μεταφορικές υπηρεσίες ενισχύθηκαν κατά 14,9%, στα €16,6 δισεκ., ενώ τέλος από λοιπές υπηρεσίες στα €4,4 δισεκ., με μείωση 2,5%. Επισημαίνεται πως οι τουριστικές εισπράξεις ανήλθαν κατά 14% μεταξύ 2015-2018, με την αύξηση να προέρχεται κυρίως από τον αυξημένο όγκο τουριστών (+26,6%), καθώς η μέση κατά κεφαλήν τουριστική δαπάνη υποχώρησε κατά 10% την ίδια περίοδο. Οι συνολικές πληρωμές

³² Τα ποσά σε παρένθεση εκφράζουν την απόλυτη μεταβολή σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.

υπηρεσιών διαμορφώθηκαν στα €17,8 δισεκ. το 2018, έναντι €15,6 δισεκ. πρόπερσι. Οι πληρωμές για ταξιδιωτικές υπηρεσίες αυξήθηκαν κατά 15,0%, στα €2,2 δισεκ., οι πληρωμές για μεταφορικές υπηρεσίες ενισχύθηκαν κατά 16,0% και διαμορφώθηκαν στα €11,0 δισεκ, ενώ οι πληρωμές λοιπών υπηρεσιών έφτασαν τα €4,6 δισεκ., με αύξηση 10,2% σε σύγκριση με το 2017. Οι τάσεις στην πλευρά των εισαγωγών του ισοζυγίου Αγαθών και Υπηρεσιών ευρύτερα, στην περίοδο των προγραμμάτων προσαρμογής, αναλύονται στο πλαίσιο 3.4, στο τέλος αυτής της υποενότητας.

Το Ισοζύγιο Πρωτογενών Εισοδημάτων παρουσίασε διογκωμένο έλλειμμα το προηγούμενο έτος, κατά €871,3 εκατ., και διαμορφώθηκε σε έλλειμμα €1,7 δισεκ. Οι εισπράξεις διαμορφώθηκαν στα €6,3 δισεκ., μειωμένες κατά 3,1%, ενώ οι πληρωμές ενισχύθηκαν κατά 9,0%, στα €8,0 δισεκ. Αναλυτικά, οι εισπράξεις από εργασία αυξήθηκαν οριακά, στα €223,0 εκατ., από επενδύσεις μειώθηκαν κατά 14,1%, στα €3,0 δισεκ., ενώ από λοιπά πρωτογενή εισοδήματα (επιδοτήσεις και φόρους επί της παραγωγής) αυξήθηκαν κατά 10,1%, στα €3,1 δισεκ. Οι πληρωμές εισοδημάτων από εργασία αυξήθηκαν στα €1,4 δισεκ., από επενδύσεις σημείωσαν αύξηση κατά 11,6%, στα €6,3 δισεκ., ενώ στα λοιπά πρωτογενή εισοδήματα σημειώθηκε οριακή πτώση, κοντά στα €400,0 εκατ.

Το Ισοζύγιο Δευτερογενών Εισοδημάτων εμφάνισε μικρότερο σχετικά έλλειμμα το 2018, στα €463,7 εκατ., με τις εισπράξεις να ανέρχονται στα €2,0 δισεκ., έναντι €1,9 δισεκ. πρόπερσι, και τις πληρωμές στα €2,5 δισεκ., όσο και το 2017.

Ισοζύγιο Κεφαλαίων

Το Ισοζύγιο Κεφαλαίων³³ ήταν πλεονασματικό το 2018, λιγότερο από ότι το 2017, στο 1/3 του τότε πλεονάσματος (€353,2 εκατ., έναντι €914,5 εκατ.), από μείωση των εισπράξεων στο €1,0 δισεκ., και αύξηση πληρωμών στα €654,2 εκατ.

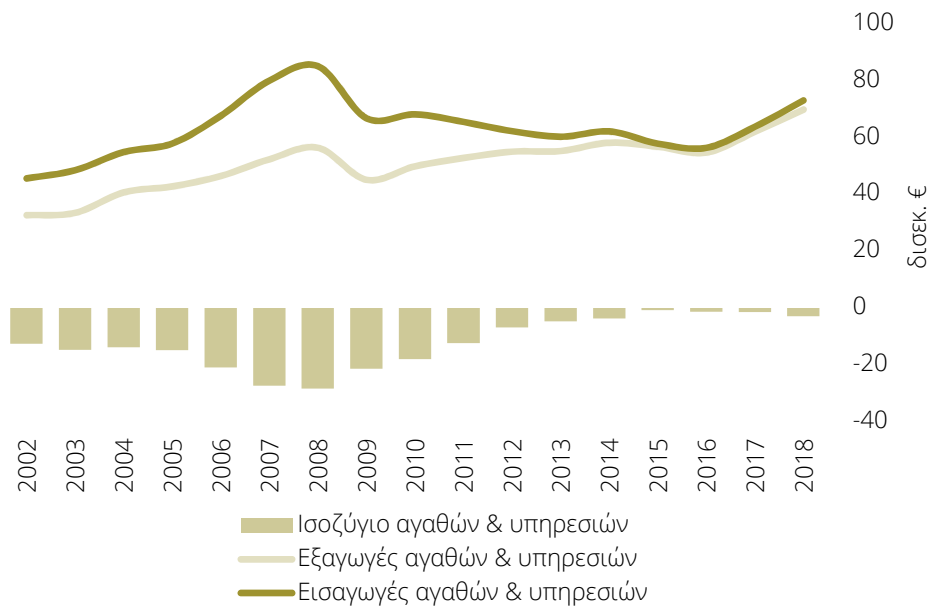
Τέλος, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Κεφαλαίων, που αντανακλά τη σχέση δανειστή ή δανειζόμενου μιας οικονομίας με το εξωτερικό, ήταν ελλειμματικό, στα €5,0 δισεκ., έναντι €2,2 εκατ. το 2017.

³³ Το ισοζύγιο κεφαλαίων απεικονίζει τις μεταβιβάσεις κεφαλαίου, δηλαδή τις μονομερείς εισπράξεις και πληρωμές μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων που συνδέονται με επενδύσεις παγίου κεφαλαίου. Οι μεταβιβάσεις κεφαλαίου περιλαμβάνουν κυρίως ένα μέρος των μεταβιβάσεων (εισπράξεων) από τον κοινοτικό προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην Γενική Κυβέρνηση (απολήψεις από τα διαρθρωτικά ταμεία – πλην του Ευρωπαϊκού Κοινωνικού Ταμείου – και από το Ταμείο Συνοχής βάσει των ΚΠΣ).



Διάγραμμα 3.22

Εισαγωγές-Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (Ιανουάριος – Δεκέμβριος) 2002-2018

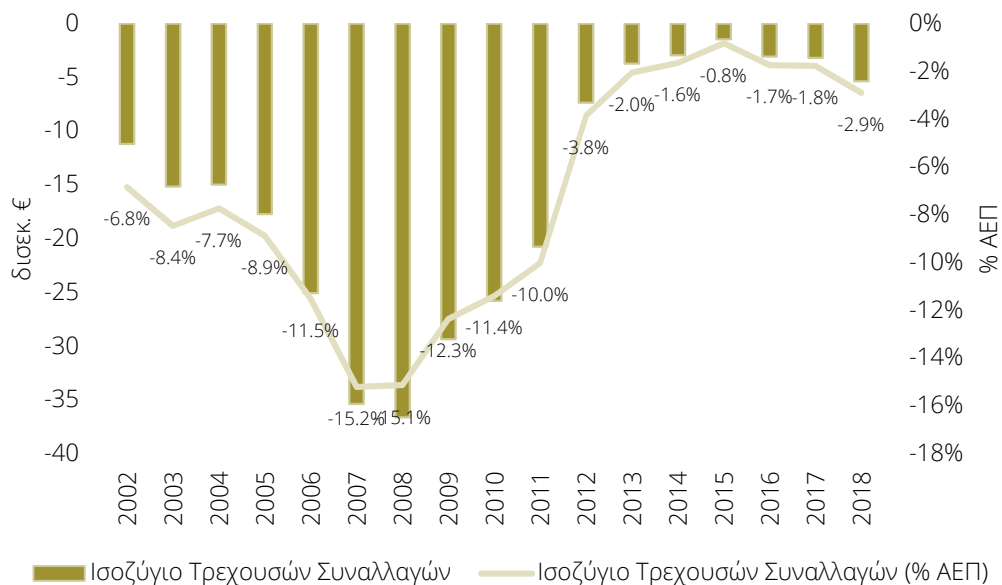


Αύξηση ελλείμματος Ισοζυγίου Αγαθών και Υπηρεσιών πέρυσι, στα €3,2 δισεκ., που αποτελεί επιστροφή κοντά στο επίπεδο του 2014

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος - Επεξεργασία στοιχείων IOBE

Διάγραμμα 3.23

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Ιανουάριος – Δεκέμβριος) 2002-2018



Στο 2,9% του ΑΕΠ το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών το 2018, έναντι 1,8% πρόπερσι

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος - Επεξεργασία στοιχείων IOBE

Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών

Το Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών ήταν ελλειμματικό την προηγούμενη χρονιά, στα €3,8 δισεκ., έναντι ελλείμματος €1,7 δισεκ. το 2017.

Στους επιμέρους λογαριασμούς, οι καθαρές απαιτήσεις των κατοίκων από άμεσες επενδύσεις από το εξωτερικό αυξήθηκαν κατά €752,7 εκατ., ενώ οι καθαρές υποχρεώσεις σε μη κατοίκους (επενδύσεις μη κατοίκων στη χώρα) ενισχύθηκαν σημαντικά, κατά €3,6 δισεκ. Με βάση τα στοιχεία της ΤτΕ, σημαντική αύξηση κατέγραψε η εισροή κεφαλαίων για ιδιωτικές αγοραπωλησίες ακινήτων, λόγω του προγράμματος Golden Visa, με τις επενδύσεις το 2018 να προσεγγίζουν τα €650 εκατ., ενώ σημαντικές επενδύσεις καταγράφηκαν στον Χρηματοοικονομικό κλάδο (€896 εκατ.), στη Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας (€752 εκατ.) και στον κλάδο Μεταφορών (€746 εκατ.).

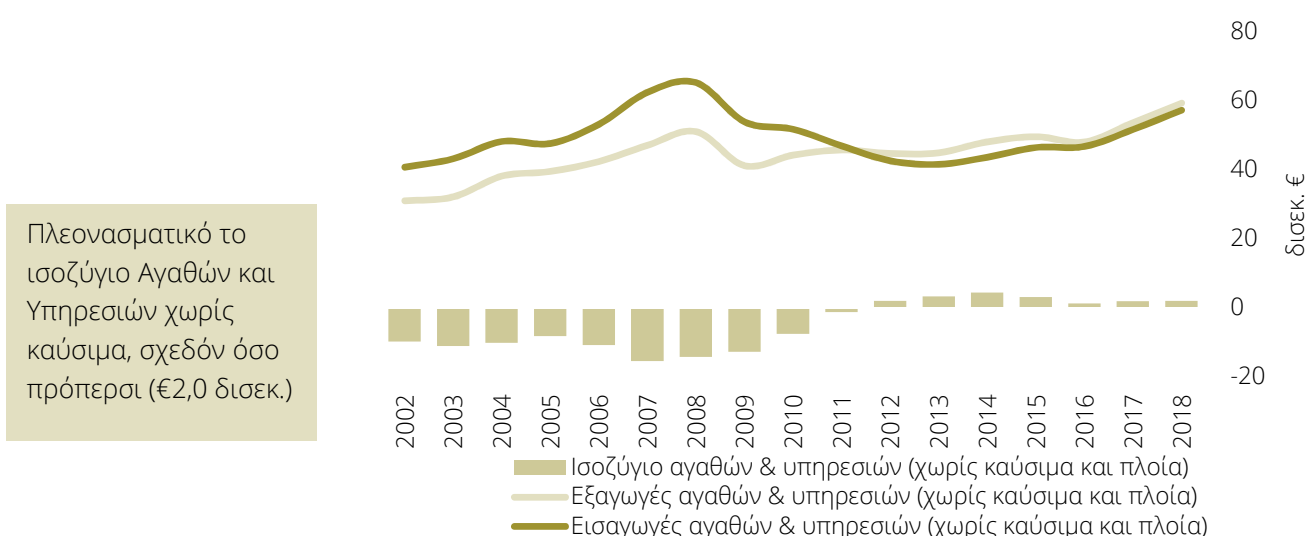
Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, οι απαιτήσεις των κατοίκων έναντι του εξωτερικού αυξήθηκαν κατά €1,4 δισεκ., καθώς σύμφωνα με την ΤτΕ σημειώθηκε άνοδος των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού. Οι υποχρεώσεις σε μη κατοίκους ανήλθαν ελαφρώς λιγότερο, στα €1,3 δισεκ.

Στην κατηγορία των λοιπών επενδύσεων, οι απαιτήσεις από κατοίκους έναντι του εξωτερικού μειώθηκαν κατά €5,8 δισεκ., με καθαρή μείωση κατά €3,3 δισεκ. των καταθέσεων και *repos* κατοίκων (πιστωτικών ιδρυμάτων και θεσμικών επενδυτών) στο εξωτερικό. Αλλά και οι υποχρεώσεις μειώθηκαν, κατά €4,8 δισεκ., αποτυπώνοντας την πτώση των καταθέσεων και *repos* μη κατοίκων στην Ελλάδα κατά €20,8 δισεκ. (περιλαμβάνεται και ο λογαριασμός TARGET), ενώ υπήρξε αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα προς μη κατοίκους κατά €20,9 δισεκ.

Τέλος, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας διαμορφώθηκαν στα τέλη Δεκεμβρίου του 2018 στα €6,6 δισεκ., στο ίδιο επίπεδο περίπου με ένα χρόνο νωρίτερα.

Διάγραμμα 3.24

Εισαγωγές-Εξαγωγές αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία (Ιανουάριος – Δεκέμβριος) 2002-2018



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Επεξεργασία στοιχείων IOBE



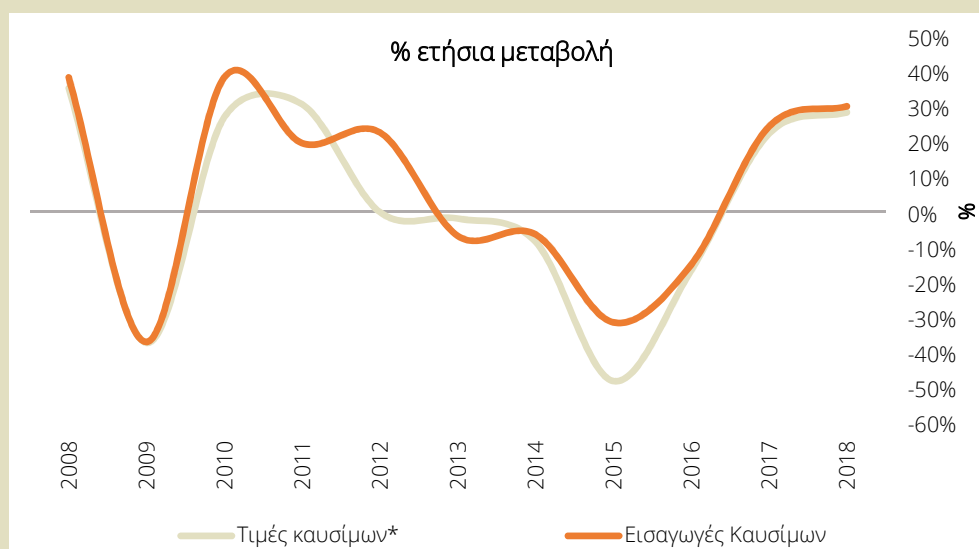
Πλαίσιο 3.4 Τάσεις στις εισαγωγές και τις συνιστώσες τους

Οι εισαγωγές αγαθών στην Ελλάδα ήταν διαχρονικά υψηλές, λόγω κυρίως της μικρής παραγωγικής βάσης της χώρας και της κατά περιόδους υψηλής ζήτησης. Το μίγμα των εισαγωγών αγαθών δεν είναι ανεξάρτητο του παραγωγικού μοντέλου που ακολουθεί μια μικρή οικονομία, όπως η ελληνική, λόγω της αδυναμίας παραγωγής πολλών προϊόντων, οι εισαγωγές αγαθών είναι απαραίτητες. Συνεπώς, εκτός από την τάση στο απόλυτο επίπεδο των εισαγωγών, ιδιαίτερη σημασία έχει το είδος των αγαθών που εισάγονται, δηλαδή το αν είναι κεφαλαιουχικά ή καταναλωτικά. Τα κεφαλαιουχικά αγαθά χρησιμοποιούνται για την παραγωγή άλλων αγαθών και υπηρεσιών, με αποτέλεσμα να διευρύνεται η παραγωγή βάση μιας οικονομίας, ακόμα και οι εξαγωγές της, ενώ τα καταναλωτικά προϊόντα χρησιμοποιούνται κυρίως για την άμεση κάλυψη αναγκών. Τούτων δεδομένων, αναλύεται στη συνέχεια η εξέλιξη των εισαγωγών αγαθών στην Ελλάδα, την περίοδο 2007-2018. Οι συγκεντρωτικές κατηγορίες προϊόντων, με βάση την ταξινόμηση BEC (Broad Economic Categories (BEC) classification) είναι:

- Καταναλωτικά αγαθά, Τρόφιμα και Ποτά
- Κεφαλαιουχικά αγαθά και Βιομηχανικές προμήθειες
- Καύσιμα
- Μεταφορές

Για την καλύτερη αποτύπωση των τάσεων στις εισαγωγές προϊόντων ανά κατηγορία αυτών, εξαιρείται η κατηγορία «Καύσιμα», επειδή στο εμπορικό ισοζύγιο τα μεγέθη αφορούν σε αξία, όχι σε όγκο, και η αξία της συγκεκριμένης κατηγορίας παρουσιάζει σημαντική συσχέτιση με τις διεθνείς τιμές των καυσίμων, όχι με τη ζητούμενη ποσότητα (Διάγραμμα 3.25).

Διάγραμμα 3.25. Μεταβολή τιμών και εισαγωγών καυσίμων



*Απλός μέσος όρος τριών τιμών spot, σε \$, ανά βαρέλι; Dated Brent, West Texas Intermediate και Dubai Fateh, Πηγές: Eurostat, ΔΝΤ (Τιμές καυσίμων, Crude Oil (petroleum)),

Καθώς περίπου το 30% της αξίας των εισαγωγών την τελευταία πενταετία αφορά σε καύσιμα, η συμπερίληψή τους στην ανάλυση αλλοιώνει την εξέλιξη της σημασίας των υπολοίπων κατηγοριών προϊόντων στις εισαγωγές εγχωρίως. Για αυτόν το λόγο, παρουσιάζονται στη συνέχεια οι τάσεις στα μερίδια για τις υπόλοιπες τρεις βασικές κατηγορίες προϊόντων, στο σύνολο των εισαγωγών, εξαιρουμένων των καυσίμων.

Επιπλέον, στις υπόλοιπες τρεις κατηγορίες, πραγματοποιείται κατανομή των υποκατηγοριών τους σε τρεις βασικές κατηγορίες αγαθών, σύμφωνα με τον ΟΗΕ (Classification by Broad Economic Categories Rev.5):

- Ενδιάμεσα προϊόντα (καταναλωτικά ή κεφαλαιουχικά προϊόντα για την παραγωγή άλλων αγαθών)
- Κεφαλαιουχικά προϊόντα
- Καταναλωτικά (προς τελική κατανάλωση)

Τα καταναλωτικά προϊόντα, εξυπηρετούν μόνο την τελική κατανάλωση της οικονομίας, όχι κάποιο προηγούμενο στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας. Αντίθετα, τα ενδιάμεσα και τα κεφαλαιουχικά αγαθά χρησιμοποιούνται στην εγχώρια παραγωγή συμβάλλοντας στο να αναπτυχθεί το συγκριτικό πλεονέκτημα της χώρας, καθώς συνδυάζονται και μετατρέπονται σε τελικά αγαθά εγχωρίως, που προορίζονται για να καλύψουν είτε την εγχώρια ζήτηση, είτε τις εξαγωγές, αντί άλλων προϊόντων, μη εγχωρίως παραγόμενων.

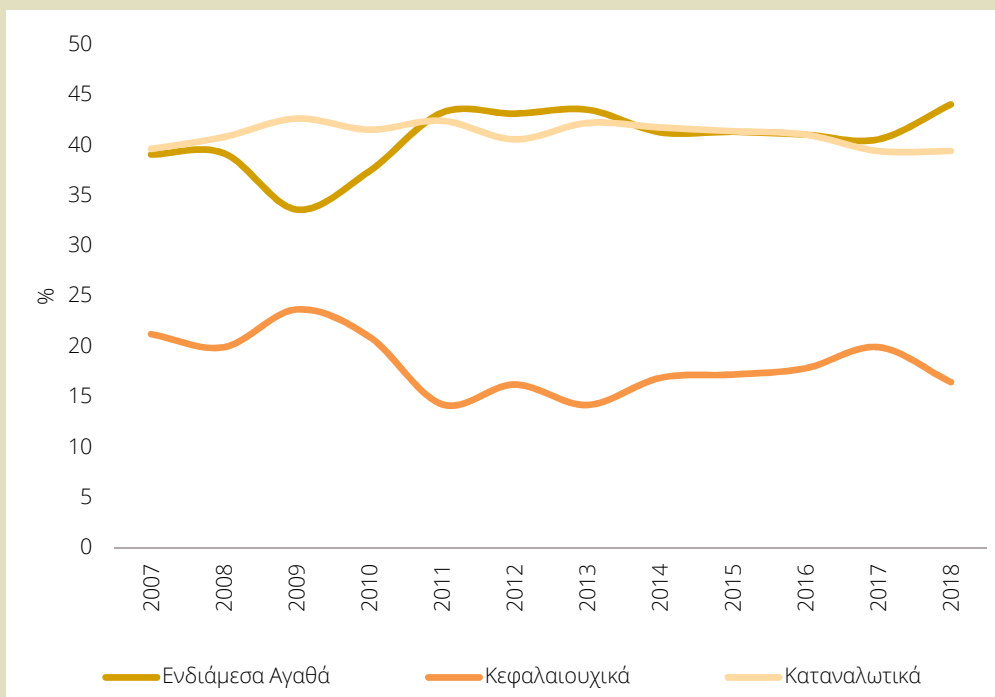
Τα προϊόντα προς τελική κατανάλωση αποτελούν περίπου το 41% των εισαγωγών αγαθών (εκτός καυσίμων), κατά μέσο όρο την περίοδο 2007-2018 (Διάγραμμα 3.26). Η επιβολή περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων μείωσε το μερίδιο των εισαγωγών καταναλωτικών προϊόντων στο σύνολο των εισαγωγών, σταδιακά κατά 2 μονάδες την περίοδο 2015-2018, στο 39,4% το στο τέλος της, ενώ μεταξύ 2008-2015 το μερίδιο των καταναλωτικών αγαθών παρουσίαζε μικρή αύξηση. Αυτό το επίπεδο είναι παραπλήσιο εκείνου στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου (39,6%).

Τα ενδιάμεσα αγαθά επίσης αντιστοιχούσαν κατά μέσο όρο περίπου στο 41% των εισαγωγών την περίοδο 2007-2018, με σημαντικές όμως αυξομειώσεις του μεριδίου τους. Το 2009 οι εισαγωγές ενδιάμεσων αγαθών μειώθηκαν σημαντικά, ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας κρίσης του 2008, ενώ το μερίδιό τους στο σύνολο ανέκαμψε γρήγορα το 2010. Την περίοδο 2014-2017 το μερίδιό τους εξασθενεί, ενώ το 2018 κατέγραψαν σημαντική αύξηση μεριδίου, κατά 3,5 ποσοστιαίες μονάδες, στο 44,1%. Αυτό το επίπεδο ήταν και το μέγιστο την εξεταζόμενη περίοδο.

Τέλος, τα κεφαλαιουχικά αγαθά αποτελούν περίπου το 18% των εισαγωγών. Το μερίδιό τους επίσης παρουσίασε αρκετές διακυμάνσεις. Κατέγραφε ως επί το πλείστον σημαντική μείωση μέχρι το 2011. Από το 2013 μέχρι το 2017 ανέκαμπε, φθάνοντας το 20%. Ωστόσο, το 2018 οι εισαγωγές κεφαλαιουχικών αγαθών υποχώρησαν σημαντικά, στο 16,5% των συνολικών εισαγωγών (εκτός καυσίμων), επίδοση που είναι η τρίτη χαμηλότερη από το 2007.



Διάγραμμα 3.26. Εισαγωγές αγαθών ανά κατηγορία (% στο σύνολο)



Πηγή: Eurostat

Συνοψίζοντας, η τάση μέχρι το 2017 ήταν ελαφρώς πτωτική στα ενδιάμεσα και τα καταναλωτικά αγαθά, παρέμειναν όμως οι δύο κυρίαρχες κατηγορίες ως προς το μερίδιο στο σύνολο των εισαγωγών. Τα κεφαλαιουχικά αγαθά παρουσίαζαν ανοδική τάση μεριδίου από το 2013, αναπληρώνοντας μερικώς τις σημαντικές απώλειες των προηγούμενων ετών. Η άνοδος στα κεφαλαιουχικά προϊόντα συνδέεται σαφώς με την ενίσχυση της Βιομηχανίας τη διετία 2016-2017, σε σημαντικό βαθμό από την αύξηση των εξαγωγών, κατά 14% και 16% αντίστοιχα, που τόνωσαν και τις επενδύσεις, κατά 4,6% και 9,4% σε σταθερές τιμές. Αλλά σχετίζεται η αύξηση του μεριδίου των κεφαλαιουχικών προϊόντων και με την ισχυρή άνοδο των εισαγωγών πλοίων στο δεύτερο έτος, κατά 59,2%, στα €3,09 δισεκ.

Αντίθετα, το 2018 οι επενδύσεις περιορίστηκαν, κατά 12%. Αυτή η πτώση αποτυπώθηκε στις εισαγωγές κεφαλαιουχικών προϊόντων και προήλθε κυρίως από αντιστροφή της τάσης του προηγούμενου έτους στις εισαγωγές πλοίων σε έντονα πτωτική (-60,0%). Τη μείωση στα κεφαλαιουχικά αγαθά αντιστάθμισε η σημαντική αύξηση στις εισαγωγές ενδιάμεσων αγαθών, τα οποία και αυτά συμβάλλουν στη βελτίωση της παραγωγικής βάσης της ελληνικής οικονομίας. Ωστόσο, το σύνολο των μεριδίων των ενδιάμεσων και κεφαλαιουχικών αγαθών διαμορφώθηκε πέρυσι στο 60,6%, όσο το 2017, αλλά και στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου (2007: 60,4%). Επομένως, προς το παρόν δεν προκύπτει από την εξέλιξη της σύνθεσης των εισαγωγών προϊόντων (εκτός καυσίμων) μια στροφή τους σε κεφαλαιουχικά και ενδιάμεσα αγαθά, η οποία θα βοηθούσε στη μετάβαση της ελληνικής οικονομίας σε ένα νέο παραγωγικό υπόδειγμα.

Πίνακας 3.12 Ισοζύγιο Πληρωμών σε εκ. €

		Ιανουάριος - Δεκέμβριος			Ιανουάριος		
		2016	2017	2018	2017	2018	2019
I	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (I.A + I.B + I.Γ + I.Δ)	-3.050,0	-3.159,3	-5.330,1	-400,5	-695,9	-1.182,6
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.A + I.B)	-1.662,7	-1.790,2	-3.184,7	-1.111,7	-1.608,7	-1.735,4
I.A	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ (I.A.1 - I.A.2)	-17.960,3	-19.833,9	-22.489,1	-1.607,5	-1.987,1	-2.200,3
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ καυσίμων	-2.985,5	-3.717,6	-5.180,7	-270,5	-591,7	-644,6
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ χωρίς καύσιμα	-14.974,7	-16.116,3	-17.308,4	-1.336,9	-1.395,4	-1.555,7
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ πλοίων	31,5	-39,9	-56,8	22,8	-5,2	-85,2
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ χωρίς πλοία	-17.991,7	-19.794,0	-22.432,3	-1.630,3	-1.981,9	-2.115,1
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ χωρίς καύσιμα και πλοία	-15.006,2	-16.076,3	-17.251,6	-1.359,7	-1.390,3	-1.470,5
I.A.1	Εξαγωγές αγαθών	24.613,2	28.040,5	32.372,8	2.080,6	2.464,5	2.403,2
	Καύσιμα	6.162,5	7.887,8	10.016,9	660,6	781,0	659,9
	Πλοία (πωλήσεις)	119,8	102,0	130,9	28,7	2,2	1,7
	Αγαθά χωρίς καύσιμα και πλοία	18.330,9	20.050,7	22.225,0	1.391,3	1.681,3	1.741,7
I.A.2	Εισαγωγές αγαθών	42.573,5	47.874,4	54.861,9	3.688,1	4.451,6	4.603,5
	Καύσιμα	9.148,0	11.605,4	15.197,5	931,1	1.372,7	1.304,5
	Πλοία (αγορές)	88,4	141,9	187,7	5,9	7,3	86,8
	Αγαθά χωρίς καύσιμα και πλοία	33.337,1	36.127,0	39.476,7	2.751,1	3.071,6	3.212,2
I.B	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.B.1 - I.B.2)	16.297,6	18.043,7	19.304,4	495,8	378,4	464,9
I.B.1	Εισπράξεις	29.795,0	33.661,3	37.159,3	1.694,0	1.785,6	2.038,3
	Ταξιδιωτικό	13.206,7	14.630,1	16.085,8	157,8	151,7	232,4
	Μεταφορές	12.574,4	14.473,8	16.629,9	1.173,8	1.250,6	1.393,2
	Λοιπές υπηρεσίες	4.013,9	4.557,3	4.443,6	362,4	383,4	412,7
I.B.2	Πληρωμές	13.497,5	15.617,6	17.854,9	1.198,2	1.407,2	1.573,4
	Ταξιδιωτικό	2.005,3	1.904,7	2.191,0	144,4	138,1	166,3
	Μεταφορές	7.988,9	9.520,6	11.044,3	709,9	878,0	924,7
	Λοιπές υπηρεσίες	3.503,2	4.192,3	4.619,6	343,9	391,1	482,3
I.Γ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΡΩΤΟΓΕΝΩΝ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Γ.1 - I.Γ.2)	-798,9	-810,4	-1.681,7	504,2	691,3	445,3
I.Γ.1	Εισπράξεις	6.217,5	6.550,1	6.344,8	882,3	1.058,6	825,5
	Από εργασία (αμοιβές, μισθοί)	211,4	216,6	223,0	18,1	18,1	21,5
	Από επενδύσεις (τόκοι, μερίσματα, κέρδη)	2.828,0	3.514,0	3.017,7	236,7	253,8	257,6
	Λοιπά πρωτογενή εισοδήματα	3.178,2	2.819,5	3.104,1	627,5	786,8	546,4
I.Γ.2	Πληρωμές	7.016,5	7.360,5	8.026,6	378,1	367,4	380,2
	Από εργασία (αμοιβές, μισθοί)	1.211,6	1.343,7	1.363,7	118,6	110,2	117,8
	Από επενδύσεις (τόκοι, μερίσματα, κέρδη)	5.380,4	5.611,5	6.260,8	243,8	249,1	238,7
	Λοιπά πρωτογενή εισοδήματα	424,5	405,4	402,1	15,8	8,1	23,7
I.Δ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΩΝ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Δ.1 - I.Δ.2)	-588,4	-558,7	-463,7	207,0	221,5	107,5
I.Δ.1	Εισπράξεις	1.838,0	1.949,9	2.035,1	354,7	338,2	362,3
	Γενική κυβέρνηση	1.059,4	939,8	1.034,7	209,2	262,3	182,1
	Λοιποί τομείς	778,6	1.010,1	1.000,3	145,5	75,9	180,2
I.Δ.2	Πληρωμές	2.426,4	2.508,6	2.498,8	147,7	116,7	254,7
	Γενική κυβέρνηση	1.850,7	1.792,7	1.702,8	89,3	45,9	134,3
	Λοιποί τομείς	575,7	715,9	796,0	58,3	70,8	120,4
II	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (II.1 - II.2)	1.035,7	914,5	353,2	40,4	183,9	260,0
II.1	Εισπράξεις	1.278,4	1.133,8	1.007,4	57,5	198,6	311,8
	Γενική κυβέρνηση	1.198,2	1.040,2	627,5	52,6	184,0	306,9
	Λοιποί τομείς	80,2	93,6	379,8	4,9	14,6	4,9
II.2	Πληρωμές	242,7	219,3	654,2	17,2	14,7	51,7
	Γενική κυβέρνηση	28,5	3,0	4,1	0,4	0,2	0,2
	Λοιποί τομείς	214,2	216,3	650,1	16,8	14,5	51,5
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (I + II)	-2.014,3	-2.244,8	-4.977,0	-360,1	-512,0	-922,5
III	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (III.A+III.B+III.Γ+III.Δ)	-873,6	-1.702,3	-3.850,5	-401,4	-357,2	-853,4
III.A	ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	-4.004,1	-2.688,9	-2.887,5	-255,5	191,0	-256,7
	Απαιτήσεις	-1.551,3	509,0	752,7	42,1	385,5	44,9
	Υποχρεώσεις	2.452,8	3.197,9	3.640,2	297,6	194,5	301,6
III.B	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ *	9.622,6	-20.117,7	73,8	107,1	-3.429,7	-1.565,9
	Απαιτήσεις	7.059,0	-19.392,1	1.377,7	325,9	-2.437,7	-1.031,2
	Υποχρεώσεις	-2.563,6	725,7	1.303,9	218,8	992,0	534,7
III.Γ	ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	-7.073,6	20.986,4	-966,8	-59,1	2.840,6	1.121,2
	Απαιτήσεις	-15.512,5	-11.744,7	-5.801,8	-1.015,6	35,7	-798,8
	Υποχρεώσεις	-8.438,9	-32.731,0	-4.835,0	-956,5	-2.804,9	-1.919,9
	(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	6.492,9	5.693,7	19.555,0	-6,5	-437,4	-455,1
III.Δ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ **	581,5	118,0	-70,0	-194,0	41,0	-152,0
IV	ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (I + II - III + IV=0)	1.140,7	542,5	1.126,5	-41,3	154,9	69,1
	ΥΦΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ***				6.396	6.529	6.586

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

* (+) αύξηση (-) μείωση - Σύμφωνα με τη νέα μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών BPM6, η αύξηση των απαιτήσεων παρουσιάζεται με θετικό πρόσημο, ενώ η μείωση των απαιτήσεων με αρνητικό πρόσημο. Αντίστοιχα, η αύξηση των υποχρεώσεων εμφανίζεται με θετικό πρόσημο, ενώ η μείωση των υποχρεώσεων με αρνητικό πρόσημο.

** (+) αύξηση (-) μείωση - Σύμφωνα με τη νέα μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών BPM6, η αύξηση των συν/κων διαθεσίμων παρουσιάζεται πλέον με θετικό πρόσημο, ενώ η μείωση των συν/κων διαθεσίμων με αρνητικό πρόσημο.

*** Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χρυσό, τη "συναλλαγματική θέση" στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα "ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα" και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συναλλάγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ και τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.

4. Η ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

- Η φορολογία των ακινήτων (φόρος ιδιοκτησίας) στην Ελλάδα δημιουργεί σημαντικά προβλήματα στην οικονομία και στον κλάδο των Κατασκευών
- Η κατάργηση του συμπληρωματικού ΕΝΦΙΑ δικαιολογείται από την υπερβολική φορολόγηση και τις στρεβλώσεις που προκαλεί στις επενδυτικές αποδόσεις σε σύγκριση με εναλλακτικές επενδύσεις
- Η μείωση του ΦΠΑ στις νέες κατοικίες θα άρει μια σημαντική στρέβλωση και θα αυξήσει τις επενδύσεις σε κατοικίες
- Τα αποτελέσματα είναι θετικά για την ανάπτυξη, την απασχόληση και τον κλάδο των Κατασκευών, ενώ εκτιμάται ότι θα είναι δημοσιονομικά ουδέτερα

4.1 Εισαγωγή

Σε πρόσφατη μελέτη του IOBE εξετάστηκε η φορολογία των ακινήτων στην Ελλάδα και οι επιπτώσεις της για την ελληνική οικονομία. Επίσης, εκτιμήθηκαν οι οικονομικές και δημοσιονομικές επιδράσεις από την εφαρμογή συγκεκριμένων παρεμβάσεων στη φορολογία ακινήτων, όπως η μείωση του συντελεστή ΦΠΑ στις νέες κατοικίες και η κατάργηση του συμπληρωματικού φόρου ακινήτων³⁴.

³⁴ Η μελέτη ανατέθηκε και χρηματοδοτήθηκε από το Σύνδεσμο Επιχειρήσεων για την Ποιότητα και Ανάπτυξη των Κατασκευών. Το πλήρες κείμενο της μελέτης είναι διαθέσιμο σε αυτό το link: http://iobe.gr/docs/research/RES_04_12112018_REP_GR.pdf

4.2 Η φορολογία ακινήτων στην Ελλάδα

Η ακίνητη περιουσία στην Ελλάδα αποτελεί τη φορολογική βάση ενός μεγάλου αριθμού φόρων και τελών, που μπορούν να διακριθούν σε: α) φόρους συναλλαγών ακινήτων, οι οποίοι επιβάλλονται με την απόκτηση ή μεταβίβαση ενός ακινήτου (ΦΠΑ στις οικοδομές, φόρος μεταβίβασης, φόρος κληρονομιάς, φόρος υπεραξίας κ.ά.), β) φόρους ιδιοκτησίας ακίνητης περιουσίας, οι οποίοι επιβάλλονται στους ιδιοκτήτες ακινήτων, ανεξαρτήτως του αν έχουν εισόδημα από το ακίνητο (Ενιαίος Φόρος Ιδιοκτησίας Ακινήτων (ΕΝΦΙΑ) και Τέλος Ακίνητης Περιουσίας (ΤΑΠ)) και γ) φόρους διάθεσης και εκμετάλλευσης ακινήτων, οι οποίοι επιβάλλονται στο εισόδημα (μισθώματα ή τεκμαρτό εισόδημα) που αποκομίζουν οι ιδιοκτήτες από τα ακίνητα που έχουν στην κατοχή τους (φόρος εισοδήματος μισθωμάτων, ειδική εισφορά αλληλεγγύης και τέλος χαρτοσήμου).

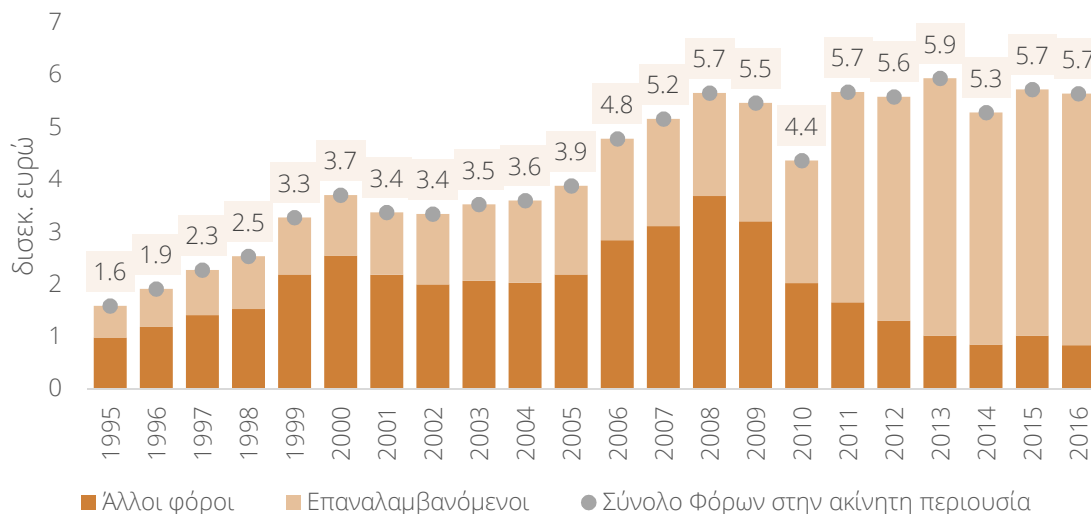
Η φορολογία ακινήτων στην Ελλάδα δεν μπορεί να χαρακτηριστεί αποδοτική με βάση τα κριτήρια αξιολόγησης των φορολογικών συστημάτων. Η οικονομική αποτελεσματικότητα υποσκάπτεται από το ύψος του φόρου ιδιοκτησίας ακινήτων σε συνδυασμό με την επιβολή πρόσθετων φόρων στα ακίνητα, όπως ο φόρος εισοδήματος από ενοίκια, ο ΦΠΑ και οι υπόλοιποι φόροι συναλλαγών, οι οποίοι εν πολλοίς έχουν την ίδια ή παρόμοια αιτιολογική βάση. Η απουσία της τοπικής αυτοδιοίκησης από την εφαρμογή και είσπραξη του φόρου ιδιοκτησίας ακινήτων εξασθενίζει τα επιχειρήματα που στηρίζονται στην ανταποδοτικότητα του φόρου. Η αναποτελεσματικότητα του συστήματος αποτίμησης της αξίας των ακινήτων – οι αντικειμενικές τιμές στις οποίες επιβάλλεται ο ΕΝΦΙΑ δεν ακολουθούν τις εμπορικές τιμές – όπως και η καθολική πληρωμή του φόρου, ακόμα και για ακίνητα που δεν δημιουργούν χρηματικό εισόδημα ή που είναι δεσμευμένα από το δημόσιο και τις τράπεζες, αποτελούν ενδείξεις της αδυναμίας συνεκτίμησης της φοροδοτικής ικανότητας των πολιτών και εγείρουν ζητήματα που σχετίζονται με την επίτευξη οικονομικής δικαιοσύνης και ισότητας μέσω του φορολογικού συστήματος. Η έλλειψη σταθερότητας και οι συχνές αλλαγές στη φορολογία ακινήτων επηρεάζουν δραστικά την αγορά ακινήτων και υποδηλώνουν ένα έλλειμμα αντίληψης σχετικά με τη λειτουργία και τον ρόλο της αγοράς ακινήτων στην οικονομία, καθώς και το γεγονός ότι η λήψη αποφάσεων από τους αρμόδιους γίνεται συχνά υπό πίεση και χωρίς επαρκή σχεδιασμό.

Τα συνολικά έσοδα από (επαναλαμβανόμενους και μη) φόρους στην ακίνητη περιουσία στην Ελλάδα ανήλθαν σε €5,7 δισεκ. το 2016. Τα έσοδα σημείωσαν το μέγιστο επίπεδό τους το 2013, με €5,9 δισεκ., όταν η φορολογία ακινήτων περιλάμβανε, εκτός από το ΕΕΤΗΔΕ, και το Φόρο Ακίνητης Περιουσίας (ΦΑΠ). Μετά το 2008 οι μη επαναλαμβανόμενοι φόροι (λοιποί φόροι), οι οποίοι περιλαμβάνουν τους φόρους συναλλαγών ακινήτων, υποχώρησαν από €3,7 δισεκ. σε λιγότερο από €900 εκατ., λόγω της έντονης μείωσης του αριθμού των συναλλαγών ακινήτων, αλλά και της μείωσης των συντελεστών του φόρου μεταβίβασης. Την ίδια περίοδο οι επαναλαμβανόμενοι φόροι, δηλαδή οι φόροι στην κατοχή ακίνητης περιουσίας όπως το ΕΕΤΗΔΕ, ο ΕΝΦΙΑ, ο ΤΑΠ και τα δημοτικά τέλη, αυξήθηκαν από €2,0 δισεκ. το 2008 σε €4,8 δισεκ. το 2016.



Διάγραμμα 4.1

Έσοδα από φόρους στην ακίνητη περιουσία στην Ελλάδα (δισεκ. €)

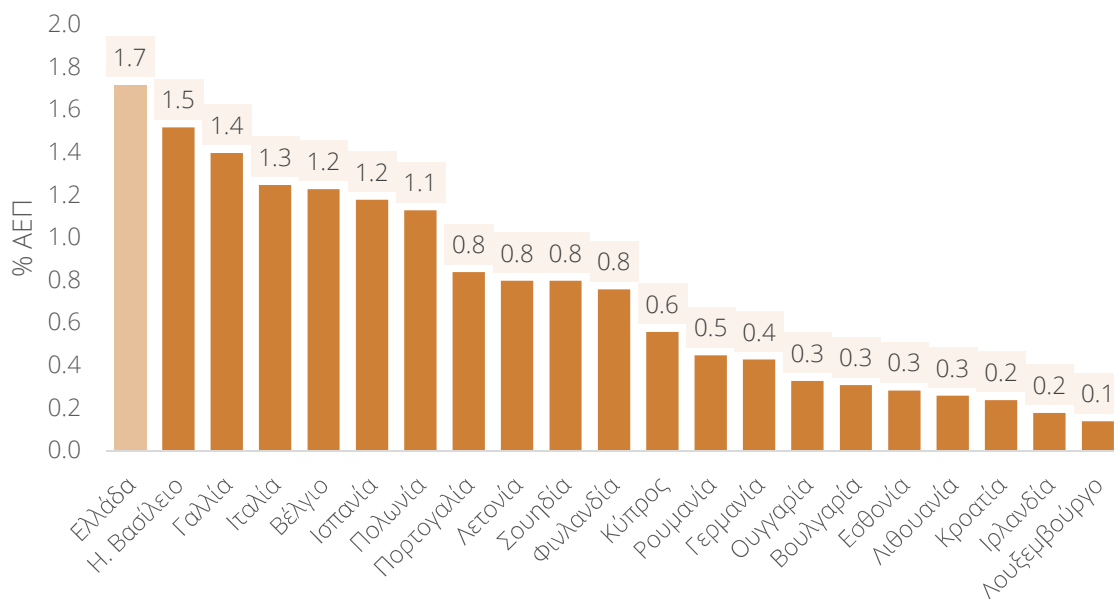


Πηγή: Taxation and Customs, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Τα συνολικά έσοδα από φόρους στην ακίνητη περιουσία στην Ελλάδα είναι από τα υψηλότερα, συγκριτικά με το μέγεθος της οικονομίας, στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στον ΟΟΣΑ. Ειδικά στους φόρους κατοχής ακινήτων (π.χ. ΕΝΦΙΑ), η Ελλάδα βρίσκεται στην υψηλότερη θέση στην ΕΕ.

Διάγραμμα 4.2:

Φόρος κατοχής ακίνητης περιουσίας (% ΑΕΠ)



Πηγή: Taxation and Customs, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

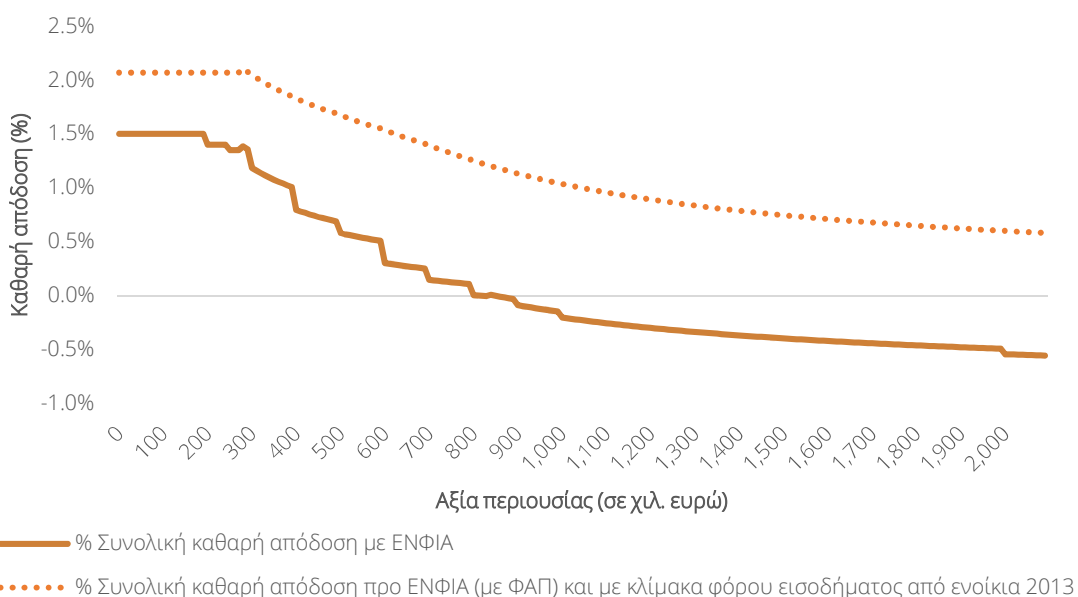
Το ΕΕΤΗΔΕ και ο διάδοχος φόρος ακινήτων (ΕΝΦΙΑ) επιβλήθηκαν σε μια εξαιρετικά δυσμενή οικονομική συγκυρία για την Ελλάδα, αλλά και σε μια αγορά ακινήτων που για χρόνια είχε προεξοφλήσει και λειτουργούσε υπό περιορισμένες φορολογικές επιβαρύνσεις.

Η εισαγωγή του φόρου ακινήτων επηρέασε άμεσα τις τιμές των ακινήτων. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΙΟΒΕ, και με δεδομένο ότι ο φόρος διαφοροποιείται ανάλογα με την αξία του ακινήτου, η πτώση των τιμών που θα μπορούσε να αποδοθεί στον φόρο κατοχής ακινήτων (αρχικά ΕΕΤΗΔΕ και έπειτα ΕΝΦΙΑ) είναι περίπου 19% για την πλειονότητα των κτηρίων (κτήρια με αντικειμενική τιμή έως €200.000), αλλά αυξάνεται με την αξία του ακινήτου, φτάνοντας το 74% για ακίνητα αξίας μεγαλύτερης του €1 εκατ. Αυτό συνεπάγεται μια ανάλογη μείωση της αξίας της ακίνητης περιουσίας των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

Η επιβολή φόρου ακινήτων επηρέασε σημαντικά και τις αποδόσεις της επένδυσης σε ακίνητα, οι οποίες, λόγω του συμπληρωματικού ΕΝΦΙΑ και της προοδευτικής κλίμακας φορολογίας εισοδήματος από ενοίκια, εξαρτώνται πλέον καθοριστικά από το ύψος της αξίας της ακίνητης περιουσίας. Με βάση εύλογες υποθέσεις υπολογίστηκε από το ΙΟΒΕ η καθαρή απόδοση από την επένδυση σε ακίνητα πριν και μετά την επιβολή του ΕΝΦΙΑ και τις αλλαγές στη φορολογία εισοδήματος από ενοίκια. Από τις εκτιμήσεις αυτές προέκυψε πως **η επένδυση σε ακίνητα, ακόμα και στις υφιστάμενες χαμηλότερες τιμές, γίνεται από πλευράς αποδόσεων ολοένα και λιγότερο ελκυστική όταν αυξάνεται η συνολική αξία της ακίνητης περιουσίας ενός φορολογούμενου. Μάλιστα, οι αποδόσεις γίνονται αρνητικές, όταν η αξία της ακίνητης περιουσίας υπερβαίνει τις €870 χιλ. Αντιθέτως, με τον ΦΑΠ που ίσχυε πριν την εισαγωγή του ΕΝΦΙΑ, οι αποδόσεις μεν είχαν φθίνουσα πορεία, αλλά διατηρούσαν το θετικό τους πρόσημο.**

Διάγραμμα 4.3:

Εκτίμηση καθαρής απόδοσης ακινήτων πριν και μετά την εφαρμογή του φόρου ακινήτων (ΕΝΦΙΑ, πρώην ΕΕΤΗΔΕ)



Πηγή: ΙΟΒΕ

Η μεταβολή στο προφίλ των επενδυτικών αποδόσεων λόγω ΕΝΦΙΑ, ακόμα και χωρίς να ληφθεί υπόψη ενδεχόμενη διαφοροποίηση των επιπέδων επενδυτικού κινδύνου, αποτρέπει την απόκτηση πρόσθετης ακίνητης περιουσίας, καθώς η απόκτηση ακινήτου μειώνει την επενδυτική απόδοση για το σύνολο της περιουσίας ενός ατόμου. Συνεπώς, το υφιστάμενο καθεστώς φορολογίας ακινήτων περιορίζει δραστικά τις συναλλαγές στην αγορά ακινήτων, όπως πράγματι παρατηρήθηκε στην Ελλάδα τα προηγούμενα χρόνια, ενώ η έλλειψη ρευστότητας προξενεί πρόσθετη πτωτική επίδραση στις τιμές των ακινήτων.

Με αυτήν τη σημαντική επίπτωση στις τιμές και στις επενδυτικές αποδόσεις των ακινήτων, **το ΕΕΤΗΔΕ και ο ΕΝΦΙΑ επιτάχυναν την ύφεση της ελληνικής οικονομίας, μειώνοντας την καταναλωτική δαπάνη και τις επενδύσεις σε κατοικίες. Επίσης, συντέλεσαν στο πάγωμα της αγοράς ακινήτων, λόγω και της απότομης προοδευτικότητας, αποτρέποντας την εξομάλυνση της κατανάλωσης με χρήση αποταμιεύσεων σε μια περίοδο βαθιάς ύφεσης, δυσκολίας πληρωμής φόρων και αύξησης των προβληματικών δανείων.** Η επιβολή του ΕΝΦΙΑ απέτυχε να φέρει τα προσδοκώμενα φορολογικά έσοδα, τα οποία στην πραγματικότητα δεν αντιπροσωπεύονται από τις εισπράξεις του ΕΝΦΙΑ, καθώς σε αυτές δεν συνυπολογίζονται οι απώλειες φορολογικών εσόδων που προκύπτουν από τη μείωση α) του διαθέσιμου εισοδήματος, β) της αξίας της ακίνητης περιουσίας και της κατανάλωσης που συνδέεται με αυτή και γ) των επενδύσεων σε κατοικίες λόγω αυξημένου κινδύνου και μείωσης των τιμών τους, σε σύγκριση με το κόστος κατασκευής.

4.3 Εκτίμηση οικονομικών και δημοσιονομικών επιδράσεων από αλλαγές στο πλαίσιο φορολόγησης της ακίνητης περιουσίας στην Ελλάδα

Οι αδυναμίες του συστήματος φορολόγησης της ακίνητης περιουσίας στην Ελλάδα είναι εφικτό να περιοριστούν σε μεγάλο βαθμό εάν γίνει αντιληπτό ότι η υπερβολική φορολόγηση αλλά και η τρέχουσα δομή της φορολογίας των ακινήτων έχουν ισχυρή αρνητική επίδραση στην αγορά ακινήτων, στην ιδιωτική κατασκευαστική δραστηριότητα και ευρύτερα, στην ελληνική οικονομία.

Εκτός από το ύψος του φόρου ακινήτων και των υπόλοιπων φόρων και τελών που επιβάλλονται στα ακίνητα, σοβαρά προβλήματα στη λειτουργία και αποδοτικότητα της αγοράς ακινήτων δημιουργεί ο συνδυασμός του κύριου με τον συμπληρωματικό ΕΝΦΙΑ, καθώς ο τελευταίος είναι ένας πρόσθετος φόρος ακίνητης περιουσίας με απότομη κλιμάκωση (προοδευτικότητα) των συντελεστών φορολόγησης. Επιπλέον, η επιβολή ΦΠΑ με συντελεστή 24% σε νέες κατοικίες και κτήρια στρεβλώνει την αγορά ακινήτων υπέρ των παλαιότερων ακινήτων και αποτρέπει την υλοποίηση νέων επενδύσεων στην έκταση που αυτό θα ήταν εφικτό ή επιθυμητό.

Η κατάργηση του συμπληρωματικού ΕΝΦΙΑ εκτιμήθηκε από το IOBE ότι θα ενισχύσει το διαθέσιμο εισόδημα και την αξία της ακίνητης περιουσίας, επιδράσεις που θα συμβάλουν στην αύξηση της καταναλωτικής δαπάνης. Επιπρόσθετα, η αύξηση των τιμών των ακινήτων θα βελτιώσει τη σχέση τιμών-κόστους κατασκευής και θα τονώσει τις επενδύσεις σε νέες κατοικίες.

Η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας που θα προκύψει από αυτές τις επιδράσεις, θα βελτιώσει τις προσδοκίες και θα ενισχύσει τις συνολικές επενδύσεις τα επόμενα έτη.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις, το ΑΕΠ θα είναι υψηλότερο κατά €1,1 έως €1,4 δισεκ. τα χρόνια που έπονται της κατάργησης του συμπληρωματικού φόρου ακίνητης περιουσίας, συγκριτικά με την περίπτωση στην οποία διατηρείται το υφιστάμενο φορολογικό καθεστώς. Το μεγαλύτερο μέρος της επίδρασης προκύπτει από την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος, μέρος του οποίου τροφοδοτεί την καταναλωτική δαπάνη. Ιδιαίτερα σημαντική εκτιμήθηκε και η αύξηση της καταναλωτικής δαπάνης λόγω του αποτελέσματος πλούτου, ενώ μικρότερη ευνοϊκή επίδραση θα προέλθει από την αύξηση των συνολικών επενδύσεων και των επενδύσεων σε κατοικίες. Επομένως, με την κατάργηση του συμπληρωματικού ΕΝΦΙΑ εκτιμάται ότι ο ρυθμός μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας τα επόμενα χρόνια θα μπορούσε να είναι κατά 0,60-0,67 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερος από τον προβλεπόμενο.

Ευνοϊκά θα είναι τα αποτελέσματα από την κατάργηση του συμπληρωματικού ΕΝΦΙΑ και για την απασχόληση. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του IOBE, οι νέες θέσεις εργασίας πλήρους απασχόλησης μπορεί να ξεπεράσουν σταδιακά, εντός μια πενταετίας, τις 33.000, μέγεθος ιδιαίτερα σημαντικό δοθέντος του υψηλού ποσοστού ανεργίας στην Ελλάδα.

Η μείωση του συντελεστή ΦΠΑ στις νέες οικοδομές από 24% σε 13% θα έδινε στους κατασκευαστές τη δυνατότητα μείωσης των τιμών πώλησης νέων κατοικιών κατά περίπου 9%, βελτιώνοντας τη σχετική τιμή των νέων έναντι των παλαιότερων κατοικιών. Μια τέτοια εξέλιξη θα οδηγούσε σε αύξηση της ζήτησης για νέες κατοικίες. Σημαντικό ζήτημα είναι η έκταση στην οποία θα αυξηθεί η ζήτηση και οι συνέπειες που μπορεί να υπάρχουν στα έσοδα του κράτους. Στο πλαίσιο αυτό επισημαίνεται ότι, καθώς υπάρχει αυξανόμενο ενδιαφέρον από το εξωτερικό για επενδύσεις σε ακίνητα στην Ελλάδα, όπως δείχνουν τα στοιχεία από τις ιδιωτικές αγοραπωλησίες ακινήτων από κατοίκους του εξωτερικού, είναι εύλογο να αναμένεται πως η μείωση του ΦΠΑ θα έχει αρκετά σημαντική οικονομική επίδραση, εφόσον, εκτός από την αύξηση της εγχώριας ζήτησης, ένα μέρος των επενδύσεων από το εξωτερικό κατευθυνθεί σε νέες κατοικίες. Επιπλέον, αφού τα έσοδα από ΦΠΑ σε νέες οικοδομές διαμορφώθηκαν σε πολύ χαμηλό επίπεδο, κατά μέσο όρο €13,5 εκατ. την πενταετία 2013-2017, τότε μια μείωση του συντελεστή ΦΠΑ δεν θα είχε ιδιαίτερο δημοσιονομικό αντίκτυπο. Επισημαίνεται ότι η μείωση του συντελεστή ΦΠΑ, αφήνει ένα τμήμα ΦΠΑ που δεν συμψηφίζεται από τον κατασκευαστή με αποτέλεσμα τα έσοδα από τον ΦΠΑ να μην εκμηδενίζονται, αλλά να αυξάνονται ανάλογα με το επίπεδο των επενδύσεων. Προτείνεται δηλαδή ένα μέτρο οικονομικής πολιτικής με συγκεκριμένο και ελεγχόμενο δημοσιονομικό κόστος, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα, και, δυνητικά, σημαντικό όφελος για την ελληνική οικονομία.

Με βάση τις υποθέσεις του IOBE, η ζήτηση νέων κατοικιών θα διευρυνθεί κατά 3,1% έως 12,4%, έναντι του επιπέδου επενδύσεων σε νέες κατοικίες το 2016, ή κατά €35-€140 εκατ. Το ΑΕΠ θα μπορούσε να αυξηθεί κατά €66-265 εκατ., ενώ η απασχόληση από 912-3.650 θέσεις εργασίας. Τα έσοδα από φόρους και εισφορές εκτιμώνται υψηλότερα κατά €18-72 εκατ. Η ουσία αυτών των εκτιμήσεων είναι ότι ακόμα και μικρή να είναι η επίδραση της μείωσης του ΦΠΑ στη ζήτηση νέων κατοικιών, η αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας που προκύπτει υπεραντισταθμίζει την απώλεια εσόδων, άρα έχει τελικά θετικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα, και προσφέρει αρκετές θέσεις εργασίας στην οικονομία.



4.4 Συμπεράσματα πολιτικής για τη φορολογία ακινήτων

Η αναμόρφωση της φορολογίας ακινήτων απαιτείται να πραγματοποιηθεί σε ένα ευρύτερο πλαίσιο, στο οποίο θα ληφθούν υπόψη όλες οι πτυχές του φορολογικού συστήματος (φορολογία εισοδήματος, έμμεση φορολογία κ.λπ.) και των δημοσίων δαπανών. Μια ανάλυση με αυτό το αντικείμενο δεν περιλαμβανόταν στους σκοπούς της μελέτης που πραγματοποιήθηκε, η οποία επιχείρησε να αναδείξει ορισμένα από τα προβληματικά σημεία της φορολογίας ακινήτων και να αποτιμήσει τις οικονομικές επιδράσεις από αλλαγές που θα τα αντιμετωπίσουν. Οι αλλαγές που εξετάστηκαν στη μελέτη εκτιμάται πως θα έχουν ιδιαίτερα θετικά αποτελέσματα για τον κλάδο των Κατασκευών, την αγορά ακινήτων και την ελληνική οικονομία και κατά συνέπεια συνιστάται η άμεση εφαρμογή τους. Ωστόσο, για την αποκατάσταση της οικονομικής δικαιοσύνης και τη βελτίωση της οικονομικής αποτελεσματικότητας απαιτείται η εξάλειψη και των υπόλοιπων αδυναμιών της φορολογίας ακινήτων στην Ελλάδα, με παρεμβάσεις όπως (ενδεικτικά) η ανάπτυξη ενός συστήματος αποτίμησης ακινήτων που θα ανταποκρίνεται στις εξελίξεις στις αγορές ακινήτων, η μείωση του ύψους του κύριου φόρου ιδιοκτησίας ακινήτων και η μέριμνα για μετριασμό του φορολογικού βάρους, όταν δεν υπάρχει αντίστοιχη φοροδοτική ικανότητα.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Πίνακας 1: Ρυθμός Μεταβολής του ΑΕΠ

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αυστρία	-3,8	1,8	2,9	0,7	0	0,7	1,1	2	2,6	2,7
Βέλγιο	-2,3	2,7	1,8	0,2	0,2	1,3	1,7	1,5	1,7	1,4
Βουλγαρία	-3,6	1,3	1,9	0	0,5	1,8	3,5	3,9	3,8	3,1
Γαλλία	-2,9	1,9	2,2	0,3	0,6	1	1,1	1,2	2,2	1,5
Γερμανία	-5,6	4,1	3,7	0,5	0,5	2,2	1,7	2,2	2,2	1,4
Δανία	-4,9	1,9	1,3	0,2	0,9	1,6	2,3	2,4	2,3	1,4
Δημοκρατία της Τσεχίας	-4,8	2,3	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	2,9
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	-4,3	2,1	1,8	-0,4	0,3	1,8	2,3	2	2,4	1,9
Ελλάδα	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9
Εσθονία	-14,7	2,3	7,6	4,3	1,9	2,9	1,9	3,5	4,9	3,9
Ευρωζώνη (19 χώρες)	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	2	2,4	1,8
Ηνωμένο Βασίλειο	-4,2	1,7	1,6	1,4	2	2,9	2,3	1,8	1,8	1,4
Ιρλανδία	-5	1,9	3,7	0,2	1,3	8,8	25,1	5	7,2	6,7
Ισπανία	-3,6	0	-1	-2,9	-1,7	1,4	3,6	3,2	3	2,6
Ιταλία	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,6	0,9
Κροατία	-7,3	-1,5	-0,3	-2,3	-0,5	-0,1	2,4	3,5	2,9	2,6
Κύπρος	-2	1,3	0,4	-2,9	-5,8	-1,3	2	4,8	4,5	3,9
Λετονία	-14,4	-3,9	6,4	4	2,4	1,9	3	2,1	4,6	4,8
Λιθουανία	-14,8	1,6	6	3,8	3,5	3,5	2	2,4	4,1	3,4
Λουξεμβούργο	-4,4	4,9	2,5	-0,4	3,7	4,3	3,9	2,4	1,5	2,6
Μάλτα	-2,5	3,5	1,3	2,7	4,5	8,5	10,7	5,7	6,7	6,6
Ολλανδία	-3,7	1,3	1,6	-1	-0,1	1,4	2	2,2	2,9	2,7
Ουγγαρία	-6,6	0,7	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,5	2,3	4,1	4,9
Πολωνία	2,8	3,6	5	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,8	5,1
Πορτογαλία	-3	1,9	-1,8	-4	-1,1	0,9	1,8	1,9	2,8	2,1
Ρουμανία	-5,5	-3,9	2	2,1	3,5	3,4	3,9	4,8	7	4,1
Σλοβακία	-5,4	5	2,8	1,7	1,5	2,8	4,2	3,1	3,2	4,1
Σλοβενία	-7,8	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3	2,3	3,1	4,9	4,5
Σουηδία	-5,2	6	2,7	-0,3	1,2	2,6	4,5	2,7	2,1	2,3
Φινλανδία	-8,3	3	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,5	2,8	2,7	2,3

Πίνακας 2: Χρέος Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Αυστρία	68,7	79,9	82,7	82,4	81,9	81,3	84	84,8	83	78,3
Βέλγιο	92,5	99,5	99,7	102,6	104,3	105,5	107,6	106,5	106,1	103,4
Βουλγαρία	13	13,7	15,3	15,2	16,7	17,1	27,1	26,2	29,6	25,6
Γαλλία	68,8	83	85,3	87,8	90,6	93,4	94,9	95,6	98,2	98,5
Γερμανία	65,2	72,6	81	78,6	79,9	77,4	74,5	70,8	67,9	63,9
Δανία	33,3	40,2	42,6	46,1	44,9	44	44,3	39,9	37,9	36,1
Δημοκρατία της Τσεχίας	28,3	33,6	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40	36,8	34,7
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	68,7	79,2	84,6	86,6	89,7	91,6	91,8	89,9	89,1	86,8
Ελλάδα	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	178,9	175,9	178,5	176,1
Εσθονία	4,5	7	6,6	6,1	9,7	10,2	10,5	9,9	9,2	8,7
Ευρωζώνη (19 χώρες)	60,7	73,3	78,8	81,4	83,8	85,7	86,4	84,4	83,3	81,6
Ηνωμένο Βασίλειο	49,7	63,7	75,2	80,8	84,1	85,2	87	87,9	87,9	87,4
Ιρλανδία	42,4	61,5	86	110,9	119,9	119,7	104,1	76,8	73,4	68,4
Ισπανία	39,5	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,3	99	98,1
Ιταλία	102,4	112,5	115,4	116,5	123,4	129	131,8	131,6	131,4	131,2
Κροατία	39	48,3	57,3	63,8	69,4	80,4	84	83,7	80,2	77,5
Κύπρος	45,6	54,3	56,8	66,2	80,1	103,1	108	108	105,5	96,1
Λετονία	18,2	35,8	46,8	42,7	41,2	39	40,9	36,8	40,3	40
Λιθουανία	14,6	28	36,2	37,2	39,8	38,8	40,5	42,6	39,9	39,4
Λουξεμβούργο	14,9	15,7	19,8	18,7	22	23,7	22,7	22,2	20,7	23
Μάλτα	62,6	67,6	67,5	70,1	67,7	68,4	63,7	58,6	56,3	50,9
Ολλανδία	54,7	56,8	59,3	61,7	66,2	67,7	67,9	64,6	61,9	57
Ουγγαρία	71,6	77,8	80,2	80,5	78,4	77,1	76,6	76,6	75,9	73,3
Πολωνία	46,3	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,4	51,3	54,2	50,6
Πορτογαλία	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,6	128,8	129,2	124,8
Ρουμανία	12,4	22,1	29,7	34	36,9	37,6	39,2	37,8	37,3	35,1
Σλοβακία	28,5	36,3	41,2	43,7	52,2	54,7	53,5	52,2	51,8	50,9
Σλοβενία	21,8	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,4	82,6	78,7	74,1
Σουηδία	37,7	41,3	38,6	37,8	38,1	40,7	45,5	44,2	42,4	40,8
Φινλανδία	32,7	41,7	47,1	48,5	53,9	56,5	60,2	63,6	63	61,3

Πίνακας 3: Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Αυστρία	-1,5	-5,3	-4,4	-2,6	-2,2	-2	-2,7	-1	-1,6	-0,8
Βέλγιο	-1,1	-5,4	-4	-4,2	-4,2	-3,1	-3,1	-2,5	-2,4	-0,9
Βουλγαρία	1,6	-4,1	-3,1	-2	-0,3	-0,4	-5,4	-1,7	0,2	1,1
Γαλλία	-3,3	-7,2	-6,9	-5,2	-5	-4,1	-3,9	-3,6	-3,5	-2,7
Γερμανία	-0,2	-3,2	-4,2	-1	0	-0,1	0,6	0,8	0,9	1
Δανία	3,2	-2,8	-2,7	-2,1	-3,5	-1,2	1,1	-1,5	-0,4	1,1
Δημοκρατία της Τσεχίας	-2	-5,5	-4,2	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,5
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	-2,5	-6,6	-6,4	-4,6	-4,3	-3,3	-2,9	-2,3	-1,7	-1
Ελλάδα	-10,2	-15,1	-11,2	-10,3	-8,9	-13,2	-3,6	-5,6	0,5	0,8
Εσθονία	-2,7	-2,2	0,2	1,2	-0,3	-0,2	0,7	0,1	-0,3	-0,4
Ευρωζώνη (19 χώρες)	-2,2	-6,2	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,5	-2	-1,6	-1
Ηνωμένο Βασίλειο	-5,2	-10,1	-9,3	-7,5	-8,1	-5,4	-5,4	-4,2	-2,9	-1,8
Ιρλανδία	-7	-13,8	-32	-12,8	-8,1	-6,1	-3,6	-1,9	-0,5	-0,2
Ισπανία	-4,4	-11	-9,4	-9,6	-10,5	-7	-6	-5,3	-4,5	-3,1
Ιταλία	-2,6	-5,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,9	-3	-2,6	-2,5	-2,4
Κροατία	-2,8	-6	-6,3	-7,9	-5,3	-5,3	-5,1	-3,4	-0,9	0,9
Κύπρος	0,9	-5,4	-4,7	-5,7	-5,6	-5,1	-9	-1,3	0,3	1,8
Λετονία	-4,2	-9,1	-8,7	-4,3	-1,2	-1,2	-1,5	-1,4	0,1	-0,6
Λιθουανία	-3,1	-9,1	-6,9	-8,9	-3,1	-2,6	-0,6	-0,3	0,3	0,5
Λουξεμβούργο	3,3	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1	1,3	1,3	1,6	1,4
Μάλτα	-4,2	-3,2	-2,4	-2,4	-3,5	-2,4	-1,7	-1	0,9	3,5
Ολλανδία	0,2	-5,1	-5,2	-4,4	-3,9	-2,9	-2,2	-2	0	1,2
Ουγγαρία	-3,7	-4,5	-4,5	-5,4	-2,4	-2,6	-2,6	-1,9	-1,6	-2,2
Πολωνία	-3,6	-7,3	-7,3	-4,8	-3,7	-4,1	-3,7	-2,7	-2,2	-1,4
Πορτογαλία	-3,8	-9,8	-11,2	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-4,4	-2	-3
Ρουμανία	-5,4	-9,1	-6,9	-5,4	-3,7	-2,2	-1,3	-0,7	-2,9	-2,9
Σλοβακία	-2,4	-7,8	-7,5	-4,3	-4,3	-2,7	-2,7	-2,6	-2,2	-0,8
Σλοβενία	-1,4	-5,8	-5,6	-6,7	-4	-14,7	-5,5	-2,8	-1,9	0,1
Σουηδία	1,9	-0,7	0	-0,2	-1	-1,4	-1,6	0,2	1,1	1,6
Φινλανδία	4,2	-2,5	-2,6	-1	-2,2	-2,6	-3,2	-2,8	-1,7	-0,7

Πίνακας 4: Ποσοστό Πληθυσμού στο Όριο της Φτώχειας ή του Κοινωνικού Αποκλεισμού* (βλ. σελ. 147)

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αυστρία	19,1	18,9	19,2	18,5	18,8	19,2	18,3	18,0	18,1	:
Βέλγιο	20,2	20,8	21,0	21,6	20,8	21,2	21,1	20,7	20,3	:
Βουλγαρία	46,2	49,2	49,1	49,3	48,0	40,1	41,3	40,4	38,9	:
Γαλλία	18,5	19,2	19,3	19,1	18,1	18,5	17,7	18,2	17,1	:
Γερμανία	20,0	19,7	19,9	19,6	20,3	20,6	20,0	19,7	19,0	:
Δανία	17,6	18,3	17,6	17,5	18,3	17,9	17,7	16,8	17,2	17,6
Δημοκρατία της Τσεχίας	14,0	14,4	15,3	15,4	14,6	14,8	14,0	13,3	12,2	:
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	:	23,8	24,3	24,8	24,6	24,4	23,8	23,5	22,4	:
Ελλάδα	27,6	27,7	31,0	34,6	35,7	36,0	35,7	35,6	34,8	:
Εσθονία	23,4	21,7	23,1	23,4	23,5	26,0	24,2	24,4	23,4	:
Ευρωζώνης (19 χώρες)	21,6	22,0	22,9	23,3	23,1	23,5	23,1	23,1	22,1	:
Ηνωμένο Βασίλειο	22,0	23,2	22,7	24,1	24,8	24,1	23,5	22,2	22,0	:
Ιρλανδία	25,7	27,3	29,4	30,3	29,9	27,7	26,0	24,2	22,7	:
Ισπανία	24,7	26,1	26,7	27,2	27,3	29,2	28,6	27,9	26,6	:
Ιταλία	24,9	25,0	28,1	29,9	28,5	28,3	28,7	30,0	28,9	:
Κροατία	:	31,1	32,6	32,6	29,9	29,3	29,1	27,9	26,4	:
Κύπρος	23,5	24,6	24,6	27,1	27,8	27,4	28,9	27,7	25,2	:
Λετονία	37,9	38,2	40,1	36,2	35,1	32,7	30,9	28,5	28,2	28,4
Λιθουανία	29,6	34,0	33,1	32,5	30,8	27,3	29,3	30,1	29,6	:
Λουξεμβούργο	17,8	17,1	16,8	18,4	19,0	19,0	18,5	19,8	21,5	:
Μάλτα	20,3	21,2	22,1	23,1	24,6	23,9	23,0	20,3	19,3	:
Ολλανδία	15,1	15,1	15,7	15,0	15,9	16,5	16,4	16,7	17,0	:
Ουγγαρία	29,6	29,9	31,5	33,5	34,8	31,8	28,2	26,3	25,6	19,6
Πολωνία	27,8	27,8	27,2	26,7	25,8	24,7	23,4	21,9	19,5	:
Πορτογαλία	24,9	25,3	24,4	25,3	27,5	27,5	26,6	25,1	23,3	:
Ρουμανία	43,0	41,5	40,9	43,2	41,9	40,3	37,4	38,8	35,7	:
Σλοβακία	19,6	20,6	20,6	20,5	19,8	18,4	18,4	18,1	16,3	:
Σλοβενία	17,1	18,3	19,3	19,6	20,4	20,4	19,2	18,4	17,1	:
Σουηδία	17,8	17,7	18,5	17,7	18,3	18,2	18,6	18,3	17,7	:
Φινλανδία	16,9	16,9	17,9	17,2	16,0	17,3	16,8	16,6	15,7	16,5

Πίνακας 5: Πληθωρισμός

	Ετήσια στοιχεία (%)				Ιανουάριος - Φεβρουάριος			Μεταβολή (%)	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018	2019	2019/18	2018/17
Αυστρία	0,8	1,0	2,2	2,1	2,2	1,9	1,6	-0,4	-0,3
Βέλγιο	0,6	1,8	2,2	2,3	3,2	1,6	1,9	0,3	-1,6
Βουλγαρία	-1,1	-1,3	1,2	2,6	0,6	1,4	2,4	0,9	0,8
Γαλλία	0,1	0,3	1,2	2,1	1,5	1,4	1,5	0,1	-0,1
Γερμανία	0,1	0,4	1,7	1,9	2,1	1,3	1,0	-0,3	-0,8
Δανία	0,2	0,0	1,1	0,7	0,8	0,5	1,1	0,6	-0,3
Δημοκρατία της Τσεχίας	0,3	0,7	2,4	2,0	2,4	1,8	2,2	0,4	-0,6
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	0,0	0,3	1,7	1,9	1,8	1,5	1,4	-0,1	-0,3
Ελλάδα	-1,1	0,0	1,1	0,8	1,5	0,3	0,7	0,3	-1,2
Εσθονία	0,1	0,8	3,6	3,4	3,1	3,4	2,3	-1,1	0,3
Ευρωζώνης (19 χώρες)	0,0	0,2	1,5	1,7	1,9	1,2	1,2	0,0	-0,7
Ηνωμένο Βασίλειο	0,1	0,6	2,7	2,5	2,1	2,9	:	:	0,7
Ιρλανδία	0,0	-0,2	0,3	0,7	0,3	0,5	0,8	0,2	0,3
Ισπανία	-0,6	-0,3	2,0	1,7	3,0	1,0	1,1	0,1	-2,0
Ιταλία	0,1	0,0	1,3	1,2	1,3	0,9	1,0	0,1	-0,5
Κροατία	-0,3	-0,6	1,3	1,6	1,2	1,1	0,7	-0,4	-0,1
Κύπρος	-1,5	-1,2	0,7	0,8	1,0	-0,9	1,5	2,4	-2,0
Λετονία	0,2	0,1	2,9	2,6	3,0	1,9	2,9	1,0	-1,1
Λιθουανία	-0,7	0,7	3,7	2,5	2,9	3,4	1,8	-1,6	0,6
Λουξεμβούργο	0,1	0,0	2,1	2,0	2,6	1,2	1,9	0,7	-1,4
Μάλτα	1,2	0,9	1,3	1,7	1,3	1,3	1,1	-0,1	-0,1
Ολλανδία	0,2	0,1	1,3	1,6	1,6	1,4	2,3	0,9	-0,3
Ουγγαρία	0,1	0,5	2,4	2,9	2,6	2,0	3,0	0,9	-0,6
Πολωνία	-0,7	-0,2	1,6	1,2	1,7	1,1	0,9	-0,2	-0,5
Πορτογαλία	0,5	0,6	1,6	1,2	1,4	0,9	0,8	-0,1	-0,6
Ρουμανία	-0,4	-1,1	1,1	4,1	0,4	3,6	3,6	0,0	3,2
Σλοβακία	-0,3	-0,5	1,4	2,5	1,0	2,4	2,2	-0,1	1,4
Σλοβενία	-0,8	-0,2	1,6	1,9	2,0	1,6	1,2	-0,3	-0,4
Σουηδία	0,7	1,1	1,9	2,0	1,7	1,6	1,9	0,3	-0,1
Φινλανδία	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,2	0,7	1,2	0,5	-0,4

Πίνακας 6: Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ (σε μονάδες αγοραστικής δύναμης, ΕΕ-28=100)

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Αυστρία	127	126	128	132	131	130	129	128	127	
Βέλγιο	118	120	120	121	120	119	118	118	117	
Βουλγαρία	43	44	45	46	46	47	47	48	49	
Γαλλία	108	108	108	107	108	107	105	104	104	
Γερμανία	117	120	123	124	124	126	124	124	124	
Δανία	125	129	128	127	128	128	127	126	128	
Δημοκρατία της Τσεχίας	85	83	83	82	84	86	87	88	89	
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
Ελλάδα	94	85	75	72	72	72	69	68	67	
Εσθονία	64	65	71	74	75	76	76	77	79	
Ευρωζώνη (19 χώρες)	109	108	108	107	107	107	106	106	106	
Ηνωμένο Βασίλειο	107	108	106	107	108	109	109	107	105	
Ιρλανδία	129	130	130	132	132	137	178	177	181	
Ισπανία	101	96	93	91	89	90	91	91	92	
Ιταλία	106	104	104	102	98	96	95	97	96	
Κροατία	62	59	60	60	60	59	59	61	62	
Κύπρος	105	100	96	91	84	81	82	84	85	
Λετονία	52	53	57	60	62	63	64	64	67	
Λιθουανία	56	60	66	70	73	75	75	75	78	
Λουξεμβούργο	255	257	265	260	261	270	266	260	253	
Μάλτα	81	84	83	84	85	88	92	94	96	
Ολλανδία	137	134	133	133	134	130	130	128	128	
Ουγγαρία	64	65	66	66	67	68	68	67	68	
Πολωνία	59	62	65	67	67	67	69	68	70	
Πορτογαλία	82	82	77	75	77	77	77	77	77	
Ρουμανία	51	51	52	54	54	55	56	59	63	
Σλοβακία	71	74	75	76	77	77	77	77	76	
Σλοβενία	85	83	83	82	82	82	82	83	85	
Σουηδία	123	125	126	127	125	124	125	122	121	
Φινλανδία	117	116	117	115	113	111	109	109	109	

Πίνακας 7: Μέση Παραγωγικότητα Εργασίας (ευρώ ανά ώρα εργασίας, ΕΕ-28=100)

	Ετήσια στοιχεία									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αυστρία	117,9	115,4	115,7	117,7	117,0	116,5	117,7	116,6	116,9	116,9
Βέλγιο	129,6	131,3	129,7	130,7	130,2	130,6	130,2	129,4	128,8	128,8
Βουλγαρία	39,4	41,3	42,2	43,5	42,9	43,8	44,1	45,4	46,7	46,7
Γαλλία	117,5	117,0	116,6	114,9	116,2	115,6	115,4	114,9	115,1	115,1
Γερμανία	104,1	105,2	106,4	105,2	104,7	106,4	106,1	105,8	106,2	106,2
Δανία	109,6	115,2	114,6	114,4	115,2	115,2	114,3	111,9	113,6	113,6
Δημοκρατία της Τσεχίας	79,2	77,1	77,4	76,2	76,6	79,1	79,7	80,2	80,5	80,5
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100	100	100	100
Ελλάδα	98,1	89,5	85,5	85,9	86,9	86,2	83,2	81	79,6	79,6
Εσθονία	66,6	70,6	72,0	73,3	73,3	73,8	70,9	71,8	74,7	74,7
Ευρωζώνη (19 χώρες)	108,6	107,8	107,7	107,1	107,2	107,3	107,2	107,1	107	107
Ηνωμένο Βασίλειο	103,8	103,6	101,8	102,2	101,9	101,8	101,6	101,4	99,9	99,9
Ιρλανδία	135,0	141,0	142,6	144,8	141,5	145,7	189,7	190,2	189,2	189,2
Ισπανία	105,5	101,9	101,3	103,1	103,4	103,4	102,2	101,9	101,6	101,6
Ιταλία	114,9	112,8	112,2	110,1	108,7	107,2	106,3	107,4	106,8	106,8
Κροατία	68,5	67,2	70,2	72,4	73,4	70,7	70,2	71,3	71,7	71,7
Κύπρος	95,2	91,5	89,9	88,7	86,8	85,0	84,8	84,3	84,3	84,3
Λετονία	56,1	58,8	61,4	62,9	62,5	64,6	63,8	64,8	68	68
Λιθουανία	61,2	67,2	71,3	73,0	74,1	74,6	73,3	72,1	75,5	75,5
Λουξεμβούργο	162,8	162,5	166,3	162,1	163,4	170,0	168,2	163,2	160,7	160,7
Μάλτα	94,0	94,7	91,2	90,3	89,6	91,0	95,1	95,5	95,9	95,9
Ολλανδία	115,7	113,4	112,1	111,9	113,8	111,9	112,5	111,6	111,1	111,1
Ουγγαρία	72,4	73,0	74,1	72,8	73,1	71,1	69,8	67,8	68	68
Πολωνία	65,3	70,1	72,7	74,1	73,9	73,6	74	74,2	75,9	75,9
Πορτογαλία	79,5	79,8	76,4	76,7	79,6	78,9	78,2	78	76,5	76,5
Ρουμανία	51,4	50,6	51,6	55,6	56,3	56,6	58,6	61,6	65,3	65,3
Σλοβακία	79,2	83,5	81,5	82,4	83,7	83,9	82,6	81,7	80,9	80,9
Σλοβενία	80,1	79,5	80,7	80,1	80,5	81,4	80,7	80,7	81	81
Σουηδία	116,2	116,7	116,2	116,2	114,0	113,3	114,2	113,7	112,2	112,2
Φινλανδία	113,4	112,6	112,5	109,5	108,3	107,2	107,7	108,8	108,7	108,7

Πίνακας 8: Ποσοστό Απασχόλησης Ατόμων Ηλικίας 20-64 ετών (*)

	Ετήσια στοιχεία (%)										
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018
Αυστρία	73,4	73,9	74,2	74,4	74,6	74,2	74,3	74,8	75,4	76,1	76,1
Βέλγιο	67,1	67,6	67,3	67,2	67,2	67,3	67,2	67,7	68,5	69,7	69,7
Βουλγαρία	68,8	64,7	62,9	63	63,5	65,1	67,1	67,7	71,3	72,4	72,4
Γαλλία	69,5	69,3	69,2	69,4	69,5	69,2	69,5	70	70,6	71,3	71,3
Γερμανία	74,2	75	76,5	76,9	77,3	77,7	78	78,6	79,2	79,9	79,9
Δανία	77,5	75,8	75,7	75,4	75,6	75,9	76,5	77,4	76,9	78,2	78,2
Δημοκρατία της Τσεχίας	70,9	70,4	70,9	71,5	72,5	73,5	74,8	76,7	78,5	79,9	79,9
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	68,9	68,5	68,6	68,4	68,4	69,2	70	71	72,1	73,1	73,1
Ελλάδα	65,6	63,8	59,6	55	52,9	53,3	54,9	56,2	57,8	59,5	59,5
Εσθονία	70	66,8	70,6	72,2	73,3	74,3	76,5	76,6	78,7	79,5	79,5
Ευρωζώνη (19 χώρες)	68,7	68,3	68,4	68	67,7	68,1	68,9	69,9	70,9	71,9	71,9
Ηνωμένο Βασίλειο	73,9	73,5	73,5	74,1	74,8	76,2	76,8	77,5	78,2	78,7	78,7
Ιρλανδία	68	65,5	64,6	64,5	66,5	68,1	69,9	71,4	73	74,1	74,1
Ισπανία	64	62,8	62	59,6	58,6	59,9	62	63,9	65,5	67,0	67,0
Ιταλία	61,6	61	61	60,9	59,7	59,9	60,5	61,6	62,3	63,0	63,0
Κροατία	64,2	62,1	59,8	58,1	57,2	59,2	60,6	61,4	63,6	65,2	65,2
Κύπρος	75,3	75	73,4	70,2	67,2	67,6	67,9	68,7	70,8	73,9	73,9
Λετονία	66,6	64,3	66,3	68,1	69,7	70,7	72,5	73,2	74,8	76,9	76,9
Λιθουανία	67	64,3	66,9	68,5	69,9	71,8	73,3	75,2	76	77,8	77,8
Λουξεμβούργο	70,4	70,7	70,1	71,4	71,1	72,1	70,9	70,7	71,5	72,1	72,1
Μάλτα	59	60,1	61,6	63,9	66,2	67,9	69	71,1	73	75,0	75,0
Ολλανδία	76,8	76,2	76,4	76,6	75,9	75,4	76,4	77,1	78	79,2	79,2
Ουγγαρία	60,1	59,9	60,4	61,6	63	66,7	68,9	71,5	73,3	74,4	74,4
Πολωνία	64,9	64,3	64,5	64,7	64,9	66,5	67,8	69,3	70,9	72,2	72,2
Πορτογαλία	71,1	70,3	68,8	66,3	65,4	67,6	69,1	70,6	73,4	75,4	75,4
Ρουμανία	63,5	64,8	63,8	64,8	64,7	65,7	66	66,3	68,8	69,9	69,9
Σλοβακία	66,4	64,6	65	65,1	65	65,9	67,7	69,8	71,1	72,4	72,4
Σλοβενία	71,9	70,3	68,4	68,3	67,2	67,7	69,1	70,1	73,4	75,5	75,5
Σουηδία	78,3	78,1	79,4	79,4	79,8	80	80,5	81,2	81,8	82,6	82,6
Φινλανδία	73,5	73	73,8	74	73,3	73,1	72,9	73,4	74,2	76,3	76,3

(*) % απασχολούμενων ηλικίας 20-64 ετών στο σύνολο του αντίστοιχου πληθυσμού

Πίνακας 9: Ποσοστό Απασχόλησης Ατόμων Ηλικίας 55-64 ετών(*)

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αυστρία	39,4	41,2	39,9	41,6	43,8	45,1	46,3	49,2	51,3	54,0
Βέλγιο	35,3	37,3	38,7	39,5	41,7	42,7	44	45,4	48,3	50,4
Βουλγαρία	46,1	44,9	44,6	45,7	47,4	50	53	54,5	58,2	60,7
Γαλλία	38,9	39,7	41,4	44,5	45,6	46,9	48,7	49,8	51,3	52,2
Γερμανία	56,1	57,8	60	61,6	63,6	65,6	66,2	68,6	70,1	71,4
Δανία	58,2	58,4	59,5	60,8	61,7	63,2	64,7	67,8	68,9	70,7
Δημοκρατία της Τσεχίας	46,8	46,5	47,7	49,3	51,6	54	55,5	58,5	62,1	65,1
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	45,8	46,2	47,2	48,7	50,1	51,8	53,3	55,2	57,1	58,7
Ελλάδα	42,4	42,4	39,5	36,5	35,6	34	34,3	36,3	38,3	41,1
Εσθονία	60,3	53,8	57,5	60,5	62,6	64	64,5	65,2	68,1	69,0
Ευρωζώνη (19 χώρες)	45	45,7	47	48,6	50	51,7	53,3	55,3	57,1	58,8
Ηνωμένο Βασίλειο	57,5	57,2	56,7	58,1	59,8	61	62,2	63,4	64,1	65,3
Ιρλανδία	51,2	50,2	50,1	49,3	51,2	52,6	55,4	56,8	58,4	60,4
Ισπανία	44	43,5	44,5	43,9	43,2	44,3	46,9	49,1	50,5	52,2
Ιταλία	35,6	36,5	37,8	40,3	42,7	46,2	48,2	50,3	52,2	53,7
Κροατία	39,4	39,1	38,2	37,5	37,8	36,2	39,2	38,1	40,3	42,8
Κύπρος	55,7	56,3	54,8	50,7	49,6	46,9	48,5	52,2	55,3	60,9
Λετονία	52,5	47,8	50,5	52,8	54,8	56,4	59,4	61,4	62,3	65,4
Λιθουανία	51,2	48,3	50,2	51,7	53,4	56,2	60,4	64,6	66,1	68,5
Λουξεμβούργο	38,2	39,6	39,3	41	40,5	42,5	38,4	39,6	39,8	40,5
Μάλτα	29,1	31,9	33,2	34,7	37,1	39,5	42,3	45,8	47,2	49,8
Ολλανδία	51,8	52,9	55,2	57,6	59,2	59,9	61,7	63,5	65,7	67,7
Ουγγαρία	31,9	33,6	35,3	36,1	37,9	41,7	45,3	49,8	51,7	54,4
Πολωνία	32,3	34,1	36,9	38,7	40,6	42,5	44,3	46,2	48,3	49,0
Πορτογαλία	49,7	49,5	47,8	46,5	46,9	47,8	49,9	52,1	56,2	59,2
Ρουμανία	42,6	40,7	39,9	41,6	41,8	43,1	41,1	42,8	44,5	46,3
Σλοβακία	39,5	40,5	41,3	43,1	44	44,8	47	49	53	54,2
Σλοβενία	35,6	35	31,2	32,9	33,5	35,4	36,6	38,5	42,7	47,1
Σουηδία	70	70,4	72	73	73,6	74	74,5	75,5	76,4	77,9
Φινλανδία	55,5	56,2	57	58,2	58,5	59,1	60	61,4	62,5	65,4

(*) % απασχολούμενων ηλικίας 55-64 ετών στο σύνολο του αντίστοιχου πληθυσμού

Πίνακας 10: Μεταβολή της Απασχόλησης (άτομα ηλικίας 15 ετών και άνω)

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Αυστρία	0,9	0,9	0,8	0,5	0,1	0,9	1,7	1,0	1,4	
Βέλγιο	1,4	0,5	0,3	0,1	0,4	0,1	0,8	1,1	2,5	
Βουλγαρία	-5,4	-3,6	-1,1	0,0	1,6	1,7	-0,5	4,4	0,1	
Γαλλία	0,2	0,1	0,2	-0,1	2,3	0,2	0,6	1,1	0,9	
Γερμανία	-1,3	2,1	0,9	1,0	0,8	0,8	2,6	0,9	0,6	
Δανία	-2,3	-0,1	-0,5	0,0	1,0	1,4	3,2	-0,8	1,8	
Δημοκρατία της Τσεχίας	-1,0	-0,2	0,4	0,9	0,7	1,3	1,9	1,6	1,4	
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	-1,3	0,1	-0,2	-0,2	1,3	1,2	1,5	1,5	1,2	
Ελλάδα	-3,7	-7,6	-8,8	-4,9	0,6	2,1	1,8	2,2	2,0	
Εσθονία	-4,4	6,2	1,9	1,0	0,6	2,6	0,6	2,2	0,9	
Ευρωζώνη (19 χώρες)	-1,1	0,1	-0,6	-0,5	1,0	1,1	1,8	1,5	1,4	
Ηνωμένο Βασίλειο	0,2	0,5	1,0	1,2	2,3	1,7	1,4	1,1	1,1	
Ιρλανδία	-4,5	-1,9	-0,4	3,0	2,6	3,4	3,7	2,9	2,8	
Ισπανία	-2,0	-1,6	-4,3	-2,8	1,2	3,0	2,7	2,6	2,7	
Ιταλία	-0,8	0,3	-0,2	-1,7	0,3	0,8	1,3	1,2	0,8	
Κροατία	-3,8	-4,0	-3,6	-2,6	2,9	1,3	0,3	2,2	1,7	
Κύπρος	3,0	0,8	-3,1	-5,1	-0,6	-1,3	1,3	4,6	5,5	
Λετονία	-6,4	1,3	1,6	2,1	-1,0	1,3	-0,3	0,2	1,6	
Λιθουανία	-5,3	0,4	1,7	1,3	2,0	1,3	1,7	-0,6	1,5	
Λουξεμβούργο	1,7	1,9	4,9	1,1	3,0	4,7	1,4	4,2	3,0	
Μάλτα	1,9	2,5	4,0	4,8	5,0	4,0	5,0	6,0	6,2	
Ολλανδία	-1,0	0,0	0,6	-0,8	-0,6	1,0	1,3	2,1	2,3	
Ουγγαρία	-0,4	0,7	1,8	1,7	5,3	2,7	3,4	1,6	1,1	
Πολωνία	-2,5	0,6	0,2	-0,1	1,9	1,4	0,7	1,4	0,4	
Πορτογαλία	-1,6	-3,0	-4,2	-2,5	1,9	1,2	1,4	3,3	2,3	
Ρουμανία	-5,7	-2,1	0,9	-0,7	0,8	-0,9	-1,0	2,6	0,2	
Σλοβακία	-2,1	-0,1	0,6	0,0	1,5	2,5	2,8	1,5	1,4	
Σλοβενία	-1,3	-3,1	-1,2	-1,9	0,9	0,4	-0,1	4,7	2,2	
Σουηδία	0,5	2,3	0,7	1,0	1,4	1,4	1,5	2,3	1,8	
Φινλανδία	-0,4	1,1	0,4	-1,1	-0,4	-0,4	0,5	1,0	2,7	

Πίνακας 11: Ποσοστό Ανεργίας - Σύνολο Πληθυσμού

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Αυστρία	4,8	4,6	4,9	5,4	5,6	5,7	6,0	5,5	4,9	
Βέλγιο	8,3	7,2	7,6	8,4	8,5	8,5	7,8	7,1	6,0	
Βουλγαρία	10,3	11,3	12,3	13,0	11,4	9,2	7,6	6,2	5,2	
Γαλλία	9,3	9,2	9,8	10,3	10,3	10,4	10,1	9,4	9,1	
Γερμανία	7,0	5,8	5,4	5,2	5,0	4,6	4,1	3,8	3,4	
Δανία	7,5	7,6	7,5	7,0	6,6	6,2	6,2	5,7	:	
Δημοκρατία της Τσεχίας	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,1	4,0	2,9	2,2	
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	9,6	9,7	10,5	10,9	10,2	9,4	8,6	7,6	6,8	
Ελλάδα	12,7	17,9	24,5	27,5	26,5	24,9	23,6	21,5	19,3	
Εσθονία	16,7	12,3	10,0	8,6	7,4	6,2	6,8	5,8	:	
Ευρωζώνη (19 χώρες)	10,2	10,2	11,4	12,0	11,6	10,9	10,0	9,1	8,2	
Ηνωμένο Βασίλειο	7,8	8,1	7,9	7,5	6,1	5,3	4,8	4,4	4,0	
Ιρλανδία	14,6	15,4	15,5	13,8	11,9	10,0	8,4	6,7	5,8	
Ισπανία	19,9	21,4	24,8	26,1	24,5	22,1	19,6	17,2	15,3	
Ιταλία	8,4	8,4	10,7	12,1	12,7	11,9	11,7	11,2	10,6	
Κροατία	11,8	13,7	15,8	17,4	17,2	16,1	13,4	11,0	8,5	
Κύπρος	6,3	7,9	11,9	15,9	16,1	15,0	13,0	11,1	8,4	
Λετονία	19,5	16,2	15,0	11,9	10,8	9,9	9,6	8,7	7,4	
Λιθουανία	17,8	15,4	13,4	11,8	10,7	9,1	7,9	7,1	6,2	
Λουξεμβούργο	4,6	4,8	5,1	5,9	6,0	6,5	6,3	5,6	5,4	
Μάλτα	6,9	6,4	6,2	6,1	5,7	5,4	4,7	4,0	3,7	
Ολλανδία	5,0	5,0	5,8	7,3	7,4	6,9	6,0	4,9	3,8	
Ουγγαρία	11,2	11,0	11,0	10,2	7,7	6,8	5,1	4,2	3,7	
Πολωνία	9,7	9,7	10,1	10,3	9,0	7,5	6,2	4,9	3,9	
Πορτογαλία	12,0	12,9	15,8	16,4	14,1	12,6	11,2	9,0	7,0	
Ρουμανία	7,0	7,2	6,8	7,1	6,8	6,8	5,9	4,9	4,2	
Σλοβακία	14,5	13,7	14,0	14,2	13,2	11,5	9,7	8,1	6,5	
Σλοβενία	7,3	8,2	8,9	10,1	9,7	9,0	8,0	6,6	5,1	
Σουηδία	8,6	7,8	8,0	8,0	7,9	7,4	6,9	6,7	6,3	
Φινλανδία	8,4	7,8	7,7	8,2	8,7	9,4	8,8	8,6	7,4	

Πίνακας 12: Ποσοστό Ανεργίας στους Άνδρες

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Αυστρία	5,0	4,6	5,0	5,4	5,9	6,1	6,5	5,9	5,0	
Βέλγιο	8,1	7,1	7,7	8,7	9,0	9,1	8,1	7,1	6,3	
Βουλγαρία	10,9	12,3	13,5	13,9	12,3	9,8	8,1	6,4	5,7	
Γαλλία	9,0	8,9	9,8	10,4	10,5	10,8	10,3	9,5	9,0	
Γερμανία	7,4	6,1	5,6	5,5	5,3	5,0	4,5	4,1	3,8	
Δανία	8,4	7,7	7,5	6,7	6,4	5,9	5,8	5,6	:	
Δημοκρατία της Τσεχίας	6,4	5,8	6,0	5,9	5,1	4,2	3,4	2,3	1,8	
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	9,7	9,6	10,4	10,8	10,1	9,3	8,4	7,4	6,6	
Ελλάδα	10,1	15,2	21,6	24,5	23,7	21,8	19,9	17,8	15,4	
Εσθονία	19,3	13,1	10,9	9,1	7,9	6,2	7,4	6,2	:	
Ευρωζώνη (19 χώρες)	10,1	10,0	11,2	11,9	11,5	10,7	9,7	8,7	7,8	
Ηνωμένο Βασίλειο	8,6	8,7	8,4	8,0	6,4	5,5	5,0	4,5	4,1	
Ιρλανδία	17,2	17,8	17,8	14,9	12,7	10,8	9,1	7,1	5,8	
Ισπανία	19,6	21,1	24,6	25,6	23,6	20,8	18,1	15,7	13,7	
Ιταλία	7,5	7,5	9,8	11,5	11,9	11,3	10,9	10,3	9,7	
Κροατία	11,2	13,6	15,8	17,6	16,6	15,6	12,7	10,3	7,8	
Κύπρος	6,2	8,1	12,6	16,6	17,1	15,1	12,7	10,9	8,1	
Λετονία	22,7	18,6	16,2	12,6	11,8	11,1	10,9	9,8	8,4	
Λιθουανία	21,2	17,9	15,2	13,1	12,2	10,1	9,1	8,6	6,9	
Λουξεμβούργο	3,8	3,9	4,5	5,6	5,8	5,9	6,1	5,6	5,1	
Μάλτα	6,7	6,0	5,6	6,1	6,1	5,4	4,4	3,8	3,8	
Ολλανδία	4,5	4,6	5,5	7,2	7,2	6,5	5,6	4,5	3,7	
Ουγγαρία	11,6	11,1	11,3	10,2	7,6	6,6	5,1	3,8	3,5	
Πολωνία	9,4	9,0	9,4	9,7	8,5	7,3	6,1	4,9	3,9	
Πορτογαλία	11,9	12,6	15,9	16,3	13,8	12,4	11,1	8,6	6,6	
Ρουμανία	7,6	7,7	7,4	7,7	7,3	7,5	6,6	5,6	4,7	
Σλοβακία	14,3	13,7	13,5	14,0	12,8	10,3	8,8	7,9	6,1	
Σλοβενία	7,5	8,2	8,4	9,5	9,0	8,1	7,5	5,8	4,6	
Σουηδία	8,7	7,8	8,2	8,2	8,2	7,5	7,3	6,9	6,4	
Φινλανδία	9,1	8,4	8,3	8,8	9,3	9,9	9,0	8,9	7,4	

Πίνακας 13: Ποσοστό Ανεργίας στις Γυναίκες

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Αυστρία	4,6	4,6	4,8	5,3	5,4	5,3	5,6	5,0	4,7	
Βέλγιο	8,5	7,2	7,4	8,2	7,9	7,8	7,6	7,1	5,6	
Βουλγαρία	9,6	10,1	10,8	11,8	10,4	8,4	7,0	6,0	4,7	
Γαλλία	9,5	9,6	9,8	10,2	10,0	9,9	9,9	9,3	9,1	
Γερμανία	6,5	5,6	5,2	4,9	4,6	4,2	3,8	3,3	2,9	
Δανία	6,5	7,5	7,5	7,3	6,8	6,4	6,6	5,9	:	
Δημοκρατία της Τσεχίας	8,5	7,9	8,2	8,3	7,4	6,1	4,7	3,6	2,8	
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	9,6	9,8	10,6	10,9	10,3	9,5	8,8	7,9	7,1	
Ελλάδα	16,4	21,5	28,2	31,4	30,2	28,9	28,1	26,1	24,2	
Εσθονία	14,1	11,6	9,1	8,2	6,8	6,1	6,1	5,3	:	
Ευρωζώνη (19 χώρες)	10,4	10,5	11,6	12,2	11,8	11,0	10,4	9,5	8,6	
Ηνωμένο Βασίλειο	6,9	7,4	7,4	7,1	5,8	5,1	4,7	4,2	4,0	
Ιρλανδία	11,4	12,5	12,8	12,4	10,9	8,9	7,6	6,3	5,7	
Ισπανία	20,2	21,8	25,1	26,7	25,4	23,6	21,4	19,0	17,0	
Ιταλία	9,6	9,5	11,8	13,1	13,8	12,7	12,8	12,4	11,8	
Κροατία	12,4	13,8	15,8	17,2	18,0	16,7	14,2	11,9	9,3	
Κύπρος	6,4	7,7	11,1	15,2	15,1	14,8	13,4	11,3	8,8	
Λετονία	16,3	13,8	14,0	11,1	9,8	8,6	8,4	7,7	6,4	
Λιθουανία	14,5	12,9	11,6	10,5	9,2	8,2	6,7	5,7	5,4	
Λουξεμβούργο	5,5	6,0	5,8	6,2	6,4	7,1	6,5	5,6	5,7	
Μάλτα	7,1	7,1	7,2	6,1	5,1	5,4	5,2	4,3	3,6	
Ολλανδία	5,5	5,4	6,2	7,3	7,8	7,3	6,5	5,3	4,0	
Ουγγαρία	10,7	11,0	10,6	10,1	7,9	7,0	5,1	4,6	4,0	
Πολωνία	10,0	10,4	10,9	11,1	9,6	7,7	6,2	4,9	3,9	
Πορτογαλία	12,2	13,2	15,6	16,6	14,5	12,9	11,3	9,5	7,4	
Ρουμανία	6,2	6,5	6,1	6,3	6,1	5,8	5,0	4,0	3,5	
Σλοβακία	14,7	13,7	14,5	14,5	13,6	12,9	10,8	8,4	7,0	
Σλοβενία	7,1	8,2	9,4	10,9	10,6	10,1	8,6	7,5	5,7	
Σουηδία	8,5	7,7	7,7	7,9	7,7	7,3	6,5	6,4	6,3	
Φινλανδία	7,6	7,1	7,1	7,5	8,0	8,8	8,6	8,4	7,3	

Πίνακας 14: Ποσοστό Μακροχρόνιας Ανεργίας(*)

	Ετήσια στοιχεία (%)							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αυστρία	26,3	24,9	24,6	33,7	30,5	32,4	33,5	28,9
Βέλγιο	48,3	44,7	46,1	52,8	52,9	51,6	48,9	48,7
Βουλγαρία	55,7	55,2	57,3	59,6	61,9	59,2	55,0	58,7
Γαλλία	41,1	40,0	40,5	47,2	45,4	45,9	45,4	42,0
Γερμανία	47,9	45,4	44,7	42,7	45,3	41,2	42,0	41,4
Δανία	24,4	28,0	25,5	25,5	29,8	22,4	22,6	21,1
Δημοκρατία της Τσεχίας	40,6	43,4	43,4	42,8	48,2	42,0	34,7	30,5
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	45,2	46,4	49,8	48,6	50,2	46,9	45,2	43,5
Ελλάδα	49,3	59,1	67,1	72,4	73,6	72,0	72,9	70,4
Εσθονία	57,3	54,7	44,5	32,6	40,0	31,5	33,7	24,8
Ευρωζώνη (19 χώρες)	43,0	44,5	47,3	51,5	52,8	50,2	49,0	46,9
Ηνωμένο Βασίλειο	33,5	34,7	36,2	30,3	34,0	27,2	25,9	26,3
Ιρλανδία	59,3	61,7	60,6	57,3	58,1	52,4	46,4	37,4
Ισπανία	41,6	44,4	49,7	49,2	52,5	48,3	44,5	41,7
Ιταλία	52,0	53,2	56,9	59,1	59,7	58,3	58,8	59,1
Κροατία	61,3	63,7	63,6	53,2	66,2	50,6	41,0	40,5
Κύπρος	20,8	30,1	38,3	45,3	46,7	44,5	40,7	31,9
Λετονία	54,5	52,1	48,6	41,8	46,2	41,4	37,6	41,8
Λιθουανία	52,1	49,2	42,9	38,8	43,3	38,3	37,7	32,1
Λουξεμβούργο	28,8	30,3	30,4	37,0	30,3	34,9	38,2	24,7
Μάλτα	47,3	48,5	45,7	45,3	48,2	39,7	40,1	31,0
Ολλανδία	33,2	33,7	35,8	47,4	48,0	42,7	40,7	37,9
Ουγγαρία	47,6	45,3	48,6	47,7	46,8	46,5	40,3	38,6
Πολωνία	37,2	40,3	42,5	35,9	40,1	34,9	31,1	26,9
Πορτογαλία	48,4	48,8	56,4	56,9	59,1	55,4	49,8	43,6
Ρουμανία	41,0	44,2	45,2	51,7	45,1	49,9	41,3	44,2
Σλοβακία	67,9	67,3	70,2	61,4	66,9	60,1	62,4	61,8
Σλοβενία	44,2	47,9	51,0	53,9	53,0	53,3	47,5	42,7
Σουηδία	19,6	18,9	18,5	22,4	24,1	19,3	19,7	19,8
Φινλανδία	22,2	21,4	20,7	29,4	27,5	26,2	24,6	22,0

(*) % ανέργων για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο των 12 μηνών στο σύνολο των ανέργων

Πίνακας 15: Ποσοστό ανεργίας στους νέους 15 έως 24 ετών

	Ετήσια στοιχεία (%)							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αυστρία	8,9	9,4	9,7	10,3	10,6	11,2	9,8	9,4
Βέλγιο	18,7	19,8	23,7	23,2	22,1	20,1	19,3	15,9
Βουλγαρία	25,0	28,1	28,4	23,8	21,6	17,3	12,9	12,6
Γαλλία	22,7	24,4	24,9	24,2	24,7	24,6	22,3	20,8
Γερμανία	8,5	8,0	7,8	7,7	7,2	7,1	6,8	6,2
Δανία	14,2	14,1	13,0	12,6	10,8	12,0	11,1	9,4
Δημοκρατία της Τσεχίας	18,1	19,5	18,9	15,9	12,6	10,5	8,0	6,7
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	21,7	23,3	23,7	22,2	20,4	18,7	16,9	15,2
Ελλάδα	44,7	55,3	58,3	52,4	49,	47,4	43,6	39,9
Εσθονία	22,4	20,9	18,7	15,0	13,1	13,5	14,1	11,9
Ευρωζώνη (19 χώρες)	21,3	23,6	24,4	23,7	22,4	20,9	18,8	16,9
Ηνωμένο Βασίλειο	21,3	21,2	20,7	16,9	14,6	13,0	12,1	11,3
Ιρλανδία	29,1	30,4	26,8	23,9	20,9	16,8	14,4	13,7
Ισπανία	46,2	52,9	55,5	53,2	48,3	44,5	38,7	34,4
Ιταλία	29,2	35,3	40,0	42,7	40,3	37,8	34,8	32,2
Κροατία	36,7	42,1	50,0	45,5	43,0	31,3	27,5	23,8
Κύπρος	22,4	27,7	38,9	36,0	32,8	29,1	24,7	20,2
Λετονία	31,0	28,5	23,2	19,6	16,3	17,3	17,0	12,2
Λιθουανία	32,6	26,7	21,9	19,3	16,3	14,5	13,3	11,2
Λουξεμβούργο	16,4	18,0	16,9	22,3	17,3	18,7	15,4	14,1
Μάλτα	13,3	14,1	13,0	11,7	11,8	10,7	10,6	9,2
Ολλανδία	10,0	11,7	13,2	12,7	11,3	10,8	8,9	7,2
Ουγγαρία	26,0	28,2	26,6	20,4	17,3	13,0	10,7	10,2
Πολωνία	25,8	26,5	27,3	23,9	20,8	17,6	14,8	11,8
Πορτογαλία	30,2	38,0	38,1	34,7	32,0	27,9	23,9	20,3
Ρουμανία	23,9	22,6	23,7	24,0	21,7	20,6	18,5	16,3
Σλοβακία	33,7	34,0	33,7	29,7	26,5	22,2	18,9	14,9
Σλοβενία	15,7	20,6	21,6	20,2	16,3	15,3	11,3	8,8
Σουηδία	22,8	23,7	23,6	22,9	20,4	18,8	17,9	16,7
Φινλανδία	20,1	19,0	19,9	20,5	22,4	19,9	19,8	16,8

(*) Για τον ακριβή ορισμό του δείκτη δείτε εδώ:

http://ec.europa.eu/eurostat/ramon/nomenclatures/index.cfm?TargetUrl=DSP_GLOSSARY_NOM_DTL_VIEW&StrNom=CODED2&StrLanguageCode=EN&IntKey=16664385&RdoSearch=BEGIN&TxtSearch=&CboTheme=36940331&IsTer=TERM&IntCurrentPage=4&ter_valid=0

http://ec.europa.eu/eurostat/ramon/nomenclatures/index.cfm?TargetUrl=DSP_GLOSSARY_NOM_DTL_VIEW&StrNom=CODED2&StrLanguageCode=EN&IntKey=27697382&RdoSearch=BEGIN&TxtSearch=&CboTheme=36940331&IsTer=TERM&IntCurrentPage=44&ter_valid=0