

# Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Τριμηνιαία Έκθεση

02 / 19



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

## Οι Συγγραφείς

Η ανάλυση της πορείας της Ελληνικής Οικονομίας αποτελεί προϊόν συλλογικής εργασίας των ερευνητών του ΙΟΒΕ. 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 ΙΟΒΕ

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

## Χορηγός τεύχους



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

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ)

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

Email: [info@iobe.gr](mailto:info@iobe.gr), <http://www.iobe.gr>

## Περιεχόμενα

<b>ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ</b>	<b>7</b>
<b>1. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ</b>	<b>13</b>
<b>2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ</b>	<b>29</b>
2.1 Τάσεις και Προοπτικές της Διεθνούς Οικονομίας	29
A. Το Παγκόσμιο Περιβάλλον	29
B. Οικονομίες της ΕΕ και της Ευρωζώνης	35
2.2 Το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα	43
A. Οικονομικό Κλίμα	43
B. Δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές	50
Γ. Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις	61
<b>3. ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ</b>	<b>73</b>
3.1 Μακροοικονομικές Εξελίξεις	73
3.2 Εξελίξεις και προοπτικές σε βασικούς τομείς της Οικονομίας	99
3.3 Εξαγωγικές Επιδόσεις της Ελληνικής Οικονομίας	112
3.4 Απασχόληση – Ανεργία	117
3.5 Τιμές Καταναλωτή και Παραγωγού	125
3.6 Ισοζύγιο Πληρωμών	134
<b>4. Η ΒΕΛΤΙΩΣΗ ΤΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΩΣ ΜΟΧΛΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ</b>	<b>143</b>
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ</b>	<b>151</b>



## Πρόλογος

Το ΙΟΒΕ εκδίδει τη δεύτερη έκθεσή του για το 2019, στο πλαίσιο των περιοδικών επισκοπήσεων της ελληνικής οικονομίας. Πραγματοποιείται σε μια σημαντική περίοδο για την ελληνική οικονομία, κατόπιν των πρόσφατων εθνικών εκλογών, από τις οποίες προέκυψε κυβερνητική αλλαγή. Μείζον πολιτικοοικονομικό ζήτημα την προσεχή περίοδο θα αποτελέσει το μείγμα της οικονομικής πολιτικής που θα ακολουθηθεί για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων, κατόπιν των πρόσφατων μέτρων του Μαΐου και των προεκλογικών εξαγγελιών. 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 προϋποθέσεις για την αξιοποίηση των σημαντικών ευκαιριών για την ελληνική οικονομία που παρουσιάζει η τρέχουσα συγκυρία, όπως επίσης οι απαραίτητοι σχετικοί στόχοι. 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 πρώτο τρίμηνο του 2019, καθώς και τις προοπτικές για το υπόλοιπο του έτους, βάσει των πλέον πρόσφατων εκθέσεων του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και του ΟΟΣΑ, β) την αποτύπωση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα στο δεύτερο τρίμηνο φέτος, σύμφωνα με τα αποτελέσματα των ερευνών οικονομικής συγκυρίας του ΙΟΒΕ, γ) την αξιολόγηση του αποτελέσματος του Προϋπολογισμού σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης πέρυσι, καθώς και του Κρατικού Προϋπολογισμού στο πεντάμηνο Ιανουαρίου - Μαΐου φέτος δ) τις εξελίξεις στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα στην περίοδο Απριλίου - Μαΐου.

Η τρίτη ενότητα εστιάζει στις επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας ως επί το πλείστον στο πρώτο τρίμηνο του 2019. Καταρχάς χαρτογραφείται το μακροοικονομικό περιβάλλον στο αρχικό τρίμηνο φέτος και στο υπόλοιπο του έτους. Καταγράφονται οι εξελίξεις σε βασικούς παραγωγικούς τομείς στην περίοδο Ιανουαρίου - Μαρτίου αυτής της χρονιάς, ενώ παρουσιάζονται οι εξαγωγικές επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας στο πρώτο τετράμηνό της. Κατόπιν, αποδελτιώνονται οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας στο αρχικό τρίμηνο. Εν συνεχεία, αναλύεται η τάση του πληθωρισμού στο πεντάμηνο Ιανουαρίου - Μαΐου του 2019, ενώ η ενότητα ολοκληρώνεται με την αποτίμηση του ισοζυγίου πληρωμών στο πρώτο τετράμηνό του.

Η τέταρτη ενότητα της έκθεσης περιλαμβάνει την παρουσίαση μελέτης, σχετικά με την ενεργειακή αποδοτικότητα των κτιρίων και τις προϋποθέσεις λειτουργίας της ως μοχλού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Σε μεθοδολογικό επίπεδο, η έκθεση αναφέρεται και στηρίζεται σε στοιχεία που ήταν διαθέσιμα μέχρι την 01/07/2019.

Η επόμενη τριμηνιαία έκθεση του ΙΟΒΕ για την ελληνική οικονομία θα εκδοθεί προς το τέλος Οκτωβρίου του 2019



# ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Η εκλογική διαδικασία και η συνακόλουθη ορκωμοσία της νέας κυβέρνησης δημιούργησαν εύλογα ισχυρές προσδοκίες για θετικές εξελίξεις στην οικονομία, με επιτάχυνση των ρυθμών μεγέθυνσής της και άνοδο της ευημερίας των νοικοκυριών. Οι προσδοκίες αυτές αποτυπώθηκαν, εκτός των άλλων, τόσο στον δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης του IOBE τους τελευταίους μήνες, όσο και στην ισχυρή άνοδο στην αγορά ελληνικών μετοχών και ομολόγων στο διάστημα ανάμεσα στις ευρωπαϊκές και τις εθνικές εκλογές. Οι θετικές προσδοκίες εστιάζονται κυρίως στη μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης που θα προκαλέσει, αλλά ταυτόχρονα θα στηριχθεί από, ρυθμούς μεγέθυνσης του εισοδήματος σημαντικά ισχυρότερους από τους σημερινούς και βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

Υπάρχει ένα σημαντικό παράθυρο ευκαιρίας και περιθώριο για αισιοδοξία καθώς, δέκα χρόνια μετά την έναρξη της κρίσης, οκτώ χρόνια με τρία προγράμματα προσαρμογής με το τελευταίο να ολοκληρώνεται τυπικά τον περασμένο Αύγουστο, την οικονομία να έχει ισορροπήσει μέσα και από τη συσσωρευμένη βαθιά ύφεση, υπάρχει η δυνατότητα για τη νέα ελληνική κυβέρνηση, σε συνεργασία και με τη νέα ευρωπαϊκή επιτροπή, να δρομολογήσουν την ισχυρότερη ανάπτυξη της χώρας.

Η σημερινή συγκυρία βρίσκει την ελληνική οικονομία σε ανοδική τροχιά, αλλά με ρυθμούς μεγέθυνσης που είναι σχετικά ασθενείς. Κατά το τρέχον έτος, όπως από καιρό είχε επισημάνει το IOBE, ο ρυθμός μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται να κινηθεί κάτω από 2%, πιθανότερα πέριξ του 1,8%. Αυτός ο ρυθμός μεγέθυνσης, είναι σαφώς κατώτερος από αυτόν που είχε τεθεί ως στόχος από την οικονομική πολιτική, εξέλιξη που

Ισχυρές οι προσδοκίες για θετικές εξελίξεις στην οικονομία μετά τα πρόσφατα εκλογικά αποτελέσματα

Το ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί με ρυθμό κάτω από 2%

συμβαίνει τα τρία τελευταία χρόνια. Είναι επίσης χαμηλότερος από τον αντίστοιχο άλλων οικονομιών της ευρωπαϊκής περιφέρειας όταν έβγαιναν από τα δικά τους προγράμματα προσαρμογής, αλλά και από αυτόν που μεσοπρόθεσμα θα επιτρέψει την ομαλή διαχείριση του δημόσιου και ιδιωτικού χρέους στην οικονομία.

Παρά ταύτα, τα θεμελιώδη μεγέθη της οικονομίας από μόνα τους οδηγούν μεσοπρόθεσμα σε μείωση αυτών των ρυθμών από την περιοχή του 2% προς σε αυτή του 1%. Με αυτό το δεδομένο, οι κινήσεις στην οικονομική πολιτική πρέπει να είναι αποφασιστικές και κατάλληλα στοχευμένες, αν το ζητούμενο είναι η συστηματική ενίσχυση της ανάπτυξης. Η δρομολόγηση τέτοιων υψηλών ρυθμών ανάπτυξης δεν είναι πολυτέλεια αλλά αδήριτη ανάγκη, δεδομένου πως δεν μπορεί να αποκλείονται και αναταράξεις στο εξωτερικό περιβάλλον τα επόμενα χρόνια. Ειδικότερα, για διαφορετικούς λόγους η κάθε μια, οι δύο μεγαλύτερες γειτονικές μας οικονομίες, της Ιταλίας και της Τουρκίας, μπορεί να αποτελέσουν πηγή αστάθειας στο επόμενο διάστημα, που ενδέχεται να παρασύρει και τη δική μας αν δεν υπάρχει ισχυρή πορεία.

Η απλή προβολή της σημερινής ασθενούς δυναμικής στα επόμενα χρόνια, και με οριακές μόνο παρεμβάσεις, ασφαλώς δεν φτάνει. Το επίπεδο επενδύσεων είναι περίπου στο μισό από αυτό στις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές οικονομίες και η ανεργία περίπου τέσσερις φορές πιο πάνω. Το πρόβλημα έχει ακόμη μεγαλύτερο βάθος. Συστηματικό έλλειμα παραγωγικών επενδύσεων, όσο και συμμετοχής στο δυναμικό εργασίας, είχαμε στην οικονομία μας ακόμη και πριν την κρίση, ως αποτέλεσμα και της χαμηλής αμοιβής αυτών των παραγωγικών συντελεστών. Ταυτόχρονα, η παραγωγικότητα, ο κύριος παράγοντας που προσδιορίζει τα εισοδήματα μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα, υπολείπεται σημαντικά των ευρωπαϊκών μέσων όρων, ενώ οι δημογραφικές τάσεις είναι ιδιαίτερα επιβαρυντικές.

Πρέπει να είναι σαφές πως ο στόχος δεν μπορεί να είναι η επιστροφή στην προ κρίσης «κανονικότητα», όπως συχνά περιγράφεται στον δημόσιο διάλογο, καθώς αυτή, μετά από μια αρχική περίοδο ενίσχυσης των εισοδημάτων, θα οδηγούσε και πάλι την οικονομία σε οπισθοδρόμηση και ενδεχομένως νέα κρίση. Η ελληνική οικονομία μπήκε σε βαθιά περιδίνηση πριν από δέκα χρόνια, γιατί τα υψηλά εισοδήματα και η κατανάλωση ήταν δυσανάλογα με τη διεθνή ανταγωνιστικότητά της. Το ζητούμενο πλέον είναι ο δομικός μετασχηματισμός της οικονομίας, που μόνο σε μικρό βαθμό έχει επιτευχθεί την τελευταία δεκαετία.

Υπάρχουν πολλές κρίσιμες προκλήσεις στο αμέσως επόμενο διάστημα, που έχουν κληρονομηθεί από την κρίση και προηγούμενες επιλογές της οικονομικής πολιτικής. Η διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, η επιστροφή καταθέσεων και, γενικότερα, η ενίσχυση της λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος. Ο τομέας ενέργειας, με άνοιγμα της αγοράς, εξορθολογισμό κανόνων, και επενδύσεις σε τεχνολογίες αιχμής. Η

Απαραίτητος ο δομικός μετασχηματισμός της οικονομίας, ωστόσο πολλές είναι οι κρίσιμες προκλήσεις για το προσεχές διάστημα



προστασία των αδύναμων νοικοκυριών, με ενίσχυση και στόχευση του ελάχιστου εγγυημένου εισοδήματος, και η στήριξη της νέας οικογένειας. Η προσέλκυση επενδύσεων και η βελτίωση του άμεσου επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Ο εκσυγχρονισμός του εκπαιδευτικού συστήματος και η στήριξη της έρευνας και της καινοτομίας. Οι κύριοι τομείς όμως που μπορούν να εκφράσουν τον δομικό μετασχηματισμό της οικονομίας είναι τρείς.

Ο πρώτος κύκλος είναι οι συγκοινωνούντες μεταξύ τους χώροι, του φορολογικού και ασφαλιστικού συστήματος και των δημόσιων δαπανών. Ο εξορθολογισμός τους μπορεί, όχι μόνο να ανακουφίσει τα νοικοκυριά, αλλά να προσφέρει μια βιώσιμη αναπτυξιακή δυναμική. Όσοι σήμερα εργάζονται και επιχειρούν με διαφάνεια επιβαρύνονται υπερβολικά. Η μείωση των φορολογικών συντελεστών, όμως, δεν μπορεί να είναι καθολική γιατί θα οδηγούσε σε δημοσιονομικό εκτροχιασμό. Απαιτούνται λοιπόν δύσκολες επιλογές. Η μείωση των φορολογικών συντελεστών πρέπει να εστιαστεί στην ενίσχυση των κινήτρων για παραγωγή και αποταμίευση και όχι στην κατανάλωση. Χαμηλότεροι συντελεστές πρέπει να ισχύσουν κατά προτεραιότητα στα εισοδήματα.

Αν η φορολογία στα εισοδήματα απλοποιηθεί, ενοποιηθεί ανεξάρτητα από την πηγή και πολλές από τις εξαιρέσεις καταργηθούν, πολύ χαμηλότεροι συντελεστές θα απέφεραν τα ίδια έσοδα στα κρατικά ταμεία, ενισχύοντας την ανάπτυξη και χρηματοδοτώντας και ελάχιστο εγγυημένο εισόδημα για τους ασθενέστερους. Με το υπάρχον σύστημα, οι φόροι πληρώνονται από μικρό ποσοστό του πληθυσμού, πολύ μικρότερο από τον μέσο όρο της Ευρώπης. Όσο η φορολογική βάση είναι μικρή, οι φορολογικοί συντελεστές είναι εξαιρετικά υψηλοί, αποθαρρύνοντας την παραγωγική δραστηριότητα και την φορολογική συμμόρφωση, σε έναν φαύλο κύκλο. Σύγχρονες μέθοδοι, κυρίως μέσω ηλεκτρονικών πληρωμών, μπορούν να συνδεθούν με τις εκπτώσεις φορών και να συμβάλλουν κρίσιμα στην ευθυγράμμιση των κινήτρων των φορολογούμενων. Η φορολογία ακινήτων, πρέπει επίσης να εξορθολογιστεί, καθώς η σημερινή δομή της και ιδίως ο συμπληρωματικός φόρος κρατά χαμηλά τις αποδόσεις και τιμές των ακινήτων, με σημαντική επιβάρυνση νοικοκυριών, τραπεζών και συνολικά της οικονομίας. Από την άλλη πλευρά, περιθώριο για μείωση δαπανών υπάρχει, όπως και τομείς που οι δαπάνες πρέπει να αυξηθούν, όπως οι δημόσιες επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο και υποδομές.

Η μείωση των φορολογικών συντελεστών στο εισόδημα θα πρέπει να συνοδευτεί από σταδιακή μετάβαση σε ένα σύγχρονο ασφαλιστικό σύστημα. Με το υπάρχον, πλήρως διανεμητικό σύστημα, οι εισφορές έχουν μικρή μόνο σχέση με τις μελλοντικές συντάξεις, ιδιαίτερα μετά τις οριζόντιες περικοπές, και επομένως αντιμετωπίζονται από τους εργαζόμενους ως επιπλέον φόρος και όχι ως αποταμίευση που τους ανήκει. Οι εισφορές στο υπάρχον σύστημα, που στηρίζουν το

Η μείωση των φορολογικών συντελεστών πρέπει να εστιαστεί στην ενίσχυση των κινήτρων για παραγωγή και αποταμίευση και όχι στην κατανάλωση

Η μικρή φορολογική βάση οδηγεί σε εξαιρετικά υψηλούς φορολογικούς συντελεστές

Εκσυγχρονισμός του ασφαλιστικού συστήματος: απαραίτητη η μείωση στις εισφορές καθώς και η παροχή κινήτρων για αποταμίευση και ενίσχυση της εργασίας

Δομική μεταρρύθμιση ο διαχωρισμός της δημόσιας διοίκησης από το πολιτικό σύστημα και τους πολιτικούς κύκλους

αναδιανεμητικό σκέλος του, θα πρέπει να μειωθούν ώστε να υπάρχουν και εισφορές σε προσωπικούς συνταξιοδοτικούς λογαριασμούς, με κίνητρα για αποταμίευση και ενίσχυση της εργασίας, ιδίως της νέας γενιάς. Όπως έδειξε πρόσφατη ειδική μελέτη του IOBE, η μετάβαση σε ένα τέτοιο σύστημα έχει σχετικά χαμηλό κόστος ενώ τα οφέλη για την οικονομία θα είναι πολύ υψηλά. Η κατάλληλη αναμόρφωση του φορολογικού και του ασφαλιστικού συστήματος από κοινού, μπορεί να συμβάλλει στη δημιουργία πολλών νέων θέσεων εργασίας

Ο δεύτερος κύκλος αφορά τη λειτουργία του δημόσιου τομέα. Το γραφειοκρατικό και ρυθμιστικό βάρος είναι υψηλό, ενώ οι υπηρεσίες που προσφέρονται στους πολίτες είναι πολύ χαμηλότερης ποιότητας από το επιθυμητό. Εδώ πρέπει να διαχωριστούν, η λειτουργία της δημόσιας διοίκησης, του κράτους, από τον ευρύτερο δημόσιο τομέα. Όσον αφορά το πρώτο, η ψηφιοποίηση και διασύνδεση των δημόσιων υπηρεσιών θα είναι ένα σημαντικό βήμα, που έχει καθυστερήσει. Το ίδιο ισχύει και για την αξιολόγηση των υπηρεσιών και υπαλλήλων. Τα αποτελέσματα όμως δεν θα επαρκούν, αν αυτές οι αλλαγές δεν συνοδευθούν από μια πολύ βαθύτερη, τον διαχωρισμό της δημόσιας διοίκησης από το πολιτικό σύστημα και την εκάστοτε κυβέρνηση. Ο διαχωρισμός απαιτεί δραστικές αλλαγές στη διαδικασία διορισμού, αξιολόγησης και προαγωγής των δημοσίων υπαλλήλων. Μια νέα φιλοσοφία για τη λειτουργία του κράτους είναι αναγκαία για την προσέλκυση ξένων και εγχώριων μακροπρόθεσμων επενδύσεων αλλά και για να υποβοηθηθεί η στροφή της οικονομίας από εσωστρεφείς και άτυπες δραστηριότητες σε εξωστρεφή επιχειρηματικότητα με απλούς κανόνες και διαφάνεια.

Όσον αφορά τον ευρύτερο δημόσιο τομέα, και ειδικότερα σε κομβικούς τομείς, όπως της υγείας και της εκπαίδευσης, πρέπει να απελευθερωθούν οι επιμέρους μονάδες από την ασφυκτική κρατική ρύθμιση και να λειτουργήσουν με αυτονομία και λογοδοσία. Ειδικότερα, στο σύστημα εκπαίδευσης, το ασφυκτικό ρυθμιστικό κρατικό πλαίσιο δεν συναντάται σε άλλες αναπτυγμένες χώρες και είναι βασικός λόγος για το διευρυμένο χάσμα ανάμεσα στη χώρα και την Ευρώπη, ένα χάσμα που υπονομεύει τις προοπτικές της νέας γενιάς. Μεταρρυθμιστικές τομές σε αυτούς τους χώρους, τα αποτελέσματα των οποίων θα αυξήσουν την ευημερία των πολιτών άμεσα, είναι πολύ σημαντικές, θα ενισχύσουν την κοινωνική συνοχή, όπως και τη συναίνεση για τον ευρύτερο εκσυγχρονισμό της οικονομίας.

Ο τρίτος κύκλος είναι η λειτουργία των αγορών, που πρέπει να γίνουν πολύ περισσότερο ανοικτές, με ανταγωνισμό και αναζήτηση κέρδους από την καινοτομία και όχι προσόδους από αδιαφανείς σχέσεις. Ο μετασχηματισμός του κράτους και ο εκσυγχρονισμός του κράτους και της εκπαίδευσης θα συμβάλλουν κρίσιμα στον συγκεκριμένο σκοπό.

Συνολικά, κατάλληλες δομικές τομές θα συμβάλλουν ώστε η αναμενόμενη εισροή κεφαλαίου να ενδυναμώσει κυρίως τις παραγωγικές

Απελευθέρωση των επιμέρους μονάδων δημόσιου τομέα από την κρατική ρύθμιση – λειτουργία σε συνθήκες αυτονομίας και λογοδοσίας

δραστηριότητες που εκφράζουν το καινοτόμο και εξωστρεφές τμήμα της οικονομίας. Αλλιώς, αυτή θα συμβάλλει στην προσωρινή μόνο κάλυψη των προβλημάτων, δημιουργώντας παράλληλα και σταδιακά τις συνθήκες για μια ακόμη κρίση μεσοπρόθεσμα. Για αυτόν ακριβώς το λόγο, είναι πρωταρχικής σημασίας η εισροή επενδύσεων η οποία διαφαίνεται πως θα γίνει στο επόμενο διάστημα να συντρέξει με δομικές αναπτυξιακές μεταρρυθμίσεις, ώστε η ευκαιρία να τεθούν γερές βάσεις ανάπτυξης να μην χαθεί. Άλλωστε, αν και καταγράφεται σαφής μεταστροφή του επενδυτικού κλίματος, ούτε η συνέχιση ούτε η τελική αποτελεσματικότητά της μπορούν να θεωρούνται δεδομένες.

Η ελληνική οικονομία θα πρέπει να χρησιμοποιήσει το παράθυρο ευκαιρίας που έχει στα επόμενα λίγα χρόνια, όταν θα είναι ακόμη σχετικά χαμηλή η δαπάνη για την εξυπηρέτηση του χρέους, και να συγκλίνει σε πραγματικούς όρους με την υπόλοιπη ευρωζώνη. Αυτό θα συμβάλει ώστε να εκμηδενιστεί το ενδεχόμενο μελλοντικών κλυδωνισμών, ο κίνδυνος από τους οποίους προεξοφλείται σήμερα ως ένα σημαντικό ρίσκο πάνω από το σύνολο της οικονομίας με άμεσο κόστος.

Η ανάπτυξη στα επόμενα χρόνια για την ελληνική οικονομία, μπορεί να είναι ισχυρή, αλλά μόνο υπό όρους. Το παράθυρο ευκαιρίας είναι σημαντικό και δεν πρέπει να χαθεί.

Οι επενδύσεις που αναμένονται να συντρέξουν με δομικές, αναπτυξιακές μεταρρυθμίσεις





## 1. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

### Ανακοπή επιβράδυνσης της παγκόσμιας οικονομίας στο πρώτο τρίμηνο του 2019, συγκριτικά με το προηγούμενο

Καθώς προς το παρόν δεν είναι διαθέσιμα επίσημα στοιχεία για την εξέλιξη της δραστηριότητας στο σύνολο της οικονομίας παγκοσμίως το πρώτο τρίμηνο του, υπάρχουν ενδείξεις πως στη διάρκειά του αυτή συνέχισε να αναπτύσσεται με ρυθμό ίδιο με αυτόν στο τελευταίο τρίμηνο του 2018. Ωστόσο, σημείωσε σαφή επιβράδυνση σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους. Συγκεκριμένα, το πρώτο τρίμηνο φέτος, ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης των χωρών - μελών του ΟΟΣΑ ήταν 1,8%, όσος στο προηγούμενο τρίμηνο, έναντι 2,6% στο πρώτο τρίμηνο του περασμένου έτους. Ο συγκεκριμένος ρυθμός ήταν ο χαμηλότερος από το τέταρτο τρίμηνο του 2016. Ενώ η μεγέθυνση φαίνεται να μη διαφέρει στο σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας στην αρχή του 2019 σε σύγκριση με το τέλος του 2018, μεταξύ βασικών ομάδων κρατών υφίστανται διαφορετικές τάσεις. Στις πλέον ανεπτυγμένες οικονομίες (G7) η ανάπτυξη επιταχύνθηκε, από 1,8% σε 2,1%, κυρίως στην Ιαπωνία, κατά 0,6 ποσοστιαίες μονάδες (σε 0,8%), στο Ηνωμένο Βασίλειο, κατά 0,4 μονάδες (σε 1,8%) και στις ΗΠΑ, κατά 0,2 μονάδες (σε 3,2%). Επιβράδυνση μεταξύ των G7 σημειώθηκε μόνο στον Καναδά, κατά 0,3 ποσοστιαίες μονάδες και έτσι η οικονομία του αναπτύχθηκε κατά 1,3%. Στις μεγάλες ασιατικές αναπτυσσόμενες οικονομίες, η μεγέθυνση της οικονομίας της Κίνας στην αρχή του τρέχοντος έτους ήταν ίδια με εκείνη στο τέλος του 2018 (6,4%), έναντι ρυθμού 6,8% ένα χρόνο νωρίτερα. Η ανάπτυξη της ινδικής οικονομίας ήταν 6,0%, από 6,6% ένα τρίμηνο πριν και 7,8% στην αρχή του 2018. Στη Λατινική Αμερική, η Βραζιλία αναπτύχθηκε οριακά, κατά 0,4%, αρκετά λιγότερο από ότι στο προηγούμενο τρίμηνο (1,1%), αλλά σε μικρότερη απόσταση από τη μεγέθυνσή της στο αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι (0,9%).

Η διαφαινόμενη σταθεροποίηση της παγκόσμιας μεγέθυνσης στην αρχή του 2019, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, αντανakλά κυρίως τη συνέχιση των θετικών επενεργειών της προ-κυκλικής πολιτικής στην οικονομία των ΗΠΑ, παρά τις επιπτώσεις σε αυτή των μέτρων εμπορικού



προστατευτισμού, καθώς και την ώθηση από την υποστηρικτική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική στην Κίνα. Ανασχετικά σε περαιτέρω επιβράδυνση θα επενεργήσει στη συνέχεια του τρέχοντος έτους η υιοθέτηση μιας περισσότερο υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες των πλέον αναπτυγμένων χωρών. Η Fed ανακοίνωσε τον Ιούνιο πως δεν θα αυξήσει περαιτέρω τα επιτόκιά της στο δεύτερο εξάμηνο φέτος και ενδεχομένως θα τα μειώσει, η ΕΚΤ θα τα διατηρήσει στα τρέχοντα επίπεδα τουλάχιστον έως τα μέσα του 2020, ενώ σε κινήσεις με αυτήν τη στόχευση προχώρησαν οι κεντρικές τράπεζες της Ιαπωνίας και της Αγγλίας.

Στον αντίποδα, παραμένουν δυνητικοί παράγοντες αστάθειας της παγκόσμιας οικονομίας, κυρίως η κλιμάκωση των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ και οι αντιδράσεις των εμπορικών τους εταίρων, μια ενδεχόμενη όξυνση της έντασης μεταξύ ΗΠΑ και Ιράν, η οποία μπορεί να προξενήσει αλυσιδωτές αντιδράσεις σε χώρες της περιοχής, με αντίκτυπο στην πετρελαϊκή παραγωγή, ένα άτακτο Brexit. Τον Μάιο, κατόπιν ανεπιτυχούς ολοκλήρωσης των μεταξύ τους διαπραγματεύσεων για το διμερές τους εμπόριο, ΗΠΑ και Κίνα προέβησαν σε επιβολή νέων περιοριστικών μέτρων στις εισαγωγές η μία χώρα της άλλης, με πρόσθετους δασμούς \$200 δισεκ. και \$60 δισεκ. αντίστοιχα.

Ειδικά στην Ευρωπαϊκή Ένωση, εκτός από την αβεβαιότητα από τις παρατεταμένη διαδικασία απόφασης στο Ηνωμένο Βασίλειο σχετικά με το χαρακτήρα του Brexit, παράγοντες στους οποίους οφείλεται η επιβράδυνση στην οικονομία της είναι η ολοκλήρωση της επέκτασης της 'ποσοτικής χαλάρωσης' (Q-E) από την ΕΚΤ στην Ευρωζώνη, η προσαρμογή της αυτοκινητοβιομηχανίας της Γερμανίας στις νέες περιβαλλοντικές προδιαγραφές, οι εμπορικοί περιορισμοί από τις ΗΠΑ. Ενώ η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, όπως προαναφέρθηκε, φαίνεται να εξομαλύνεται, από την άλλη πλευρά, οι ΗΠΑ σε περίπτωση μη επίλυσης της νομικής διαμάχης Boeing και Airbus, έχουν ετοιμάσει μια νέα λίστα ευρωπαϊκών προϊόντων στα οποία θα επιβάλλουν δασμούς, οι εισαγωγές των οποίων εκτιμάται ότι φθάνουν τα \$25 δισεκ. ετησίως.

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, με επιπτώσεις όμως στο -ήδη υψηλό- επίπεδο του χρέους των επιχειρήσεων. Μια άλλη εξέλιξη με αρνητική επίδραση σε περιφερειακό επίπεδο, είναι η συνεχιζόμενη οικονομική αστάθεια στην Τουρκία και την Αργεντινή.

Παρά τον περιορισμό της παραγωγής του πετρελαίου από τον ΟΠΕΚ και τις συνεργαζόμενες με αυτόν χώρες, κυρίως τη Ρωσία, από την αρχή του 2019, καθώς και τους περιορισμούς από τις ΗΠΑ στις εξαγωγές του Ιράν και της Βενεζουέλας, η μέση τιμή του πετρελαίου Brent στο πρώτο εξάμηνο φέτος ήταν ελαφρώς χαμηλότερη από πέρυσι, κατά 7%, ως αποτέλεσμα της εξασθένισης της παγκόσμιας οικονομικής μεγέθυνσης. Αυτή η τάση εκτιμάται πως δεν θα μεταβληθεί από την πρόσφατη επέκταση της απόφασης του ΟΠΕΚ για εννέα μήνες.

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

## Περαιτέρω επιβράδυνση ανάπτυξης στο πρώτο τρίμηνο φέτος

Το εγχώριο προϊόν της Ελλάδας αυξήθηκε στο αρχικό τρίμηνο φέτος κατά 1,3% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018, όταν ο ρυθμός μεγέθυνσης σε εκείνο το χρονικό διάστημα ήταν διπλάσιος, 2,6%. Ο ρυθμός ανάπτυξης στο τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου του τρέχοντος έτους



ήταν ο χαμηλότερος στην πρόσφατη περίοδο ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, η οποία συμπλήρωσε δύο έτη στο συγκεκριμένο τρίμηνο.

Ως προς τις τάσεις στις συνιστώσες του ΑΕΠ στο πρώτο τρίμηνο φέτος, η εγχώρια κατανάλωση ήταν ουσιαστικά αμετάβλητη, καθώς περιορίστηκε οριακά (-0,1%), μεταβολή η οποία δεν διέφερε σημαντικά εκείνης ένα έτος νωρίτερα, όταν είχε ανέλθει κατά 0,2%. Αντίρροπα, με παραπλήσια απόλυτη επίδραση, επενέργησαν σε αυτή η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης, κατά 0,8%, και ο περιορισμός της δημόσιας κατανάλωσης, κατά 4,1%. Η αύξηση της πρώτης συνιστώσας ήταν ελαφρώς ισχυρότερη από ότι πριν ένα χρόνο (0,5%), αλλά η μείωση των καταναλωτικών δαπανών του δημόσιου τομέα ήταν πολύ μικρότερη τότε (-0,3%).

Οι επενδύσεις ενισχύθηκαν κατά 21,2% στην αρχή του 2019, αντισταθμίζοντας σε μεγάλο βαθμό την κάμψη τους κατά 23,2% στην αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους. Η νέα αύξηση προήλθε κατά κύριο λόγο από τη διεύρυνση των αποθεμάτων, κατά €1,1 δισεκ. (75,5% της ανόδου). Τα περισσότερα αποθέματα αποτέλεσαν τη μοναδική πηγή ανόδου των επενδύσεων και στο προηγούμενο τρίμηνο, ενώ ήταν ξανά ο βασικός παράγοντας αυτής στο τρίτο τρίμηνο του 2018. Ο σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου ήταν 7,9% μεγαλύτερος στο τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου φέτος, έναντι υποχώρησης κατά 9,0% ένα έτος νωρίτερα. Η διεύρυνση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου προήλθε κυρίως από την άνοδό του στις λοιπές κατασκευές, οι οποίες ως επί το πλείστον αφορούν σε δημόσια έργα και αυξήθηκαν κατά 31,9% ή €308 εκατ., σε συνέχεια μικρότερης αύξησης 7,4% το ίδιο χρονικό διάστημα πέρυσι. Η άνοδος σε επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό και οπλικά συστήματα έφτασε το 21,4% ή €151 εκατ., αποτελώντας το δεύτερο παράγοντα που έδωσε ώθηση στην επενδυτική δραστηριότητα και αντισταθμίζοντας εν μέρει την υποχώρησή τους κατά 55,4% πριν ένα χρόνο. Ακολούθησαν σε συμβολή στις περισσότερες επενδύσεις, με παραπλήσια ένταση, οι κατηγορίες του μηχανολογικού εξοπλισμού – οπλικών συστημάτων και των κατοικιών, με αύξηση €23 εκατ. (+2,0%) και €21 εκατ. (+6,2%) αντίστοιχα, αμφότερες αρκετά ηπιότερες από ότι στο πρώτο τρίμηνο του 2018 (+21,6% και +11,1%).

Ως προς τις εξελίξεις στο εξωτερικό ισοζύγιο της οικονομίας, η άνοδος των εξαγωγών συνεχίστηκε για τρίτο έτος στο πρώτο τρίμηνο. Όμως ήταν ηπιότερη από πέρυσι (8,6%) και πρόπερσι (6,0%), καθώς δεν ξεπέρασε το 4,0%. Εκ των δύο βασικών συνιστωσών των εξαγωγών, η άνοδος προήλθε αποκλειστικά από τις εξαγωγές υπηρεσιών, οι οποίες ενισχύθηκαν κατά 8,7%, περισσότερο από ότι στο ίδιο χρονικό διάστημα του 2018 (+5,1%). Οι εξαγωγές προϊόντων ήταν ελαφρώς λιγότερες από ότι πριν ένα χρόνο (-0,7%), όταν παρουσίασαν τη μεγαλύτερη άνοδο των τελευταίων τεσσάρων ετών (+11,1%).

Τη νέα, μικρότερη από πέρυσι, ενίσχυση των εξαγωγών υπερέβη, κατά πολύ, η άνοδος των εισαγωγών, που έφτασε το 9,5%. Όμως πριν ένα χρόνο η τάση στις εισαγωγές ήταν η αντίθετη, με παραπλήσια ένταση (-7,5%). Η τότε ισχυρή υποχώρηση οφειλόταν στην κατακόρυφη πτώση στις εισαγωγές πλοίων (-72,8%), η οποία οδήγησε το σύνολο των εισαγωγών προϊόντων σε μείωση (-11,3%). Ένα χρόνο μετά οι εισαγωγές προϊόντων διευρύνθηκαν κατά 9,9%. Αυτή η αύξηση εν πολλοίς καθόρισε την έκταση της διεύρυνσης των εισαγωγών στο περασμένο τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου, καθώς οι εισαγωγές υπηρεσιών ανήλθαν σε αυτήν την περίοδο κατά 5,5%. Η μεγαλύτερη ενίσχυση της εισαγωγικής ζήτησης σε σύγκριση με την άνοδο των εξαγωγών είχε ως αποτέλεσμα την επιδείνωση του εξωτερικού ισοζυγίου, το έλλειμμα του οποίου έφτασε τα €1,13 δισεκ. (+75,0% έναντι του αρχικού τριμήνου του 2018) ή 2,36% του τριμηνιαίου ΑΕΠ.



## Συνέχιση ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας το 2019, με ρυθμό ελαφρώς βραδύτερο του περυσινού

Οι ραγδαίες πολιτικές εξελίξεις της τρέχουσας περιόδου, που προέκυψαν από τις διαδοχικές εκλογές, αναδεικνύουν τις σημαντικές επιδράσεις που μπορούν να έχουν οι εκλογικοί κύκλοι. Η κυβερνητική αλλαγή που προέκυψε από τις πρόσφατες βουλευτικές εκλογές αναμένεται να έχει, όπως έχει συμβεί σε αντίστοιχες περιπτώσεις στο παρελθόν, ενισχυτική επίδραση στις προσδοκίες επιχειρήσεων και νοικοκυριών, τουλάχιστον βραχυχρόνια. Η διάρκεια της μεταβολής στις προσδοκίες, ευρύτερα οι εξελίξεις στην οικονομία που θα προκληθούν, θα εξαρτηθούν από τις αλλαγές στην οικονομική πολιτική, από φέτος ή στα επόμενα έτη. Όμως προς το παρόν αυτές δεν έχουν οριστικοποιηθεί, επομένως δεν είναι δυνατή μια αποτίμησή τους.

Οι όποιες επιδιωκόμενες μεταβολές στο μείγμα της οικονομικής πολιτικής θα αξιολογηθούν από τη διαδικασία Ενισχυμένης Εποπτείας, στην οποία βρίσκεται η Ελλάδα κατόπιν της ολοκλήρωσης του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής, αλλά και από τακτικές διαδικασίες σε επίπεδο ΕΕ, όπως το Ευρωπαϊκό Εξάμηνο. Άλλωστε, ανεξαρτήτως των τρεχόντων πολιτικών γεγονότων και των εξελίξεων που θα προκαλέσουν, η Ελλάδα πρέπει να επιτύχει τους δημοσιονομικούς στόχους οι οποίοι τέθηκαν στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019 - 2022. Επίσης, πρέπει να συνεχιστεί η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων για τις οποίες έχει δεσμευθεί, προκειμένου να διευκολυνθεί η συνέχιση και κλιμάκωση της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, αλλά και να βελτιωθούν περαιτέρω οι όροι πρόσβασής της στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου.

Η αξιολόγηση των σχεδιαζόμενων νέων παρεμβάσεων, αλλά και της αποτελεσματικότητας των μέτρων του Μαΐου, θα αποτελέσει αντικείμενο της επόμενης διαδικασίας Ενισχυμένης Εποπτείας. Όπως αναφερόταν στην τρίτη έκθεση της Ενισχυμένης Εποπτείας «Μια νέα αξιολόγηση της συμμόρφωσης με τις απαιτήσεις του προληπτικού σκέλους του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης (σ.σ. κατόπιν των μέτρων του Μαΐου), θα πραγματοποιηθεί το φθινόπωρο του 2019, συμπεριλαμβανομένης της αναθεώρησης του ισχύοντος δείκτη αναφοράς (benchmark) για την αύξηση των καθαρών δαπανών το 2020».

Ευνόητα, η δυνατότητα εφαρμογής δημοσιονομικών μέτρων θα εξαρτηθεί πρωτίστως από τα δημοσιονομικά περιθώρια. Πριν από την ανακοίνωση των δημοσιονομικών παρεμβάσεων του Μαΐου, στις συντάξεις και το ΦΠΑ, η πλέον πρόσφατη πρόβλεψη από τις ελληνικές αρχές για το πρωτογενές πλεόνασμα φέτος, στο Πρόγραμμα Σταθερότητας 2019 - 2022, σύμφωνα με τη μεθοδολογία της Ενισχυμένης Εποπτείας, ήταν 4,1% του ΑΕΠ, 0,5 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερα από ότι στον Προϋπολογισμό του 2019. Ωστόσο η μεταγενέστερη του Προγράμματος Σταθερότητας σχετική πρόβλεψη της Επιτροπής είναι 3,6% του ΑΕΠ και θεωρεί ότι η πρόβλεψη των ελληνικών αρχών οφείλεται σε ένα περισσότερο αισιόδοξο μακροοικονομικό σενάριο για φέτος και διαφορετική προσέγγιση της κατανομής του ΠΔΕ<sup>1</sup>. Ανεξαρτήτως του «σημείου εκκίνησης», λαμβάνοντας υπόψη τη φορολογία εισοδήματος επί της νέας, έκτακτης συνταξιοδοτικής παροχής, τις επιβαλλόμενες επί αυτής εισφορές (υπέρ ΕΟΠΥΥ), αλλά και την τόνωση των δαπανών των καταναλωτών εξαιτίας της και ακολούθως των φορολογικών εσόδων, το IOBE έκανε μια προσεγγιστική εκτίμηση για την 'καθαρή' δημοσιονομική επίπτωση από την καταβολή. Από αυτή προέκυψε ότι, στην περίπτωση που επιτεύχθηκε ο στόχος για τη σχετική

<sup>1</sup> European Economic Forecast Spring 2019, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μάιος 2019





δαπάνη (€800 εκατ.), το μέγεθος της καθαρής δημοσιονομικής επίπτωσης σε όρους του ΑΕΠ που προβλέπεται για το 2019, θα είναι 0,22%. Για την εκτίμηση της δημοσιονομικής επίπτωσης από τη μείωση των συντελεστών ΦΠΑ χρειάζεται μια σειρά υποθέσεων, όπως ο βαθμός μετακύλισης της μείωσης στις τελικές τιμές στα αγαθά και τις υπηρεσίες στα οποία επιβλήθηκε, η βελτίωση της φορολογικής συμμόρφωσης κ.ά., για τη διαμόρφωση των οποίων απαιτείται εκτεταμένη μελέτη των σχετικών δεδομένων. Επομένως, το εάν υπάρχουν δημοσιονομικά περιθώρια για την εφαρμογή των μέτρων του Μαΐου που αφορούν στο 2019, αποτελεί συνάρτηση της εκτίμησης για το ύψος του πρωτογενούς πλεονάσματος προ αυτών.

Πέρα από τις επιπτώσεις στο δημοσιονομικό ισοζύγιο, οι πρόσφατες δημοσιονομικές παρεμβάσεις θα τονώσουν βραχυχρόνια το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών και τις καταναλωτικές τους δαπάνες. Όμως το γεγονός το οποίο μάλλον θα επηρεάσει τα εισοδήματα των νοικοκυριών φέτος περισσότερο από οποιοδήποτε άλλο, είναι η προς τα πάνω αναπροσαρμογή του κατώτατου μισθού από την 1<sup>η</sup> Φεβρουαρίου κατά 10,9%, στα €650, και η κατάργηση του υποκατώτατου μισθού για εργαζομένους ηλικίας έως 24 ετών, με την αύξηση να επιδρά ανοδικά σε πολλά επιδόματα.

Ένα τμήμα της επιχειρηματικότητας θα τηρήσει στάση αναμονής έως την οριστικοποίηση των μέτρων που αφορούν τις επιχειρήσεις. Από την άλλη πλευρά, επισημαίνεται πως στα μέτρα στον Προϋπολογισμό του 2019 περιλαμβάνονταν η σταδιακή μείωση του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων από φέτος κατά 1% ετησίως, για τέσσερα έτη, του συντελεστή φορολογίας διανεμόμενων κερδών κατά 1% ετησίως επί πενταετία και η επιδότηση του 50% των εργοδοτικών εισφορών για νέους εργαζόμενους. Επομένως, πολλές από τις επιχειρήσεις έχουν λάβει υπόψη στο σχεδιασμό τους για τα προσεχή έτη μια ελάφρυνση της άμεσης φορολογίας και δεν θα επηρεαστούν ιδιαίτερα από πρόσθετα μέτρα προς αυτήν την κατεύθυνση.

Λόγω των διαδοχικών εκλογικών αναμετρήσεων, που είχαν ως αποτέλεσμα την αδυναμία λήψης και εφαρμογής πολιτικών αποφάσεων σχετικά με προγραμματισμένες μεταρρυθμίσεις, η επόμενη αξιολόγηση στο πλαίσιο της Ενισχυμένης Εποπτείας μάλλον θα αναβληθεί για μικρό χρονικό διάστημα. Ως προς τις μεταρρυθμίσεις οι οποίες θα πρέπει να έχουν ολοκληρωθεί έως τότε, μεταξύ άλλων περιλαμβάνουν την ολοκλήρωση του τρίτου κύκλου κινητικότητας στο δημόσιο τομέα η οποία ξεκίνησε τον Αύγουστο του 2018, την αξιολόγηση της εφαρμογής action plans για τον περιορισμό και την εξάλειψη των ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου, την κατάρτιση ενός action plan για την εκκαθάριση των εκκρεμών δικαστικών υποθέσεων σχετικά με τα χρεωμένα νοικοκυριά κ.ά. Όμως απαιτείται επιτάχυνση ενεργειών σε πολλές περιοχές πολιτικής, όπως διαπιστώνεται στην πλέον πρόσφατη έκθεση της Ενισχυμένης Εποπτείας<sup>2</sup>.

Οι επιδράσεις του εκλογικού κύκλου εκτείνονται και στο κόστος δανεισμού του ελληνικού κράτους και της ελληνικής οικονομίας ευρύτερα. Η ανακοίνωση των πρόσθετων μέτρων για το 2019 και το 2020 ανέκοψε την υποχώρηση της απόδοσης του 10-ετούς ελληνικού ομολόγου η οποία είχε ξεκινήσει από τα μέσα Νοεμβρίου του 2018, με αποτέλεσμα από το 4,58% να διαμορφωθεί στην αρχή του Μαΐου στο 3,31%. Ωστόσο η ανοδική τάση κατόπιν της ανακοίνωσης των δημοσιονομικών παρεμβάσεων ήταν σύντομη και μικρής έντασης, καθώς ύστερα από μια εβδομάδα αντιστράφηκε εκ νέου, σε υποχώρηση. Έκτοτε, τουλάχιστον έως το τέλος Ιουνίου, δεν μεταβλήθηκε. Κομβική εξέλιξη για την πρόσφατη πτώση θεωρείται πως ήταν η πρόωρη

<sup>2</sup> Enhanced Surveillance Report, Institutional Report 103, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιούνιος 2019



προκήρυξη βουλευτικών εκλογών, σε συνδυασμό με τις προεκλογικές εξαγγελίες για περιορισμό της άμεσης φορολογίας των επιχειρήσεων και την πιθανή ανάδειξη νέου κυβερνώντος κόμματος / συνασπισμού κομμάτων, βάσει του αποτελέσματος των ευρωεκλογών, ενδεχόμενο το οποίο συνήθως ενισχύει τις προσδοκίες για αλλαγές στην οικονομική πολιτική. Ακολούθως, στο τέλος Ιουνίου το επιτόκιο του 10-ετούς ελληνικού ομολόγου ήταν οριακά χαμηλότερο του 2,5%, στο 2,48%, επίπεδο το οποίο είναι το χαμηλότερο τουλάχιστον από το 1993.

Εφόσον αυτό το επιτόκιο και τα αντίστοιχα για τις υπόλοιπες ωριμάνσεις ομολόγων διατηρηθούν κατόπιν των εκλογών, θα περιορίσουν τις πληρωμές τόκων του ελληνικού δημοσίου και θα επιδράσουν καταλυτικά στο δανεισμό των τραπεζών και των μεγάλων επιχειρήσεων από τις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Τις ευκαιρίες που παρέχει το τρέχον κόστος άντλησης κεφαλαίων αξιοποίησε προσφάτως η Τράπεζα Πειραιώς, προχωρώντας σε επιτυχή έκδοση ομολόγου μειωμένης εξασφάλισης συνολικού ύψους €400 εκατ. Αντίστοιχες ενέργειες από τις υπόλοιπες τράπεζες, σε συνδυασμό με τον περιορισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, θα συμβάλλουν στην ενίσχυση της παροχής ρευστότητας προς την ελληνική οικονομία. Εκτός από τα χαμηλά επιτόκια, η σχεδόν συνεχής άνοδος του Χρηματιστηρίου Αθηνών από τον περασμένο Νοέμβριο αναμένεται να αναθερμάνει τις διαδικασίες άντλησης κεφαλαίων μέσω αυτού κατόπιν της ολοκλήρωσης του εκλογικού κύκλου.

Σε ότι αφορά τις εξελίξεις σχετικά με τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), στο πρόσφατο χρονικό διάστημα αφορούσαν κυρίως σε διαγραφές και πωλήσεις τους. Βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, στο τέλος Μαρτίου τα ΜΕΔ είχαν διαμορφωθεί σε €80,0 δισεκ. (ή 45,2% του συνόλου των δανείων), μόλις €1,8 δισεκ. λιγότερα από ότι στο τέλος του 2018. Η υποχώρηση του αποθέματός τους προήλθε σχεδόν αποκλειστικά από διαγραφές δανείων (€0,9 δισεκ.) και πωλήσεις (€0,8 δισεκ.). Επομένως, η μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ συνεχίζεται πρωτίστως με μεθόδους οι οποίες ασκούν πιέσεις στο ενεργητικό, τα καθαρά κεφάλαια και την κερδοφορία των τραπεζών. Σύμφωνα με την πλέον πρόσφατη έκθεση της διαδικασίας Ενισχυμένης Εποπτείας, το πρώτο τρίμηνο φέτος τα 2/3 των πλειστηριασμών είτε ακυρώθηκαν, είτε αναβλήθηκαν, είτε ήταν άγονοι. Για τον περιορισμό της κατάχρησης της δυνατότητας αναβολής πλειστηριασμών, όπως προαναφέρθηκε βρίσκεται σε εξέλιξη αξιολόγηση των σχετικών διατάξεων στον Αστικό Ποινικό Κώδικα, η οποία θα πρέπει να έχει ολοκληρωθεί έως την επόμενη αξιολόγηση στο πλαίσιο της Ενισχυμένης Εποπτείας. Επομένως, η πιθανότητα αναθεώρησης των προϋποθέσεων για τη διενέργεια πλειστηριασμών φέτος είναι μικρή.

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω τάσεις σε μεγέθη και εξελίξεις στο ρυθμιστικό πλαίσιο, θεωρείται πλέον πιθανό ότι η επίτευξη του απαιτητικού στόχου για το υπόλοιπο των ΜΕΔ στο τέλος του τρέχοντος έτους (€65,0 δισεκ.), ο οποίος συνεπάγεται τον περιορισμό τους κατά €15 δισεκ. σε τρία τρίμηνα, θα επιδιωχθεί μέσω πωλήσεων και διαγραφών. Αυτή η στρατηγική προκύπτει από τις πρόσφατες και σχεδιαζόμενες ενέργειες των τραπεζών, με την Τράπεζα Πειραιώς να προχωράει στην αρχή Ιουνίου στην πώληση επιχειρηματικών μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, μεικτής λογιστικής αξίας €507 εκατ. και συνολικής πιστωτικής απαίτησης €535 εκατ. Η Εθνική Τράπεζα πούλησε στα μέσα Μαΐου χαρτοφυλάκιο δανείων μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ονομαστικής αξίας περίπου €950 εκατ.

Ως προς τις εξελίξεις σε έναν άλλο καθοριστικό παράγοντα της χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα, τις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα (νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις), η τάση τους είναι ήπια ανοδική στην πρόσφατη περίοδο, αντί της στασιμότητας προηγουμένων. Στο δίμηνο Μαρτίου - Απριλίου αυτές οι καταθέσεις διευρύνθηκαν κατά €2,6



δισεκ. ή 2,0%, φθάνοντας τα €132,8 δισεκ., έναντι στασιμότητας στο προηγούμενο πεντάμηνο Οκτωβρίου – Φεβρουαρίου. Η αύξηση προήλθε κυρίως από τις περισσότερες κατά €1,46 δισεκ. καταθέσεις των νοικοκυριών, σε συνέχεια της ανόδου που παρουσίασαν στο προηγούμενο πεντάμηνο και σε όλο το 2018. Η αύξηση των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στο πρόσφατο δίμηνο έφτασε τα €1,17 δισεκ., ωστόσο αναλογικά ήταν μεγαλύτερη από εκείνη των νοικοκυριών (+5,9%). Το γεγονός ότι η άνοδος των καταθέσεων των νοικοκυριών συνεχίζεται επί 20 μήνες, έστω με ήπιο ρυθμό, φθάνοντας σε αυτήν την περίοδο τα €112,45 δισεκ. (+12,6%), κρίνεται ότι αντανακλά τη συνεχώς ανερχόμενη εμπιστοσύνη τους προς το τραπεζικό σύστημα. Σε αυτήν την εξέλιξη συνέβαλαν τα θετικά αποτελέσματα του περυσινού stress test και η σταδιακή άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων (capital controls).

Η διάρκεια και σταθερότητα της ανοδικής τάσης στις καταθέσεις των νοικοκυριών, σε συνδυασμό με την έως τώρα επίτευξη των στόχων για τα ΜΕΔ, αλλά και την πλήρη επιστροφή στην ΕΚΤ της ενίσχυσης που είχαν λάβει οι τράπεζες από το μηχανισμό ELA, το επιτόκιο της οποίας ήταν σχετικά υψηλό, θεωρείται πως είναι οι βασικοί παράγοντες της διεύρυνσης των χορηγήσεων του τραπεζικού συστήματος προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις στο πεντάμηνο Δεκεμβρίου 2018 – Απριλίου 2019, έναντι της αντίστοιχης περιόδου ένα χρόνο νωρίτερα. Τα δάνεια προς τη συγκεκριμένη κατηγορία δανειοληπτών αυξάνονται επί πεντάμηνο για πρώτη φορά από το δεύτερο εξάμηνο του 2011. Στο ίδιο χρονικό διάστημα συνεχίστηκε ο περιορισμός των χορηγήσεων προς ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα, με αμετάβλητο ρυθμό σε σύγκριση με τους προηγούμενους μήνες. Συγκεκριμένα, η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων διευρύνθηκε με μέσο ρυθμό 0,8%, ενώ η πιστωτική συρρίκνωση προς τα νοικοκυριά συνεχίστηκε με 2,2%.

Παρά την έως τώρα ικανοποίηση των στόχων για τον περιορισμό των ΜΕΔ, η επίτευξή του σχετικού στόχου για το σύνολο του έτους συνεχίζει να αποτελεί μια πολύ μεγάλη πρόκληση για αυτές. Επιπλέον, παρότι η καθαρή ροή καταθέσεων από τα νοικοκυριά, που έχουν το μεγαλύτερο μερίδιο στις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα, είναι θετική επί ένα μεγάλο χρονικό διάστημα, η έντασή της είναι μικρή. Ακόμα και αν συνεχιστεί και κλιμακωθεί ελαφρώς η άνοδός τους, δεν θα επέλθει μια μεγάλη αύξηση των καταθέσεων. Για αυτούς τους λόγους, εκτιμάται ως πλέον πιθανή εξέλιξη στο δεύτερο εξάμηνο η μικρή κλιμάκωση της έως τώρα ήπιας διεύρυνσης των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις, η οποία θα οδηγήσει σε οριακή πιστωτική επέκταση στο σύνολο του ιδιωτικού τομέα. Εφόσον αυτό συμβεί, θα είναι η πρώτη φορά από το 2010.

Ως προς τις εξελίξεις σε μεγέθη που επηρεάζουν τη ρευστότητα κυρίως των επιχειρήσεων και καθορίζονται από το δημόσιο τομέα, οι δαπάνες του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) στην περίοδο Ιανουαρίου – Μάιου του τρέχοντος έτους ήταν 46,7% υψηλότερες σε σύγκριση με εκείνες ένα χρόνο νωρίτερα, οι οποίες όμως ήταν από τις χαμηλότερες τουλάχιστον από το 2000. Διαμορφώθηκαν φέτος σε €1,17 δισεκ., από €794 εκατ. πέρυσι, υστερούν ωστόσο έναντι του σχετικού στόχου στον Προϋπολογισμό του 2019 (€1,3 δισεκ.). Λαμβάνοντας υπόψη, πρώτον, ότι ο προϋπολογισμός του ΠΔΕ είναι φέτος ίδιος με αυτόν στα πρόσφατα έτη (€6,75 δισεκ.), δεύτερον ότι το πρόγραμμα κάθε χρονιά υποεκτελείται, πλέον αναμενόμενη εξέλιξη στο σύνολο του 2019 είναι μια περισσότερο εμπροσθοβαρής υλοποίηση από ότι την προηγούμενη διετία, με μικρή υπέρβαση του συνόλου ενισχύσεων που δόθηκαν το 2018.

Πέρα από την αναμενόμενη μεγαλύτερη ώθηση φέτος από το ΠΔΕ στην επενδυτική δραστηριότητα, οι ιδιωτικοποιήσεις και παραχωρήσεις που ολοκληρώθηκαν τα προηγούμενα



χρόνια θα επενεργήσουν το τρέχον έτος περισσότερο τονωτικά στην επενδυτική δραστηριότητα από ότι στο παρελθόν. Υπενθυμίζεται ότι πέρυσι ολοκληρώθηκαν έξι μεγάλες διαγωνιστικές διαδικασίες: 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, πρώτον, ο διαγωνισμός για τη χορήγηση δικαιωμάτων χρήσης ραδιοσυχνοτήτων 1800 MHz για τα έτη 2018 - 2035, με καταβολή της πρώτης δόσης του τιμήματος, δεύτερον, η 20ετής επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του αεροδρομίου Αθηνών (ΔΑΑ). Για το 2019, η πρόβλεψη στον προϋπολογισμό για το σύνολο των εσόδων των αποκρατικοποιήσεων, εξαιρουμένου του τιμήματος για την επέκταση παραχώρησης του ΔΑΑ, το οποίο αφορά σε περυσινή ενέργεια, είναι σαφώς χαμηλότερη της αντίστοιχης στον προϋπολογισμό του 2018, €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 εν μέρει με την αδράνεια στη λειτουργία του κράτους λόγω των εκλογικών αναμετρήσεων. Η επίδραση του εκλογικού κύκλου αποτυπώνεται στη μικρή σε σχέση με το παρελθόν πρόοδο εργασιών του ΤΑΙΠΕΔ φέτος: στο πρώτο εξάμηνο 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.). Επιπλέον, αναδείχθηκε προτιμητέος επενδυτής για την 40ετή παραχώρηση της μαρίνας Αλίμου. Από την άλλη πλευρά, συνεχίζει να εκκρεμεί η ολοκλήρωση της πώλησης των μετοχών της Ελληνικό ΑΕ, δεν κατατέθηκαν δεσμευτικές προσφορές στη β' φάση του διαγωνισμού για την απόκτηση του 50,1% του μετοχικού κεφαλαίου των ΕΛΠΕ, παραμένουν προσκόμματα στην παραχώρηση της Εγνατίας Οδού για 35 χρόνια και δεν έχει σημειωθεί κάποια πρόοδος σχετικά με τις προγραμματισμένες για φέτος πωλήσεις του 11% και του 24% του μετοχικού κεφαλαίου της ΕΥΔΑΠ και της ΕΥΑΘ αντίστοιχα. Λαμβάνοντας υπόψη αυτές τις εξελίξεις, η δραστηριότητα του ΤΑΙΠΕΔ φέτος εκτιμάται ότι θα είναι μικρότερη από πέρυσι.

Ως προς την επίδραση του εξωτερικού τομέα το τρέχον έτος στην οικονομική δραστηριότητα, η αναμενόμενη νέα διεύρυνση των εξαγωγών θα είναι ηπιότερη από ότι στα προηγούμενα δύο χρόνια. Επιπλέον, για φέτος, αντίθετα από πέρυσι, εκτιμάται πως η ενίσχυση των εισπράξεων από υπηρεσίες θα είναι μεγαλύτερη από ότι από προϊόντα. Κύρια αιτία της εξασθένησης των ευνοϊκών επιδράσεων θεωρείται ότι θα είναι η επιδείνωση των συνθηκών διεθνούς εμπορίου, σε επίπεδο ΕΕ, αλλά και παγκοσμίως, 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 τις συγκεκριμένες πολιτικές. Οι διαπραγματεύσεις μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας για τις διμερείς εμπορικές τους σχέσεις ολοκληρώθηκαν ανεπιτυχώς τον Απρίλιο, με τα περιοριστικά στις εισαγωγές μέτρα να ενισχύονται εκατέρωθεν τον Μάιο, με πρόσθετους δασμούς \$200 δισεκ. και \$60 δισεκ. αντίστοιχα. 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, μέσω των επιπτώσεων τους στις εξαγωγές χωρών της ΕΕ και λοιπών τρίτων χωρών, που κατ' επέκταση θα πλήξουν τη ζήτηση από αυτές τις χώρες για ελληνικά προϊόντα. Στο εσωτερικό της Ευρωζώνης, πρόσθετος επιβραδυντικός παράγοντας του διεθνούς εμπορίου είναι η ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στο τέλος του 2018. Από την άλλη πλευρά, η στήριξη στη ρευστότητα της Ευρωζώνης και με άλλα εργαλεία νομισματικής πολιτικής τα τελευταία χρόνια από την ΕΚΤ, όπως τα χαμηλά βασικά επιτόκιά της, θα συνεχιστεί τουλάχιστον έως τα μέσα του 2020, όπως ανακοίνωσε την αρχή του Ιουνίου η ΕΚΤ.



Στην πλευρά των τάσεων σε βασικά μεγέθη της διεθνούς οικονομίας τα οποία επηρεάζουν τις προοπτικές όλων των εθνικών οικονομιών, η επιβράδυνση της μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας φέτος θα αποτρέψει μια παρατεταμένη, ισχυρή άνοδο της τιμής του πετρελαίου, παρά τον περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής του από την αρχή του 2019 από τις χώρες του ΟΠΕΚ, η οποία πρόσφατα επεκτάθηκε για εννέα μήνες, και τις κυρώσεις των ΗΠΑ εναντίον της Βενεζουέλας και του Ιράν στις εξαγωγές πετρελαίου τους. Υπό αυτές τις επιδράσεις, η μέση τιμή του πετρελαίου το 2019 να προβλέπεται να διαμορφωθεί περί τα \$64/βαρέλι, δηλαδή κατά μέσο όρο 6,0% χαμηλότερα από ότι το 2018. Οι αντιπληθωριστικές ή ήπιες πληθωριστικές επιδράσεις από τη χαμηλότερη τιμή του πετρελαίου θα μετριαστούν στις χώρες της Ευρωζώνης από τη διαρκώς χαμηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου. Την τρέχουσα περίοδο αυτή κυμαίνεται στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιούλιο του 2017, στην περιοχή του 1,13, ενώ πριν ένα έτος ήταν 6,5% υψηλότερη, στην περιοχή του 1,20. Η υποχώρηση της ισοτιμίας οφείλεται στις διαδοχικές αυξήσεις του επιτοκίου παρέμβασης από τη FED, το οποίο αποτελεί πόλο έλξης ξένων κεφαλαίων, στη συνέχιση της ισχυρής ανάπτυξης στις ΗΠΑ τουλάχιστον στο αρχικό τρίμηνο του 2019, σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια στην Ευρωζώνη. Η πρόσφατη ανακοίνωση από την ΕΚΤ για διατήρησή τους σε αυτά τα επίπεδα τουλάχιστον έως το καλοκαίρι του 2020, σε συνδυασμό με ανακοίνωση της FED ότι δεν θα συνεχίσει την αύξηση στα επιτόκιά της τουλάχιστον για το υπόλοιπο του τρέχοντος έτους και ενδεχομένως θα τα μειώσει, έχουν διαμορφώσει για τους επενδυτές μια περίοδο έως το τέλος του 2019, κατά την οποία υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις για κατά μέσο όρο υψηλότερες αποδόσεις στα αμερικάνικα χρεόγραφα έναντι των χρεογράφων της Ευρωζώνης. Υπό αυτές τις επιδράσεις, θεωρείται ως πλέον πιθανή εξέλιξη η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου να διακυμανθεί στο δεύτερο εξάμηνο φέτος ελαφρώς χαμηλότερα από το τρέχον επίπεδό της, όπως επίσης από εκείνο ένα χρόνο νωρίτερα.

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω τάσεις σε οικονομικά μεγέθη και δείκτες δραστηριότητας, καθώς και τις τρέχουσες και αναμενόμενες εξελίξεις για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τις συνιστώσες του ΑΕΠ και λοιπά μακροοικονομικά μεγέθη, κυρίως τις αλλαγές στον προϋπολογισμό του 2019 και τις δημοσιονομικές παρεμβάσεις του Μαΐου, την αύξηση του κατώτατου μισθού, την κυβερνητική αλλαγή και τις μεταβολές στις προσδοκίες που προξενεί, την τάση στα επιτόκια δανεισμού του ελληνικού δημοσίου, το προβληματικό, ευμετάβλητο διεθνές περιβάλλον, εκτιμάται ότι οι μεταβολές στον προϋπολογισμό του 2019, που συνεπάγονται περισσότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις ύψους €1,25 δισεκ. και οι επιδράσεις της αύξησης του κατώτατου μισθού και της κατάργησης του υποκατώτατου, θα είναι οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της καταναλωτικής ζήτησης των νοικοκυριών φέτος. Οι επενέργειες των εξαγγελμένων προεκλογικά για το επόμενο έτος νέων δημοσιονομικών παρεμβάσεων θα είναι έμμεσες φέτος, μέσω των προσδοκιών, ανάλογα με το εάν θα κριθεί πως υπάρχουν δημοσιονομικά περιθώρια για την εφαρμογή τους ή όχι, εάν αυτή θα είναι πλήρης ή μερική κ.ά. Τις καταναλωτικές δαπάνες του ιδιωτικού τομέα θα τονώσει η περαιτέρω άνοδος της απασχόλησης, η οποία όμως θα είναι μικρότερη από ότι στα προηγούμενα έτη, λόγω των εξελίξεων στο ρυθμιστικό πλαίσιο της αγοράς εργασίας, αλλά και της ήδη παρατηρούμενης κάμψης της ώθησης από το διεθνές εμπόριο. Συνεκτιμώντας την αναιμική ανοδική δυναμική που επέδειξε η καταναλωτική ζήτηση των νοικοκυριών στο πρώτο τρίμηνο, παρά την καταβολή μεταβιβαστικών πληρωμών και αναδρομικών, προβλέπεται πως η αύξησή της φέτος θα είναι της τάξης του 1,2%.



Σε ότι αφορά τα δεδομένα και τις προοπτικές στην πλευρά της δημόσιας κατανάλωσης, οι περιλαμβανόμενες στον προϋπολογισμό του 2019 7.500 προσλήψεις στο δημόσιο τομέα πραγματοποιούνται στο πλαίσιο της εφαρμογής του κανόνα «1 αποχώρηση - 1 πρόσληψη», ο οποίος πρέπει να εφαρμόζεται βάσει των συμφωνιών με τους εταίρους. Καθώς οι νεοπροσλαμβανόμενοι συνήθως λαμβάνουν χαμηλότερο μισθό από τους αποχωρήσαντες, μάλλον θα επιδράσουν περιοριστικά στη δημόσια κατανάλωση. Στα διαθέσιμα στοιχεία (μέχρι τον Μάιο) για συνιστώσες της δημόσιας κατανάλωσης αποτυπώνεται είτε μικρή διεύρυνσή τους, είτε στασιμότητά τους. Ειδικά στο δεύτερο τρίμηνο, τόνωση των καταναλωτικών δαπανών του κράτους θα προέλθει από το κόστος των εκλογικών αναμετρήσεων. Λαμβάνοντας υπόψη τη συρρίκνωση της δημόσιας κατανάλωσης στο αρχικό τρίμηνο φέτος, αναμένεται σταθερότητά της στο σύνολο του 2019 ή μικρή άνοδος.

Η ολοκλήρωση των εκλογικών κύκλων, νωρίτερα από ότι αναμενόταν πριν τις ευρωεκλογές, συνεπάγεται ταχύτερη υποχώρηση της αβεβαιότητας για ένα τμήμα της επιχειρηματικότητας το οποίο έδινε αυξημένη βαρύτητα στις πολιτικοοικονομικές εξελίξεις που θα προκύπταν από αυτές. Βεβαίως, όπως προαναφέρθηκε, δεν αναμένεται οριστικοποίηση ενδεχόμενων νέων δημοσιονομικών παρεμβάσεων πριν την ολοκλήρωση της επόμενης διαδικασίας Ενισχυμένης Εποπτείας. Οι δυνατότητες χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα είναι το τρέχον έτος βελτιωμένες σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια, όπως προκύπτει από τη συνεχή ήπια πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις από το τέλος του 2018. Καθώς αναμένεται ότι η μηνιαία καθαρή εισροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα θα είναι ως επί το πλείστον θετική στη διάρκεια του 2019, αλλά και ότι δεν θα σημειωθούν ουσιαστικές αποκλίσεις από τους στόχους για τα ΜΕΔ, η πιστωτική επέκταση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις θα κλιμακωθεί σε μικρό βαθμό στο υπόλοιπο του έτους. Τα τρέχοντα, αρκετά χαμηλότερα από ότι στο πρόσφατο παρελθόν επιτόκια δανεισμού της Ελλάδας από τις αγορές κεφαλαίου, επιτρέπουν την παροχή δανείων με καλύτερους όρους, οι οποίοι δεν δυσχεραίνουν την εξυπηρέτησή τους. Ειδικά οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις θα επιδιώξουν να αξιοποιήσουν αμέσως, και εκτός τραπεζών, τις καλύτερες συνθήκες δανεισμού και την κάμψη της εκλογικής αβεβαιότητας στο επενδυτικό κοινό για την άντληση κεφαλαίων.

Οι πολύ καλές εξαγωγικές επιδόσεις των πρόσφατων ετών αποτελούν επαρκές επενδυτικό κίνητρο σε ορισμένους κλάδους και επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως της φετινής τάσης στις εξαγωγές. Εξάλλου στον Τουρισμό, ορισμένους κλάδους της Μεταποίησης, τις Μεταφορές, η διεύρυνση των εξαγωγών συνεχίζεται φέτος, αλλά σε μικρότερο βαθμό από ότι τα προηγούμενα χρόνια, κυρίως λόγω της εξασθένησης της ζήτησης από την Ευρωζώνη. 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% φέτος, θα ευνοήσει ευρύτερα την οικοδομική δραστηριότητα. Σχετικά με την επίδραση στις επενδύσεις ενεργειών του δημόσιου τομέα, αναμένεται η κλιμάκωση υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες αποκρατικοποιήσεις και μικρή τόνωσή τους από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων.

Συνεκτιμώντας τις τάσεις, παρατηρούμενες και αναμενόμενες, στους παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις και λαμβάνοντας υπόψη το ότι η σημαντική άνοδος του αρχικού τριμήνου φέτος οφείλεται εν πολλοίς σε αποτέλεσμα βάσης, αφού πριν ένα χρόνο οι επενδύσεις είχαν διαμορφωθεί σε αρκετά χαμηλό επίπεδο, θεωρείται πλέον πιθανή μια αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας φέτος, κατά 8 έως 11%.



Στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας, η ώθηση στις ελληνικές εξαγωγές από την ισχυρή ανάπτυξη της Ευρωζώνης, η οποία είχε το μεγαλύτερο μερίδιο στη σημαντική διεύρυνση των εξαγωγών αγαθών τη διετία 2017 - 2018, θα εξασθενήσει φέτος λόγω της ολοκλήρωσης επέκτασης του Q-E και των επιπτώσεων των πολιτικών εμπορικού προστατευτισμού. Οι επιπτώσεις των συγκεκριμένων πολιτικών ενδέχεται να ενισχυθούν, εφόσον υλοποιηθούν οι πρόσφατες εξαγγελίες για διεύρυνσή τους ως προς τα προϊόντα της ΕΕ. Αρκετά ανασχετικά στην αποκλιμάκωση της ανόδου των εξαγωγών προϊόντων επενεργεί η σημαντική κλιμάκωση της εξαγωγικής ζήτησης από τις χώρες της Μέσης Ανατολής - Βορείου Αφρικής. Οι αρκετά υψηλότερες τουριστικές εισπράξεις στο πρώτο τετράμηνο φέτος (+22,8%), εκτός της συνήθους τουριστικής περιόδου, θεωρούνται ένδειξη μιας νέας ενίσχυσης της δραστηριότητας στον τουρισμό το τρέχον έτος, ακόμα και εάν το καλοκαίρι ασκηθούν σε αυτή πιέσεις από την ισχυρή ανάκαμψη ανταγωνιστικών τουριστικών προορισμών, όπως η Αίγυπτος και η Τουρκία. Μια ηπιότερη από πέρυσι ενίσχυση της ζήτησης για τουριστικές υπηρεσίες μπορούν να αντισταθμίσουν, ενδεχομένως και να υπερκαλύψουν, οι αυξανόμενες διεθνείς μεταφορικές υπηρεσίες. Για αυτούς τους λόγους, η ενίσχυση των εξαγωγών υπηρεσιών φέτος θα αποτελέσει την κύρια αιτία της νέας αύξησης του συνόλου των εξαγωγών, η οποία προβλέπεται να είναι της τάξης του 5-5,5%.

Αυξητική επίδραση στις εισαγωγές αναμένεται από 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. Η ζήτηση από το εξωτερικό για τις καταναλωτικές ανάγκες των νοικοκυριών θα είναι παραπλήσια με πέρυσι, όμως θα ενισχυθεί η ζήτησή τους για τουριστικές υπηρεσίες. Συνισταμένη των επιμέρους τάσεων θα είναι η άνοδος των εισαγωγών το τρέχον έτος, κατά 6,0-6,5%.

Συνισταμένη των προβλεπόμενων για φέτος εξελίξεων και τάσεων στους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τις συνιστώσες του ΑΕΠ της Ελλάδας, αποτελεί η πρόβλεψη για αύξησή του το 2019 στην περιοχή 1,8%.

### **Κρατικός Προϋπολογισμός: επίτευξη στόχων στην περίοδο Ιανουαρίου - Μαΐου, από υψηλότερα των εκτιμώμενων έσοδα**

Σύμφωνα με τα στοιχεία εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού για το πεντάμηνο Ιανουαρίου - Μαΐου φέτος, το συνολικό ισοζύγιο ήταν ελλειμματικό κατά €1,76 δισεκ., έναντι ελλείμματος €1,00 δισεκ. ένα έτος νωρίτερα. Από την άλλη πλευρά, αυτό το αποτέλεσμα ήταν πολύ καλύτερο έναντι του στόχου, κατά €3,05 δισεκ. Το πρωτογενές πλεόνασμα ήταν ελαφρώς μεγαλύτερο του αντίστοιχου πέρυσι, στα €916 εκατ., αντί €853 εκατ., υπερβαίνοντας αισθητά το σχετικό στόχο, για έλλειμμα €1,45 δισεκ. Η μικρή βελτίωση του πρωτογενούς αποτελέσματος σε σύγκριση με ένα χρόνο πριν οφείλεται κυρίως σε δύο παράγοντες, από την πλευρά των εσόδων, καθώς στο σκέλος των δαπανών οι φετινές επιδόσεις υπολείπονται των περυσινών σε όλες τις κατηγορίες τους, εκτός των κοινωνικών παροχών, οι οποίες έχουν μικρή βαρύτητα στο σύνολό τους. Ο πρώτος παράγοντας είναι η αύξηση των εσόδων από τις πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών, κατά €996 εκατ., στα €1,36 δισεκ. και προήλθε από την είσπραξη €1,18 δισεκ. από την επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών. Ο δεύτερος παράγοντας είναι τα περισσότερα έσοδα από μεταβιβάσεις κατά €538 εκατ., τα οποία έφτασαν τα €2,08 δισεκ. και προέρχονται από τη διακράτηση ομολόγων του Δημοσίου από την Τράπεζα της Ελλάδος (ANFA's



και SMP's). Ελαφρώς αυξημένα από ότι ένα χρόνο νωρίτερα (+€245 εκατ.) και υψηλότερα του στόχου (+€617 εκατ.) ήταν τα φορολογικά έσοδα, στα €17,7 δισεκ. Μεταξύ των κατηγοριών φόρων, τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασαν αυτοί από ΦΠΑ σε λοιπά προϊόντα και υπηρεσίες, κατά €678 εκατ., φθάνοντας τα €6,4δισεκ., με €272 εκατ. εξ' αυτών να προέρχονται από την πώληση του ΔΑΑ.

Στην πλευρά των δαπανών, μεταξύ των βασικών κατηγοριών τους η μεγαλύτερη άνοδος σημειώθηκε στη σημαντικότερη εξ' αυτών, τις μεταβιβάσεις, κατά €1,2 δισεκ., με αποτέλεσμα οι δαπάνες να φτάσουν τα €11,65 δισεκ. Αυτή η αύξηση προήλθε αποκλειστικά από μια υποκατηγορία, τις μεταβιβάσεις προς τους ΟΚΑ, προς τους οποίους σημειώθηκε διεύρυνση κατά €1,09 δισεκ., εξέλιξη η οποία συνδέεται κυρίως με την καταβολή της νέας, εφάπαξ συνταξιοδοτικής παροχής τον Μάιο. Οι παροχές σε εργαζόμενους παρουσίασαν τη δεύτερη μεγαλύτερη άνοδο, κατά €461 εκατ., με τις πληρωμές μεικτών αποδοχών να είναι €354 εκατ. περισσότερες από ότι ένα χρόνο νωρίτερα.

### **Επιβράδυνση υποχώρησης ανεργίας, στην περιοχή του 18,0% φέτος**

Η διαφαινόμενη διεύρυνση της τουριστικής περιόδου φέτος στους πρώτους μήνες του έτους, κατόπιν της εκτεταμένης αύξησης των σχετικών εισπράξεων, και η ενίσχυση της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα, αποτέλεσαν τους βασικούς λόγους της νέας αύξησης της απασχόλησης στην Ελλάδα στο πρώτο τρίμηνο του 2019, όπως και στο προηγούμενο, σε σύγκριση με το ίδιο τρίμηνο ένα χρόνο νωρίτερα. Ισχυρά ανοδική ήταν η τάση της απασχόλησης και σε άλλους κλάδους, αν και σε κάποιους εξ' αυτών η συγκεκριμένη τάση είναι δυσερμήνευτη. Συγκεκριμένα, οι περισσότερες στο τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου φέτος θέσεις εργασίας από ότι πέρυσι, προήλθαν πρωτίστως από τους κλάδους του Τουρισμού (+20,2 χιλ. ή +6,7%) και της Εκπαίδευσης (επίσης +20,2 χιλ. ή +6,7%), με την έκταση της δεύτερης αύξησης να είναι ασυνήθιστη για έναν κλάδο εν πολλοίς μη εμπορεύσιμων υπηρεσιών, λόγω της δραστηριοποίησης σε αυτόν του δημόσιου τομέα. Ακολούθησε σε άνοδο του απόλυτου επιπέδου της απασχόλησης ο κλάδος Ενημέρωσης - Επικοινωνίας, με 14,7 χιλ. περισσότερες θέσεις εργασίας. Η συγκεκριμένη αύξηση δε συνάδει με την υποχώρηση ίδια περίοδο του προϊόντος του κλάδου κατά 2,3%, που ήταν η δεύτερη μεγαλύτερη μεταξύ των βασικών κλάδων της ελληνικής οικονομίας. Στη διεύρυνση της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα, πέρα από την άνοδό της στην Εκπαίδευση, συνέβαλαν οι 12,3 χιλ. περισσότεροι απασχολούμενοι στη Δημόσια διοίκηση, άμυνα, υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση (+3,7%). Ακολούθησαν, με παραπλήσια διεύρυνση των θέσεων εργασίας τους, οι Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες (+11,5 χιλ. ή +5,6%), η Μεταποίηση (+11,3 χιλ. ή +3,2%) και ο κλάδος των Υπηρεσιών Μεταφοράς - Αποθήκευσης (+11,1 χιλ. ή +6,0%). Η αύξηση της εγχώριας απασχόλησης κατά 2,4% ή 90,2 χιλ. άτομα έναντι του α' τριμήνου πέρυσι, αποτέλεσε σχεδόν την αποκλειστική αιτία της νέας υποχώρησης του αριθμού των ανέργων, καθώς από αυτή προήλθε το 95,9% της μείωσής του. Το υπόλοιπο 4,1% (3,9 χιλ. θέσεις) προήλθε από τη μείωση του οικονομικά ενεργού πληθυσμού. Ακολούθως, το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 19,2%, δύο ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο, πτώση οριακά χαμηλότερη εκείνης κατά μέσο όρο στο περασμένο έτος (2,2 ποσοστιαίες μονάδες).

Ως προς τους παράγοντες οι οποίοι θα καθορίσουν την εξέλιξη της ανεργίας στο υπόλοιπο του τρέχοντος έτους, η αύξηση του κατώτατου μισθού και η κατάργηση του υποκατώτατου μισθού για εργαζόμενους έως 25 ετών, αποτελούν τη ρυθμιστική επίδραση με τη σημαντικότερη επίδραση στην αγορά εργασίας, με κίνδυνο την επιβράδυνση της αύξησης της επίσημης απασχόλησης. Αναμένεται να επηρεάσουν κυρίως κλάδους με υψηλό ποσοστό νεανικής





απασχόλησης, στους οποίους συγκαταλέγονται ο Τουρισμός, η Εστίαση, το Λιανικό Εμπόριο. Συνεκτιμώντας αυτήν την αλλαγή στο ρυθμιστικό πλαίσιο με τις προβλέψεις προηγουμένως για τις συνιστώσες της εγχώριας οικονομίας, αναμένεται αύξηση της απασχόλησης κυρίως σε εξαγωγικές δραστηριότητες και στις Κατασκευές. Καθώς η διεύρυνση των εξαγωγών φέτος θα είναι μικρότερη από πέρυσι, θα επιβραδυνθεί η επέκταση της απασχόλησης σε εξωστρεφείς τομείς, όπως στον Τουρισμό και σε κάποιους κλάδους της Μεταποίησης. Στις Μεταφορές, σε αντίθεση με το 2018, η τάση θα είναι φέτος ανοδική. Θα συνεχιστεί η ώθηση στην απασχόληση από το δημόσιο τομέα. Αντιθέτως, περαιτέρω μείωση των θέσεων εργασίας αναμένεται φέτος στον τραπεζικό τομέα, που ήταν και ο κλάδος με τη μεγαλύτερη μείωση της απασχόλησης στο πρώτο τρίμηνο, 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%.

## Οριακή επιβράδυνση πληθωρισμού το 2019

Στην περίοδο Ιανουαρίου - Μαΐου του τρέχοντος έτους ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε σε σύγκριση με πριν ένα έτος, με το μέσο ρυθμό ανόδου του να διαμορφώνεται σε 0,6%, έναντι 0,1%. Καθώς δεν είχαν επιβληθεί σε αυτό το χρονικό διάστημα νέοι έμμεσοι φόροι, ούτε αυξήθηκαν υφιστάμενοι, ενώ η τιμή του πετρελαίου ήταν κατά μέσο όρο ελαφρώς χαμηλότερη από ότι πέρυσι, η αύξηση εγχώριου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή προήλθε αποκλειστικά από την ενισχυτική επίδραση της εγχώριας ζήτησης. Συγκεκριμένα, σ επίπεδο βασικών συνιστωσών οι οποίες τον καθορίζουν, ο γενικός δείκτης με σταθερούς φόρους και χωρίς τα ενεργειακά αγαθά, που προσεγγίζει την επίδραση της ζήτησης, ανήλθε κατά 0,8%, υπερβαίνοντας τη συνολική μεταβολή του ΔΤΚ. Η επίδραση των έμμεσων φόρων ήταν οριακά αρνητική (-0,1%), ενώ αυτή των τιμών ενέργειας ήταν μηδενική. Μεταξύ των βασικών κατηγοριών αγαθών, τη μεγαλύτερη αύξηση τιμών παρουσίασαν οι Επικοινωνίες (+4,9%), η Διατροφή - μη αλκοολούχα ποτά (+1,4%), οι Μεταφορές (+1,2%) και τα Αλκοολούχα ποτά - Καπνός (+1,1%). Σε πέντε από τις 12 κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στον εγχώριο ΔΤΚ, η τάση στις τιμές ήταν πτωτική, με τη μεγαλύτερη μείωση να σημειώνεται στην Αναψυχή και στα Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού κ.λπ., κατά 1,6% και 1,7% αντίστοιχα, σε συνέχεια της περυσινής υποχώρησης κατά 1,3% και 1,8%.

Ως προς τις αναμενόμενες εξελίξεις στις τιμές στο υπόλοιπο χρονικό διάστημα του 2019, δεδομένης της οριακής αρνητικής επίδρασης που ασκήθηκε στον πληθωρισμό έως τον Μάιο από την έμμεση φορολογία, η μείωση του ΦΠΑ στην εστίαση, τα τρόφιμα και την ενέργεια από το τέλος του ίδιου μήνα ΦΠΑ θα ενισχύσει την πτωτική επίδραση των φόρων. Ως προς τις τάσεις στο κόστος της ενέργειας, παρά τον περιορισμό της παραγωγής πετρελαίου από την αρχή του τρέχοντος έτους από τον ΟΠΕΚ και τις συνεργαζόμενες με αυτόν χώρες, κυρίως τη Ρωσία, η μέση τιμή του πετρελαίου (Brent) το αρχικό εξάμηνο του 2019 ήταν 7% χαμηλότερη από ότι την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους, υπό τις πιέσεις από την επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης. Η διαφορά σε σχέση με ένα χρόνο νωρίτερα δεν διευρύνθηκε τον Ιούνιο, παρά τη νέα ένταση μεταξύ ΗΠΑ - Ιράν. Τούτων δεδομένων, η επέκταση στις αρχές Ιουλίου, για εννέα μήνες, του περιορισμού της παραγωγής από τον ΟΠΕΚ, δεν αναμένεται να οδηγήσει την τιμή του πετρελαίου υψηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο, καθώς μάλιστα στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι αυτή είχε παρουσιάσει σημαντική άνοδο. Ακολούθως, η μηδενική επίδραση της ενέργειας στις τιμές καταναλωτή στο πρώτο πεντάμηνο φέτος μάλλον θα συνεχιστεί, με μικρές διακυμάνσεις, έως το τέλος του 2019. Επομένως, η εγχώρια ζήτηση θα είναι ο μοναδικός



παράγοντας ενίσχυσης των τιμών φέτος, όπως στην περίοδο Ιανουαρίου – Μαΐου. Η αυξητική επίδραση της καταναλωτικής ζήτησης στις τιμές θα συνεχίσει να προέρχεται κυρίως από την περαιτέρω υποχώρηση της ανεργίας και την αύξηση του κατώτατου μισθού. Με τα τρέχοντα δεδομένα, η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή στο σύνολο του 2019 θα είναι οριακά χαμηλότερη της περυσινής, 0,3% - 0,5%.

### **Ειδική μελέτη: Η βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας των κτιρίων ως μοχλός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας**

Στο τέταρτο κεφάλαιο της παρούσα έκθεσης, παρουσιάζεται μελέτη του IOBE, στην οποία εξετάζεται η επίδραση που μπορεί να έχει για την ελληνική οικονομία η επιτάχυνση της εφαρμογής των δράσεων ενεργειακής αποδοτικότητας και εξοικονόμησης ενέργειας στα κτίρια, όπως προβλέπονται στο σχετικό εθνικό και ευρωπαϊκό δίκαιο. Από την ανάλυση προκύπτει ότι εκτός από τη θετική επίδραση στα ενεργειακά και περιβαλλοντικά μεγέθη, η ώθηση που μπορεί να δοθεί από την αξιοποίηση πόρων και την κινητοποίηση κεφαλαίων για την ενεργειακή αποδοτικότητα θα έχει δυνητικά σημαντική επίδραση στο ΑΕΠ, στην απασχόληση και στα δημόσια έσοδα.







## 2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

### 2.1 Τάσεις και Προοπτικές της Διεθνούς Οικονομίας

#### A. Το Παγκόσμιο Περιβάλλον

- Ενδείξεις επιβράδυνσης της ανάπτυξης στο αρχικό τρίμηνο φέτος: +3,3% στις 20 μεγαλύτερες οικονομίες του ΟΟΣΑ, έναντι +4,0% πριν ένα χρόνο.
- Προβλέψεις επιβράδυνσης ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας το 2019 σε 3,2%, από 3,6% πέρυσι. Επιστροφή σε 3,6% το επόμενο έτος.
- Εξασθένιση μεγέθυνσης το 2019 κυρίως λόγω αποκλιμάκωσης της μεταποιητικής δραστηριότητας και του διεθνούς εμπορίου
- Δυνητικές εστίες αρνητικών εξελίξεων για την παγκόσμια οικονομία οι παρατεταμένες εντάσεις στις εμπορικές σχέσεις, οι επιπτώσεις της συνεχιζόμενης υποστηρικτικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής στην Κίνα και η μη επίτευξη συμφωνίας μεταξύ ΕΕ και Ηνωμένου Βασιλείου για συναινετικό Brexit

Στο πρώτο τρίμηνο του 2019 υπάρχουν ενδείξεις πως η παγκόσμια οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με ρυθμό ίδιο με αυτόν στο τελευταίο τρίμηνο του 2018, σημειώνοντας όμως σαφή επιβράδυνση σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους. Συγκεκριμένα, το πρώτο τρίμηνο φέτος, στις 20 πλέον αναπτυγμένες χώρες του ΟΟΣΑ, ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης ήταν 3,3%, όσος στο προηγούμενο τρίμηνο, έναντι 4,0% στο πρώτο τρίμηνο του περασμένου έτους.



Σύμφωνα με τις πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής<sup>3</sup>, η παγκόσμια οικονομία αναμένεται να επιβραδυνθεί στο 3,2% το 2019 και να ανακάμψει στο 3,5% στο 2020.

Στο τέλος του 2018 καθώς και στην αρχή του 2019 παρατηρείται σημαντική εξασθένηση της μεταποίησης με τη υποχώρηση του παγκόσμιου δείκτη PMI να αγγίζει επίπεδα τιμών του 2016. Παράλληλα, παρατηρείται αισθητή υποχώρηση και του διεθνούς εμπορίου, με τη μεγαλύτερη να σημειώνεται στην Ευρωζώνη και στη Κίνα. Στο τέλος του περασμένου έτους οι εισαγωγές της Κίνας έπεσαν κατακόρυφα με αποτέλεσμα να υπάρξει συρρίκνωση του εμπορίου σε όλη την αναπτυσσόμενη Ασία. Το διεθνές εμπόριο επιβραδύνθηκε σημαντικά το 2018, σε 4,6% από 5,4% το 2017 και εκτιμάται ότι θα επιβραδυνθεί περαιτέρω το τρέχον έτος, πριν ανακάμψει το 2020, όταν οι παρατεταμένες εμπορικές εντάσεις αναμένεται να έχουν αμβλυνθεί και η παγκόσμια οικονομία να έχει αρχίσει να επιταχύνεται.

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 και κατ' επέκταση στην ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας. Εκτιμώντας ότι αυτές οι πιέσεις θα συνεχίσουν να επιβραδύνουν την ανάπτυξη και το 2019, σημειώνεται μια στροφή της νομισματικής πολιτικής των μεγάλων αναπτυγμένων χωρών σε περισσότερο υποστηρικτική, με τη Fed να ανακοινώνει ότι δε θα αυξήσει περαιτέρω τα επιτόκια το τρέχον έτος. Αντίστοιχη στάση φαίνεται να έχουν υιοθετήσει η ΕΚΤ και οι κεντρικές τράπεζες της Ιαπωνίας, της Κίνας και της Αγγλίας.

Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον συνεχίζει να παρουσιάζει σημαντικές προκλήσεις. Η ενίσχυση του εμπορικού προστατευτισμού και η δυσκολία ομαλοποίησης των εμπορικών σχέσεων μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας έχουν ως αποτέλεσμα τη σημαντική εξασθένηση της μεγέθυνσης της μεταποίησης και του διεθνούς εμπορίου, δυσχεραίνοντας έτσι τις προοπτικές μακροχρόνιας ανάπτυξης. Η ανάπτυξη στην ΕΕ επιβραδύνεται, εξαιτίας της στενής εξάρτησης που έχει από την εξωτερική ζήτηση, αλλά και λόγω ενδογενών παραγόντων, όπως η ολοκλήρωση επέκτασης του Q-E, τα προβλήματα που έχουν ανακύψει στην αυτοκινητοβιομηχανία, η δυστοκία επίτευξης μιας συμφωνίας αποχώρισης του Ηνωμένου Βασιλείου και υλοποίησης του Brexit. Η επιβράδυνση της οικονομίας της Κίνας πέρυσι, αναμένεται φέτος και 2020, αν και σε μικρότερο βαθμό από ότι αρχικά προβλεπόταν, συμβάλλοντας 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 το 2018 στο 2,2%, έναντι προηγούμενης πρόβλεψης 2,3% και μεγέθυνσης 2,4% το 2017. Το ΑΕΠ των χωρών - μελών του ΟΟΣΑ αυξήθηκε με σταθερό ρυθμό κατά 1,8% την περίοδο Οκτωβρίου - Δεκεμβρίου 2018 και Ιανουαρίου-Μαρτίου, έναντι 2,2% το τρίτο τρίμηνο και 2,5% το δεύτερο τρίμηνο του 2018.

Σε επίπεδο τάσεων στις ισχυρότερες οικονομίες και οικονομικές περιφέρειες το πρώτο τρίμηνο φέτος, στις περισσότερες σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, σημειώνεται επιτάχυνση της ανάπτυξης (Ηνωμένες Πολιτείες, Ηνωμένο Βασίλειο, Ιαπωνία) ή σταθεροποίηση (Ευρωζώνη, Κίνα), ενώ χώρες της Λατινικής Αμερικής (Βραζιλία) όπως και η Ινδία παρουσιάζουν επιβράδυνση.

<sup>3</sup> European Economic Forecast Spring 2019, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μάιος 2019.



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	2,6	-2,6	-0,8	1,6	-1,6
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

Πηγές: World Economic Outlook, ΔΝΤ, Απρίλιος 2019 και Economic Outlook, ΟΟΣΑ, Μάιος 2019 για την Τουρκία

Μεταξύ των ανεπτυγμένων χωρών, η ανάπτυξη της οικονομίας των ΗΠΑ επιταχύνθηκε περαιτέρω στο πρώτο τρίμηνο του 2019, σε ρυθμό 3,2% από 3,0% το τέταρτο τρίμηνο του 2018 και 2,6% στο πρώτο τρίμηνο του 2018. Η επιτάχυνση σε μεγάλο βαθμό συνεχίζει να οφείλεται στο δημοσιονομικό πακέτο μείωσης φόρων στο εισόδημα και το κεφάλαιο, το οποίο ενίσχυσε την εγχώρια ζήτηση. Συγκεκριμένα, η καταναλωτική δαπάνη αναπτύχθηκε με βραδύτερο ρυθμό από ότι αρχικά είχε εκτιμηθεί, ενώ αντιθέτως οι επιχειρηματικές επενδύσεις και οι κυβερνητικές δαπάνες ταχύτερα. Βάσει των εαρινών 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 και τη τέταρτη μέσα στο ίδιο έτος, το Δεκέμβριο του 2018, είχε δημιουργήσει προσδοκίες για διατήρηση των επιτοκίων το 2019 και ενδεχόμενη περαιτέρω αύξησή τους από τις αρχές του 2020 και ένθεν. Όμως, ύστερα από την τελευταία συνάντηση της Fed, στα μέσα Ιουνίου, αφέθηκε ανοιχτό το ενδεχόμενο και για μείωση των επιτοκίων στο τρέχον έτος. 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 δυνητικό, καθώς και ότι αυξάνει το δημοσιονομικό έλλειμμα, περιορίζοντας τη δυνατότητα δημοσιονομικής τόνωσης σε ενδεχόμενη οικονομική επιβράδυνση στο μέλλον.

Στην Ευρωζώνη, ο ρυθμός μεγέθυνσης ήταν αμετάβλητος το πρώτο τρίμηνο του 2019 σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, στο 1,2%. Αξιοσημείωτη ήταν η 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 1,2% το 2019 και μικρή επιτάχυνση το 2020, στο 1,5%. Αναλυτική παρουσίαση των τάσεων ακολουθεί στην επόμενη υποενότητα.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο το πρώτο τρίμηνο του 2019 καταγράφηκε αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,8% έναντι ανάπτυξης 1,4% και 1,2% στο τέταρτο και πρώτο τρίμηνο του 2018 αντίστοιχα. Οι άκαρπες έως τώρα διαπραγματεύσεις της ΕΕ και του Ηνωμένου Βασιλείου για τη διαδικασία του Brexit, έχουν κορυφώσει τη σχετική αβεβαιότητα κι ενισχύουν το ενδεχόμενο μιας απότομης εξόδου. Κατόπιν διαδοχικών αποτυχιών στην έγκριση ενός σχεδίου συναινετικής εξόδου από το ευρωπαϊκό κοινοβούλιο, παραιτήθηκε στις αρχές του περασμένου Ιουνίου η πρωθυπουργός της χώρας και δρομολογήθηκε η εκλογή νέου πρωθυπουργού μέχρι το τέλος Ιουλίου. Υπενθυμίζεται πως η τελευταία προθεσμία για συμφωνία συναινετικής αποχώρησης είναι η 31<sup>η</sup> Οκτωβρίου. Προσωρινά στοιχεία της στατιστικής υπηρεσίας εμφανίζουν επιβράδυνση της βρετανικής οικονομίας στο δεύτερο τρίμηνο του έτους, με αποτέλεσμα η βρετανική οικονομία να αναμένεται να έχει ανάπτυξη 1,2% το 2019, από 1,4% το 2018.

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

Στην Ιαπωνία, ο ρυθμός μεγέθυνσης διαμορφώθηκε στο 0,9% στο πρώτο τρίμηνο του 2019 από 0,3% το τέταρτο τρίμηνο του 2018 και 0,8% στο σύνολο του 2018. Βάσει των εαρινών προβλέψεων του ΔΝΤ<sup>4</sup> για την ιαπωνική οικονομία, αυτή αναμένεται να αναπτυχθεί κατά 1,0% το 2019 και 0,5% το 2020. Η μεταβολή των τιμών επιβραδύνθηκε περαιτέρω στο πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, στο 0,3%, έναντι ρυθμού 0,9% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018. Για αυτό, η νομισματική πολιτική αναμένεται να συνεχιστεί διασταλτική μέχρι οι τιμές να πλησιάσουν το στόχο πληθωρισμού του 2% και τουλάχιστον μέχρι την άνοιξη του 2020. Οι μεγαλύτερες προκλήσεις της ιαπωνικής οικονομίας παραμένουν ο επίμονα χαμηλός πληθωρισμός και το δημογραφικό πρόβλημα.

Εκ νέου συρρίκνωση της τουρκικής οικονομίας και κατά το πρώτο τρίμηνο του 2019 κατά 2,8% κατόπιν ύφεσης 3,0% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 και ανάπτυξης 7,1% στο πρώτο τρίμηνο του περασμένου έτους. Η ύφεση αναμένεται να είναι της τάξης του 1,8% το 2019, αντί ανάπτυξης 2,9% πέρυσι. Η οικονομική κατάσταση στην Τουρκία επιδεινώθηκε σημαντικά στα μέσα του 2018, λόγω ισχυρών πληθωριστικών πιέσεων, κεφαλαιακών εκροών και ανόδου των αποδόσεων των

<sup>4</sup> World Economic Outlook, ΔΝΤ, Απρίλιος 2019.





τουρκικών ομολόγων. Τον περασμένο Οκτώβριο ο ρυθμός πληθωρισμού έφτασε το 25,2%, μέγιστο επίπεδο από το 2003. Έκτοτε έχει επιβραδυνθεί ελαφρώς και διαμορφώθηκε σε 18,7% το Μάιο του 2019. Οι οικονομικές εξελίξεις στην Τουρκία αναμφίβολα επηρεάζουν άμεσα την Ελλάδα, καθώς, μεταξύ άλλων, η Τουρκία αποτελεί τον τρίτο μεγαλύτερο εξαγωγικό προορισμό προϊόντων της χώρας μας, αλλά είναι και ανταγωνίστριά της 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 οι πλέον πρόσφατες προβλέψεις καταλήγουν σε επιβράδυνση κατά 1,5% το 2019, 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. Από την άλλη πλευρά, αναμένεται επιστροφή στην ανάπτυξη το 2020, με ισχυρό ρυθμό (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.

Αναλυτικά, η οικονομία της Κίνας συνέχισε να αναπτύσσεται με τον ίδιο ρυθμό στο πρώτο τρίμηνο του 2019 όπως και στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 (6,4%), έναντι 6,6% στο σύνολο του 2018. Η επιβράδυνση στη διάρκεια του προηγούμενου έτους είναι αποτέλεσμα, πρώτον, της άσκησης περιοριστικής ρυθμιστικής πολιτικής, σε μια προσπάθεια να μειωθεί η τραπεζική δραστηριότητα εκτός συστήματος και οι δημόσιες επενδύσεις που υπερέβαιναν το σχετικό προϋπολογισμό, δεύτερον, του εμπορικού πολέμου με τις ΗΠΑ. Μετά από πολύμηνες διαπραγματεύσεις για την ομαλοποίηση των εμπορικών σχέσεων που έληξαν τον Απρίλιο, οι δύο χώρες δεν κατάφεραν να έρθουν σε συμφωνία. Τα περιοριστικά μέτρα στις εισαγωγές ενισχύθηκαν εκατέρωθεν τον Μάιο, με πρόσθετους δασμούς \$200 δισεκ. από τις ΗΠΑ και \$60 δισεκ. από την Κίνα. Στο τέλος Ιουνίου η κυβέρνηση των ΗΠΑ αποφάσισε να μην προχωρήσει στην επιβολή επιπλέον δασμών συνολικού ύψους \$300 δισεκ., προχωρώντας σε διαπραγματεύσεις με την Κίνα. Υπό αυτές τις εξελίξεις, αναμένεται περαιτέρω επιβράδυνση της ανάπτυξης, αν και μάλλον μικρότερης έντασης από ότι αρχικά είχε εκτιμηθεί, φέτος και το 2020, σε 6,3% και 6,1%.

Στην Ινδία η ανάπτυξη επιβραδύνθηκε σε 6,0% πρώτο τρίμηνο του 2019 από 6,6% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 και 7,8% στο πρώτο τρίμηνο του. 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 το υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Στη Ρωσία ο ρυθμός μεγέθυνσης επιταχύνθηκε σημαντικά το τελευταίο τρίμηνο του 2018 στο 2,8% από 2,1% στο προηγούμενο τρίμηνο. Συνολικά 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. Το τρέχον έτος, προβλέπεται επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης σε 1,6% και σταθερότητα για 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 την επιβράδυνσή της το 2018. Συγκεκριμένα, προβλέπεται ρυθμός ανάπτυξης 1,4% και 2,4% για φέτος και το 2020 αντίστοιχα, από 1,1% το 2018. 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 3,5% στο πρώτο τρίμηνο πέρυσι. 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 συρρικνώθηκε κατά 6,4% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 όπως και στο πρώτο τρίμηνο του 2019. Η Βραζιλία παρέμεινε σε τροχιά ανάκαμψης μετά από τη βαθιά ύφεση των ετών 2015-2016. Ο ρυθμός ανάπτυξης επιβραδύνθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2019 σε 0,4% από 1,1% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018. Το ΔΝΤ τον Απρίλιο του 2019, αναθεώρησε επί τα χείρω 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 δεύτερο τρίμηνο του 2019 ήταν αρνητικές, αλλά ηπιότερες από ότι στο προηγούμενο τρίμηνο. Αναλυτικά, το ισοζύγιο εκτιμήσεων για το παγκόσμιο οικονομικό κλίμα την περίοδο Απριλίου - Ιουνίου υποχώρησε στις -2,4 μονάδες, σε σύγκριση με -13,1 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο. Αναφορικά με την παρούσα κατάσταση, το θετικό ισοζύγιο μειώθηκε περαιτέρω, στις 1,4 μονάδες έναντι 2,6 μονάδων το πρώτο τρίμηνο. Επιπλέον, οι προσδοκίες για τους επόμενους έξι μήνες εξακολούθησαν να είναι αρνητικές, αλλά αρκετά μικρότερης έντασης, καθώς ο σχετικός δείκτης διαμορφώθηκε το δεύτερο τρίμηνο φέτος στις -6,1 μονάδες, σε σχέση με -27,7 μονάδες το προηγούμενο.

Πίνακας 2.2

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

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

Πηγή: IFO Institute, Center for Economic Studies

Πίνακας 2.3

IFO - Εκτιμήσεις για την Ευρωζώνη (Ισοζύγια Οικονομικού Κλίματος)

Τρίμηνο/Έτος	II/17	III/17	IV/17	I/18	II/18	III/18	IV/18	I/19	II/19
Οικονομικό Κλίμα	26,4	35,2	37,0	43,2	31,1	19,6	6,6	-11,1	-6,3
Παρούσα Κατάσταση	21,9	33,4	42,9	51,3	49,9	41,4	29,9	18,3	7,9
Προσδοκίες	31,0	37,1	31,3	35,4	13,8	-0,1	-14,3	-36,6	-19,5

Πηγή: IFO Institute, Center for Economic Studies

Στην Ευρωζώνη επίσης βελτιώθηκε το οικονομικό κλίμα το δεύτερο τρίμηνο του 2019, μένοντας όμως σε αρνητική κλίμακα με το δείκτη να διαμορφώνεται στις -6,3 μονάδες, έναντι -11,1 μονάδων στο προηγούμενο τρίμηνο. Ως προς την αποτίμηση της παρούσας κατάστασης, το ισοζύγιο επιδεινώθηκε σημαντικά, στις 7,9 από τις 18,3 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο. Επιπλέον, το ισοζύγιο των προσδοκιών βελτιώθηκε αλλά παραμένοντας σε αρνητική κλίμακα, καταγράφοντας τιμή -19,5 το δεύτερο τρίμηνο του έτους από -36,6 στο πρώτο τρίμηνο του 2019. Επομένως, η βελτίωση προήλθε καθαρά από τις λιγότερο απαισιόδοξες προσδοκίες για το μέλλον.



Ο ρυθμός πληθωρισμού στις ανεπτυγμένες οικονομίες της ομάδας G7 επιβραδύνθηκε στο 1,6% το Μάιο του 2019 σε σχέση με τον Απρίλιο του 2019, από 1,4% στο πρώτο τρίμηνό του. Εξακολουθεί να είναι χαμηλότερος του στόχου σε ορισμένες χώρες. Το φαινόμενο παραμένει εντονότερο στην Ιαπωνία, όπου ο ρυθμός μεταβολής τιμών ήταν 0,3% το πρώτο τρίμηνο του 2019 από 0,9% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 και 0,7% το Μάιο του 2019, σαφώς χαμηλότερος του στόχου πληθωρισμού «κοντά στο 2%». Στην Ευρωζώνη ο συνολικός ρυθμός πληθωρισμού άγγιξε το 1,4% στο αρχικό τρίμηνο φέτος, από 1,9% το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ στις ΗΠΑ οι αντίστοιχες τιμές είναι υψηλότερες, στο 1,7% από 2,2%, αλλά και εδώ σημειώνεται επιβράδυνση. Το Μάιο του 2019 ο ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε στο 1,8% στις ΗΠΑ και 1,2% στην Ευρωζώνη. Ο ρυθμός πληθωρισμού σε κάποιες αναπτυσσόμενες οικονομίες, όπως στην Αργεντινή και την Τουρκία, συνέχισε να είναι σε δυσθεώρητα επίπεδα στο πρώτο τρίμηνο του έτους, στο 51,8% (από 47,6% στο τέλος του 2018) και 19,9% (από 22,4% προηγουμένως) αντίστοιχα. Τον Μάιο του 2019 διαμορφώθηκε στο 57,3% και 18,7%, 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.

Μετά τη μικρή αύξηση των επιτοκίων στην οποία προέβη η Fed το Δεκέμβριο του 2018, την τέταρτη σε σειρά μέσα στο ίδιο έτος, είχε δημιουργήσει προσδοκίες για περαιτέρω άνοδο επιτοκίων την επόμενη διετία ξεκινώντας από τις αρχές του 2020 και ένθεν. Όμως, όπως προαναφέρθηκε, στην τελευταία συνάντηση της Fed τον Ιούνιο, αφέθηκε ανοιχτό το ενδεχόμενο μείωσης των επιτοκίων στο τρέχον έτος. 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 το πρώτο εξάμηνο του 2020.

## B. Οικονομίες της ΕΕ και της Ευρωζώνης

- Αμετάβλητος ο ρυθμός ανάπτυξης στην Ευρωζώνη και την ΕΕ το πρώτο τρίμηνο φέτος σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο: 1,2% και 1,9%, από 2,5% και 2,4% στο αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι
- Αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην ανάπτυξη για τρίτο τρίμηνο στην περίοδο Ιανουαρίου – Μαρτίου φέτος
- Επιδείνωση στο Δείκτη Οικονομικού Κλίματος σε Ευρωζώνη και ΕΕ το δεύτερο τρίμηνο σε σχέση με το προηγούμενο και το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018
- Εκτιμήσεις για ανάπτυξη στην Ευρωζώνη 1,2% το 2019 και 1,5% το 2020
- Κύριες εστίες αβεβαιότητας: εξασθένηση διεθνούς εμπορίου, παρατεταμένη αβεβαιότητα σε σχέση με το Brexit, υψηλό δημόσιο χρέος και μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Το πρώτο τρίμηνο του 2019 οι οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωζώνης αναπτύχθηκαν με ρυθμό αμετάβλητο σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, κατά 1,5% και 1,2% αντίστοιχα, έναντι ανάπτυξης κατά 2,5% και 2,4% ένα έτος νωρίτερα. Σύμφωνα με την



πρόσφατη έκθεση προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής<sup>5</sup>, η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη αναμένεται να διαμορφωθεί σε 1,2%, και 1,5% για τα έτη 2019 και 2020 αντίστοιχα, έναντι 1,9% πέρυσι, ενώ για την Ευρωπαϊκή Ένωση προβλέπεται ανάπτυξη 1,4% για φέτος και 1,6% για του χρόνου, από 2,0% το 2018.

Την ανάπτυξη στις οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου του τρέχοντος έτους στήριξε η εγχώρια ζήτηση, σε ελαφρά υψηλότερο βαθμό από ότι στο προηγούμενο τρίμηνο, με τη θετική συμβολή των επενδύσεων να αυξάνεται ελαφρώς (από 0,9% στο τέλος του 2018 σε 1,0% στο πρώτο τρίμηνο φέτος), ενώ εκείνη της κατανάλωσης να παραμένει σταθερή. Η επίδραση των καθαρών εξαγωγών στη συμβολή στο ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2019 παρέμεινε αρνητική για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, στο -0,6%, έναντι -0,5% στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι. Ελαφρώς διαφορετικές είναι οι τάσεις στη διάρθρωση της ανάπτυξης στις οικονομίες της Ευρωζώνης, με την εγχώρια ζήτηση να αποτελεί μεν τον κύριο ωθητικό της παράγοντα, αλλά με εξασθένηση έναντι του προηγούμενου τριμήνου, στο 1,4% από 1,7%, λόγω της κάμψης της θετικής συμβολής των επενδύσεων (0,5% στο πρώτο τρίμηνο φέτος, από 0,9% στο τελευταίο πέρυσι), ενώ η επίδραση της κατανάλωσης δεν μεταβλήθηκε. Επιπλέον, στο εν λόγω τρίμηνο, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην Ευρωζώνη παρέμεινε αρνητική για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, αλλά μικρότερη από το προηγούμενο.

Η διάρθρωση των συνιστωσών του ΑΕΠ από την πλευρά της δαπάνης 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 22% και 21,5% του ΑΕΠ, τις εξαγωγές το 48% και 49,7%, και τις εισαγωγές το 45% και 45,5% του ΑΕΠ.

Οι υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης στην ΕΕ-28 το πρώτο τρίμηνο φέτος (ετήσιες μεταβολές σε εποχικά διορθωμένα στοιχεία) σημειώθηκαν στην Ουγγαρία (5,2%), στη Ρουμανία (5,1%) και στη Μάλτα (4,8%). Η Ελλάδα, με 1,3%, ξεπέρασε οριακά το μέσο όρο ανάπτυξης της Ευρωζώνης το πρώτο τρίμηνο του 2019. Οι χαμηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης σημειώθηκαν στην Ιταλία (-0,1%), τη Γερμανία (0,7%), τη Γαλλία (1,2%) και το Ηνωμένο Βασίλειο (1,8%). Σε επίπεδο κυλιόμενου 12-μηνου, η Ελλάδα κατέγραψε τον έκτο χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης στην ΕΕ-28, 1,6%, συγκλίνοντας με αυτόν της Ευρωζώνης και το μέσο όρο στη ΕΕ-28 (1,8%), και προηγείται της Γαλλίας και της Γερμανίας, που σημείωσαν ρυθμό ανάπτυξης κυλιόμενου 12-μηνου 1,4% και 1,1% αντίστοιχα το πρώτο τρίμηνο του 2019. Η χώρα με το χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης σε δωδεκάμηνη βάση ήταν η Ιταλία (0,4%), ενώ χαμηλά βρίσκονται το Ηνωμένο Βασίλειο (1,5%) και το Βέλγιο (1,4%). Αντίθετα, οι χώρες με τον υψηλότερο κυλιόμενο ρυθμό ανάπτυξης στην ΕΕ-28 ήταν η Μάλτα (6,6%), η Ουγγαρία (5,1%) 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<sup>6</sup> παρουσίασε περαιτέρω πτώση στο δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, στις 0,17 μονάδες από 0,25 μονάδες στο προηγούμενο τρίμηνο και 0,57 μονάδες στο δεύτερο τρίμηνο πέρυσι. Η μηνιαία επίδοση του

<sup>5</sup> European Economic Forecasts Spring 2019, ΕΕ, Μάιος 2019

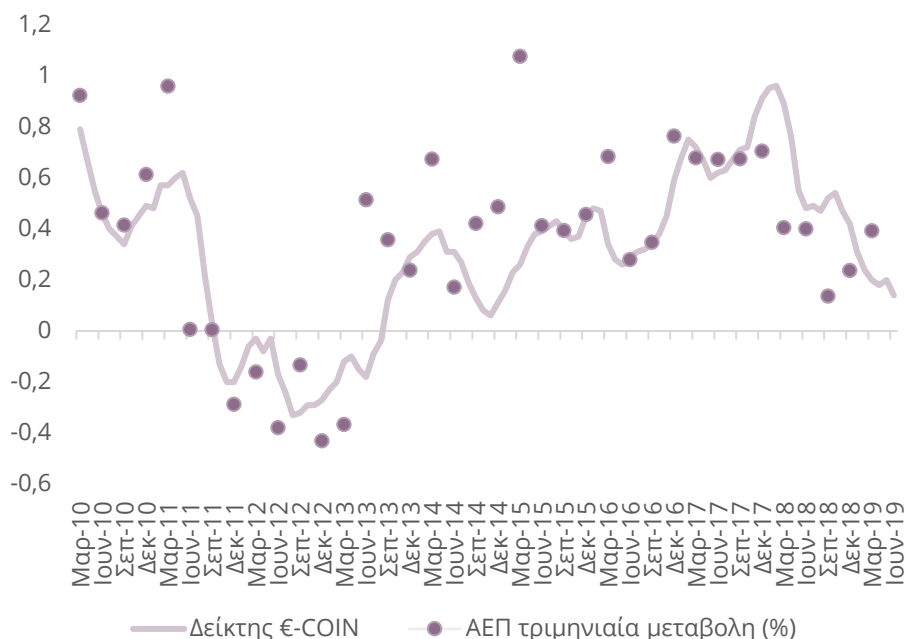
<sup>6</sup> Το ερευνητικό κέντρο Centre of Economic Policy Research σε συνεργασία με την Τράπεζα της Ιταλίας εκτιμά κάθε μήνα τον πρόδρομο δείκτη οικονομικής δραστηριότητας €-COIN για την Ευρωζώνη. Ο δείκτης συνιστά πρόβλεψη της τριμηνιαίας ανάπτυξης του ΑΕΠ και προκύπτει από τη σύνθεση ποικίλων διαφορετικών δεδομένων, όπως η πορεία της βιομηχανικής παραγωγής, των τιμών, στοιχείων από την αγορά εργασίας, καθώς και χρηματοοικονομικών στοιχείων.



Ιουνίου 2019 στις 0,14 μονάδες είναι στα επίπεδα του Δεκεμβρίου του 2014, αποτυπώνοντας μια σαφή αντιστροφή της τάσης βελτίωσης του κλίματος στην οικονομία της Ευρωζώνης έως τις αρχές του 2018.

Διάγραμμα 2.1

Μηνιαίος Δείκτης €-COIN & ΑΕΠ Ευρωζώνης



Νέα υποχώρηση του πρόδρομου δείκτη €-COIN το β' τρίμηνο του 2019. Βρέθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο από το πρώτο τρίμηνο του 2015.

Πηγή: CEPR και Bank of Italy

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ΕΕ-28 και την Ευρωζώνη υποχώρησε περαιτέρω την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου φέτος, για έκτο διαδοχικό τρίμηνο και ενώ είχε διαμορφωθεί στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 στο υψηλότερο διαχρονικά επίπεδο από το 2000. Το Ιούνιο του 2019 ο δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώθηκε στις 102,3 μονάδες στην ΕΕ-28 και στις 103,3 μονάδες στην Ευρωζώνη, μειωμένος κατά 1,5 και 1,9 μονάδες αντίστοιχα σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Επιπλέον, διαμορφώθηκε 9,4 και 8,5 μονάδες αντίστοιχα χαμηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο, το Ιούνιο του 2018.

Συνολικά στο δεύτερο τρίμηνο φέτος, ο δείκτης στην ΕΕ διαμορφώθηκε 2,3 μονάδες χαμηλότερα σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο και 8,5 μονάδες χαμηλότερα από το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018. Στην Ευρωζώνη, ο δείκτης οικονομικού κλίματος βρέθηκε 1,9 μονάδες χαμηλότερα του προηγούμενου τριμήνου και 7,7 μονάδες χαμηλότερα από την ίδια περίοδο πέρυσι. Μεταξύ των χωρών της ΕΕ, στη Γαλλία το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους σημειώθηκε ενίσχυση του δείκτη κλίματος σε σχέση με το πρώτο τρίμηνό του κατά 1,8 μονάδες, ενώ σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε επιδείνωση κατά 4,6 μονάδες. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, λόγω κυρίως της παρατεταμένης αβεβαιότητας σε σχέση με το Brexit, σημειώθηκε περαιτέρω υποχώρηση του δείκτη οικονομικού κλίματος, κατά 4,9 μονάδες έναντι του προηγούμενου τριμήνου και κατά 10,2 μονάδες σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018.



Πίνακας 2.4

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

Μήνας	Ιουλ-17	Αυγ-17	Σεπτ-17	Οκτ-17	Νοε-17	Δεκ-17	Ιαν-18	Φεβ-18	Μαρ-18	Απρ-18	Μάι-18	Ιουν-18
ΕΕ-28	111,6	111,0	111,9	113,2	113,0	114,4	113,9	113,7	111,7	111,7	111,8	111,7
Ευρωζώνη	111,6	111,0	111,9	113,2	113,0	114,4	114,0	113,2	112,0	112,2	111,5	111,8

Μήνας	Ιουλ-18	Αυγ-18	Σεπτ-18	Οκτ-18	Νοε-18	Δεκ-18	Ιαν-19	Φεβ-19	Μαρ-19	Απρ-19	Μάι-19	Ιουν-19
ΕΕ-28	111,5	111,5	110,7	110,1	109,3	107,5	106,2	105,4	105,0	103,6	103,8	102,3
Ευρωζώνη	111,2	111,0	110,4	109,7	109,5	107,4	106,3	106,2	105,6	103,9	105,2	103,3

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (DG ECFIN), Ιούνιος 2019

Επισημαίνεται ότι επιδείνωση παρατηρείται και στο οικονομικό κλίμα της Γερμανίας σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2019 κατά 3,4 μονάδες, ενώ μειώθηκε 7,5 μονάδες έναντι του πρώτου τριμήνου του προηγούμενου έτους. Και σε μια άλλη μεγάλη οικονομία της ΕΕ, την Ιταλία, σημειώνεται επιδείνωση του οικονομικού κλίματος κατά 1,1 μονάδες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και κατά 7,2 μονάδες σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018. Τέλος, την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου φέτος, το επίπεδο του δείκτη οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα ήταν αμετάβλητο σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και υπολειπόταν 3,4 μονάδες του μέσου όρου της Ευρωζώνης στο δεύτερο τρίμηνο του 2019. Αντίθετα, ο δείκτης της χώρας τον Ιούνιο του 2019 ήταν οριακά αυξημένος στις 101 μονάδες σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, αλλά χαμηλότερα από τις 102,1 μονάδες ένα έτος νωρίτερα.

Πληρέστερη πληροφόρηση για τα βασικά οικονομικά μεγέθη που συνθέτουν το ΑΕΠ της Ευρωζώνης και της ΕΕ το δεύτερο τρίμηνο του 2019, καθώς και για τις εκτιμώμενες τάσεις τους στο προσεχές χρονικό διάστημα παρέχεται στη συνέχεια της παρούσας υπό-ενότητας. Παρουσιάζονται επίσης οι προβλέψεις για την περίοδο 2019-2020, όπως αυτές προκύπτουν για τις περιφέρειες χωρών της ΕΕ και της Ευρωζώνης στην πλέον πρόσφατη έκθεση προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Αναλυτικά, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat για το πρώτο τρίμηνο του 2019 (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 2,0% στο αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο. Παρομοίως, στην Ευρωζώνη η κατανάλωση των νοικοκυριών ενισχύθηκε κατά 1,1%, όπως στο προηγούμενο τρίμηνο και αντί αύξησης 1,8% ένα έτος νωρίτερα. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στις πρόσφατες προβλέψεις της (Μάιος 2019), προέβλεψε ίδια αύξηση της κατανάλωσης των νοικοκυριών το 2019 στην ΕΕ σε σύγκριση με πέρυσι, κατά 1,6%, και μικρή επιτάχυνση σε 1,7% το 2020. Για την Ευρωζώνη προβλέπει επίσης σταθεροποίηση της ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2019 σε σχέση με το προηγούμενο έτος, στο 1,3%, και επιτάχυνση ανόδου σε 1,5% το 2020. Σε επίπεδο χωρών, στη Γερμανία ενισχύθηκε σημαντικά η ιδιωτική κατανάλωση, κατά 1,6%, από 0,6% στο προηγούμενο τρίμηνο, στη Γαλλία παρουσιάστηκε οριακή επιτάχυνση της ανόδου της, στο 0,8%, από 0,7% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, ενώ αντιθέτως, στην Ιταλία επιβραδύνθηκε στο 0,2% από 0,5%. Στο Ηνωμένο Βασίλειο επίσης η αύξηση κλιμακώθηκε οριακά έναντι του τέταρτου τριμήνου του 2018, στο 1,7% από 1,6%. Η Ισπανία και η



Ελλάδα κατέγραψαν επιβράδυνση της ιδιωτικής κατανάλωσης, στο 1,4% και 0,8% αντίστοιχα, από 1,9% και 1,1% στο τέλος του προηγούμενου έτους.

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	2,0	1,4	1,6	1,9	1,2	1,5
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,6	1,6	1,7	1,3	1,3	1,5
Δημόσια Κατανάλωση	1,1	1,6	1,3	1,1	1,4	1,3
Ακαθάριστες επενδύσεις	3,2	2,1	2,1	3,3	2,3	2,3
Εξαγωγές αγαθών – υπηρεσιών	3,0	2,5	3,1	3,2	2,3	3,0
Εισαγωγές αγαθών – υπηρεσιών	3,2	3,1	3,3	3,2	2,8	3,3
Απασχόληση	3,1	1,9	1,6	1,5	0,9	0,8
Ανεργία (% εργατικού δυναμικού)	6,8	6,5	6,2	8,2	7,7	7,3
Πληθωρισμός	1,9	1,6	1,7	1,8	1,4	1,4
Ισοζύγιο Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-0,6	-1,0	-1,0	-0,5	-0,9	-0,9
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	81,5	80,2	78,8	87,1	85,8	84,3
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	2,2	2,0	1,9	3,6	3,3	3,2

Πηγή: European Economic Forecasts, Spring 2019, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μάιος 2019

Η διεύρυνση της δημόσιας κατανάλωσης κλιμακώθηκε στην ΕΕ το πρώτο τρίμηνο φέτος σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο (+1,4%), ενώ στην Ευρωζώνη παρέμεινε σταθερή (+1,1%). Το πρώτο τρίμηνο πέρυσι, η δημόσια κατανάλωση ανήλθε κατά 1,1% στην Ευρωζώνη και 1,2% στην ΕΕ. Για το 2019 και το 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναμένει ρυθμό αύξησης 1,6% και 1,3% αντίστοιχα στην ΕΕ-28, ενώ για την Ευρωζώνη εκτίμησε αύξηση 1,4% και 1,3%. Το πρώτο τρίμηνο του 2019 αισθητή περιστολή της δημόσιας κατανάλωσης σημειώθηκε στην Ελλάδα, κατά 4,1%, από -1,4% στο προηγούμενο τρίμηνο.

Οι επενδύσεις ενισχύθηκαν την περίοδο Ιανουαρίου – Μαρτίου φέτος στην ΕΕ με ρυθμό ίδιο με εκείνο στο προηγούμενο τρίμηνο (4,5%), ενώ η αύξησή τους επιβραδύνθηκε στην Ευρωζώνη σε 2,5%, έναντι 4,2% το προηγούμενο τρίμηνο. Η διεύρυνση των επενδύσεων στο αρχικό τρίμηνο του 2018 ήταν της τάξης του 3,4% σε αμφότερες ΕΕ και Ευρωζώνη. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ενίσχυσή τους κατά 2,1% για τα έτη 2019 και 2020 στην ΕΕ, ενώ αναμένει άνοδο 2,3% σε αμφότερα τα έτη για την Ευρωζώνη. Στο πρώτο τρίμηνο φέτος επιβράδυνση της ανόδου των επενδύσεων σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο σημειώθηκε στη Γερμανία, σε 2,4% από 5,8%, ενώ στην Ιταλία συνεχίστηκε και κλιμακώθηκε η πτώση τους, στο 4,6% έναντι -1,3% στο τελευταίο τρίμηνο του 2018. Οι επενδύσεις στη Γαλλία επιταχύνθηκαν αισθητά, σε 1,9% από 0,3% στο τέλος της περασμένης χρονιάς, ενώ στο Ηνωμένο Βασίλειο η επιτάχυνση ήταν πολύ μεγαλύτερη το πρώτο τρίμηνο του έτους, μάλλον ένεκα του επερχόμενου Brexit και των αβεβαιοτήτων για τις εμπορικές σχέσεις με την ΕΕ κατόπιν αυτού, στο 17,2% από 4,7% στο τέλος του 2018.

Η αύξηση στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών στο πρώτο τρίμηνο του 2019 ανέκοψε την επιβράδυνσή της στα τελευταία πέντε τρίμηνα, καθώς έφτασε 3,2% σε αμφότερες ΕΕ και ΕΖ έναντι αύξησης 2,2% και 2,0%, αντίστοιχα το προηγούμενο τρίμηνο και διεύρυνσης 3,7% και 3,9%, αντίστοιχα το αρχικό τρίμηνο πέρυσι. Για το 2019 και το 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει



επιβράδυνση στην αύξηση των εξαγωγών στην ΕΕ-28 σε σύγκριση με πέρυσι, σε 2,5% και 3,1% αντίστοιχα. Για την Ευρωζώνη αναμένει ελαφρώς εντονότερη επιβράδυνση το 2019, σε 2,3%, και ανάκαμψη της αύξησής τους το 2020 σε 3,0%. Σε επίπεδο χωρών, στη Γερμανία, ύστερα από τέσσερα συνεχόμενα τρίμηνα επιβράδυνσης, σημειώθηκε επιτάχυνση της ανόδου των εξαγωγών στο αρχικό τρίμηνο φέτος, σε 1,6% από 0,3% στο τελευταίο τρίμηνο του 2018. Παρομοίως, επιταχύνθηκαν οι εξαγωγές στη Γαλλία και στην Ιταλία το πρώτο τρίμηνο φέτος, σε 3,6% και 3,5% αντίστοιχα, από 2,8% και 1,0% το προηγούμενο τρίμηνο. Στον αντίποδα, στην Ελλάδα σημειώθηκε έντονη επιβράδυνση της διεύρυνσης των εξαγωγών το πρώτο τρίμηνο, στο 4,0% από 10,1% στο τελευταίο τρίμηνο του 2018. Μικρή κλιμάκωση της αύξησης των εξαγωγών το πρώτο τρίμηνο του 2019, στο 1,5% από 0,2% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, σημειώθηκε στο Ηνωμένο Βασίλειο, μετά από δύο συναπτά τρίμηνα μείωσής τους (-1,3% και -0,3% στο 3<sup>ο</sup> και 2<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2018). Μικρή πτώση των εξαγωγών σημειώθηκε στην Ισπανία, κατά 0,5%, από +1,0% στο προηγούμενο τρίμηνο, ενώ μείωση παρατηρήθηκε στις εξαγωγές της Κύπρου για τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο, κατά 9,1% από -0,2% στο τέλος του προηγούμενου έτους.

Η διεύρυνση των εισαγωγών κλιμακώθηκε το πρώτο τρίμηνο φέτος στην ΕΕ σε σχέση με το τέλος του 2018, σε 4,7% από 3,5%. Μικρότερη ήταν η επιτάχυνση στην ΕΖ, σε 4,0% από 3,4%. Ο ρυθμός εξαπλώσής τους είναι υψηλότερος από ότι ένα χρόνο νωρίτερα, ο οποίος ήταν 3,1% στην ΕΕ και 2,9% στην Ευρωζώνη. Για τα έτη 2019 και 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει προβλέψει για την ΕΕ-28 αύξηση κατά 3,1% και 3,3% αντίστοιχα, ενώ για την Ευρωζώνη αναμένει επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης το 2019 σε 2,8% και ανάκαμψή του σε 3,3% το 2020. Σε επίπεδο χωρών το πρώτο τρίμηνο του 2019, οι εισαγωγές επιταχύνθηκαν στις περισσότερες χώρες. Αναλυτικά, η διεύρυνσή τους κλιμακώθηκε στη Γερμανία (4,2% στο πρώτο τρίμηνο του 2019 από 3,2% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018), στην Ιταλία (1,8% από 1,4% στο προηγούμενο τρίμηνο) και στη Γαλλία (3,1% από 1,0%). Αντιθέτως, συρρίκνωση των εισαγωγών σημειώθηκε στην Ισπανία (-1,2% από 1,7%). Τέλος σημαντική αύξηση των εισαγωγών παρουσίασε το Ηνωμένο Βασίλειο στο πρώτο τρίμηνο του 2019, κατά 10,2%, από 2,6% στο τέλος του 2018, εξέλιξη η οποία μάλλον σχετίζεται με την ανησυχία για τις επιπτώσεις του Brexit στις εμπορικές σχέσεις με την ΕΕ, καθώς και η Ελλάδα (+9,5% από 2,1% προηγουμένως).

Με βάση τις εξελίξεις στις συνιστώσες του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών σε αυτό παρέμεινε αρνητική στο πρώτο τρίμηνο του 2019, για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, αλλά χαμηλότερη σε σχέση με το τελευταίο περυσινό τρίμηνο του 2018 (-0,2% από -0,5%). Η αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών σημειώθηκε παρά τη μεγαλύτερη επιτάχυνσή τους σε σχέση με τις εισαγωγές την εν λόγω περίοδο, καθώς κατόπιν αυτών η αύξηση των εισαγωγών παρέμεινε υψηλότερη. Η θετική συμβολή της εγχώριας ζήτησης ήταν της τάξης του 1,4% του ΑΕΠ, υποχωρώντας σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο (+1,7%). Η κάμψη προήλθε κυρίως από τις επενδύσεις, οι οποίες συνέβαλαν 0,5% του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο φέτος έναντι συμβολής 0,9% στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι.

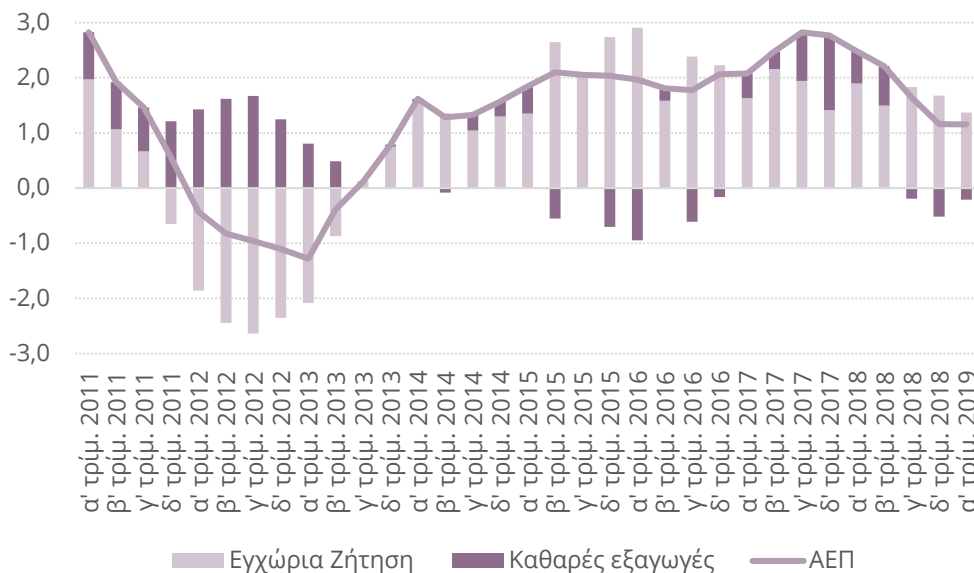
Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός επιβραδύνθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2019 σε ΕΕ και Ευρωζώνη, καταγράφοντας ρυθμό 1,6% και 1,4% αντίστοιχα, έναντι 2,0% και 1,9% το προηγούμενο τρίμηνο. Στο αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο ο εναρμονισμένος πληθωρισμός είχε διαμορφωθεί σε 1,5% και 1,1%, σε ΕΕ και ΕΖ αντίστοιχα. Για τα έτη 2019 και 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προέβλεψε προσφάτως ότι ο πληθωρισμός στην ΕΖ θα είναι στο 1,4%, ενώ στην ΕΕ θα φτάσει 1,6% και 1,7%, κυρίως λόγω της πτώσης των τιμών πετρελαίου. Τον Μάιο φέτος ο εναρμονισμένος πληθωρισμός στη Γαλλία ήταν 1,1%, στην Ελλάδα 0,6%, στη Γερμανία 1,3% και στην Ιταλία 0,9%.





Διάγραμμα 2.2

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



Η αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στη μεταβολή του ΑΕΠ της ΕΖ υποχώρησε το α' τρίμ. 2019. Η εγχώρια ζήτηση είχε θετική συμβολή, αλλά φθίνουσα, λόγω επιβράδυνσης των επενδύσεων

Πηγή: Eurostat

Η διεύρυνση της απασχόλησης ήταν αμετάβλητη στο πρώτο τρίμηνο του 2019 σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, σε 0,2% στην ΕΕ και την ΕΖ, αλλά αρκετά μικρότερη από ότι στην αρχή του 2018 (1,4% και 1,3% αντίστοιχα). Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει επιβράδυνση της αύξησης της δημιουργίας θέσεων εργασίας στην ΕΕ για τα έτη 2019 και 2020, σε ρυθμό 0,8% και 0,7% αντίστοιχα, από 1,3% το 2018. Για την Ευρωζώνη επίσης προβλέπει επιβράδυνση στη διεύρυνση της απασχόλησης, σε 0,9% φέτος και 0,8% το προσεχές έτος, από 1,5% το 2018. Η ισχυρότερη αύξηση της απασχόλησης το πρώτο τρίμηνο του 2019 σημειώθηκε στη Μάλτα (+2,5%), στην Ιρλανδία (+1,5) και στην Κύπρο (1,3%), ενώ συρρίκνωση της απασχόλησης σημειώθηκε στη Πολωνία (-0,1%) στη Βουλγαρία (-0,7%), στη Λιθουανία (-0,4%), στην Ουγγαρία (-0,2%) και στην Ελλάδα (-0,3%).

Η ανεργία υποχώρησε περαιτέρω το πρώτο τρίμηνο του 2019, στο 6,5% στην ΕΕ και στο 7,7% στην Ευρωζώνη, έναντι 6,6% και 7,9% αντίστοιχα στο προηγούμενο τρίμηνο, επίπεδο που είναι το χαμηλότερο από το 2008 σε αμφότερες τις περιφέρειες. Στο αρχικό τρίμηνο του περασμένου έτους βρισκόταν στο 7,1% στην ΕΕ και στο 8,5% στην ΕΖ. Για το 2019 και το 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει προβλέψει άμβλυνση των ποσοστών ανεργίας στην ΕΕ-28, σε 6,5% και 6,2% αντίστοιχα (από 6,8% το 2018), ενώ για την Ευρωζώνη προβλέπει ποσοστά ανεργίας 7,7% το 2019 και 7,3% το 2020, έναντι 8,2% στο σύνολο του προηγούμενου έτους. Την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου φέτος το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας καταγράφηκε, για άλλο ένα τρίμηνο, στην Ελλάδα (18,3%), με την Ισπανία (14,2%) και την Ιταλία (10,4%) να έπονται, ενώ στη Γαλλία η ανεργία ήταν της τάξης του 8,7% και στη Γερμανία 3,2%.

Αναφορικά με τις δημοσιονομικές επιδόσεις, το έλλειμμα του ισοζυγίου γενικής κυβέρνησης στην ΕΕ-28 το 2018 περιορίστηκε σε 0,6% του ΑΕΠ, σε σχέση με 1,0% το 2017. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή



προβλέπει ότι θα ενισχυθεί οριακά το 2019 και το 2020, σε 1,0%. Σχετικά με το δημοσιονομικό έλλειμμα στην Ευρωζώνη, αναμένει να μειωθεί σε 0,9% του ΑΕΠ το 2019 και 2020, από 0,5% το 2018. Όσον αφορά στο δημόσιο χρέος, διαμορφώθηκε στις χώρες της Ευρωζώνης πέρυσι στο 87,1% του ΑΕΠ. Εκτιμάται πως θα υποχωρήσει φέτος και το επόμενο έτος, στο 85,8% και 84,3% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Παρά την πρόοδο, το δημόσιο χρέος παρέμεινε ιδιαίτερα υψηλό το τέταρτο τρίμηνο του 2018 σε αρκετά κράτη μέλη, σημειώνοντας το υψηλότερο επίπεδο, ως ποσοστό του ΑΕΠ, στην Ελλάδα (181,1%), την Ιταλία (133,5%), την Πορτογαλία (121,5%), την Κύπρο (102,5%) και το Βέλγιο (102%).

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. Σύμφωνα με πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΚΤ, στην αρχή του Ιουνίου, τα βασικά επιτόκια της θα παραμείνουν στα σημερινά τους επίπεδα «τουλάχιστον μέχρι και το πρώτο εξάμηνο του 2020 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». Επισημαίνεται ότι τα τρέχοντα επίπεδα των επιτοκίων καθορίστηκαν τον Μάρτιο του 2016<sup>7</sup>.

Επιπλέον, η Ευρωπαϊκή Κεντρική 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 χρειαστεί για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας και ενός διευκολυντικού, σε μεγάλο βαθμό, χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής» αλλά δεν θα προβαίνει σε καθαρές νέες αγορές.

Επιγραμματικά, η οικονομία στην Ευρώπη, και ειδικότερα στην Ευρωζώνη, βρίσκεται την τρέχουσα περίοδο αντιμέτωπη με μια σειρά από προκλήσεις. Οι κυριότερες εξ' αυτών έγκεινται στα παρακάτω:

- Εξαγγελία επιβολής πρόσθετων μέτρων εμπορικού προστατευτισμού από τις 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 των 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.

<sup>7</sup> Δελτίο τύπου "Απόφαση νομισματικής πολιτικής", ΕΚΤ, Ιούνιος 2019



## 2.2 Το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα

### A. Οικονομικό Κλίμα

- Στασιμότητα του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα το δεύτερο τρίμηνο του 2019 σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο (100,8 μον.). Μικρή υποχώρηση σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο (102,8 μον.)
- Οι επιχειρηματικές προσδοκίες επιδεινώθηκαν το δεύτερο τρίμηνο, σε σύγκριση με το προηγούμενο, στο Λιανικό Εμπόριο και τις Κατασκευές, βελτιώθηκαν οριακά στη Βιομηχανία και περισσότερο στις Υπηρεσίες
- Ο Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης διαμορφώθηκε υψηλότερα, στις -29,4 μονάδες, από -31,1 μον. το προηγούμενο τρίμηνο και -48,7 μον. ένα χρόνο νωρίτερα. Η πρόσφατη επίδοση είναι η καλύτερη από το πρώτο τρίμηνο του 2008.

*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 ΑΕΠ<sup>8</sup>.*

Το δεύτερο τρίμηνο φέτος ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος δεν μεταβλήθηκε σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο. Έτσι, η ελληνική οικονομία συνολικά φαίνεται πως βρισκόταν στο πρόσφατο χρονικό διάστημα σε περίοδο αναμονής. Αυτή η εξέλιξη θεωρείται ότι αποτελεί συνισταμένη των διαφορετικών προσεγγίσεων επιχειρήσεων και νοικοκυριών κυρίως ως προς τον επερχόμενο εκλογικό κύκλο και τις επενέργειές του. Από τη μια πλευρά οι προσδοκίες των νοικοκυριών βελτιώθηκαν, για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, μάλλον από την πρόωρη προκήρυξη βουλευτικών εκλογών και το ενδεχόμενο ανάδειξης νέας κυβέρνησης, το οποίο συνήθως ενισχύει τις προσδοκίες για αλλαγές στην οικονομική πολιτική, καθώς και από τις νέες δημοσιονομικές παρεμβάσεις του Μαΐου. Από την άλλη πλευρά, σε περίπτωση μη εφαρμογής τους ή σημαντικών περικοπών σε αυτά, οι προσδοκίες θα υποχωρήσουν, πιθανότατα έντονα. Η προσέγγιση των επιχειρήσεων στην προεκλογική περίοδο διαφέρει από εκείνη των καταναλωτών, καθώς συνήθως τηρούν στάση αναμονής έως την οριστικοποίηση των εξαγγελθέντων μέτρων που τις αφορούν, κατόπιν των εκλογών. Άλλωστε, σε διεθνές επίπεδο, η δραστηριότητα στην οικονομική περιφέρεια της ΕΕ, κύριου εξαγωγικού προορισμού της Ελλάδας, δέχεται πιέσεις, από την ολοκλήρωση του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ και τις επιπτώσεις των πολιτικών εμπορικού προστατευτισμού. Για αυτόν το λόγο, οι μεταβολές στις προσδοκίες των βασικών τομέων είναι ήπιες και όχι προς την ίδια κατεύθυνση. Ειδικά όσες επιχειρήσεις έχουν

<sup>8</sup> 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 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.



υψηλή εποχική απασχόληση, προσπαθούν να προσαρμοστούν στις πρόσφατες αλλαγές στην αγορά εργασίας, με την αύξηση του κατώτατου μισθού και την κατάργηση του υποκατώτατου. Ακολουθώντας, την τάση προσεχώς στις προσδοκίες θα διαμορφώσουν κυρίως οι εξελίξεις γύρω από την υλοποίηση των εξαγγελθέντων δημοσιονομικών μέτρων. Αναλυτικά:

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα το τρίμηνο Απριλίου-Ιουνίου 2019 ήταν αμετάβλητος σε σύγκριση με το πρώτο τρίμηνό του, στις 100,7 μονάδες, κυμάνθηκε ωστόσο σε επίπεδο χαμηλότερο σε σχέση με το μέσο αντίστοιχο περυσινό (102,8 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 103,2 (από 105,5) μονάδες το β' τρίμηνο του τρέχοντος έτους στην ΕΕ, και στις 104,1 (από 106,0) μονάδες στην Ευρωζώνη.

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

Ο Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης στην Ελλάδα το τρίμηνο Απριλίου- Ιουνίου κινήθηκε ελαφρώς υψηλότερα κατά μέσο όρο, στις -29,4 (από -31,1 το α' τρίμηνο του 2019), επίδοση σαφώς καλύτερη και έναντι της αντίστοιχης περυσινής (-48,7 μον.). Επιπλέον, αυτό το επίπεδό του ήταν το υψηλότερο από το πρώτο τρίμηνο του 2008. Σε επίπεδο χωρών, οι Έλληνες κατατάσσονται σταθερά πρώτοι σε απαισιοδοξία πανευρωπαϊκά. Ο αντίστοιχος μέσος δείκτης βελτιώθηκε οριακά στην ΕΕ στις -6,8 (από -7,0), ενώ παρέμεινε αμετάβλητος στην Ευρωζώνη (-7,0). Αυτά τα επίπεδα είναι χαμηλότερα σε σχέση με τα αντίστοιχα περυσινά (-4,4 και -4,7 μον. αντίστοιχα).

Οι τάσεις στα επιμέρους βασικά στοιχεία που απαρτίζουν το συνολικό δείκτη ήταν κυρίως ανοδικές το β' τρίμηνο του 2019 σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 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 βελτιώθηκαν ελαφρώς, όπως και η πρόθεση για μείζονες αγορές το προσεχές διάστημα, ενώ αμετάβλητες παρέμειναν το β' τρίμηνο του έτους συγκριτικά με το αμέσως προηγούμενο οι εκτιμήσεις των νοικοκυριών για την τρέχουσα κατάσταση τους.

Αναλυτικότερα, το ποσοστό εκείνων οι οποίοι είναι απαισιοδοξοί για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους το επόμενο 12μηνο μειώθηκε οριακά, στο 40% (από 44% το προηγούμενο τρίμηνο), ενώ αυξήθηκε στο 13% (από 12%) το ποσοστό όσων δηλώνουν το αντίθετο. Επίσης, υποχώρησε οριακά στο 44% (από 47%) το ποσοστό των Ελλήνων καταναλωτών που διατυπώνουν δυσσιώνες προβλέψεις σχετικά με την οικονομική κατάσταση της χώρας, με το 20% (από 18%) να αναμένει ελαφρά βελτίωση. Ως προς την πρόθεση για αποταμίευση, το ποσοστό των νοικοκυριών που δεν αξιολογούν ως πιθανή την αποταμίευση τους το επόμενο 12μηνο παρέμεινε στάσιμο στο 84%, ενώ οριακά ανέβηκε, στο 15% (από 14%), το ποσοστό εκείνων που τη θεωρούν πιθανή. Στις προβλέψεις για την εξέλιξη της ανεργίας, ανήλθε στο 43% (από 45%) το ποσοστό όσων εκτιμούν



ότι η κατάσταση θα επιδεινωθεί, με το 26% (από 24%) κατά μέσο όρο να διατυπώνει αντίθετη άποψη. Το ποσοστό των καταναλωτών που αναφέρει ότι είναι «χρεωμένο» στο β' τρίμηνο του 2019 διαμορφώθηκε στο 10% (από 11%), οριακά χαμηλότερο σε σχέση και με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο (11%), ενώ παρέμεινε στο 15% το ποσοστό των ερωτηθέντων που δηλώνουν ότι αποταμιεύουν λίγο (από 10% στο περυσινό β' τρίμηνο). Τέλος, το ποσοστό εκείνων που αναφέρουν ότι «μόλις τα βγάζουν πέρα» παρέμεινε το 63% και το ποσοστό των νοικοκυριών που αναφέρουν ότι «αντλούν από τις αποταμιεύσεις τους» ανέβηκε οριακά στο 11% (από 10% το προηγούμενο τρίμηνο), επίπεδο ίδιο με αυτό στο αντίστοιχο τρίμηνο του 2018.

Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη Βιομηχανία το β' τρίμηνο του τρέχοντος έτους διαμορφώθηκε στις 103,8 (από 101,8) μονάδες, χαμηλότερα όμως σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή του επίδοση (102,7 μονάδες). Στα βασικά στοιχεία δραστηριότητας, ο δείκτης στις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη της παραγωγής αυξήθηκε σημαντικά το εξεταζόμενο τρίμηνο (+28,2 από +22 μον. κατά μέσο όρο), ενώ παράλληλα μικρή αύξηση κατέγραψαν οι εκτιμήσεις για το επίπεδο παραγγελιών και ζήτησης (στις -14 από -17 μον. ο σχετικός δείκτης). Οι εκτιμήσεις για τα αποθέματα ετοιμών προϊόντων υποδηλώνουν διόγκωση (στις +13 από +9 μον. ο σχετικός δείκτης), ενώ οι τάσεις στις εξαγωγικές μεταβλητές είναι ανοδικές. Οι προβλέψεις για την εξαγωγική δυναμική του επόμενου τριμήνου βελτιώθηκαν έντονα (+27 από +16 μον.), ενώ ηπιότερα αλλά θετικά μεταβλήθηκαν οι τρέχουσες εκτιμήσεις για τις εξαγωγές του τομέα (στις +7 από τις +6 μον.), όπως και οι εκτιμήσεις για τις παραγγελίες και ζήτηση εξωτερικού (-12 από τις -19 μον.). Στις προβλέψεις για την απασχόληση, το σχετικό μέσο τριμηνιαίο ισοζύγιο σημείωσε άνοδο στις +11 (από +5) μονάδες κατά μέσο όρο. Το ποσοστό χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού αυξήθηκε οριακά, στο 71,6% (από 70,4%), ενώ οι μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής των επιχειρήσεων διαμορφώθηκαν στους 4,7 (από 5,1) κατά μέσο όρο.

Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο το υπό εξέταση τρίμηνο ήταν χαμηλότερος σε σχέση με το προηγούμενο, στις 97,8 μονάδες (από τις 105,8), επίδοση επίσης χαμηλότερη συγκριτικά με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018 (104,7 μον.). Από τις βασικές μεταβλητές του δείκτη, το μέσο ισοζύγιο για τις εκτιμήσεις των τρεχουσών πωλήσεων μειώθηκε αισθητά στις +1 (από +21) μονάδες. Από τις επιχειρήσεις του κλάδου, το 40% (από 27%) κρίνει ότι οι πωλήσεις του μειώθηκαν, με το 41% (από 48%) να εκτιμά το αντίθετο, ενώ ως προς τις προβλεπόμενες πωλήσεις, ο δείκτης των +18 μονάδων ενισχύθηκε ήπια, στις +25, με τα αποθέματα να διογκώνονται (στις +14 από 0 μον. ο δείκτης). Από τα υπόλοιπα στοιχεία δραστηριότητας, πτωτική ήταν η μεταβολή στο ισοζύγιο των προβλέψεων για τις παραγγελίες προς προμηθευτές (+10 από +17 μονάδες η μέση τιμή τριμήνου), ενώ στην απασχόληση του τομέα, το μέσο ισοζύγιο βραχυπρόθεσμων προβλέψεων παρέμεινε αμετάβλητο στις +21 μονάδες. Τέλος, σε όρους τιμών, το αντίστοιχο ισοζύγιο παρέμεινε στάσιμο στις +1 μονάδες, με το 8% (από 5%) των επιχειρήσεων να εκφράζει προσδοκίες αποκλιμάκωσης των τιμών και το 84% (από 88%) να προβλέπει σταθερότητα. Πτώση των επιχειρηματικών προσδοκιών καταγράφηκε το β' τρίμηνο του 2019 σε όλους τους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους του Λιανικού εμπορίου.

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις Κατασκευές μειώθηκαν ήπια κατά το β' τρίμηνο του τρέχοντος έτους, με το σχετικό ισοζύγιο να διαμορφώνεται στις 54,8 (από 56,7) μονάδες κατά μέσο όρο. Αυτή η επίδοση βρίσκεται σε χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους (60,5 μον.). Στις βασικές μεταβλητές, οι προβλέψεις για την απασχόληση του τομέα αυξήθηκαν ήπια, με το σχετικό ισοζύγιο να φθάνει στις -30 (από τις -32) μονάδες και το 8% (από 7%) των επιχειρήσεων να αναμένουν περισσότερες θέσεις εργασίας, όταν το 39% (από

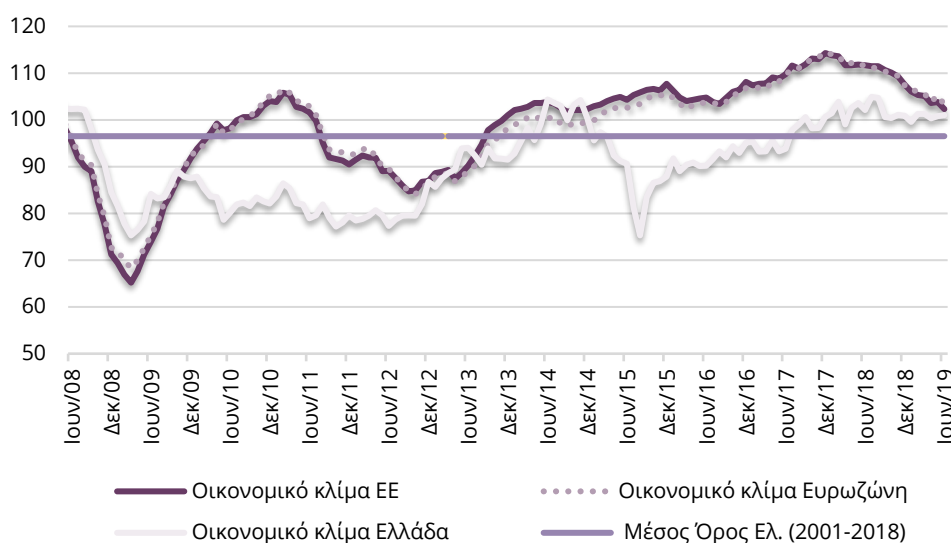


40%) αναμένει μείωση τους. Οι προβλέψεις των επιχειρήσεων για τις προγραμματισμένες εργασίες τους βαίνουν περισσότερο δυσμενείς (στις -75 από -69 μον. ο δείκτης), ενώ οι εκτιμήσεις για το τρέχον επίπεδο του προγράμματος εργασιών μεταβλήθηκαν ελαφρώς θετικά (στις -16 από -26 μον. το σχετικό ισοζύγιο). Οι μήνες εξασφαλισμένης δραστηριότητας των επιχειρήσεων του τομέα υποχώρησαν στους 7,1 (από 7,5), ενώ το αρνητικό ισοζύγιο στις προβλέψεις των τιμών βελτιώθηκε ελαφρά στις -19 (από -21) μονάδες, με το 23% (από 25%) των επιχειρήσεων να αναμένει μείωσή τους βραχυπρόθεσμα και το 4% σταθερά αύξηση. Τέλος, το ποσοστό των επιχειρήσεων που αναφέρει ότι δεν αντιμετωπίζει προσκόμματα στη λειτουργία του έφτασε στο 14% (από 9%), ενώ από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις, το 20% (από 16%) κρίνει ως σημαντικότερο εμπόδιο τη χαμηλή ζήτηση, το 51% την ανεπαρκή χρηματοδότηση και ένα 14% 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 ήπια στον κλάδο των Δημόσιων Κατασκευών, ενώ έντονα πτωτικά κινήθηκαν στον κλάδο των Ιδιωτικών κατασκευών, μεταβολή που οφείλεται κυρίως στην σημαντική πτώση των Κατασκευών λοιπών ιδιωτικών κτηρίων.

Διάγραμμα 2.3

Ο Δείκτης Οικονομικού κλίματος το β' τρίμηνο φέτος ήταν στάσιμος έναντι του πρώτου τριμήνου, ενώ κινήθηκε αρκετά υψηλότερα σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο

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



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG ECFIN

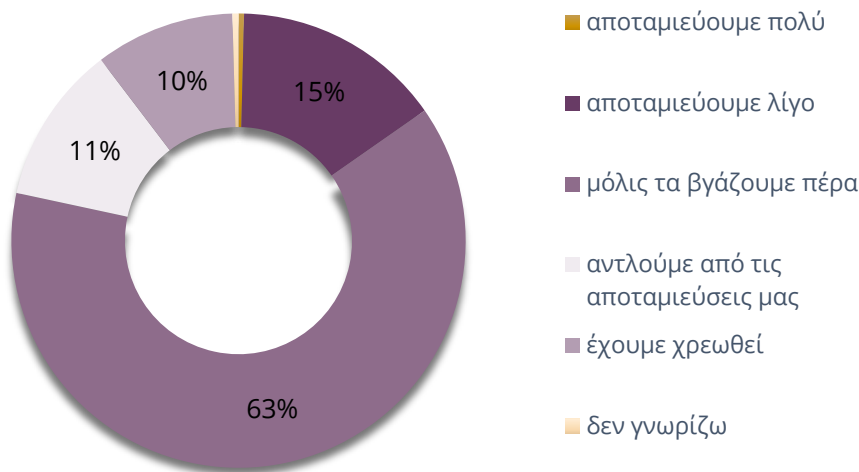
Στις Υπηρεσίες, ο μέσος Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών κινήθηκε ανοδικά το β' τρίμηνο του 2019 σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο, στις 92,6 (από 85,7) μονάδες, χαμηλότερα ωστόσο έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018 (104,4 μον.). Από τις βασικές μεταβλητές, οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα ζήτηση βελτιώθηκαν οριακά, με το σχετικό δείκτη από τις -2 μονάδες να ισοσκελίζεται κατά μέσο όρο. Ανοδικά κινήθηκαν επίσης και οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση της επιχείρησης (+3 από -6 μον. το μέσο ισοζύγιο), με το ισοζύγιο στις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη ζήτηση των επιχειρήσεων του τομέα να βελτιώνεται έντονα, στις +21 μονάδες (από +7). Από τα υπόλοιπα στοιχεία δραστηριότητας, ανοδικά κινήθηκε το ισοζύγιο προβλέψεων των ερωτηθέντων σχετικά με την απασχόληση (στις +23 από +7 μον. κατά μέσο όρο), ενώ στις



τιμές, ο δείκτης προσδοκιών των επιχειρήσεων διαμορφώθηκε στις +2 (από -2) μονάδες. Τέλος, ενισχύθηκε ήπια στο 31% (από 25%) κατά μέσο όρο το ποσοστό των ερωτηθέντων που αναφέρουν απρόσκοπτη επιχειρηματική λειτουργία, με το 32% να δηλώνει την ανεπάρκεια ζήτησης ως βασικότερο εμπόδιο στη λειτουργία του, το 16% την ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης και το 15% 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 ενισχύθηκαν το β' τρίμηνο του τρέχοντος έτους σε όλους του κλάδους πλην της Πληροφορικής.

Διάγραμμα 2.4

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



Αμετάβλητο από το α' τρίμ. το ποσοστό των ερωτηθέντων που δηλώνουν ότι αποταμιεύουν (15%), καθώς και όσων αναφέρουν ότι μόλις τα βγάζουν πέρα (63%)

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
α' τρίμηνο 2019	103,2	104,1	100,7	103,8	54,8	97,8	92,6	-29,4

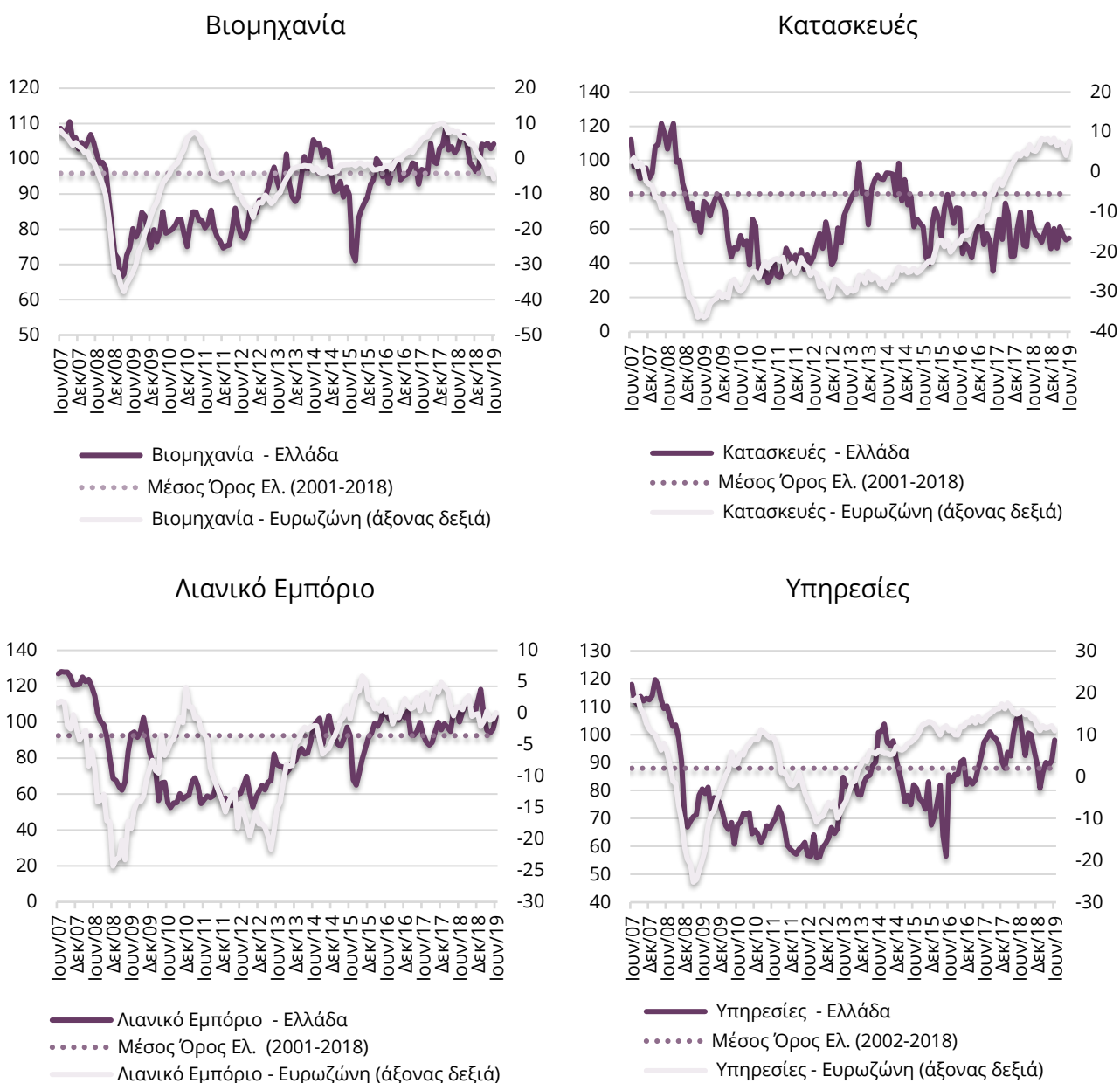
Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG ECFIN, IOBE





Διάγραμμα 2.5

Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών



Πηγή: IOBE

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες επιδεινώθηκαν το δεύτερο τρίμηνο σε σχέση με το προηγούμενο στο Λιανικό Εμπόριο και τις Κατασκευές, βελτιώθηκαν ήπια στην Βιομηχανία και περισσότερο στις Υπηρεσίες.



## Β. Δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές

### Αποτελέσματα Γενικής Κυβέρνησης 2014—2018

Σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα εθνικολογιστικά δημοσιονομικά στοιχεία<sup>9</sup> για τη Γενική Κυβέρνηση (ΓΚ), τα οποία γνωστοποιήθηκαν στη Eurostat τον περασμένο Απρίλιο, το ισοζύγιο της για το 2018 ήταν, για τρίτο συνεχές έτος, πλεονασματικό, κατά 1,0% του ΑΕΠ, ενώ αρχικά είχε προϋπολογιστεί πλεόνασμα ύψους 0,6% του ΑΕΠ. Το ύψος του ήταν το έκτο υψηλότερο στην ΕΕ πέρυσι. Υπενθυμίζεται πως έως και το τέλος Νοεμβρίου 2018 η εκτίμηση ήταν για πλεόνασμα, στον Προϋπολογισμό του 2019, ήταν 0,6% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα, το πρωτογενές πλεόνασμα έφθασε στο 4,5 % του ΑΕΠ, έναντι αρχικής πρόβλεψης για πλεόνασμα 4,2% του ΑΕΠ και πλέον πρόσφατης εκτίμησης στον Προϋπολογισμό για πλεόνασμα 4,1% (Πίνακας 2.7). Επίσης, σύμφωνα με τη μεθοδολογία της Ενισχυμένης Εποπτείας, το πρωτογενές πλεόνασμα πέρυσι έφθασε το 4,3% του ΑΕΠ, ενώ η συμβατική υποχρέωση της χώρας προέβλεπε πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ.

Οι περυσινές δημοσιονομικές επιδόσεις κρίνονται ως πολύ καλές, όμως, όπως έχει επισημανθεί στο παρελθόν, επιτεύχθηκαν με μεγάλο κόστος σε όρους δημοσίων επενδύσεων, καθώς και με επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη και την απασχόληση. Η άσκηση μιας έντονης συσταλτικής δημοσιονομικής πολιτικής ήταν ένας από τους παράγοντες διαμόρφωσης του ρυθμού ανάπτυξης το 201 στο 1,9%, έναντι σχετικής αρχικής πρόβλεψης στον Προϋπολογισμό του 2018 για αύξηση ΑΕΠ κατά 2,5%. Η νέα περικοπή των δημοσίων επενδύσεων κατά €513 εκατ. σε δημοσιονομική βάση θεωρείται αδικαιολόγητη. Σε εθνικολογιστική βάση οι επενδύσεις το 2018 ήταν οι χαμηλότερες των τελευταίων ετών, μόλις € 5.601 εκατ. Δημοσιονομικές επιδόσεις οι οποίες βασίζονται και σε περικοπές αυτού του είδους και έκτασης, ίσως είναι απαραίτητες για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων, όμως δεν προάγουν την ανάπτυξη.

Πίνακας 2.7

Αποτελέσματα Γενικής Κυβέρνησης\* (% στο ΑΕΠ, στοιχεία Εθνικών Λογαριασμών, ESA 2010)

	2014	2015	2016	2017	2018		
					Αρχικοί Στόχοι	Εισηγητ. Έκθεση 2019	Πραγματοποιήσεις
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης	-3,6	-2,9	0,3	0,7	0,6	0,6	1,0
Πρωτογενές Ισοζ. Γεν. Κυβέρνησης	0,4	0,6	3,4	3,9	4,2	4,1	4,5

Πηγές: Δημοσιονομικά στοιχεία 2018, 1<sup>η</sup> κοινοποίηση, ΕΛ.ΣΤΑΤ., Απρίλιος 2019- Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2018 και 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2017 και Νοέμβριος 2018 \*Χωρίς τις επιπτώσεις από την στήριξη των χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων

Όπως και τα προηγούμενα χρόνια, η βελτίωση εντοπίζεται σχεδόν αποκλειστικά στο αποτέλεσμα των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης<sup>10</sup> (ΟΚΑ), το οποίο αρχικά (Προϋπολογισμός 2018) είχε προϋπολογιστεί πλεονασματικό, κατά € 1.785 εκατ. και τελικά εμφάνισε σχεδόν διπλάσιο

<sup>9</sup> Δημοσιονομικά στοιχεία 2018, 1η κοινοποίηση, ΕΛ.ΣΤΑΤ., Απρίλιος 2019

<sup>10</sup> Εκτός νοσοκομείων



πλεόνασμα, €3.308 εκατ. Το ίδιο είχε συμβεί και το 2017. Ταυτόχρονα, σύμφωνα με τις διαθέσιμες πληροφορίες, οι ληξιπρόθεσμες συντάξεις, δηλαδή όσες είναι έτοιμες προς καταβολή, φθάνουν τις 49 χιλ., ενώ εκκρεμούν πολλές χιλιάδες κύριες και επικουρικές συντάξεις, καθώς και πολλά εφάπαξ. Μικρή βελτίωση, σε σχέση με το προϋπολογισθέν ποσό, ύψους €331 εκατ. εμφάνισε και το αποτέλεσμα των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης (ΟΤΑ), επίσης όπως και το 2017. Αντιθέτως, στην Κεντρική Κυβέρνηση σημειώθηκε σχεδόν διπλάσιο έλλειμμα από αυτό που είχε αρχικά προϋπολογισθεί, € 1.990 εκατ. αντί €1.001 εκατ., παρά την περικοπή των δημοσίων επενδύσεων κατά €513 εκατ. Ανάλογες εξελίξεις σημειώθηκαν και το 2017.

Το μακροοικονομικό σενάριο του προϋπολογισμού για το 2018 προέβλεπε ανάπτυξη της οικονομίας κατά 2,5% και πρωτογενές πλεόνασμα ΓΚ 4,2% του ΑΕΠ. Τελικά, η ανάπτυξη περιορίστηκε στο 1,9%, αλλά το πρωτογενές πλεόνασμα έφθασε<sup>11</sup> στο 4,5% του ΑΕΠ. Εάν είχαν ληφθεί μόνο όσα μέτρα ήταν απαραίτητα για την επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 3,5% του ΑΕΠ, δηλαδή όσο η συμβατική υποχρέωση της χώρας, και επιπλέον δεν είχαν περικοπεί και πάλι οι επενδύσεις, τότε οι αναπτυξιακές επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας πέρυσι θα ήταν πολύ καλύτερες.

Αντίθετα με τις καλές δημοσιονομικές επιδόσεις, παρέμειναν και το 2018 άλυτα πολύ σημαντικά, χρόνια προβλήματα, όπως, π.χ. η εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου, η οριστική ρύθμιση των μη εξυπηρετούμενων δάνειων<sup>12</sup>, η έναρξη των εργασιών στο Ελληνικό κλπ., η αντιμετώπιση και διευθέτηση των οποίων θα επιτάχυνε αισθητά το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης. Οι αναπτυξιακές επιδόσεις και προοπτικές της οικονομίας λαμβάνονται πολύ σοβαρά υπόψη από τις αγορές, περισσότερο ίσως από τα πρωτογενή πλεονάσματα, στην περίπτωση που δεν υπάρχει ανάλογη ανάπτυξη.

Η ασκούμενη φοροκεντρική πολιτική είναι μεσοπρόθεσμα αδιέξοδη. Η συνεχής αύξηση της φορολογίας οδηγεί σε άνοδο των ληξιπρόθεσμων οφειλών των φορολογουμένων προς την εφορία, παρά τα αναβαθμισμένα εισπρακτικά μέτρα που εφαρμόζει η ΑΑΔΕ. Σύμφωνα με πρόσφατα σχετικά στοιχεία, στο δίμηνο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου 2019 οι νέες οφειλές προς την εφορία ξεπέρασαν τα €2,0 δισεκ. Πέρα από το υψηλό φορολογικό βάρος, η κατανομή του είναι ιδιαίτερα προβληματική, καθώς ορισμένες ομάδες φορολογουμένων χαμηλού και μέσου εισοδήματος επιβαρύνονται πολύ περισσότερο από άλλες.

Η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από μακροοικονομικές ανισορροπίες. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι οι οφειλές προς την εφορία, ύψους σχεδόν €105 δισεκ.<sup>13</sup>, τα ασφαλιστικά ταμεία (πάνω από €34 δισεκ.) και προς τη ΔΕΗ (€ 2,7 δισεκ.) αντιστοιχούν περίπου στο 77% του ΑΕΠ. Μαζί με τις οφειλές προς τις τράπεζες υπερβαίνουν κατά πολύ το ΑΕΠ. Οι συνεχείς ρυθμίσεις των οφειλών επιδεινώνουν και διαιωνίζουν το πρόβλημα, καθώς επιτρέπουν σε στρατηγικούς κακοπληρωτές να καταχρώνται των ρυθμίσεων. Είναι χαρακτηριστικό της αποτελεσματικότητας των ρυθμίσεων, ότι από όσους εντάσσονται αρχικά σε κάποια εξ' αυτών, μετά από κάποιο, όχι μεγάλο, χρονικό διάστημα, πολλοί δεν συνεχίζουν την εξυπηρέτηση των οφειλών τους. Σε ότι αφορά την ένταξη στη νέα ρύθμιση, με τις 120 δόσεις, θεωρείται σημαντική ελάττωμά της το ότι δεν περιλαμβάνει και περιουσιακά κριτήρια, ενώ ούτε οι καταθέσεις

<sup>11</sup> Χωρίς τις επιπτώσεις από την στήριξη των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

<sup>12</sup> Ο σχετικός νόμος ψηφίστηκε τελικά τον Απρίλιο, αλλά χρειάζονται ακόμα και άλλα βήματα

<sup>13</sup> Χωρίς τις προσαυξήσεις και τα πρόστιμα.



λαμβάνονται υπόψη. Τέτοιες ρυθμίσεις αποτελούν εστία υψηλού «ηθικού κινδύνου», αλλά και πρόκληση προς τους ελκρινείς φορολογούμενους, οι οποίοι το 2018 έχασαν και την ελάχιστη έκπτωση του 1,5%.

Καθώς η δημοσιονομική προσαρμογή έχει σημειώσει πολύ μεγάλη πρόοδο, ο κυρίαρχος στόχος της οικονομικής πολιτικής θα πρέπει πλέον να είναι οι επενδύσεις, η αύξηση των εξαγωγών, η οικονομική ανάπτυξη ευρύτερα και η μείωση της ανεργίας. Σε αυτό το πλαίσιο, τα όποια δημοσιονομικά περιθώρια (fiscal room) θα πρέπει να χρησιμοποιούνται κυρίως, αλλά όχι αποκλειστικά, για τη μείωση της φορολογίας και τη μείωση του δημόσιου χρέους. Με τον τρόπο αυτό η δημοσιονομική πολιτική θα συμβάλει τόσο στην επίτευξη υψηλότερου ρυθμού ανάπτυξης, όσο και στη μείωση των ανισορροπιών που εξακολουθούν να υφίστανται στην οικονομία. Διαφορετικά, είναι αρκετά πιθανό οι ανισορροπίες του ιδιωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας να πλήξουν το δημόσιο τομέα της.

## Χρέος Γενικής Κυβέρνησης

Το 2018 το ενοποιημένο χρέος της ΓΚ αυξήθηκε κατά €17,1 δισεκ. περίπου και έφθασε τα €334,5 δισεκ., έναντι €317,5 δισεκ. το 2017. Ταυτόχρονα, παρά την άνοδο του ονομαστικού ΑΕΠ κατά 2,5%, ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ αυξήθηκε πέρυσι κατά πέντε εκατοστιαίες μονάδες, από 176,2% του ΑΕΠ το 2017 σε 181,1%. Πρόκειται για την υψηλότερη τιμή που έχει λάβει ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ από τις αρχές της δεκαετίας του 1950 έως σήμερα (Πίνακας 2.8).

Πίνακας 2.8

Ενοποιημένο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης - (εκατ. €)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ενοποιημένο χρέος Γεν. Κυβέρνησης	320.509	319.629	311.729	315.010	317.485	334.537
% στο ΑΕΠ	177,4	178,9	175,9	178,5	176,2	181,1
ΑΕΠ	180.654	178.656	177.258	176.488	180.218	184.714

Πηγή: Δημοσιονομικά στοιχεία 2018, 1η κοινοποίηση, ΕΛ.ΣΤΑΤ., Απρίλιος 2019

Η άνοδος του χρέους το 2018, παρά το πλεόνασμα και το υψηλό πρωτογενές πλεόνασμα, οφείλεται στο σημαντικό δανεισμό του Δημοσίου από τον ESM, προκειμένου να ενισχυθεί το ταμειακό απόθεμα ασφαλείας<sup>14</sup>, ύψους €11,4 δισεκ., ενόψει της λήξης του τρίτου μνημονίου τον Αύγουστο του 2018. Το απόθεμα αυτό θα χρησιμοποιηθεί σε περίπτωση αδυναμίας πρόσβασης στις αγορές. Εκτός των αρνητικών εντυπώσεων που δημιουργούνται από το ύψος του χρέους, για τα δανειακά κεφάλαια καταβάλλονται σημαντικά ποσά για τόκους. Το χρέος της Ελλάδας, ως ποσοστό του ΑΕΠ, παραμένει το μεγαλύτερο στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με μεγάλη διαφορά από το δεύτερο υψηλότερο χρέος, της Ιταλίας (132,2% του ΑΕΠ).

<sup>14</sup> Ο συνολικός δανεισμός από τον ESM το 2018 ανήλθε σε € 21,7 δισεκ. εκ των οποίων τα € 11,4 δισεκ. διατέθηκαν αποκλειστικά για την ενίσχυση του ταμειακού αποθέματος. Επίσης, το 2018 πραγματοποιήθηκε δανεισμός ύψους € 3 δισεκ. από τις αγορές.



Για μία χώρα με υψηλό χρέος, η επιδίωξη και επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων σηματοδοτεί δύο εξελίξεις. Αφενός ότι η τρέχουσα δημοσιονομική διαχείριση είναι χρηστή, αφετέρου ότι εξασθενεί η δυναμική του χρέους και ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ αρχίζει να μειώνεται. Στην Ελλάδα, παρά τη συνεχή επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων από το 2014 και πλεονασμάτων από το 2016, ο λόγος του χρέους, για διάφορους λόγους<sup>15</sup>, συνεχίζει να ανέρχεται.

Δεν είναι βέβαιο ότι οι αγορές προτιμούν υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα<sup>16</sup>, όχι ισχυρή ανάπτυξη και αύξηση του λόγου του χρέους προς ΑΕΠ, έστω με παράλληλη δημιουργία ταμειακού αποθέματος ασφαλείας. Από τη διεθνή εμπειρία επιτυχημένων μειώσεων δημόσιου χρέους στο παρελθόν προκύπτει ότι απαιτούνται τα εξής: (α) συστηματική μακροχρόνια προσπάθεια, (β) ικανοποιητικοί ρυθμοί ανάπτυξης, και (γ) επίτευξη (μέτρων) πρωτογενών πλεονασμάτων επί μακρά σειρά ετών, τα οποία, όμως, βασίζονται σε μόνιμη μείωση δαπανών, όχι σε υψηλούς φόρους. Η συνεχής και σταθερή μείωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ για πολλά χρόνια, αποτελεί την καλύτερη ένδειξη ότι η χώρα έχει αλλάξει οριστικά δημοσιονομική πολιτική και στοχεύει απαρέγκλιτα στη μείωση του χρέους της. Στην περίπτωση της Ελλάδος οι αγορές αναμένουν επίσης εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος και ολοκλήρωση των μεταρρυθμίσεων.

Προς το παρόν η εικόνα για την Ελλάδα είναι μεικτή. Μεν επιτυγχάνονται υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα, δε το δημόσιο χρέος δεν μειώνεται. Ταυτόχρονα, ο δανεισμός από τις αγορές γίνεται με αρκετά υψηλότερα επιτόκια σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης. Παράλληλα υφίστανται κίνδυνοι για σημαντική διεύρυνση των δημοσίων δαπανών από: (α) τις πρόσφατες τελεσίδικες δικαστικές αποφάσεις για τα εποχικά επιδόματα και τα αναδρομικά των συνταξιούχων, (β) τη μη περικοπή των συντάξεων<sup>17</sup>, (γ) τις νέες εξαγγελίες για παροχές, (δ) τη δύσκολη χρηματοοικονομική κατάσταση της ΔΕΗ και των ΕΛΤΑ, κλπ. Επίσης, οι ληξιπρόθεσμες οφειλές του Δημοσίου προς τους προμηθευτές του, οι οποίες θα έπρεπε να είχαν μηδενισθεί έως τον Αύγουστο του 2018 παραμένουν<sup>18</sup> και ανέρχονται σε €2,36 δισεκ. (τέλος Απριλίου 2019), έναντι €2,0 δισεκ στο τέλος του 2018.

## Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού, Ιανουάριος - Απρίλιος 2019

Όπως αναλύθηκε λεπτομερώς στην πρώτη τριμηνιαία έκθεση του IOBE για το 2019, τα οριστικά στοιχεία του Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ) για το 2018 ήταν τελικά χειρότερα από τις εκτιμήσεις με βάση τις οποίες καταρτίστηκε ο Προϋπολογισμός του 2019. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα του ΚΠ<sup>19</sup> πέρυσι τελικά διαμορφώθηκε σε €4,6 δισεκ., έναντι εκτίμησης ύψους €3,2 δισεκ. Αντίστοιχα, το πρωτογενές πλεόνασμα του ΚΠ σχεδόν μηδενίστηκε<sup>20</sup> (€91 εκατ.), έναντι πρόβλεψης ύψους €2,3 δισεκ. (Πίνακας 2.9). Επίσης, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο

<sup>15</sup> Ένας από τους λόγους π.χ. είναι η εξόφληση παλαιών ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου προς τους προμηθευτές του. Για αυτόν το σκοπό πραγματοποιήθηκε δανεισμός, αλλά οι σχετικές δαπάνες δεν εμφανίζονται στο έλλειμμα και δεν το επηρεάζουν. Αυξήθηκε όμως το δημόσιο χρέος.

<sup>16</sup> Τα οποία όμως είναι σχεδόν αδύνατον να διατηρηθούν επί μακρά σειρά ετών.

<sup>17</sup> Οι διαφορές που έχουν δημιουργηθεί μεταξύ παλαιών και νέων συνταξιούχων (μετά το 2016) είναι πολύ δύσκολο να διατηρηθούν σε περίπτωση προσφυγών στη δικαιοσύνη.

<sup>18</sup> Δόθηκε νέα παράταση έως το τέλος Μαΐου 2019

<sup>19</sup> Σύμφωνα με το νέο τρόπο κατάρτισης του Προϋπολογισμού.

<sup>20</sup> 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 διαμορφώνονταν σε €0,9 δισεκ. και η μείωσή του περίπου σε €1,4 δισεκ. περίπου.



ρυθμός ανάπτυξης του 2018 περιορίστηκε σε 1,9% , ενώ ο προϋπολογισμός του 2019 είχε καταρτιστεί με εκτίμηση για το 2018 για ρυθμό 2,1%.

Λόγω της υστέρησης των ταμειακών δημοσιονομικών και των μακροοικονομικών αποτελεσμάτων του 2018, η επίτευξη των στόχων του 2019 καθίσταται δυσχερέστερη, καθώς η επιδείνωση θα έχει επιπτώσεις (carry-over) στο τρέχον έτος. Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον επίσης έχει επιδεινωθεί περαιτέρω και έχει αυξηθεί η αβεβαιότητα σε σχέση με το φθινόπωρο του 2018. Η αύξηση του ΑΕΠ στο πρώτο τρίμηνο φέτος, κατά 1,3%, καθιστά αρκετά πιθανή τη μη επίτευξη της πρόβλεψης για την ανάπτυξη το τρέχον έτος στον Προϋπολογισμό του 2019 (2,5%). Στο πλαίσιο αυτό, θα απαιτηθεί ιδιαίτερη προσπάθεια για να επιτευχθούν οι δημοσιονομικοί στόχοι του 2019, η οποία δυσχεραίνεται από ότι το τρέχον έτος, είναι ένα έτος πολλαπλών εκλογικών αναμετρήσεων, με επιπτώσεις στον προγραμματισμό και τη λειτουργία του κράτους.

Σημειώνεται επίσης ότι η δημοσιονομική πολιτική που υποδηλώνεται με τον Προϋπολογισμό του 2019 είναι πολύ πιο «χαλαρή» από αυτήν στο ΜΠΔΣ 2019-2022, το οποίο καταρτίστηκε τον Ιούνιο του 2018, 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. Για να αντισταθμιστούν εν μέρει οι επιπτώσεις αυτών των μέτρων στα δημόσια οικονομικά, αποφασίστηκε η περικοπή των δημόσιων επενδύσεων από €7.300 εκατ. στο ΜΠΔΣ σε €6.750 εκατ.

Η ευθυγράμμιση των παλαιών και νέων συντάξεων<sup>21</sup> και η απάλειψη της «προσωπικής διαφοράς» από 1<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2019, τελικά δεν πραγματοποιήθηκε. Σύμφωνα με την Έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Ελλάδα<sup>22</sup>, η ανατροπή αυτή δεν επηρεάζει άμεσα την επίτευξη της συμβατικής υποχρέωσης της χώρας για πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 3,5% του ΑΕΠ. Από την άλλη πλευρά, θα υπάρξει αυξημένο δημοσιονομικό κόστος έως το 2040 περίπου. Το γεγονός αυτό επιδρά αρνητικά στις εκτιμήσεις για τη βιωσιμότητα του χρέους και κατά συνέπεια στη βελτίωση του αξιόχρεου του Δημοσίου<sup>23</sup>.

Εξάλλου 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 (π.χ. η ειδική ευνοϊκή φορολογική μεταχείριση των αναδρομικών όσων αμείβονται με τα ειδικά μισθολόγια), καθώς και τα πρόσθετα μέτρα του περασμένου Μαΐου, δίνουν την εντύπωση μερικής ανατροπής των μεταρρυθμίσεων. Το γεγονός αυτό προκαλεί αρνητικές εντυπώσεις και δεν βοηθά ούτε στην αναβάθμιση του αξιόχρεου, ούτε στην εδραίωση της αξιοπιστίας της εν γένει οικονομικής πολιτικής που ασκείται στην Ελλάδα.

Οι δύο εκδόσεις ομολόγων πενταετούς και δεκαετούς διάρκειας, στην αρχή του τρέχοντος έτους, καθώς και η απόφαση για πρόωρη εξόφληση μέρους των οφειλών προς το ΔΝΤ<sup>24</sup> αποτελούν ένα

<sup>21</sup> Δηλαδή συντάξεων που εκδόθηκαν προ και μετά το Ν. 4387/2016.

<sup>22</sup> Box 3.1, Enhanced Surveillance Report, Greece, Institutional Report 090, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοέμβριος 2018, σελ. 14-17

<sup>23</sup> Βλέπε Έκθεση του Διοικητή για το 2018, Τράπεζα της Ελλάδος, Απρίλιος 2019, σελ.161.

<sup>24</sup> Δάνεια ύψους €3,7 δισεκ. περίπου, τα οποία φέρουν επιτόκιο υψηλότερο του 5,0%.



ακόμη βήμα για την αποκατάσταση της πιστοληπτικής ικανότητας του Δημοσίου. Όμως, η πιστοληπτική αξιολόγηση, αν και βελτιώθηκε, παραμένει στη μη επενδυτική βαθμίδα και τα επιτόκια των δύο εκδόσεων διαμορφώθηκαν σε υψηλά επίπεδα σε σχέση με αντίστοιχες χώρες της ευρωζώνης.

#### *Τα νέα μέτρα Μαΐου 2019*

Τα μέτρα που ανακοινώθηκαν το πρώτο δεκαήμερο του Μαΐου θεωρείται ότι αποτελούν χαλάρωση της δημοσιονομικής πολιτικής. Οι νέες ρυθμίσεις διακρίνονται σε δύο κατηγορίες. Η πρώτη δέσμη περιλαμβάνει μέτρα που θα εφαρμοστούν άμεσα και η δεύτερη ρυθμίσεις οι οποίες θα εφαρμοσθούν το 2020.

Συγκεκριμένα, η πρώτη δέσμη περιλαμβάνει: (α) την άμεση καταβολή εφάπαξ βοηθήματος προς τους συνταξιούχους, το οποίο θα υπολογίζεται ως ποσοστό επί της κύριας σύνταξης, από 100% για τις χαμηλές συντάξεις έως 30% για τις υψηλές, (β) τη μετάταξη των υπηρεσιών εστίασης, καθώς και ορισμένων τροφίμων από τον κανονικό συντελεστή ΦΠΑ (24%) στον μειωμένο συντελεστή (13%), και (γ) τη μετάταξη του ηλεκτρισμού και του φυσικού αερίου από το μειωμένο συντελεστή (13%), στον «υπέρ-μειωμένο» συντελεστή (6%). Στα μέτρα αυτά προστέθηκε η μείωση του ΕΝΦΙΑ κατά 30%, για ακίνητα αξίας έως €60 χιλ. Το ποσό της μείωσης δεν θα υπερβαίνει τα €100.

Η δεύτερη δέσμη μέτρων περιλαμβάνει περισσότερες και πιο ενδιαφέρουσες προτάσεις, με σαφή αναπτυξιακή διάσταση, όπως πχ. την αύξηση του συντελεστή αποσβέσεων στο 150%, τη μείωση των ασφαλιστικών εισφορών για εργαζόμενους ηλικίας έως 29 ετών κ.λπ., οι οποίες όμως θα εφαρμοστούν από το 2020 και μετά και ενδεχομένως θα αναθεωρηθούν έως τότε. Για αυτόν το λόγο θα εξεταστούν εφόσον υλοποιηθούν σε τριμηνιαία έκθεση του IOBE μελλοντικά.

Όσον αφορά στην πρώτη δέσμη, έχει επανειλημμένως σημειωθεί σε αυτήν την ενότητα της έκθεσης ότι στην παρούσα φάση, άμεση προτεραιότητα πρέπει να είναι η ελληνική οικονομία να επιστρέψει σε υψηλούς και διατηρήσιμους ρυθμούς ανάπτυξης. Η επιτάχυνση της αναπτυξιακής διαδικασίας είναι σκόπιμο να βασίζεται στις επενδύσεις και στις εξαγωγές. Τα μέτρα της πρώτης δέσμης δεν φαίνεται να προωθούν αυτούς τους σκοπούς. Η άνοδος του διαθέσιμου εισοδήματος των συνταξιούχων από την καταβολή του έκτακτου εφάπαξ βοηθήματος θα ενισχύσει βέβαια τη συνολική ζήτηση. Αλλά η εμπειρία στην Ελλάδα είναι ότι η αυξημένη ζήτηση κατευθύνεται πρωτίστως σε άνοδο των εισαγωγών και του πληθωρισμού.

Το δεύτερο μέτρο, για τη μείωση του ΦΠΑ στην εστίαση και ορισμένα τρόφιμα, ενδεχομένως να ενισχύσει τον τουρισμό. Ωστόσο, οι ειδικοί του κλάδου τονίζουν ότι οι μεγάλες συμφωνίες με τους κυριότερους tour-operators για το 2019 έχουν ήδη κλείσει από το πρώτο τρίμηνο του έτους, επομένως η επίδρασή του φέτος δεν θα είναι ισχυρή. Επισημαίνουν επίσης ότι το μέτρο θα έπρεπε να αφορά στις υπηρεσίες διαμονής, οι οποίες ουσιαστικά διαμορφώνουν την τιμή του «τουριστικού πακέτου», όχι στις υπηρεσίες εστίασης.

Τέλος, η μείωση των συντελεστών ΦΠΑ στον ηλεκτρισμό και στο φυσικό αέριο, ενδεχομένως να εξυπηρετεί ταμειακά κάποιες επιχειρήσεις, αλλά δεν αποτελεί ουσιαστική μείωση του κόστους παραγωγής, αφού ο ΦΠΑ εισροών συμψηφίζεται με τον ΦΠΑ εκροών της επιχείρησης.



Από τα ανωτέρω είναι σαφές ότι η πρώτη δέσμη μέτρων, για την οποία εκδήλωσαν έντονες επιφυλάξεις και οι «θεσμοί», δεν έχει ουσιαστική αναπτυξιακή διάσταση και απευθύνεται κυρίως στους τελικούς καταναλωτές. Γενικά, οποιαδήποτε μείωση φόρων είναι καλοδεχούμενη εφόσον προάγει την οικονομική ανάπτυξη και παράλληλα συνοδεύεται από αντίστοιχη μόνιμη συγκράτηση των δαπανών, προκειμένου να διαφυλάσσεται η δημοσιονομική σταθερότητα. Αυτές οι προϋποθέσεις δεν ικανοποιούνται στην προκειμένη περίπτωση.

## Ισοζύγιο και πρωτογενές ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού

Από τα διαθέσιμα στοιχεία εκτέλεσης του ΚΠ στο πρώτο τετράμηνο του τρέχοντος έτους, προκύπτει επιδείνωση των βασικών δημοσιονομικών μεγεθών σε σχέση με το 2018. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα του ΚΠ έφθασε τα €1.041 εκατ. ή 0,5% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος €119 εκατ., ή 0,1% του ΑΕΠ, την αντίστοιχη περίοδο του 2018. Πρόκειται δηλαδή για επιδείνωση του ισοζυγίου του ΚΠ κατά 0,6% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα, το πρωτογενές πλεόνασμα μειώθηκε κατά 0,2% του ΑΕΠ σε σχέση με πέρυσι (Πίνακας 2.9).

Πίνακας 2.9

Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού: Ιανουάριος - Απρίλιος 2019\* - (εκατ. €)

	Ιανουάριος- Απρίλιος		% Μεταβ.	2018	2019 Προϋπ.	% Μεταβ.
	2018	2019				
Καθαρά έσοδα ΚΠ (1+2)	15.387	15.956	3,7	51.793	53.022	2,4
1. Καθαρά Έσοδα ΤΠ	14.294	15.063	5,4	49.155	49.282	0,3
α. Έσοδα ΤΠ προ επιστροφών φόρ.	15.652	16.254	3,8	54.735	54.100	-1,2
β. Επιστροφές φόρων	1.358	1.191	-12,3	5.580	4.818	-13,7
2. Έσοδα ΠΔΕ	1.093	893	-18,3	2.638	3.740	41,8
Δαπάνες ΚΠ	15.268	16.997	11,3	56.372	56.796	0,8
3. Δαπάνες ΤΠ	14.764	16.111	9,1	50.135	50.045	-0,2
α. Πρωτογενείς δαπάνες	13.083	13.607	4,0	45.459	44.445	-2,2
β. Τόκοι <sup>1</sup> (σε ακαθάριστη βάση)	1.681	2.504	49,0	4.676 <sup>1</sup>	5.600 <sup>1</sup>	19,8
4. Δαπάνες ΠΔΕ	504	886	75,8	6.237	6.750	8,2
Αποτέλεσμα ΚΠ	119	-1.041		-4.580	-3.774	
% στο ΑΕΠ	0,1	-0,5		-2,5	-2,0	
Πρωτογενές αποτέλεσμα ΚΠ	1.800	1.463		91 <sup>2</sup>	1.826	
% στο ΑΕΠ	1,0	0,8		0,1	1,0	
ΑΕΠ (σε τρέχουσες τιμές)	184.714	192.749		184.714	192.749	

Πηγή: Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Ιανουαρίου - Απριλίου 2019, ΓΛΚ, Μάιος 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.





Ωστόσο, το ισοζύγιο του τετραμήνου είναι βελτιωμένο σε σχέση με τον αρχικό στόχο<sup>25</sup> κατά €2,6 δισεκ. Αυτή η βελτίωση οφείλεται: (α) στην καταβολή λιγότερων αναδρομικών σε όσους αμείβονται με τα ειδικά μισθολόγια, σε σχέση με την πρόβλεψη, κατά €0,7 δισεκ. περίπου, (β) στην είσπραξη εφάπαξ εσόδων<sup>26</sup> από την ανανέωση της σύμβασης του Αεροδρομίου Ελευθέριος Βενιζέλος ύψους €0,9 δισεκ., (γ) στην εφάπαξ είσπραξη ΦΠΑ που αντιστοιχεί σε αυτήν τη συναλλαγή, ύψους €0,3 δισεκ. περίπου, (δ) στη μείωση του στόχου για τόκους κατά €0,5 δισεκ. Επίσης, οι δαπάνες για επενδύσεις υπολείπονται του στόχου κατά €0,2 δισεκ., ενώ υπάρχουν και άλλες μικρότερες διαφορές.

Από τα ανωτέρω είναι φανερό ότι τα αποτελέσματα του τετραμήνου έχουν επηρεαστεί σε πολύ μεγάλο βαθμό από έκτακτους παράγοντες, οι οποίοι σε συνδυασμό με τα μέτρα του Μαΐου, τα οποία επηρέασαν ανοδικά τις δαπάνες, αυξάνουν την αβεβαιότητα όσον αφορά στις δημοσιονομικές εξελίξεις και δεν επιτρέπουν, προς το παρόν, τη διατύπωση αξιόπιστων προβλέψεων.

### Έσοδα Τακτικού Προϋπολογισμού.

Στο πρώτο τετράμηνο του έτους τα έσοδα του ΤΠ, προ επιστροφών φόρων, αυξήθηκαν κατά 3,8% έναντι του 2018, φθάνοντας τα €16,25 δισεκ. Παράλληλα είναι αυξημένα και έναντι του αρχικού στόχου για το τετράμηνο, κατά 9,2%. Η θετική αυτή εξέλιξη οφείλεται ουσιαστικά στην είσπραξη εσόδων ύψους €1.176 εκατ. από την επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του Αερολιμένα Αθηνών για την περίοδο 2026-2046. Χωρίς αυτήν την είσπραξη,<sup>27</sup> τα έσοδα του ΤΠ, προ επιστροφών φόρων, είναι μειωμένα κατά 2,5% έναντι του 2018 (Πίνακας 2.10).

Οι εισπράξεις από τη φορολογία εισοδήματος μειώθηκαν στο τετράμηνο κατά 3,4%, με την κάμψη να εντοπίζεται κυρίως στα έσοδα από τη φορολογία των φυσικών προσώπων, καθώς και στις εισπράξεις από τους «λοιπούς φόρους εισοδήματος». Η εξέλιξη οφείλεται εν μέρει στο γεγονός ότι τους πρώτους μήνες του έτους αυξήθηκαν σημαντικά οι νέες οφειλές των φορολογουμένων προς το κράτος, καθώς και στην απαλλαγή από την ειδική εισφορά αλληλεγγύης των αναδρομικών που καταβλήθηκαν τον Ιανουάριο.

Ελαφρώς μειωμένα ήταν στο τετράμηνο και τα έσοδα από τη φορολογία της ακίνητης περιουσίας, ουσιαστικά από τον ΕΝΦΙΑ. Αντίθετα, τα έσοδα από τη φορολογία Κληρονομιών και Δωρεών σημείωσαν αύξηση (Πίνακας 2.10).

<sup>25</sup> Οι αρχικοί μηνιαίοι στόχοι εμφανίζονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2019, σελ. 60, Πίνακας 3.12. Ωστόσο, οι στόχοι αυτοί έχουν αναθεωρηθεί άτυπα και στα Δελτία Εκτέλεσης του Προϋπολογισμού και σε ορισμένες κατηγορίες εσόδων ή δαπανών, εμφανίζονται άλλοι στόχοι. Σύμφωνα με τους αναθεωρημένους στόχους, η βελτίωση είναι € 2,1 δισεκ. Η διαφορά ύψους € 535 εκατ. οφείλεται στο διαφορετικό τρόπο καταχώρησης των τόκων.

<sup>26</sup> Τα συνολικά έσοδα από την ανανέωση ανέρχονται σε € 1.176 εκατ., από τα οποία τα € 272 καταχωρήθηκαν στα έσοδα του ΦΠΑ.

<sup>27</sup> Από τα έσοδα του 2018 και του 2019 έχουν αφαιρεθεί εισπράξεις ύψους €199 εκατ. και €1.176 αντίστοιχα. Όπως προαναφέρθηκε, μέρος από τα €1.176 εκατ. έχει καταχωρηθεί στα έσοδα του ΦΠΑ.



Πίνακας 2.10

Έσοδα Κρατικού Προϋπολογισμού\* - (εκατ. €)

	Ιαν. – Απρίλιος		% Μεταβ.	2018* Εκτιμ.	2019* Προϋπ.	% Μεταβ.
	2018*	2019*				
Καθαρά Έσοδα ΚΠ	15.387	15.956	3,7	51.793	53.022	2,4
Καθαρά Έσοδα ΤΠ	14.294	15.063	5,4	49.155	49.282	0,3
<i>Επιστροφές φόρων</i>	<i>1.358</i>	<i>1.191</i>	<i>-12,3</i>	<i>5.580</i>	<i>4.818</i>	<i>-13,7</i>
Έσοδα ΤΠ	15.652	16.254	3,8	54.735	54.100	-1,2
Φορολογία Εισοδήματος Εκ των οποίων:	3.725	3.597	-3,4	16.548	16.796	1,5
--Φυσικών Προσώπων	2.966	2.911	-1,9	10.902	11.070	1,5
--Νομικών Προσώπων	342	324	-5,3	4.299	4.420	2,8
Φορ. Ακίνητης Περιουσίας	520	505	-2,9	3.082	2.801	-9,1
Φορ. Κληρ., Δωρεών, κλπ.	45	77	71,1	161	159	-1,2
Δασμοί και φόροι Εισαγωγών	76	89	17,1	232	237	2,2
Φόροι επί αγαθών και υπ. Εκ των οποίων:	8.728	9.043	3,6	27.437	27.559	0,4
--ΦΠΑ	5.514	5.872	6,5	17.184	17.210	0,2
--Ειδικό Φόρο Κατ/σης	2.243	2.183	-2,7	7.184	7.381	2,7
Λοιποί φόροι παραγωγής	695	442	-36,4	1.238	944	-23,7
Λοιποί τρέχοντες φόροι	520	441	-15,2	2.564	2.631	2,6
Κοινωνικές Εισφορές	19	18	-5,3	65	58	-10,7
Μεταβιβάσεις	408	343	-15,9	141	309	119,1
Πωλήσεις αγαθών - υπηρεσιών	199	1.104	454,8	740	773	4,5
Λοιπά τρέχοντα έσοδα	712	594	-16,6	2.509	1.498	-40,3
Πωλήσεις παγίων	5	2	-60,0	18	335	1.761,1
Έσοδα ΠΔΕ	1.093	893	-18,3	2.638	3.740	41,8

Πηγές: Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2019, Πίνακας 3.2 και Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Απριλίου 2019, ΓΛΚ, Μάιος 2019.

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

Στην έμμεση φορολογία οι εισπράξεις από το ΦΠΑ αυξήθηκαν κατά 6,5% έναντι του προηγούμενου έτους και διαμορφώθηκαν σε €5.872 εκατ. Σημειώνεται ότι τα έσοδα αυτά είναι ενισχυμένα με ποσό ύψους €272 εκατ. από την επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του Αερολιμένα Αθηνών. Χωρίς τα συγκεκριμένα έσοδα, η άνοδος περιορίζεται σε 1,6%.

Τα έσοδα από τους Ειδικούς Φόρους Κατανάλωσης (ΕΦΚ) μειώθηκαν στο τετράμηνο κατά 2,7%, με τη μείωση να εντοπίζεται ουσιαστικά στον ΕΦΚ προϊόντων καπνού (-8,9%). Σημειώνεται ότι οι εισπράξεις από τη φορολογία καπνού παρουσίασαν υστέρηση και έναντι του στόχου, κατά €78 εκατ. Επίσης, τα έσοδα από τον ΕΦΚ οινόπνευματος (και από τους «λοιπούς ΕΦΚ») παρουσίασαν μικρή μείωση έναντι του 2018, καθώς και έναντι του στόχου (Πίνακας 2.10).

Οι εισπράξεις από τους «λοιπούς φόρους παραγωγής», οι οποίες αφορούν έσοδα από την Τράπεζα της Ελλάδος, είναι επίσης μειωμένες, κατά 36,4%. Η μείωση προήλθε από την αποπληρωμή του ΕΛΑ από τις εμπορικές τράπεζες. Μείωση εμφάνισαν και τα έσοδα από τις «Μεταβιβάσεις», τα οποία προέρχονται από τη διακράτηση ομολόγων του Δημοσίου από την Τράπεζα της Ελλάδος (ANFA's και SMP's). Τέλος, οι εισπράξεις από την κατηγορία «λοιπά τρέχοντα έσοδα» είναι μειωμένες στο τετράμηνο κατά 16,6%.



Σημειώνεται ότι οι επιστροφές φόρων είναι σημαντικά μειωμένες έναντι του 2018 (-12,3%), με αποτέλεσμα τα καθαρά έσοδα του ΤΠ να εμφανίζουν στο τετράμηνο σημαντική άνοδο (5,4%) έναντι του προηγούμενου έτους.

Από την κατάσταση των εσόδων στο τετράμηνο, εξαιρουμένων των εσόδων από τη σύμβαση του Αεροδρομίου, προς το παρόν δεν είναι εφικτό να γίνει εκτίμηση για την τάση τους στο σύνολο του έτους, καθώς σε αρκετές περιπτώσεις υπάρχει υπέρβαση στόχων αλλά και σημαντική υστέρηση έναντι του προηγούμενου έτους.

## Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού

Στο τετράμηνο Ιανουαρίου-Απριλίου φέτος οι πληρωμές του ΤΠ αυξήθηκαν κατά 9,1% σε σχέση με πέρυσι, φθάνοντας τα €16,11 δισεκ. Στο ποσό περιλαμβάνεται δαπάνη ύψους €324 εκατ. για την καταβολή αναδρομικών τον Ιανουάριο<sup>28</sup> σε όσους αμείβονται με ειδικά μισθολόγια. Μεγάλο μέρος της ανόδου των δαπανών οφείλεται στις αυξημένες πληρωμές τόκων. Εξαιρουμένων αυτών των πληρωμών, οι πρωτογενείς δαπάνες εμφάνισαν αύξηση 4,0%. Εάν αφαιρεθούν και τα αναδρομικά, τότε ο ρυθμός αύξησης των πρωτογενών δαπανών περιορίζεται στο 1,5% (Πίνακας 2.11).

Από τις επιμέρους κατηγορίες πρωτογενών δαπανών, οι πληρωμές για παροχές σε εργαζόμενους αυξήθηκαν 10,2% έναντι του 2018, στα €4.552 εκατ. Εάν γίνουν οι προσαρμογές για την καταβολή αναδρομικών, τότε η άνοδος περιορίζεται σε 2,3%. Οι πληρωμές για κοινωνικές παροχές, ύψους €251 εκατ., μειώθηκαν αισθητά από πέρυσι, κατά 47,8%, αλλά ταυτόχρονα εμφάνισαν μεγάλη υπέρβαση έναντι του σχετικού στόχου για το τετράμηνο, ο οποίος ήταν €42 εκατ. Επισημαίνεται ότι οι δαπάνες στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου έχουν ήδη υπερβεί τον ετήσιο στόχο, ύψους €246 εκατ. (Πίνακας 2.11).

Οι πληρωμές για μεταβιβάσεις αυξήθηκαν έναντι του προηγούμενου έτους κατά 4,1%, στα €8.450 εκατ. Το μεγαλύτερο μέρος αυτής της κατηγορίας δαπανών (68,6%), αφορά σε επιχορηγήσεις των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ). Στο τετράμηνο οι μεταβιβάσεις προς τους Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοίκησης (ΟΤΑ), οι οποίες επίσης περιλαμβάνονται στην κατηγορία «μεταβιβάσεις», ήταν λιγότερες κατά 23,5%. Αυτή η τάση ενδεχομένως να αναστραφεί στο υπόλοιπο του έτους, ασκώντας ανοδικές πιέσεις στις δαπάνες του ΤΠ.

Οι πληρωμές για επιδοτήσεις, ύψους €82 εκατ., είναι σχεδόν διπλάσιες του στόχου (€ 45 εκατ.) και πολλαπλάσιες των αντίστοιχων δαπανών του 2018, αλλά το ποσό είναι μικρό. Τέλος, όσον αφορά τις πληρωμές για τόκους, αυξήθηκαν στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου κατά 49,0% και έφθασαν τα €2.504 εκατ., αλλά η άνοδος αυτή υπολείπεται του σχετικού στόχου (€2.982 εκατ.). Ούτως ή άλλως, αυτές οι δαπάνες προβλέπονταν εξ' αρχής σημαντικά αυξημένες έναντι του 2018.

Επισημαίνεται ότι οι δαπάνες στο αρχικό τετράμηνο επιβαρύνθηκαν από την καταβολή της πρώτης δόσης διαφόρων επιδομάτων (οικογενειακό, στέγασης κλπ.). Όμως, δεν έχουν επιβαρυνθεί με τα ποσά για το εφάπαξ βοήθημα προς τους συνταξιούχους που καταβλήθηκαν τον Μάιο. Εκτιμάται ότι στο υπόλοιπο του έτους θα εκδηλωθούν σημαντικές πιέσεις για αύξηση των δαπανών, μάλλον πέραν των προβλέψεων του προϋπολογισμού. Ιδιαίτερα εάν εφαρμοστούν,

<sup>28</sup> Εάν αφαιρεθούν τα αναδρομικά, τότε η άνοδος περιορίζεται σε 6,9% έναντι του 2018



έστω και μερικώς, οι δικαστικές αποφάσεις για την ακύρωση των περικοπών συντάξεων, δώρων κλπ., του 2012. Τέτοιες εξελίξεις αποτελούν το μεγαλύτερο κίνδυνο για την ορθή εκτέλεση του προϋπολογισμού, αλλά και για την πορεία των δημοσίων οικονομικών τα επόμενα χρόνια.

Πίνακας 2.11

Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού\* - (εκατ. €)

	Ιανουάριος- Απρίλιος		% Μεταβ.	2018*	2019* Προϋπ.	% Μεταβ.
	2018*	2019*				
Δαπάνες ΚΠ (1+2+3)	15.268	16.997	11,3	56.372	56.796	0,8
Δαπάνες ΤΠ (1+ 2)	14.764	16.111	9,1	50.135	50.045	-0,2
1.Πρωτογενεις δαπ. ΤΠ	13.083	13.607	4,0	45.459	44.445	
Παροχές σε εργαζόμενους	4.131	4.552	10,2	13.121	13.016	-0,8
Κοινωνικές παροχές	481	251	-47,8	1.978	246	-87,5
Μεταβιβάσεις (εκ των οποίων σε ΟΚΑ)	8.118	8.450	4,1	28.179	26.104	-7,3
Αγορές αγαθών & υπηρεσιών	259	222	-14,3	1.532	1.324	-13,6
Επιδότησεις	12	82	583,3	75	150	100,0
Λοιπές δαπάνες	10	26	160,0	32	51	59,4
Πιστώσεις υπό κατανομή	-	-	-	-	2.938	-
Αγορές παγίων	71	23	-67,6	542	617	13,8
2. Τόκοι <sup>1</sup> (ακαθάριστη βάση)	1.681	2.504	49,0	4.676 <sup>1</sup>	5.600 <sup>1</sup>	19,8
3. Δαπάνες ΠΔΕ	504	886	75,8	6.237	6.750	8,2

Πηγές: Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2019, Πίνακας 3.2 και Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Απριλίου 2019, ΓΛΚ, Μάιος 2019.

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

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).

Στο τέλος Απριλίου οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Δημοσίου προς τους προμηθευτές του, συμπεριλαμβανομένων και των εκκρεμών επιστροφών φόρων) ανέρχονταν σε €2.360 εκατ., αυξημένες έναντι του Δεκεμβρίου 2018 κατά €342 εκατ. Εφόσον υλοποιηθεί η ολοσχερής εξόφληση αυτών των οφειλών μέχρι τα μέσα του 2019, σύμφωνα με τη σχετική δέσμευση στο πλαίσιο της Ενισχυμένης Εποπτείας<sup>29</sup>, θα προκαλέσει επίσης ανοδικές πιέσεις στις δαπάνες στο υπόλοιπο του έτους.

## Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων

Στο τετράμηνο Ιανουαρίου - Απριλίου φέτος επιταχύνθηκαν οι πληρωμές για επενδύσεις, με αποτέλεσμα το ΠΔΕ να είναι ουσιαστικά ισοσκελισμένο, καθώς παρουσίασε πλεόνασμα €7 εκατ. Τα έσοδα του ΠΔΕ μειώθηκαν κατά 18,3% έναντι του 2018, στα €893 εκατ. Λόγω του νέου τρόπου παρουσίασης των μεγεθών στο Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού, δεν είναι αποτυπώνονται πλέον οι εισροές του ΠΔΕ ανά πηγή (Ταμεία ΕΕ, εθνικοί πόροι), για αυτό δεν μπορεί να προσδιοριστεί που οφείλεται η υστέρηση. Το πιθανότερο όμως είναι να οφείλεται στις

<sup>29</sup> "Enhanced Surveillance Report, Greece, June 2019", Institutional Paper 103, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σελ. 30



περιορισμένες εισπράξεις από την ΕΕ, καθώς διαχρονικά από τα ταμεία της προέρχεται η μεγάλη πλειονότητα των εσόδων.

Όσον αφορά στις πληρωμές του ΠΔΕ, αυτές είναι αυξημένες κατά 75,8% έναντι του 2018, αν και υπολείπονται του στόχου για το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα κατά €154 εκατ. Πρόκειται για μία σημαντική εξέλιξη, καθώς στα πρόσφατα έτη το ΠΔΕ υποεκτελούνταν συστηματικά έως τον Νοέμβριο και ένα πολύ μεγάλο μέρος των δαπανών του πραγματοποιούνταν το Δεκέμβριο.

Προς το παρόν δεν είναι δυνατόν να διατυπωθούν εκτιμήσεις για την πορεία του ΠΔΕ στο σύνολο του τρέχοντος έτους. Επισημαίνεται πάντως ότι ο προϋπολογισμός δαπανών του περικόπηκε κατά την κατάρτιση του Προϋπολογισμού του 2019, κατά €550 εκατ., σε σχέση με το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019 - 2022, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στα €6,75 δισεκ., όπως τα τρία προηγούμενα έτη.

## Γ. Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

- Ανάκαμψη χρηματιστηριακών αξιών για τον τραπεζικό κλάδο
- Σημαντική μείωση του κόστους νέου δανεισμού για το ελληνικό δημόσιο, spread σε χαμηλό εννεατίας
- Ανάκαμψη χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις
- Σταδιακή αύξηση στις ροές ιδιωτικών καταθέσεων
- Αναθεωρημένοι στόχοι μείωσης ΜΕΔ, σε εκκρεμότητα η νέα συστημική στρατηγική

Το επενδυτικό κλίμα στο χρηματοπιστωτικό κλάδο συνέχισε να βελτιώνεται σημαντικά το δεύτερο τρίμηνο του 2019, με τις τραπεζικές μετοχές να καταγράφουν σωρευτική άνοδο κατά 85% από τις αρχές του έτους, ανακτώντας το σύνολο των σωρευτικών χρηματιστηριακών απωλειών τους κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2018. Στους αγοραίους παράγοντες που ενίσχυσαν το επενδυτικό κλίμα συγκαταλέγονται ο περιορισμός της διάρκειας της προεκλογικής περιόδου, ως αποτέλεσμα της ολιγόμηνης επίσπευσης των βουλευτικών εκλογών, καθώς και το διεθνές κλίμα ευφορίας στις αγορές, υπό την επίδραση ενδείξεων παράτασης των διευκολυντικών νομισματικών πολιτικών. Αυτές οι εξελίξεις είχαν ως αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων, σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα κάτω του 2,5%, καθώς και του spread έναντι των γερμανικών ομολόγων στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2009, κάτω από 300 μονάδες βάσης. Ταυτόχρονα, ο εκσυγχρονισμός του ρυθμιστικού πλαισίου για τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά, η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας και η σταδιακή βελτίωση σε θεμελιώδη τραπεζικά μεγέθη, όπως η ήπια αύξηση των καταθέσεων, η μείωση των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ), και η πλήρης απεξάρτηση των τραπεζών από τον έκτακτο και ακριβότερο μηχανισμό παροχής ρευστότητας (ΕΛΑ), δημιουργούν θετικές προοπτικές για το τραπεζικό σύστημα μεσοπρόθεσμα.

Παρά αυτές τις θετικές εξελίξεις, οι προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες εξακολουθούν να είναι μεγάλες. Μεταξύ αυτών, ξεχωρίζουν τα αδύναμα ποιοτικά στοιχεία του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων τους, όπως επίσης οι καθυστερήσεις στον προσδιορισμό μιας ενισχυμένης στρατηγικής μείωσης των ΜΕΔ. Ενδεικτικά, εκκρεμούν αποφάσεις για τον τρόπο συστημικής διαχείρισης και τιτλοποίησης των ΜΕΔ, με τρόπους όπως αυτοί στα σχέδια προτάσεων των ΤΧΣ



και ΤτΕ, προκειμένου να επιτευχθούν οι νέοι φιλόδοξοι στόχοι μείωσής τους σε μεσοπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Ως προς τις πρόσφατες αλλαγές στο ρυθμιστικό πλαίσιο, είναι κρίσιμη η αποτελεσματική εφαρμογή της πλατφόρμας για την προστασία της πρώτης κατοικίας εξαιρώντας τους στρατηγικούς κατοίκους, καθώς και οι πλειστηριασμοί ακινήτων, μεγάλο ποσοστό των οποίων καταλήγει σήμερα στις τράπεζες. Σε ότι αφορά την επίδραση των τραπεζών στην πραγματική οικονομία, η πιστωτική συρρίκνωση προς τα νοικοκυριά παραμένει αμείωτη. Όμως παρατηρήθηκε ανάκαμψη επί σειρά μηνών στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, έπειτα από οκτώ συναπτά έτη. Παρά την άμβλυνση του κόστους δανεισμού του δημοσίου, το κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα παραμένει υψηλό συγκριτικά με τους ευρωπαϊούς εταίρους. Οι παραπάνω τάσεις αναδεικνύουν την ανάγκη επιτάχυνσης της μείωσης των ΜΕΔ και παράλληλα βελτίωσης της ποιότητας των θεμελιωδών μεγεθών των τραπεζών.

Στο σκέλος του παθητικού των τραπεζών σημειώθηκε ανάκαμψη των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα. Το χρονικό διάστημα Μαρτίου-Μαΐου 2019, καταγράφηκε μέση μηνιαία καθαρή εισροή ύψους €1,1 δισεκ., εκ των οποίων €0,5 δισεκ. από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΜΧΕ) και €0,6 δισεκ. από νοικοκυριά (Διάγραμμα 2.6). Σε σύγκριση με τη μέση μηνιαία καθαρή εισροή το ίδιο χρονικό διάστημα του 2018, η ροή καταθέσεων σημείωσε σημαντική αύξηση, κατά €357 εκατ. και €417 εκατ. αντίστοιχα. Ως προς τη μέση μηνιαία εισροή καταθέσεων από τον Αύγουστο 2015 έως και το Μάιο 2019, οι εισροές από ΜΧΕ και νοικοκυριά ήταν βελτιωμένες κατά €337 εκατ. και €288 εκατ. αντίστοιχα. Σε κυλιόμενη 12-μηνιαία βάση, η μέση τάση επιστροφής των ιδιωτικών καταθέσεων έχει επιβραδυνθεί από τα μέσα του 2018 (€750 εκατ. καθαρή μηνιαία εισροή), αν και έδειξε σημάδια μικρής ανάκαμψης το πλέον πρόσφατο τρίμηνο (€609 εκατ. καθαρή μέση εισροή σε κυλιόμενη 12-μηνιαία βάση τον Μάιο, σε σχέση με €577 εκατ. τρεις μήνες πριν), τόσο για τα νοικοκυριά όσο και τις επιχειρήσεις.

Από τον Αύγουστο του 2015 έως τον Μάιο του 2019 οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα διευρύνθηκαν κατά €21,4 δισεκ., εκ των οποίων €12,8 δισεκ. προήλθαν από νοικοκυριά και €8,7 δισεκ. από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Πάρα ταύτα, το απόθεμα των συνολικών ιδιωτικών καταθέσεων ακόμα υπολείπεται αρκετά του επιπέδου του τον Νοέμβριο 2014, δηλαδή πριν την τελευταία μεγάλη υποχώρησή του, κατά €23,0 δισεκ., εκ των οποίων υστέρηση €21,1 δισεκ. προέρχεται από τα νοικοκυριά και μόλις €1,9 δισεκ. από επιχειρήσεις. Εξ' αυτών, οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις σημειώνουν οριακή αύξηση από το 2015, κατά €0,5 δισεκ.

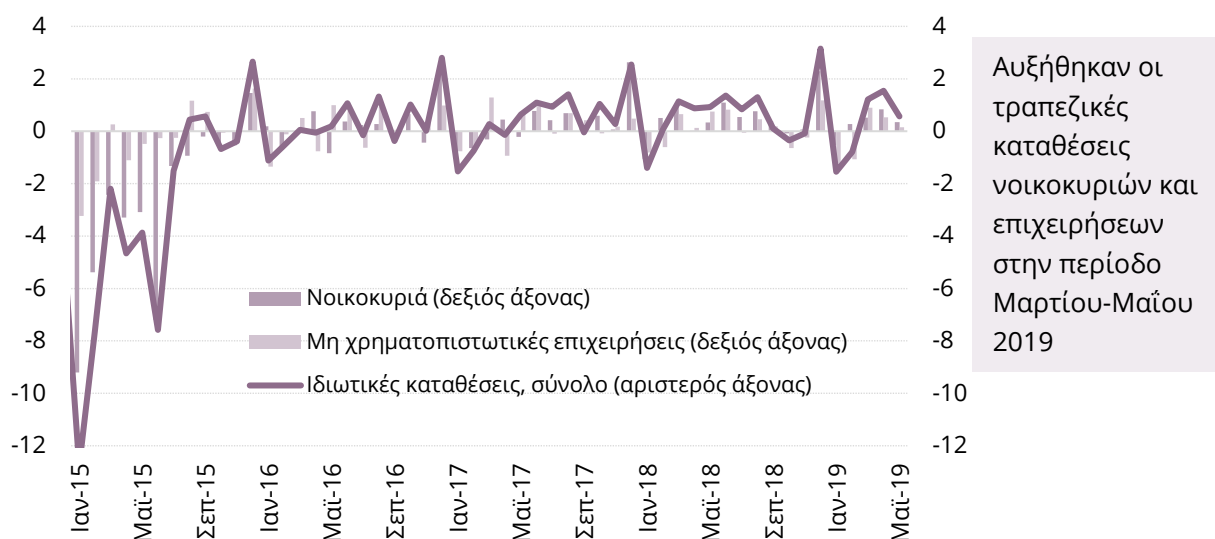
Για το δεύτερο εξάμηνο του 2019 αναμένεται ήπια θετική τάση στις ιδιωτικές καταθέσεις, στο βαθμό στον οποίο η χώρα μείνει προσηλωμένη στους στόχους της δημοσιονομικής πολιτικής και σε μεταρρυθμιστικές πολιτικές, ανεξάρτητα από τις πρόσφατες πολιτικές εξελίξεις λόγω των εκλογών.

Το δεύτερο σκέλος του παθητικού των τραπεζών αφορά στη χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα (Διάγραμμα 2.). Τον Μάρτιο του 2019 οι τράπεζες αποπλήρωσαν πλήρως το δανεισμό τους από τον μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας της ΕΚΤ (ELA), η χρηματοδότηση από τον οποίο είχε αγγίξει τα 123 δισεκ. τον Νοέμβριο του 2012 και τα €87 δισεκ. τον Ιούνιο 2015. Το Ειδικό Πλαίσιο 2.1 παρουσιάζει μια εκτίμηση των επιδράσεων για τις τράπεζες και την οικονομία από τη χρησιμοποίηση του έκτακτου μηχανισμού ELA κατά την περίοδο 2011-2019.



Διάγραμμα 2.6

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

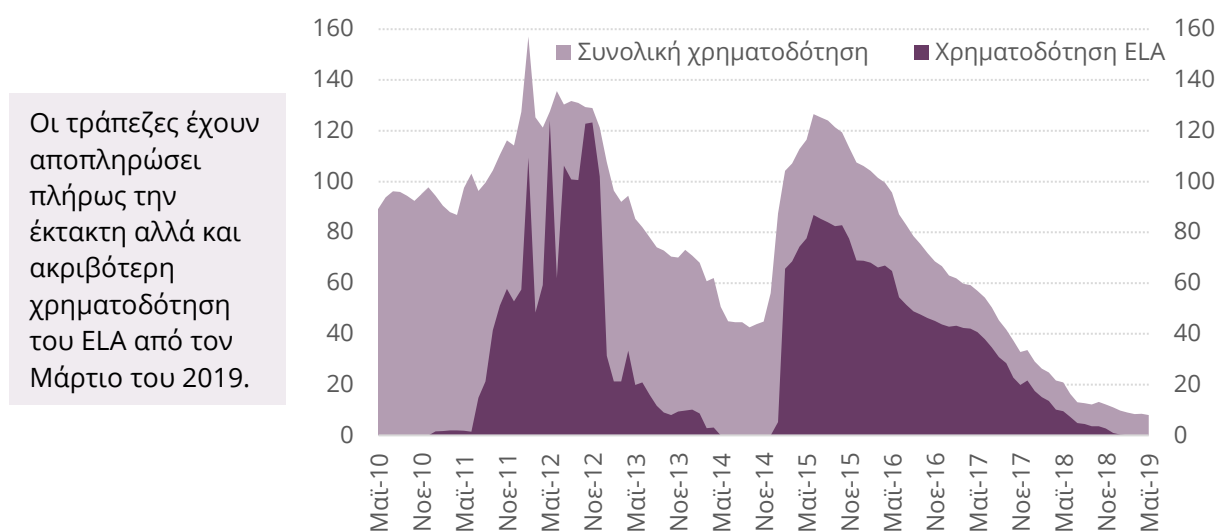
Η εξάλειψη της χρηματοδότησης από τον ELA θα επιτρέψει την ανάπτυξη εναλλακτικών πηγών ρευστότητας, όπως μέσα από repos στην διατραπεζική αγορά, καθώς και μέσα από φθηνότερες πηγές απευθείας από την ΕΚΤ, όταν και εφόσον οι εγγυήσεις των τραπεζών αναγνωριστεί από αυτή πως κατέχουν την «ελάχιστη» επαρκή ποιοτική διαβάθμιση για κάτι τέτοιο, αναγνώριση η οποία συνδέεται άμεσα με την εξέλιξη διαβάθμισης του κρατικού αξιόχρεου. Οι αναβαθμίσεις των ελληνικών τραπεζών από διεθνείς οίκους αξιολόγησης στις αρχές του 2019 ήδη είχαν θετική επίδραση στο κόστος των εναλλακτικών αυτών πηγών ρευστότητας, αύξησαν το ενδιαφέρον των επενδυτών για συμμετοχή στο μετοχικό τους κεφάλαιο, ενώ δημιουργούν προοπτική για αναζήτηση ρευστότητας και μέσα από έκδοση ομολογιών στο προσεχές μέλλον.

Στην πλευρά του ενεργητικού των τραπεζών, καταγράφηκε ανάκαμψη των πιστώσεων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις έπειτα από οκτώ έτη συρρίκνωσης, ενώ συνεχίζεται για ένατο έτος η πιστωτική συρρίκνωση προς τα νοικοκυριά. Σε αυτές τις τάσεις συντελούν τόσο παράγοντες της προσφοράς όσο και της ζήτησης δανείων. Αφενός επιδρούν θετικά η σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας, η μείωση της οικονομικής και πολιτικής αβεβαιότητας σε σχέση με την περίοδο 2009-2016, και ο περιορισμός της εξάρτησης των τραπεζών από ακριβές πηγές χρηματοδότησης (Ειδικό Πλαίσιο 2.1). Αφετέρου, αρνητική επίδραση στην πιστοδοτική δραστηριότητα των τραπεζών συνεχίζει να ασκεί η αδύναμη ποιότητα των ίδιων κεφαλαίων τους, η μείωση των «κόκκινων» δανείων κυρίως μέσω διαγραφών, και η εξαίρεση των ελληνικών τίτλων από το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ.



Διάγραμμα 2.7

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα, χωρίς να συνηγορούνται οι διαγραφές δανείων, συρρικνώθηκε στο δίμηνο Απριλίου-Μαΐου κατά μόλις 0,1% σε όρους ετήσιας μεταβολής, τάση βελτιωμένη σε σχέση με το -0,7% το πρώτο τρίμηνο του 2019, καθώς και το -1,3% για το σύνολο του προηγούμενου έτους. Το χρονικό διάστημα Απριλίου-Μαΐου 2019 η ετήσια συρρίκνωση των πιστώσεων στον ιδιωτικό τομέα προήλθε από τον περιορισμό τους κατά 2,4% προς τα νοικοκυριά και κατά 1,7% προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, οι οποίες αντιστάθμισαν την πιστωτική επέκταση κατά 2,6% προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (Πίνακας 2.12). Η πιστωτική επέκταση προς τις ΜΧΕ κατέγραψε θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής κατά 1,8% στο πρώτο πεντάμηνο φέτος, για πρώτη φορά μετά από οκτώ χρόνια. Οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής το αντίστοιχο πεντάμηνο του 2018 ήταν -2,3% προς τα νοικοκυριά, -0,7% προς τους ελεύθερους επαγγελματίες και -0,7% προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Η μεγαλύτερη πιστωτική επέκταση καταγράφηκε κατά σειρά στους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας των Μεταφορών, της Ενέργειας, του Τουρισμού, της Διαχείρισης ακίνητης περιουσίας, της Ναυτιλίας, της Γεωργίας και της Βιομηχανίας. Συνεχίστηκε η συρρίκνωση προς τις Κατασκευές, το Εμπόριο, την Επικοινωνία, και τις λοιπές επαγγελματικές δραστηριότητες.

Από την πλευρά της ζήτησης, η έρευνα της Τράπεζας της Ελλάδος για τις τραπεζικές χορηγήσεις το πρώτο τρίμηνο του 2019, κατέγραψε σημαντική ενίσχυση της ζήτησης δανείων, ενώ τα πιστωτικά κριτήρια ήταν στάσιμα, χωρίς να αναμένονται σημαντικές μεταβολές τους βραχυπρόθεσμα. Ενδεικτικά, η ζήτηση δανείων βρέθηκε στο υψηλό επίπεδο του τέλους του 2014, με κινητήριο μοχλό τις μεγάλες επιχειρήσεις καθώς και τα δάνεια μακροχρόνιου ορίζοντα.





Πίνακας 2.12

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

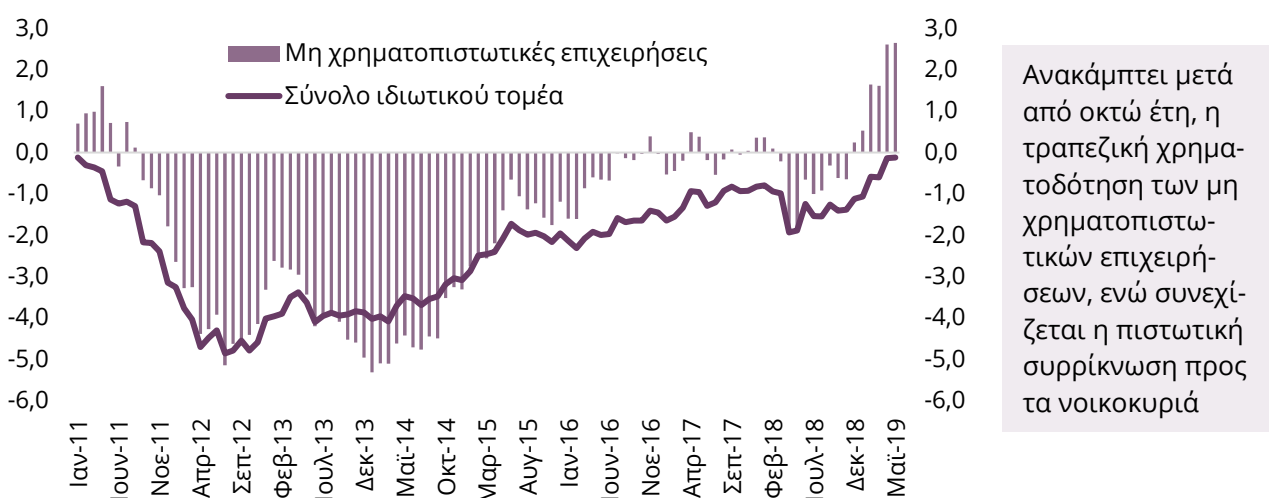
Τρίμηνο / Έτος	2/18	3/18	4/18	1/19	Απρ.19	Μάι.19
Σύνολο ιδιωτικού τομέα	-1,7	-1,4	-1,3	-0,7	-0,1	-0,1
Νοικοκυριά & ΜΚΙ	-2,2	-2,0	-2,1	-2,2	-2,3	-2,5
Ελεύθεροι Επαγγελματίες	-1,3	-1,5	-1,9	-1,7	-1,7	-1,7
Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	-1,5	-0,7	-0,3	1,3	2,6	2,7
Γεωργία	-2,9	3,8	5,6	3,0	3,3	-0,6
Βιομηχανία	-1,6	1,4	-0,6	0,3	0,4	0,7
Εμπόριο	0,2	-0,3	-0,7	-0,5	-0,6	-0,1
Τουρισμός	1,8	3,4	4,1	3,9	5,5	6,1
Ναυτιλία	-3,3	-3,9	-1,9	1,8	2,8	1,4
Κατασκευές	-1,8	-2,4	-1,8	-0,7	-0,2	-0,1
Ηλεκτρισμός-αέριο-ύδρευση	-10,7	-10,1	0,3	8,1	18,8	17,9
Μεταφορές και logistics	-6,6	-1,3	-0,5	33,1	51,5	50,8
Επιτόκια νέων χορηγήσεων (μέσος όρος περιόδου, %)						
Καταναλωτική πίστη	8,80	9,87	9,44	9,10	9,22	
Στεγαστική πίστη	2,93	3,01	3,24	3,20	3,15	
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	3,83	4,05	4,08	4,06	4,58	

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.



Τα Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια (ΜΕΔ) υποχώρησαν το πρώτο τρίμηνο του 2019 κατά 2,2% ή €1,8 δισεκ., βραδύτερα από το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο (-3,4%)<sup>30</sup>. Το συνολικό ύψος των ΜΕΔ τον Μάρτιο του 2019 ήταν €80,0 δισεκ. ή 45,2% των συνολικών δανείων, περίπου €27,2 δισεκ. ή 25,4% χαμηλότερα από το μέγιστο επίπεδο του Μαρτίου 2016. Στην επιχειρηματική πίστη, τα ποσοστά των ΜΕΔ τον Μάρτιο του 2019 μειώθηκαν μεταξύ ελεύθερων επαγγελματιών και πολύ μικρών επιχειρήσεων παραμένοντας ωστόσο σε εξαιρετικά υψηλό επίπεδο (65,9% από 67,4% το προηγούμενο τρίμηνο), υποχώρησαν και στις μεγάλες επιχειρήσεις, σε 24,5% από 25,8%, ενώ αυξήθηκαν στις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, σε 58,9% από 57,5%.

Επισημαίνεται ότι ο στόχος που έχει συμφωνηθεί από τις τράπεζες και τον ΣΜΜ προσβλέπει σε σωρευτική μείωση των ΜΕΔ από το επίπεδο του Μαρτίου 2016 έως το τέλος του τρέχοντος έτους κατά περίπου €43,0 δισεκ. ή 40%, στα €65 δισεκ. Σύμφωνα με αυτόν τον στόχο, έως Μάρτιο του 2019 οι τράπεζες είχαν επιτυχώς υλοποιήσει το 63% της συνολικής διόρθωσης. Εκτός από τους ποσοτικούς στόχους, είναι απαραίτητο να βελτιωθούν τα ποιοτικά χαρακτηριστικά του περιορισμού των ΜΕΔ. Περί το 63% της σωρευτικής μείωσης των ΜΕΔ από τις αρχές του 2016, σωρευτικά €17,1 δισεκ., έχει βασιστεί σε διαγραφές δανείων, με €0,9 δισεκ. αυτών να πραγματοποιείται το πρώτο τρίμηνο του 2019 (σε σχέση με €5,9 δισεκ. στο σύνολο του 2018, και €6,5 δισεκ. το 2017), εργαλείο που έχει την εντονότερη επίπτωση στην κερδοφορία και τους κεφαλαιακούς δείκτες των τραπεζών. Το πρώτο τρίμηνο του 2019 καταγράφηκαν πωλήσεις «κόκκινων» χαρτοφυλακίων ύψους €0,8 δισεκ. σε σχέση με €5,8 δισεκ. στο σύνολο του 2018. Σημειώνεται όμως ότι έχουν δρομολογηθεί πωλήσεις χαρτοφυλακίων σημαντικού ύψους για το τρέχον έτος. Ενδεικτικά, η Eurobank ετοιμάζει πρώτον, την τιτλοποίηση 48 χιλ. μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), στεγαστικών (21 χιλ.) και καταναλωτικών (27 χιλ.), συνολικής λογιστικής αξίας περίπου €2 δισεκ., δεύτερον, την τιτλοποίηση άλλων 36 χιλ. ΜΕΔ, 21 χιλ. στεγαστικών και 15 χιλ. καταναλωτικών, λογιστικής αξίας €7,5 δισεκ. Στην πρώτη περίπτωση, θα χρησιμοποιηθούν ομολογίες ενδιάμεσης (mezzanine notes) και χαμηλής διαβάθμισης (junior notes).

Ως προς τις αρνητικές τάσεις στον περιορισμό των ΜΕΔ στις αρχές του 2019, που χρίζουν βελτίωσης, ξεχωρίζουν (α) οι χαμηλές εισπράξεις μέσω ενεργητικής διαχείρισης που σχετίζονται με τον εξωδικαστικό μηχανισμό, άλλες ρυθμίσεις δανείων (β) οι χαμηλές εισπράξεις από πλειστηριασμούς και ρευστοποιήσεις εξασφαλίσεων, (γ) το υψηλό ποσοστό δανείων που τίθενται σε καθεστώς ρύθμισης, αλλά εμφανίζουν πάλι καθυστέρηση σε μικρό χρονικό διάστημα μετά τη συνομολόγηση της ρύθμισης. Στις θετικές τάσεις στον περιορισμό των ΜΕΔ καταγράφηκε σταθεροποίηση του ρυθμού αποκατάστασης της εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) σε επίπεδο όχι χαμηλότερο από τον δείκτη αθέτησης (default rate).

Σε αυτές τις συνθήκες, συμφωνήθηκαν αναθεωρημένοι επιχειρησιακοί στόχοι μείωσης των ΜΕΔ με ορίζοντα τριετίας και σκοπό στα τέλη του 2021 να διαμορφωθούν χαμηλότερα από 20% του συνόλου των δανείων. Σύμφωνα με τους νέους στόχους, η μεγαλύτερη μείωση θα προέλθει από πωλήσεις δανείων, με δεύτερη 'κινήτριο 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. Προκειμένου να επιτευχθούν οι αναθεωρημένοι στόχοι, να βελτιωθεί το μείγμα επίτευξης τους και να επιταχυνθεί η εξυγίανση του ενεργητικού των τραπεζών, έχουν τεθεί υπό επεξεργασία δύο σχέδια προτάσεις για την δραστικότερη μείωση

<sup>30</sup> Παρουσιάζονται στοιχεία για τα ΜΕΔ που περιλαμβάνουν μόνο τα στοιχεία εντός ισολογισμού.



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. Είναι σημαντικό να επιταχυνθούν οι σχετικές αποφάσεις ως προς την υλοποίηση των προτάσεων, σε συνεννόηση με τη Γενική Διεύθυνση Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (αξιολογεί το βαθμό χρήσης κρατικών εγγυήσεων) και τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Εποπτείας SSM, προκειμένου να ανακάμψει άμεσα η πιστοδοτική ικανότητα των τραπεζών.

Μεσοπρόθεσμα, 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 στο 3,2%. Προκειμένου να επιτευχθούν οι αναθεωρημένοι φιλόδοξοι στόχοι για την περίοδο 2019-2021, ο ρυθμός μείωσης των ΜΕΔ πρέπει να επιταχυνθεί και το μείγμα περιορισμού τους να βελτιωθεί. 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 διεθνή 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.

Τα επιτόκια νέων καταθέσεων παρέμειναν σταθερά τον Απρίλιο για τις Μη Χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις (ΜΧΕ) και τα νοικοκυριά, σε 0,27% και 0,29% αντίστοιχα, διατηρούμενα από το τέλος του 2017 σε παραπλήσιο επίπεδο. Τα επιτόκια νέων χορηγήσεων αυξήθηκαν στο 4,9%, τον Απρίλιο του 2019, έναντι 4,7% στο δεύτερο εξάμηνο του 2018 και πρώτο τρίμηνο του 2019, κυρίως λόγω της αύξησης του κόστους δανεισμού προς τις ΜΧΕ (Πίνακας 2.12). Μικρές μόνο μεταβολές καταγράφηκαν στα επιτόκια δανεισμού προς ιδιώτες.

Το μέσο κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης των ΜΧΕ του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε στο 4,6% τον Απρίλιο του 2019, έπειτα από το ιστορικά ελάχιστο, στην εποχή του ευρώ, επίπεδο του 3,6% τον περασμένο Νοέμβριο. Το κόστος 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 Απρίλιο του 2019 διαμορφώθηκε σε 1,6% στην Ευρωζώνη, 1,5% στην Γερμανία, και 2,4% στις χώρες του «νότου» της Ευρωζώνης (Πορτογαλία, Ιταλία, Κύπρος, Ισπανία). Το spread του κόστους δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις σε σχέση με το μ.ό. της Ευρωζώνης και το μ.ό. του «νότου» αυξήθηκε σε 299 μ.β. και 226 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 παραμένει υψηλότερο σήμερα (100 μ.β. για το σύνολο της Ευρωζώνης και 37 μ.β. για τις χώρες του «νότου» αντίστοιχα το 2008). Συμπερασματικά, το μέσο κόστος νέου δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις παραμένει αισθητά υψηλότερο από το μέσο όρο των άλλων χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης.

Κατά τη διάρκεια του δευτέρου τριμήνου του 2019, παρατηρήθηκε έντονη αποκλιμάκωση στην απόδοση των κρατικών ομολόγων, η οποία για το 10-ετές αξιόγραφο κυμάνθηκε τον Ιούνιο σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, μεταξύ του 2,0% και 3,0%. Αυτή η διακύμανση αντικατοπτρίστηκε και

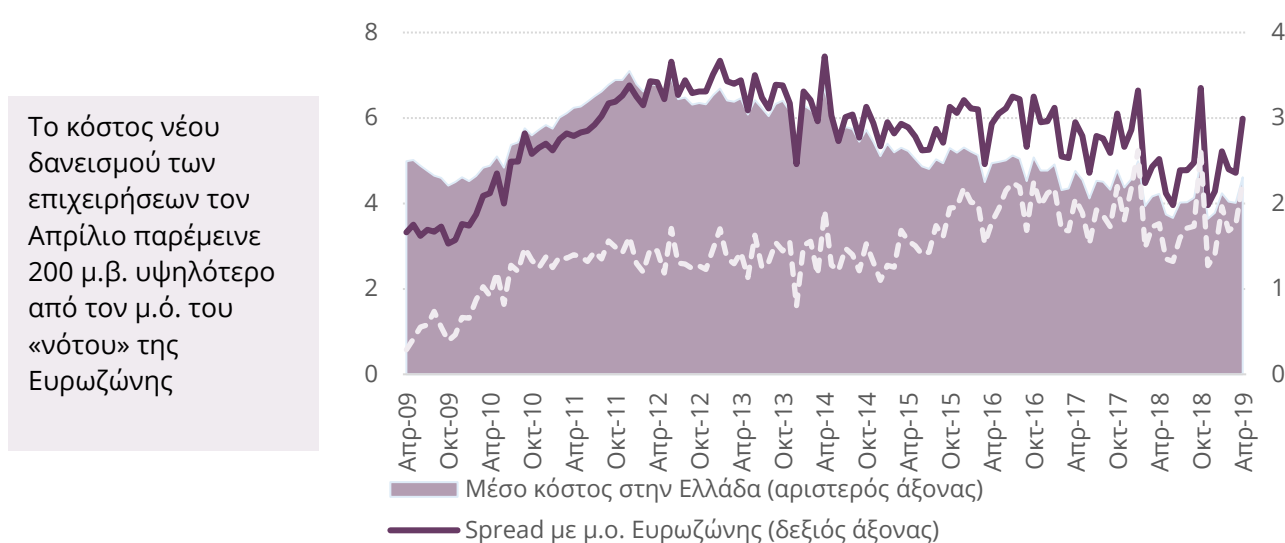


στη μέση απόδοση του δεκαετούς ομολόγου, που μειώθηκε σε 3,37% τον Μάιο του 2019, από 4,3% στα τέλη του 2018. Σε αυτό συνετέλεσε σε μεγάλο βαθμό το βελτιωμένο διεθνές επενδυτικό κλίμα, η επιτυχημένη έκδοση δεκαετούς ομολόγου από το Ελληνικό Δημόσιο τον Μάρτιο, για πρώτη φορά μετά από εννέα χρόνια, αλλά και η μικρότερη σε διάρκεια εγχώρια προεκλογική περίοδος, σε συνδυασμό με την πιθανή ανάδειξη νέας κυβέρνησης, ενδεχόμενο το οποίο συνήθως ενισχύει τις προσδοκίες για αλλαγές στην οικονομική πολιτική. Ταυτόχρονα, υπάρχουν ενδείξεις για αυξανόμενο ενδιαφέρον από θεσμικούς επενδυτές, χωρίς αποκλειστικά βραχυχρόνιο επενδυτικό ορίζοντα, παρότι εξακολουθούν εστίες αβεβαιότητας σχετιζόμενες με το μεταρρυθμιστικό προσανατολισμό της χώρας μετά τα προγράμματα στήριξης. Η επιπλέον επιβάρυνση στο νέο κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου από τις αγορές σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης, μειώθηκε στα επίπεδα του 2009 (Διάγραμμα 2.10), δηλαδή κοντά στις 300 μονάδες βάσης σε σχέση με το γερμανικό δεκαετές ομολόγο (από 409 μ.β. στα τέλη του 2018), και στις 200 μονάδες βάσης σε σχέση με το μέσο όρο των χωρών του «νότου» της Ευρωζώνης (από 220 μ.β. τον Δεκέμβριο του 2018).

Η μείωση του κόστους δημόσιου δανεισμού εκτός από κρίσιμη ένδειξη του βαθμού εμπιστοσύνης των διεθνών επενδυτών στην ελληνική οικονομία, έχει και άμεσα δημοσιονομικά οφέλη. Με βάση τα στοιχεία του ΟΔΔΗΧ τον Απρίλιο 2019 για το χρονοδιάγραμμα λήξης χρέους κεντρικής διοίκησης, υποθέτοντας ότι το Ελληνικό Δημόσιο μετακυλούσε το χρέος στο τρέχον επιτόκιο της αγοράς μόνο για τα ποσά που λήγουν, τότε κάθε 20 μονάδες βάσης μείωσης για το επιτόκιο των εντόκων γραμματίων εξοικονομεί τουλάχιστον €30 εκατ. σε ετήσια βάση, και κάθε 100 μονάδες βάσης μείωσης επιτοκίου για τα ομόλογα του Ελληνικού δημοσίου εξοικονομεί έως και €1 δισεκ. σωρευτικά την περίοδο 2019-2023. Η άμεση εξοικονόμηση μπορεί να είναι και μεγαλύτερη, στο βαθμό στον οποίο το Ελληνικό Δημόσιο δύναται και επιλέξει να αποπληρώσει πρόωρα μέρος του τρέχοντος χρέους, εκδίδοντας στη θέση του νέα ομόλογα με χαμηλότερο κόστος εξυπηρέτησης. Πάρα τις αναβαθμίσεις του αξιόχρεου του ελληνικού δημοσίου από διεθνείς οίκους αξιολόγησης το 2018 και 2019, η πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας παραμένει ακόμα μεταξύ τριών και τεσσάρων βαθμίδων μακριά από την κατηγορία της «επενδυτικής βαθμίδας».

Διάγραμμα 2.9

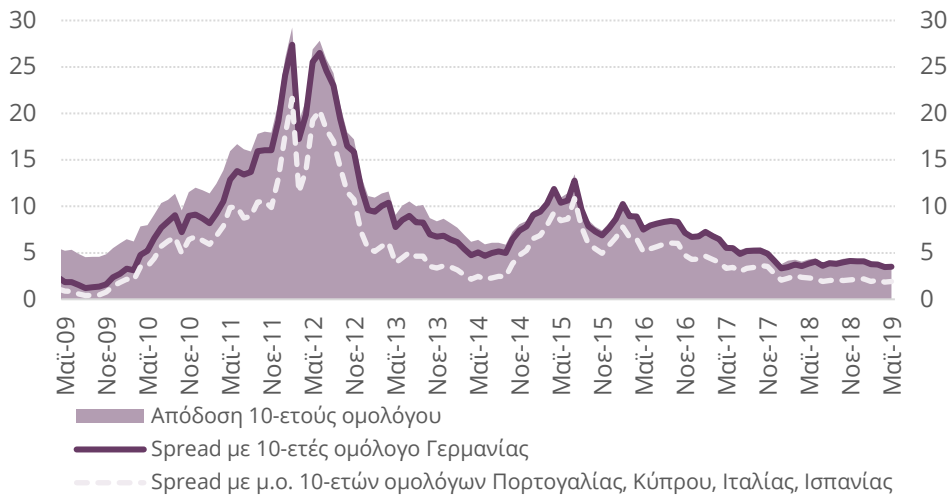
Σταθμισμένο μέσο κόστος τραπεζικού δανεισμού προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (%)





Διάγραμμα 2.10

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



Επιταχύνθηκε η αποκλιμάκωση του spread του 10-ετούς Ελληνικού ομολόγου έναντι του Γερμανικού, σε επίπεδα κάτω των 300 μ.β. τον Ιούνιο, που αποτελεί χαμηλό εννιαετίας

Πηγή: ΕΚΤ



## Πλαίσιο Κειμένου 2.1

Επιδράσεις παροχής έκτακτης ρευστότητας μέσω του μηχανισμού ELA στις ελληνικές τράπεζες

Στα πλαίσια του Ευρω-συστήματος (άρθρο 14, παρ. 4 του καταστατικού της ΕΚΤ), κατά τη διάρκεια της κρίσης δημόσιου χρέους σε χώρες της Ευρωζώνης, τέθηκε σε εφαρμογή ο μηχανισμός παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα ELA (“Emergency Liquidity Assistance”) προς χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χωρών μελών της Ευρωζώνης. Ο μηχανισμός ELA σχεδιάστηκε ως ύστατη πηγή παροχής ρευστότητας προς τράπεζες οι οποίες, αν και θεωρούνται φερέγγυες, αντιμετωπίζουν σημαντικά, πλην όμως προσωρινά, προβλήματα ρευστότητας με αποτέλεσμα, πρώτον, να μην δύνανται να δανειστούν στη διατραπεζική αγορά και δεύτερον, να προσφέρουν εγγυήσεις οι οποίες δεν θεωρούνται επαρκούς πιστοληπτικής διαβάθμισης, ούτως ώστε να μπορούν να δανειστούν απευθείας και με προνομιακούς όρους από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Στην περίπτωση εφαρμογής του ELA, οι τράπεζες δανείζονται βραχυπρόθεσμα ποσά από την Εθνική Κεντρική τους Τράπεζα, κατόπιν έγκρισης από την ΕΚΤ. Για αυτόν τον δανεισμό, οι τράπεζες δύνανται να παρέχουν ως εγγυήσεις όχι μόνο κρατικά ομόλογα υψηλής διαβάθμισης, αλλά και μέρος του δανειακού τους χαρτοφυλακίου. Ως αποτέλεσμα, ο μηχανισμός έκτακτης χρηματοδότησης ELA έχει σημαντικά υψηλότερο κόστος για τις τράπεζες από εναλλακτικές πηγές δανεισμού. Ενδεικτικά, το κόστος αυτό προβλέπεται εκ καταστατικού να είναι τουλάχιστον 100 μονάδες βάσης υψηλότερο από την απευθείας χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα. Τον Ιούνιο 2017, η ΕΚΤ δημοσίευσε την αναθεωρημένη συμφωνία που διέπει τη λειτουργία του ELA από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος.

Ο έκτακτος μηχανισμός παροχής ρευστότητας ELA εφαρμόστηκε στις περιπτώσεις της Ιρλανδίας, της Κύπρου και της Ελλάδας. Στην Ελλάδα τέθηκε σε εφαρμογή σε δύο ξεχωριστές φάσεις. Η πρώτη ξεκίνησε στην αρχή του 2011, με το απόθεμα του ELA να φθάνει έως και τα €124 δισεκ. τον Οκτώβριο του 2012, για να μειωθεί στη συνέχεια σημαντικά, έως την αρχή του 2013, και να μηδενιστεί αργότερα, τον Μάιο του 2014. Η δεύτερη φάση εφαρμογής ξεκίνησε τον Φεβρουάριο του 2015, κορυφώθηκε τον Ιούνιο του ίδιου έτους, αγγίζοντας τα €87 δισεκ., και έκτοτε μειώθηκε σταδιακά, έως την εξάλειψή του, τον Μάρτιο του 2019. Ο μηχανισμός ELA αφενός συνέβαλε καθοριστικά στην κάλυψη των αναγκών ρευστότητας των τραπεζών, ειδικά σε περιόδους έντονων εκροών καταθέσεων, κατά τις οποίες δεν υπήρχαν διαθέσιμες εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, όπως η διατραπεζική αγορά ή απευθείας η ΕΚΤ. Αφετέρου, η άμεση επίπτωσή του για τις ελληνικές τράπεζες ήταν το υψηλότερο μέσο κόστος δανεισμού από τον ELA, το οποίο εκτιμάται ότι κυμάνθηκε περί τις 150 μονάδες βάσης υψηλότερα από το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης της ΕΚΤ (main refinancing rate) κατά τη διάρκεια των δύο περιόδων λειτουργίας του ELA.

Στο Διάγραμμα 2.11.Α παρουσιάζεται η εκτίμηση του κόστους για τις τράπεζες από την «χρήση» του ELA, σε σχέση με την απευθείας χρηματοδότηση από την ΕΚΤ στο βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης, σε όρους υψηλότερων καταβαλλόμενων τοκοχρεωλυσίων στην ΕΚΤ. Προκύπτει πως το συνολικό κόστος για την περίοδο 2011-2019 άγγιξε τα €4,5 δισεκ., εκ των οποίων περί τα €2,0 δισεκ. αφορούσαν στην πρώτη φάση 2010-2014 και €2,5 δισεκ. αφορούσαν στη δεύτερη φάση 2015-2019. Το κόστος αυτό εν μέρει μπορεί να οδήγησε τις τράπεζες σε υψηλότερα επιτόκια χορηγήσεων, προκειμένου να καλυφθεί μερικώς, αλλά επίδρασε αρνητικά και στην κερδοφορία των τραπεζών, η οποία με τη σειρά της μείωσε τους βαθμούς ελευθερίας εφαρμογής δραστικότερων πολιτικών μείωσης των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ).

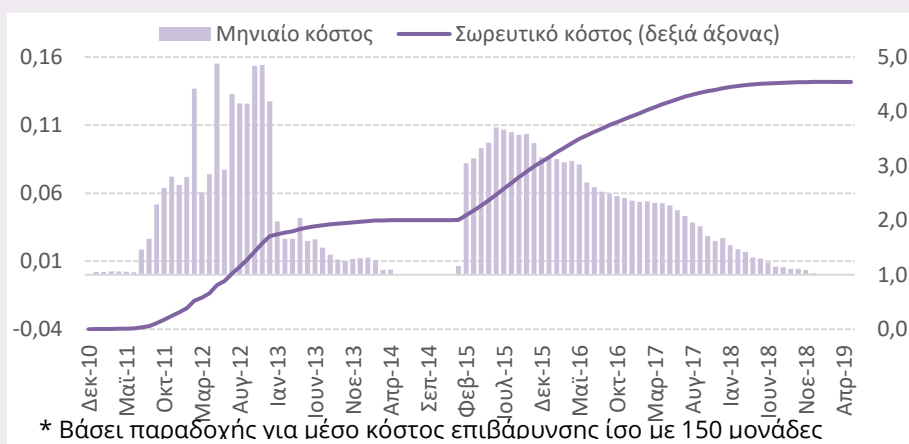


Ως αποτέλεσμα της βραδύτερης απομόχλευσης των τραπεζών από τα «κόκκινα» δάνεια, μειώθηκαν οι βαθμοί ελευθερίας τους για νέες χορηγήσεις. Στο Διάγραμμα 2.11.B αποτυπώνεται η εξέλιξη των 12-μηνων ροών από τον ELA και της καθαρής μεταβολής των τραπεζικών πιστώσεων προς Μη Χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις (ΜΧΕ) του ιδιωτικού τομέα. Επισημαίνεται ότι ο συντελεστής γραμμικής συσχέτισης μεταξύ των δύο μεγεθών είναι αρνητικός, ίσος με -0.07 για το σύνολο της περιόδου, και -0.53 ειδικά για την περίοδο 2015 - 2019. Αυτή η εκτίμηση ερμηνεύεται ως ένδειξη ότι όσο μεγαλύτερη ήταν η εξάρτηση από τον ELA, τόσο μεγαλύτερο πρόσκομμα αποτελούσε για την πιστωτική επέκταση από τις τράπεζες.

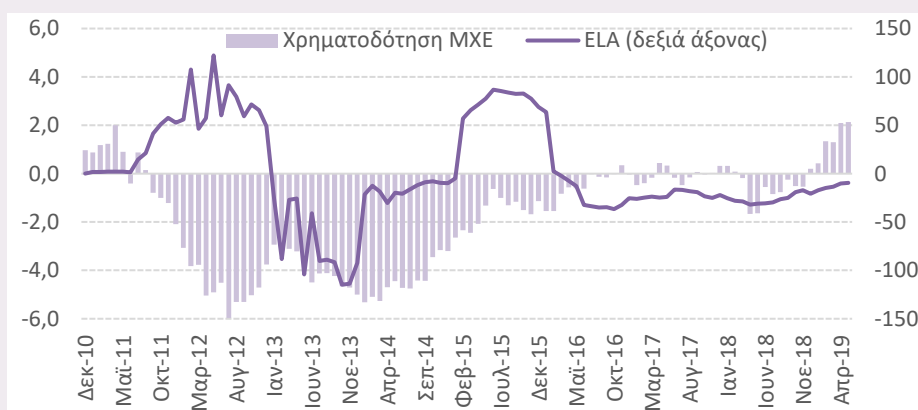
Διάγραμμα 2.11

Εξέλιξη χρήσης ELA, εκτίμηση κόστους και συσχέτιση με ροές πιστώσεων

A. Εκτίμηση κόστους παροχής ELA για τις ελληνικές τράπεζες (€ δισεκ.)\*



B. Εξέλιξη ροών ELA και χρηματοδότησης Μη Χρηματοπιστωτικών Επιχειρήσεων (σε κυλιόμενο 12-μηνο, €δισεκ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ, Επεξεργασία στοιχείων: IOBE

Συμπερασματικά, ενώ ο μηχανισμός ELA υπήρξε κομβικής χρησιμότητας για τις ελληνικές τράπεζες την περίοδο 2011-2019, η χρήση του εκτιμάται ότι είχε ένα άμεσο σωρευτικό κόστος για αυτές περί τα €4,5 δισεκ., καθώς και σημαντικό έμμεσο κόστος, επιβραδύνοντας το ρυθμό μείωσης των ΜΕΔ και επιδεινώνοντας την πιστοδοτική ικανότητά τους.







## 3. ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

### 3.1 Μακροοικονομικές Εξελίξεις

- Επιβράδυνση ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα το α' τρίμ. 2019 στο 1,3%, από 2,6% το ίδιο τρίμηνο πέρυσι
- Η αύξηση του ΑΕΠ στο α' τρίμ. φέτος ήταν η χαμηλότερη στην τρέχουσα περίοδο ανάκαμψης, η οποία συμπλήρωσε δύο έτη στο συγκεκριμένο τρίμηνο
- Συνέχιση ανάκαμψης στην αρχή του τρέχοντος έτους κυρίως από άνοδο των επενδύσεων (+21,2%), κατόπιν πτώσης τους 23,2% πριν ένα έτος. Το μεγαλύτερο μέρος αυτής προήλθε από διεύρυνση αποθεμάτων (75,5% της αύξησης), όχι λόγω υψηλότερου σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου (+7,9%).
- Έπονται σε συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ οι υψηλότερες εξαγωγές (+4,0%), ωστόσο τη θετική επίδρασή τους υπεραντιστάθμισε η ισχυρότερη άνοδος των εισαγωγών (+9,5%).

#### Πρόσφατες μακροοικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα

Το εγχώριο προϊόν της Ελλάδας αυξήθηκε στο αρχικό τρίμηνο φέτος κατά 1,3% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018, όταν ο ρυθμός μεγέθυνσης σε εκείνο το χρονικό διάστημα ήταν διπλάσιος, 2,6%. Ο ρυθμός ανάπτυξης στο τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου του τρέχοντος έτους ήταν ο χαμηλότερος στην πρόσφατη περίοδο ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, που συμπλήρωσε δύο έτη στο συγκεκριμένο τρίμηνο. Η νέα άνοδος του εγχώριου προϊόντος προήλθε κυρίως από τις υψηλότερες επενδύσεις, το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης των οποίων όμως προήλθε από διεύρυνση των αποθεμάτων, όχι λόγω υψηλότερου σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου. Έπονται σε συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ οι υψηλότερες εξαγωγές, ωστόσο η θετική επίδρασή τους υπεραντισταθμίστηκε από την ισχυρότερη άνοδο των εισαγωγών. Στην πλευρά

της εγχώριας κατανάλωσης, την ήπια ενίσχυση των καταναλωτικών δαπανών των νοικοκυριών αναχαίτισε η περιστολή των καταναλωτικών εξόδων του δημοσίου τομέα.

Ως προς τις ακριβείς εξελίξεις στις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ στο πρώτο τρίμηνο φέτος, η εγχώρια κατανάλωση ήταν ουσιαστικά αμετάβλητη, καθώς περιορίστηκε οριακά, κατά 0,1%, μεταβολή η οποία δεν διέφερε σημαντικά εκείνης ένα έτος νωρίτερα, όταν είχε ανέλθει κατά 0,2%. Αντίρροπα, με παραπλήσια απόλυτη επίδραση, επενέργησαν σε αυτή στην περίοδο Ιανουαρίου – Μαρτίου φέτος η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης, κατά 0,8%, και ο περιορισμός της δημόσιας κατανάλωσης, κατά 4,1%. Η αύξηση της πρώτης συνιστώσας ήταν ελαφρώς ισχυρότερη από ότι πριν ένα χρόνο (0,5%), αλλά η μείωση των καταναλωτικών δαπανών του δημοσίου τομέα ήταν πολύ μικρότερη τότε (-0,3%).

Οι επενδύσεις ενισχύθηκαν κατά 21,2% στην αρχή του 2019, αντισταθμίζοντας σε μεγάλο βαθμό την κάμψη τους κατά 23,2% στην αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους. Όμως η νέα αύξηση προήλθε κατά κύριο λόγο (75,5% της ανόδου) από τη διεύρυνση των αποθεμάτων, κατά €1,1 δισεκ. Τα περισσότερα αποθέματα αποτέλεσαν τη μοναδική πηγή ανόδου των επενδύσεων και στο προηγούμενο τρίμηνο, ενώ ήταν ξανά ο βασικός παράγοντας αυτής στο τρίτο περυσινό τρίμηνο. Ο σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου ήταν 7,9% μεγαλύτερος στο τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου φέτος, έναντι υποχώρησης κατά 9,0% ένα έτος νωρίτερα.

Η διεύρυνση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου προήλθε κυρίως από την άνοδό του στις λοιπές κατασκευές, οι οποίες ως επί το πλείστον αφορούν σε δημόσια έργα και αυξήθηκαν κατά 31,9% ή €308 εκατ., σε συνέχεια μικρότερης αύξησης 7,4% το ίδιο χρονικό διάστημα πέρυσι. Η άνοδος σε επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό και οπλικά συστήματα έφτασε το 21,4% ή €151 εκατ., αποτελώντας το δεύτερο παράγοντα που έδωσε ώθηση στην επενδυτική δραστηριότητα και αντισταθμίζοντας εν μέρει την υποχώρησή τους κατά 55,4% πριν ένα χρόνο, η οποία οφειλόταν στην κατακόρυφη πτώση στις επενδύσεις σε πλοία (-72,8% οι σχετικές εισαγωγές). Ακολούθησαν σε συμβολή στις περισσότερες επενδύσεις, με παραπλήσια ένταση, οι κατηγορίες του μηχανολογικού εξοπλισμού – οπλικών συστημάτων και των κατοικιών, με αύξηση €23 εκατ. (+2,0%) και €21 εκατ. (+6,2%) αντίστοιχα, αμφότερες αρκετά ηπιότερες από ότι στο πρώτο τρίμηνο του 2018 (+21,6% και +11,1%). Οι επενδύσεις στα αγροτικά προϊόντα ήταν ουσιαστικά αμετάβλητες (-€80 χιλ. ή -0,4%), ενώ πριν ένα χρόνο ανέρχονταν ήπια (+3,1%). Ο εξοπλισμός ΤΠΕ και τα λοιπά προϊόντα ήταν οι μοναδικές κατηγορίες στις οποίες σημειώθηκε κάμψη επενδυτικών δαπανών, μικρής έκτασης σε αμφότερες, κατά 1,8% και 2,3%, όταν ένα έτος νωρίτερα αυξάνονταν έντονα στην πρώτη, κατά 21,6%, και ήταν αμετάβλητες στην έτερη.

Σε ότι αφορά τις εξελίξεις στο εξωτερικό ισοζύγιο της οικονομίας, η άνοδος των εξαγωγών συνεχίστηκε για τρίτο έτος στο πρώτο τρίμηνο. Όμως ήταν ηπιότερη από πέρυσι (8,6%) και πρόπερσι (6,0%), καθώς δεν ξεπέρασε το 4,0%. Επιπλέον, εκ των δύο βασικών συνιστωσών των εξαγωγών, η άνοδος προήλθε αποκλειστικά από τις εξαγωγές υπηρεσιών, οι οποίες ενισχύθηκαν κατά 8,7%, περισσότερο από ότι το ίδιο χρονικό διάστημα του 2018 (+5,1%). Οι εξαγωγές προϊόντων ήταν ελαφρώς λιγότερες από ότι πριν ένα χρόνο (-0,7%), όταν παρουσίασαν τη μεγαλύτερη άνοδο των τελευταίων τεσσάρων ετών, κατά 11,1%.

Τη νέα, μικρότερη από πέρυσι, ενίσχυση των εξαγωγών υπερέβη, κατά πολύ, η άνοδος των εισαγωγών, που έφτασε το 9,5%. Όμως πριν ένα χρόνο η τάση στις εισαγωγές ήταν η αντίθετη, με παραπλήσια ένταση (-7,5%). Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, η τότε ισχυρή υποχώρηση οφειλόταν στην κατακόρυφη πτώση στις εισαγωγές πλοίων (-72,8%), η οποία οδήγησε το σύνολο



των εισαγωγών προϊόντων σε μείωση (-11,3%), και δεν αναχαιτίστηκε από τη σημαντική αύξηση των εισαγωγών υπηρεσιών (+11,8%), αφού το απόλυτο μέγεθος των δεύτερων διαχρονικά είναι πολύ μικρότερο εκείνου των πρώτων στο αρχικό τρίμηνο κάθε έτους. Ένα χρόνο μετά οι εισαγωγές προϊόντων διευρύνθηκαν κατά 9,9%. Αυτή η αύξηση εν πολλοίς καθόρισε τη διεύρυνση των εισαγωγών στο περασμένο τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου, καθώς οι εισαγωγές υπηρεσιών ανήλθαν σε αυτήν την περίοδο κατά 5,5%. Η μεγαλύτερη ενίσχυση της εισαγωγικής ζήτησης σε σύγκριση με την άνοδο των εξαγωγών είχε ως αποτέλεσμα την επιδείνωση του εξωτερικού ισοζυγίου, το έλλειμμα του οποίου έφτασε τα €1,13 δισεκ. (+75,0% έναντι του αρχικού τριμήνου του 2018) ή 2,36% του ΑΕΠ.

Προσεγγίζοντας το ΑΕΠ από την πλευρά της παραγωγής, η εγχώρια ακαθάριστη προστιθέμενη αξία διευρύνθηκε οριακά στο πρώτο τρίμηνο φέτος, κατά 0,3%, ενώ στην αντίστοιχη περίοδο πέρυσι ενισχύοταν κατά 2,2%. Όπως το ΑΕΠ από την πλευρά της ζήτησης, η ανάκαμψη της προστιθέμενης αξίας στην αρχή του 2019 ήταν η μικρότερη στην τρέχουσα περίοδο ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, η οποία στο συγκεκριμένο τρίμηνο συμπλήρωσε δύο έτη. Η αρκετά μικρότερη αύξηση της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας σε σύγκριση με το ΑΕΠ υπό την προσέγγιση της ζήτησης οφείλεται στην εκτεταμένη αύξηση των φόρων επί των προϊόντων, της τάξης του 4,4%, οι οποίοι προστίθενται στην αξία της παραγωγής, προκειμένου να υπολογιστεί το ΑΕΠ από τη σκοπιά της ζήτησης. Μεταξύ των δέκα βασικών κλάδων της ελληνικής οικονομίας, ενίσχυση της δραστηριότητάς τους παρουσιάζουν τέσσερις εξ' αυτών, σε έναν αυτή διαμορφώθηκε στο περυσινό της επίπεδο και σε πέντε υποχώρησε. Τη μεγαλύτερη αύξηση προϊόντος, σε απόλυτους και σχετικούς όρους, παρουσίασαν οι Κατασκευές, κατά €386 εκατ. ή +32,2%, σε συνέχεια της αύξησής της ένα χρόνο νωρίτερα, κατά 5,2%. Ακολούθησε το Χονδρικό - λιανικό εμπόριο, μεταφορές - αποθήκευση, ξενοδοχεία - εστιατόρια, στο οποίο η δραστηριότητα ενισχύθηκε κατά €235 εκατ. ή 2,5%, λιγότερο από ότι πέρυσι (+4,3%). Οι κλάδοι Επαγγελματικών - επιστημονικών - τεχνικών - διοικητικών δραστηριοτήτων και Διαχείρισης ακίνητης περιουσίας ήταν αυτοί με τη μικρότερη ανάκαμψη, 1,8% και 0,2% αντίστοιχα, από 7,5%, που ήταν η δεύτερη μεγαλύτερη στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα του 2018 και επίσης 0,2%. Αμετάβλητη από πέρυσι στο τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου ήταν φέτος η προστιθέμενη αξία στις Τέχνες - διασκέδαση - ψυχαγωγία, κατόπιν της τότε ανόδου της κατά 8,1%, η υψηλότερη από όλους τους κλάδους σε ανάκαμψη.

Μεταξύ των κλάδων με τη υποχώρηση δραστηριότητας στο πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, αυτή ήταν εντονότερη στις Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες (-10,6%), όπως και πριν ένα χρόνο (-8,6%). Έπονται, με αρκετά μικρότερη κάμψη στο προϊόν τους, οι κλάδοι Ενημέρωσης - επικοινωνίας και Δημόσιας διοίκησης - άμυνας - κοινωνικής ασφάλισης, κατά 2,3% και 1,4% αντίστοιχα, από οριακή αύξηση 0,2% και άνοδο 1,5% πέρυσι. Τη μικρότερη υποχώρηση παρουσίασαν ο Πρωτογενής τομέας (-0,9%) και η Βιομηχανία (-0,2%), όταν στον πρώτο στο αρχικό τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε η τρίτη μεγαλύτερη αναλογική αύξηση (+6,9%) και στο δεύτερο ήπια ενίσχυση της δραστηριότητας (+0,8%).

Η διαφανόμενη διεύρυνση της τουριστικής περιόδου φέτος στους πρώτους μήνες του έτους, που οδήγησε στην εκτεταμένη αύξηση των εξαγωγών υπηρεσιών, αλλά και η ενίσχυση της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα, αποτέλεσαν τους βασικούς λόγους της νέας αύξησης της απασχόλησης στο πρώτο τρίμηνο του 2019, όπως και στο προηγούμενο, σε σύγκριση με το ίδιο τρίμηνο ένα χρόνο νωρίτερα. Ισχυρά ανοδική ήταν η τάση της απασχόλησης και σε άλλους

κλάδους, αν και σε κάποιους εξ' αυτών η συγκεκριμένη τάση είναι δυσσερμήνευτη, όπως θα φανεί παρακάτω. Σε κάθε περίπτωση, η αύξηση της απασχόλησης κατά 2,4% ή 90,2 χιλ. άτομα έναντι του α' τριμήνου πέρυσι, αποτέλεσε σχεδόν την αποκλειστική αιτία της νέας υποχώρησης του αριθμού των ανέργων, καθώς από αυτή προήλθε το 95,9% της μείωσής του, Το υπόλοιπο 4,1% (3,9 χιλ. θέσεις) προήλθε από τη μείωση του οικονομικά ενεργού πληθυσμού. Ακολούθως, το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 19,2%, δύο ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο, πτώση οριακά χαμηλότερη εκείνης κατά μέσο όρο στο περασμένο έτος (2,2 ποσοστιαίες μονάδες).

Οι περισσότερες στο τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου φέτος θέσεις εργασίας έναντι της ίδιας περιόδου πριν ένα χρόνο προήλθαν πρωτίστως από τους κλάδους του Τουρισμού (+20,2 χιλ. ή +6,7%) και της Εκπαίδευσης (επίσης +20,2 χιλ. ή +6,7%). Ακολούθησε σε άνοδο, η οποία ήταν ισχυρή (+16,2%), ο κλάδος Ενημέρωσης - Επικοινωνίας, με 14,7 χιλ. περισσότερες θέσεις εργασίας. Πάντως, η συγκεκριμένη, έντονη αύξηση, δε φαίνεται να συνάδει με την υποχώρηση ίδια περίοδο του προϊόντος του κλάδου κατά 2,3%, η οποία αναφέρθηκε προηγουμένως και ήταν η δεύτερη μεγαλύτερη μεταξύ των βασικών κλάδων της ελληνικής οικονομίας. Στη διεύρυνση της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα, πέρα από την άνοδό της στην Εκπαίδευση, συνέβαλαν οι 12,3 χιλ. περισσότεροι απασχολούμενοι στη Δημόσια διοίκηση, άμυνα, υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση (+3,7%). Ακολούθησαν, με παραπλήσια διεύρυνση των θέσεων εργασίας τους, οι Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες (+11,5 χιλ. ή +5,6%), η Μεταποίηση (+11,3 χιλ. ή +3,2%) και ο κλάδος των Υπηρεσιών Μεταφοράς - Αποθήκευσης (+11,1 χιλ. ή +6,0%). Ενώ οι εξελίξεις στην απασχόληση του πρώτου κλάδου συνάδουν με εκείνες στη δραστηριότητά του, δεν ισχύει το ίδιο για τη Μεταποίηση, όπως και για τις Κατασκευές, όπου, παρά την εκτεταμένη διεύρυνση της δραστηριότητας στο αρχικό τρίμηνο φέτος που προαναφέρθηκε, η απασχόληση υποχώρησε κατά 4,7 χιλ. θέσεις (-3,1%), μείωση η απόλυτη έκταση της οποίας ήταν η τρίτη μεγαλύτερη σε επίπεδο κλάδων.

Η μικρή επιτάχυνση της ανόδου της καταναλωτικής ζήτησης στο αρχικό τρίμηνο του τρέχοντος έτους σε σύγκριση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2018 αποτυπώνεται στον ήπιο πληθωρισμό φέτος, της τάξης του 0,7%, σε αντίθεση με τη σταθερότητα ουσιαστικά των τιμών πριν ένα χρόνο (-0,1%). Δεδομένου ότι στο τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου δεν επιβλήθηκε κάποιος νέος έμμεσος φόρος ή αυξήθηκε κάποιος υφιστάμενος, το γεγονός ότι η αύξηση των τιμών οφείλεται πρωτίστως στη μικρή τόνωση της ζήτησης και όχι π.χ. σε μια άνοδο του κόστους των ενεργειακών αγαθών, αντανακλάται στο ότι οι τιμές στις Μεταφορές δεν μεταβλήθηκαν (+0,1%). Η συγκεκριμένη κατηγορία αγαθών - υπηρεσιών έχει τη δεύτερη μεγαλύτερη βαρύτητα στη διαμόρφωση του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΓΔΤΚ) και επηρεάζεται περισσότερο από οποιαδήποτε άλλη από τις διακυμάνσεις στα ενεργειακά προϊόντα. Επί πλέον, οι τιμές στη Στέγαση, οι οποίες καθορίζονται εν μέρει από τη συγκεκριμένη κατηγορία, ενισχύθηκαν κατά 1,3%. Ο πληθωρισμός στην αρχή του 2019 προήλθε κυρίως από τις υψηλότερες κατά 1,8% τιμές στη Διατροφή - μη αλκοολούχα ποτά, που έχουν τη μεγαλύτερη βαρύτητα στη διαμόρφωση του ΓΔΤΚ, καθώς και από την άνοδο των τιμών στις Επικοινωνίες κατά 6,0%. Άλλες ομάδες προϊόντων - υπηρεσιών των οποίων οι τιμές ανήλθαν ήταν αυτές των Αλκοολούχων ποτών (+1,3%), της Υγείας (+0,8%) και των Ξενοδοχείων - καφέ - εστιατορίων (+0,6%). Οι τιμές ήταν χαμηλότερες σε πέντε ομάδες, κυρίως στην Ένδυση - υπόδηση (-2,2%), στα Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες (-1,6%) και στην Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες (επίσης -1,6%).



Ανακεφαλαιώνοντας, στις τάσεις των συνιστωσών του ΑΕΠ τους πρώτους μήνες του 2019, υπάρχουν ενδείξεις αντιστροφής φέτος της θετικής επίδρασης που ασκούσε σε αυτό ο εξωτερικός τομέας. Ωστόσο αυτή δεν οφείλεται στην υποχώρηση των εξαγωγών, αλλά στη μικρότερη ενίσχυσή τους από τις εισαγωγές. Η υποχώρηση της στήριξης της ελληνικής οικονομίας από τις εξαγωγές ήταν αναμενόμενη, εξαιτίας της ολοκλήρωσης της επέκτασης του προγράμματος ποσοτικής επέκτασης από την ΕΚΤ, όπως επίσης των επιπτώσεων των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού και των αντίμετρων σε αυτά. Με τη σειρά της, η σημαντική διεύρυνση των εισαγωγών προέρχεται από την αρκετά ενισχυμένη ζήτηση για προϊόντα από την αλλοδαπή. Αυτή η τάση δεν είναι εξαρχής αρνητική για την ελληνική οικονομία. Η φύση της επίδρασής της εξαρτάται από το μείγμα των εισαγόμενων προϊόντων. Βάσει των στοιχείων για τη διάρθρωση των εισαγωγών προϊόντων στο περασμένο τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου, εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών, αυτές αφορούσαν σε πρώτες ύλες και βιομηχανικά προϊόντα επενδυτικά προϊόντα κατά 63,8%, μερίδιο ίδιο με εκείνο στην αντίστοιχη περίοδο πέρυσι. Η κατανομή τους σε αυτές τις δύο κατηγορίες επίσης δεν διαφέρει. Συνεπώς, η ενίσχυση της εισαγωγικής ζήτησης δεν συνεπάγεται μεγαλύτερη υποκατάσταση εγχωρίως παραγόμενων καταναλωτικών προϊόντων από εισαγόμενα, αλλά αφορά στον ίδιο βαθμό με πέρυσι σε εισροές στην παραγωγή και κεφαλαιουχικά προϊόντα, τα οποία συμβάλλουν στην αναβάθμιση της παραγωγικής δυναμικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Η αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στο ΑΕΠ στην αρχή του τρέχοντος έτους, κατά 1,8 ποσοστιαίες μονάδες, εν μέρει υπεραντισταθμίζεται από την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης και τις μεταβολές στα αποθέματα, που έχουν παραπλήσια συμβολή στη διεύρυνση του ΑΕΠ, περίπου 1,5 ποσοστιαία μονάδα. Συνεπώς, η ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης είναι ακόμα υποτονική. Από την άλλη πλευρά, προέρχεται κυρίως από το σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου και δευτερευόντως από την ιδιωτική κατανάλωση, επομένως έχει και παραγωγικό χαρακτήρα. Άλλωστε, όπως προέκυψε από την παρουσίαση των τάσεων στη διάρθρωση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου, πολλές από τις περισσότερες επενδύσεις αφορούν σε κατασκευές εκτός κατοικιών, οι οποίες έχουν και χαμηλότερο εισαγωγικό περιεχόμενο, σε σύγκριση με επενδύσεις σε μηχανήματα, εξοπλισμό, μεταφορικά μέσα κ.ά. Δεδομένου ότι, για τους λόγους οι οποίοι προαναφέρθηκαν, δεν αναμένεται επανάκαμψη της ευνοϊκής επίδρασης της καθαρής ζήτησης από το εξωτερικό στη συνέχεια του τρέχοντος έτους, με εξαίρεση το τρίτο τρίμηνο, επειδή πέρυσι οι εισαγωγές είχαν σημειώσει ισχυρή άνοδο, η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και η επιτάχυνσή της στη συνέχεια του 2019, είναι περισσότερο πιθανό να προέλθουν από μια τόνωση της εγχώριας ζήτησης, καταναλωτικής και από επενδύσεις, η οποία να καλυφθεί σε σημαντικό βαθμό από εγχωρίως παραγόμενα προϊόντα. Η ήπια αύξηση των καταναλωτικών δαπανών των νοικοκυριών στο περασμένο τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου, παρά τις αυξημένες μεταβιβαστικές πληρωμές στο τέλος του 2018 και στη διάρκειά του (κοινωνικό μείρισμα, αναδρομικά ειδικών μισθολογίων), αναδεικνύει ότι οι καταναλωτικές προθέσεις τους δεν είναι ισχυρές. Ενδεχομένως αυτό να οφείλεται σε ανακατατάξεις στην αγορά εργασίας. Ακολουθως, οι επενδύσεις αποκτούν τη μεγαλύτερη βαρύτητα για την επίτευξη σημαντικής ανάπτυξης φέτος. Ωστόσο, οι τάσεις σε αυτές συνδέονται στενά με τις πολιτικοοικονομικές εξελίξεις εγχωρίως και την οικονομική πολιτική η οποία θα ασκηθεί από τη νέα κυβέρνηση. Εν συνεχεία, παρουσιάζονται αναλυτικά οι μακροοικονομικές προβλέψεις για το 2019.



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	242.800	5.6%	208.007	3.6%	59.923	23.7%	50.966	5.1%	77.707	13.2%
2007	250.517	3.2%	216.981	4.3%	64.994	8.5%	56.373	10.6%	88.904	14.4%
2008	249.872	-0.3%	221.538	2.1%	59.020	-9.2%	58.486	3.7%	89.864	1.1%
2009	239.118	-4.3%	219.976	-0.7%	43.186	-26.8%	47.790	-18.3%	71.705	-20.2%
2010	226.146	-5.4%	207.102	-5.9%	38.614	-10.6%	49.959	4.5%	69.237	-3.4%
2011	205.345	-9.2%	188.127	-9.2%	30.202	-21.8%	49.998	0.1%	63.436	-8.4%
2012	190.326	-7.3%	173.953	-7.5%	22.966	-24.0%	50.577	1.2%	57.497	-9.4%
2013*	184.243	-3.2%	167.798	-3.5%	20.701	-9.9%	51.387	1.6%	55.585	-3.3%
α' 2014	46.301	0.6%	42.055	1.0%	4.916	-16.9%	13.295	5.6%	14.131	0.1%
β' 2014	46.227	0.4%	42.039	0.7%	5.431	8.8%	13.468	4.5%	14.994	8.9%
γ' 2014	46.824	1.3%	42.163	0.0%	5.907	11.0%	14.358	9.0%	15.171	5.5%
δ' 2014	46.298	0.8%	42.066	-0.4%	5.813	4.0%	14.231	11.7%	15.573	16.9%
2014*	185.649	0.8%	168.322	0.3%	22.067	6.6%	55.352	7.7%	59.869	7.7%
α' 2015	46.468	0.4%	42.362	0.7%	4.929	0.3%	15.004	12.9%	16.364	15.8%
β' 2015	46.506	0.6%	42.555	1.2%	4.199	-22.7%	15.026	11.6%	15.680	4.6%
γ' 2015	45.611	-2.6%	41.452	-1.7%	4.580	-22.5%	13.191	-8.1%	13.018	-14.2%
δ' 2015	46.174	-0.3%	42.137	0.2%	5.679	-2.3%	13.695	-3.8%	15.049	-3.4%
2015*	184.759	-0.5%	168.507	0.1%	19.387	-12.1%	56.916	2.8%	60.111	0.4%
α' 2016	46.166	-0.6%	41.941	-1.0%	5.238	6.3%	13.618	-9.2%	14.833	-9.4%
β' 2016	45.924	-1.3%	41.766	-1.9%	5.797	38.1%	13.494	-10.2%	15.379	-1.9%
γ' 2016	46.059	1.0%	42.203	1.8%	4.818	5.2%	14.365	8.9%	14.840	14.0%
δ' 2016	46.128	-0.1%	42.262	0.3%	4.687	-17.5%	14.338	4.7%	15.754	4.7%
2016*	184.278	-0.3%	168.171	-0.2%	20.541	6.0%	55.816	-1.9%	60.807	1.2%
α' 2017	46.159	0.0%	42.255	0.8%	6.793	29.7%	14.430	6.0%	17.224	16.1%
β' 2017	46.731	1.8%	42.223	1.1%	5.691	-1.8%	14.723	9.1%	16.271	5.8%
γ' 2017	46.933	1.9%	42.466	0.6%	4.514	-6.3%	15.369	7.0%	15.554	4.8%
δ' 2017	47.118	2.1%	42.259	0.0%	5.494	17.2%	15.125	5.5%	16.257	3.2%
2017*	186.941	1.4%	169.204	0.6%	22.492	9.5%	59.647	6.9%	65.305	7.4%
α' 2018	47.342	2.6%	42.354	0.2%	5.217	-23.2%	15.670	8.6%	15.927	-7.5%
β' 2018	47.458	1.6%	42.512	0.7%	5.523	-3.0%	16.079	9.2%	16.725	2.8%
γ' 2018	47.903	2.1%	42.476	0.0%	6.367	41.1%	16.432	6.9%	17.978	15.6%
δ' 2018	47.836	1.5%	42.355	0.2%	5.743	4.5%	16.659	10.1%	16.605	2.1%
2018	190.539	1.9%	169.697	0.3%	22.850	1.6%	64.841	8.7%	67.234	3.0%
α' 2019	47.943	1.3%	42.322	-0.1%	6.325	21.2%	16.304	4.0%	17.434	9.5%

\* προσωρινά στοιχεία

Πηγή: Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί, ΕΛ.ΣΤΑΤ, Ιούνιος 2019



## Μεσοπρόθεσμες προοπτικές

- Πρόβλεψη ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας το 2019 κατά 1,8%
- Άνοδος καταναλωτικών δαπανών φέτος, 1,2% από 1,0% πέρυσι, από περισσότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις, αύξηση κατώτατου μισθού και κατάργηση υποκατώτατου μισθού, νέα, μικρότερη άνοδο απασχόλησης
- Στασιμότητα ή μικρή αύξηση δημόσιας κατανάλωσης (+0,5%), καθώς οι εξαγγελθείσες προσλήψεις τηρούν τον κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη»
- Κλιμάκωση επενδυτικής δραστηριότητας (+8-11%), από μικρή πιστωτική επέκταση από τις τράπεζες και αρκετά χαμηλότερα επιτόκια, ώθηση από τις αυξημένες εξαγωγές των προηγούμενων ετών και ολοκληρωμένες παραχωρήσεις – αποκρατικοποιήσεις
- Επιβράδυνση ανόδου εξαγωγών (+5,0%), από αποκλιμάκωση ανάπτυξης στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Ηπιότερη αύξηση τουριστικών εισπράξεων από διεύρυνση τουριστικής περιόδου,

Οι ραγδαίες πολιτικές εξελίξεις της τρέχουσας περιόδου, που προέκυψαν από τις διαδοχικές εκλογές, αναδεικνύουν τις σημαντικές επιδράσεις που μπορούν να έχουν οι εκλογικοί κύκλοι. Αυτές είχαν εν μέρει προβλεφθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, καθώς δεν ήταν εφικτό να προεξοφληθούν οι εξελίξεις που έλαβαν χώρα εξαιτίας του αποτελέσματος των ευρωεκλογών. Η κυβερνητική αλλαγή που προέκυψε από τις πρόσφατες βουλευτικές εκλογές αναμένεται να έχει, όπως έχει συμβεί σε αντίστοιχες περιπτώσεις στο παρελθόν, ενισχυτική επίδραση στις προσδοκίες επιχειρήσεων και νοικοκυριών, τουλάχιστον βραχυχρόνια. Η διάρκεια της μεταβολής στις προσδοκίες, ευρύτερα οι εξελίξεις στην οικονομία που θα προκληθούν, θα εξαρτηθούν από τις αλλαγές στην οικονομική πολιτική, από φέτος ή στα επόμενα έτη. Όμως, προς το παρόν αυτές δεν έχουν οριστικοποιηθεί, επομένως δεν είναι δυνατή μια αποτίμησή τους.

Οι όποιες επιδιωκόμενες μεταβολές στο μείγμα της οικονομικής πολιτικής θα αξιολογηθούν από τη διαδικασία Ενισχυμένης Εποπτείας, στην οποία βρίσκεται η Ελλάδα κατόπιν της ολοκλήρωσης του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής, αλλά και από τακτικές διαδικασίες σε επίπεδο ΕΕ, όπως το Ευρωπαϊκό Εξάμηνο. Άλλωστε, ανεξαρτήτως των τρεχόντων πολιτικών γεγονότων και των εξελίξεων που θα προκαλέσουν, η Ελλάδα πρέπει να επιτύχει τους δημοσιονομικούς στόχους οι οποίοι τέθηκαν στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019 – 2022. Επίσης, πρέπει να συνεχιστεί η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων για τις οποίες έχει δεσμευθεί, προκειμένου να διευκολυνθεί η συνέχιση και κλιμάκωση της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, αλλά και να βελτιωθούν περαιτέρω οι όροι πρόσβασής της στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου.

Στο τραπεζικό σύστημα συνεχίζεται και κλιμακώνεται η προσπάθεια περιορισμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων, κυρίως μέσω των πωλήσεών τους σε εταιρείες διαχείρισης. Εκκρεμεί όμως από τις ευρωπαϊκές αρχές η έγκριση ενός σχεδίου στήριξης όλων των τραπεζικών ιδρυμάτων, όπως αυτά του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και της Τράπεζας της Ελλάδος. Η τάση στις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα (νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις) την πρόσφατη περίοδο έχει μεταστραφεί σε ανοδική, παραμένει όμως υποτονική. Προσφάτως ανακοινώθηκαν από την ΕΚΤ τα τεχνικά χαρακτηριστικά για το stress test του 2020, για το οποίο οι τράπεζες θα προετοιμαστούν στη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του τρέχοντος έτους.

Στις πρόσφατες και αναμενόμενες πολιτικοοικονομικές εξελίξεις στο διεθνές περιβάλλον κυριαρχούν η συνέχιση και κλιμάκωση της εφαρμογής μέτρων εμπορικού προστατευτισμού από ΗΠΑ και Κίνα, μετά τις άκαρπες μεταξύ τους πολύμηνες διαπραγματεύσεις, η εκδήλωση έντασης μεταξύ Ιράν και ΗΠΑ ύστερα από την επίθεση σε ιαπωνικά δεξαμενόπλοια στον κόλπο του Ομάν, η οποία ενδέχεται να κλιμακωθεί απότομα, και η χαλάρωση της υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής από ορισμένες από τις σημαντικότερες κεντρικές τράπεζες (ΕΚΤ, FED, Ιαπωνία), σε μικρότερο πάντως βαθμό από ότι αναμενόταν νωρίτερα φέτος. Στο θέμα του Brexit, η αβεβαιότητα συνεχίζεται μετά τη νέα παράταση από την ΕΕ για την επίτευξη συμφωνίας συναινετικής εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από αυτήν, έως την 31<sup>η</sup> Οκτωβρίου του τρέχοντος έτους. Πλέον πρόσφατη σημαντική εξέλιξη αποτελεί η παραίτηση της πρωθυπουργού της Μεγάλης Βρετανίας στις 7 Ιουνίου και η διαδικασία διαδοχής της, στο Συντηρητικό κόμμα και τον πρωθυπουργικό θώκο. Οι επιδράσεις αυτών των παραγόντων αναμένεται να διαμορφώσουν ως επί το πλείστον τις παραμέτρους λειτουργίας της ελληνικής οικονομίας στο μεγαλύτερο μέρος της διάρκειας του 2019 και μάλλον στο σύνολό της.

Αυτές οι εξελίξεις, πρόσφατες, τρέχουσες και αναμενόμενες, διαμορφώνουν το πλαίσιο των παραδοχών στις οποίες στηρίζονται οι μακροοικονομικές προβλέψεις του IOBE για την ελληνική οικονομία και συνοψίζονται στο Πλαίσιο Κειμένου 3.1

### Πλαίσιο Κειμένου 3.1

Υποθέσεις βασικού μακροοικονομικού σεναρίου IOBE

- Συνέχιση επιδίωξης στόχων για τα δημόσια οικονομικά και υλοποίησης των μεταρρυθμίσεων από τη νέα κυβέρνηση
- Επίτευξη στόχων εξυγίανσης στοιχείων ενεργητικού τραπεζικού συστήματος
- Ήπιες επιπτώσεις από τα κλιμακούμενα μέτρα εμπορικού προστατευτισμού, ιδίως μεταξύ ΗΠΑ – Κίνας, και την παρατεταμένη αβεβαιότητα σχετικά με τη διαδικασία του Brexit
- Συνέχιση της ήπιας υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ
- Διατήρηση τιμής πετρελαίου στην περιοχή των \$64 ή ελαφρώς υψηλότερα

Αναλυτικά, ο τρέχον εκλογικός κύκλος, με τις πολλαπλές εκλογές, αποτελεί το σημαντικότερο πολιτικοοικονομικό γεγονός για φέτος, με ποικίλες επιδράσεις στο οικονομικό περιβάλλον. Η πρόωγη προκήρυξη βουλευτικών εκλογών, τέσσερις μήνες νωρίτερα από τη σχετική προθεσμία που προβλέπει ο εκλογικός νόμος, σε συνδυασμό με τις εξαγγελθείσες δημοσιονομικές παρεμβάσεις κατόπιν των εκλογών και το ενδεχόμενο κυβερνητικής αλλαγής κατόπιν των αποτελεσμάτων των ευρωεκλογών, αναζωπύρωσε, όπως συνήθως συμβαίνει σε αντίστοιχες περιπτώσεις, τις προσδοκίες των νοικοκυριών. Τον Ιούνιο ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης διαμορφώθηκε στις -27,8 μονάδες, επίπεδο το οποίο είναι το υψηλότερο από τον Δεκέμβριο του 2009. Πάντως, οι προσδοκίες των νοικοκυριών βρίσκονταν πλησίον αυτού του επιπέδου το προηγούμενο δίμηνο. Στην πλευρά των επιχειρήσεων δεν εκδηλώθηκαν αντίστοιχες τάσεις, με το δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών να ενισχύεται στο Λιανικό Εμπόριο και τις Υπηρεσίες, αλλά όχι στη Βιομηχανία και στις Κατασκευές. Στους δύο κλάδους στους οποίους σημειώθηκε άνοδος, το επίπεδό τους συνέχισε να υστερεί αρκετά εκείνου στο τρίτο τρίμηνο του 2018, που ήταν το μέγιστο από το δεύτερο και το τρίτο τρίμηνο του 2008. Εκτός από την επίδραση





του προεκλογικού κλίματος στα νοικοκυριά, η ενίσχυση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης θεωρείται ότι σχετίζεται και με την υλοποίηση των δημοσιονομικών μέτρων τα οποία ανακοινώθηκαν στην αρχή του Μαΐου, οι επενέργειες των οποίων δεν είχαν καλυφθεί από την Έρευνα Συγκυρίας του προηγούμενου μήνα. Αυτές οι συνήθεις διακυμάνσεις στην πλευρά των επιχειρήσεων αντανακλούν το γεγονός ότι προσεγγίζουν τις εξαγγελίες με μεγαλύτερη επιφυλακτικότητα και εστιάζουν στην υλοποίησή τους. Πάντως, η πρόσφατη, συνεχιζόμενη φάση ανόδου του Χρηματιστηρίου Αθηνών, από τις 20 Μαΐου, στην οποία ο γενικός δείκτης έχει ανέλθει κατά παραπάνω από 20%, αποτυπώνει την αισιοδοξία ξένων και εγχώριων επενδυτών για τις επιδράσεις των εκλογών στην οικονομική πολιτική και τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.

Ευνόητα, η εφαρμογή των εξαγγελθέντων μέτρων μετεκλογικά, μάλλον θα αποτελέσει τον κρισιμότερο παράγοντα για την τάση των προσδοκιών των νοικοκυριών την προσεχή περίοδο. Σε περίπτωση μη εφαρμογής τους ή σημαντικών περικοπών σε αυτά, οι προσδοκίες θα υποχωρήσουν, πιθανότατα έντονα. Ένα τμήμα της επιχειρηματικότητας θα τηρήσει στάση αναμονής έως την οριστικοποίηση των μέτρων που αφορούν τις επιχειρήσεις, π.χ. σχετικά με τους συντελεστές άμεσης φορολογίας νομικών προσώπων, τη φορολόγηση των μερισμάτων, τις ασφαλιστικές εισφορές, ενδεχομένως αναβάλλοντας κάποιες από τις επιχειρηματικές τους αποφάσεις, για επενδύσεις, προσλήψεις. Ωστόσο, επισημαίνεται πως στα μέτρα στον Προϋπολογισμό του 2019, ο οποίος έχει εγκριθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, περιλαμβάνονταν η σταδιακή μείωση του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων από φέτος κατά 1% ετησίως για τέσσερα έτη (από 29% σε 25%), του συντελεστή φορολογίας διανεμόμενων κερδών κατά 1% ετησίως επί πενταετία (από 15% σε 10%) και η επιδότηση του 50% των εργοδοτικών εισφορών για νέους εργαζόμενους. Συνεπώς, πολλές από τις επιχειρήσεις έχουν λάβει υπόψη στο σχεδιασμό τους για τα προσεχή έτη μια ελάφρυνση της άμεσης φορολογίας και δεν θα επηρεαστούν ιδιαίτερα από πρόσθετα μέτρα προς αυτήν την κατεύθυνση. Για αυτές τις επιχειρήσεις, ενδεχομένως αλλαγές στο ρυθμιστικό πλαίσιο, π.χ. σχετικά με την αδειοδότηση επενδύσεων, εργασιακά θέματα, τη διευθέτηση χρεών προς το δημόσιο, την ταχύτητα των δικαστηρίων, τους διαγωνισμούς μάλλον θα είναι περισσότερο βοηθητική για την επιχειρηματικότητα μια εντονότερη, πιο συστηματική προσπάθεια υλοποίησης των διαρθρωτικών αλλαγών, η οποία θα ενισχύσει και την εμπιστοσύνη στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, με αποτέλεσμα, μεταξύ άλλων, τον περιορισμό του κόστους δανεισμού της ελληνικής οικονομίας.

Σε κάθε περίπτωση, η υλοποίηση πρόσθετων δημοσιονομικών μέτρων, από το επόμενο έτος βάσει των σχετικών προεκλογικών εξαγγελιών, θα εξαρτηθεί πρωτίστως από τα δημοσιονομικά περιθώρια, όπως αυτά έχουν διαμορφωθεί κατόπιν των δημοσιονομικών παρεμβάσεων του Μαΐου, στις συντάξεις και το ΦΠΑ. Πριν από την ανακοίνωσή τους, η πλέον πρόσφατη πρόβλεψη για το πρωτογενές πλεόνασμα φέτος, σύμφωνα με τη μεθοδολογία της Ενισχυμένης Εποπτείας, στο Πρόγραμμα Σταθερότητας 2019 - 2022, ήταν 4,1% του ΑΕΠ, 0,5 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερα από ότι στον Προϋπολογισμό του 2019<sup>31</sup>. Ωστόσο η μεταγενέστερη του Προγράμματος Σταθερότητας σχετική πρόβλεψη της Επιτροπής είναι 3,6% του ΑΕΠ και θεωρεί ότι η πρόβλεψη των ελληνικών αρχών οφείλεται σε ένα περισσότερο αισιόδοξο μακροοικονομικό σενάριο για φέτος και διαφορετική προσέγγιση της κατανομής του ΠΔΕ. Ανεξαρτήτως του «σημείου εκκίνησης», λαμβάνοντας υπόψη τη φορολογία εισοδήματος επί της νέας, έκτακτης

<sup>31</sup> Υπουργείο Οικονομικών, Απρίλιος 2019

συνταξιοδοτικής παροχής, τις επιβαλλόμενες επί αυτής εισφορές (υπέρ ΕΟΠΥΥ), αλλά και την τόνωση των δαπανών των καταναλωτών εξαιτίας της και ακολούθως των φορολογικών εσόδων, το IOBE έκανε μια προσεγγιστική εκτίμηση για την ‘καθαρή’ δημοσιονομική επίπτωση από την καταβολή. Από αυτή προέκυψε ότι, στην περίπτωση που επιτεύχθηκε ο στόχος για τη σχετική δαπάνη (€800 εκατ.), το μέγεθος της καθαρής δημοσιονομικής επίπτωσης σε όρους του ΑΕΠ που προβλέπεται για το 2019, θα είναι 0,22%. Για την εκτίμηση της δημοσιονομικής επίπτωσης από τη μείωση των συντελεστών ΦΠΑ χρειάζεται μια σειρά υποθέσεων, όπως ο βαθμός μετακύλισης της μείωσης στις τελικές τιμές στα τα αγαθά και τις υπηρεσίες στα οποία επιβλήθηκε, η βελτίωση της φορολογικής συμμόρφωσης κ.ά., για τη διαμόρφωση των οποίων απαιτείται εκτεταμένη μελέτη των σχετικών δεδομένων. Επομένως, το εάν υπάρχουν δημοσιονομικά περιθώρια για την εφαρμογή των μέτρων του Μαΐου που αφορούν στο 2019, αποτελεί συνάρτηση της εκτίμησης για το ύψος του πρωτογενούς πλεονάσματος προ αυτών.

Πέρα από τις επιπτώσεις στο δημοσιονομικό ισοζύγιο, οι πρόσφατες δημοσιονομικές παρεμβάσεις θα τονώσουν βραχυχρόνια το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών και τις καταναλωτικές τους δαπάνες. Το γεγονός το οποίο μάλλον θα επηρεάσει τα εισοδήματα των νοικοκυριών φέτος σε σύγκριση με πέρυσι περισσότερο από οποιοδήποτε άλλο, είναι η προς τα πάνω αναπροσαρμογή του κατώτατου μισθού από την 1<sup>η</sup> Φεβρουαρίου κατά 10,9%, στα €650, και η κατάργηση του υποκατώτατου μισθού για εργαζομένους ηλικίας έως 24 ετών, με την αύξηση να επιδρά ανοδικά σε πολλά επιδόματα, όπως το επίδομα ανεργίας, το επίδομα μακροχρόνια ανέργων, οι αμοιβές των προγραμμάτων απασχόλησης, οι αμοιβές μαθητείας και ασκούμενων φοιτητών ΤΕΙ, το επίδομα διαθεσιμότητας. Όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, η αύξηση του κατώτατου μισθού, αλλά και η επέκταση συλλογικών συμβάσεων, αρχικά ενισχύουν τα εισοδήματα όσων ήδη εργάζονται. Όμως οι μεσοπρόθεσμες επενέργειές τους στην απασχόληση και το συνολικό εισόδημα από εργασία, ενδεχομένως να είναι αρνητικές, εάν δεν ανταποκρίνονται σε υφιστάμενες ανοδικές τάσεις στην παραγωγικότητα και άρα στο προϊόν, καθώς σε αυτές τις περιπτώσεις συνεπάγονται αύξηση του μοναδιαίου εργατικού κόστους και υποχώρηση της ανταγωνιστικότητας.

Η αξιολόγηση των σχεδιαζόμενων για το προσεχές έτος νέων φοροελαφρύνσεων, αλλά και της αποτελεσματικότητας των πρόσφατων μέτρων, θα αποτελέσει αντικείμενο της επόμενης διαδικασίας Ενισχυμένης Εποπτείας. Όπως αναφερόταν στην τρίτη έκθεση της Ενισχυμένης Εποπτείας «Μια νέα αξιολόγηση της συμμόρφωσης με τις απαιτήσεις του προληπτικού σκέλους του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης (σ.σ. εξαιτίας των μέτρων του Μαΐου), θα πραγματοποιηθεί το φθινόπωρο του 2019, συμπεριλαμβανομένης της αναθεώρησης του ισχύοντος δείκτη αναφοράς για την αύξηση των καθαρών δαπανών το 2020»<sup>32</sup>. Ενδεχομένως θα συζητηθεί εκ νέου η εφαρμογή των προγραμματισμένων στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής για το 2020 μέτρων, τα οποία καταργήθηκαν με τις παρεμβάσεις του Μαΐου, δηλαδή της μείωσης της έκπτωσης φόρου εισοδήματος από μισθωτή εργασία και συντάξεις, του περιορισμού του φορολογικού συντελεστή στο εισόδημα €0 - 20 χιλ. από 22,0% σε 20,0%, της αύξησης του εισοδήματος των φυσικών προσώπων ή σχολάζουσας κληρονομίας, στα οποία επιβάλλεται ειδική εισφορά αλληλεγγύης στις €30 χιλ. και της μείωσης του ΕΝΦΙΑ κατά 30%, όταν αυτός δεν υπερβαίνει τα €700.

Λόγω των διαδοχικών εκλογικών αναμετρήσεων, που είχαν ως αποτέλεσμα την αδυναμία λήψης και εφαρμογής πολιτικών αποφάσεων σχετικά με προγραμματισμένες μεταρρυθμίσεις, η επόμενη

<sup>32</sup> “Enhanced Surveillance Report, Greece, June 2019”, Institutional Paper 103, Ευρωπαϊκή Επιτροπή



αξιολόγηση στο πλαίσιο της Ενισχυμένης Εποπτείας μάλλον θα αναβληθεί για μικρό χρονικό διάστημα. Ακολούθως, το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2020 είναι αρκετά πιθανό να καταρτιστεί χωρίς προηγουμένως να έχουν εξεταστεί τυχόν πρόσθετες δημοσιονομικές παρεμβάσεις. Ως προς τις μεταρρυθμίσεις οι οποίες θα πρέπει να έχουν ολοκληρωθεί έως την επόμενη αξιολόγηση, μεταξύ άλλων περιλαμβάνουν την ολοκλήρωση του τρίτου κύκλου κινητικότητας στο δημόσιο τομέα η οποία ξεκίνησε τον Αύγουστο του 2018, την αξιολόγηση της εφαρμογής action plans για τον περιορισμό και την εξάλειψη των ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου, την κατάρτιση ενός action plan για την εκκαθάριση των εκκρεμών δικαστικών υποθέσεων σχετικά με τα χρεωμένα νοικοκυριά, την αξιολόγηση του ποινικού αστικού κώδικα σχετικά με τις δυνατότητες κατάχρησης των διαδικασιών για την προστασία της πρώτης κατοικίας κ.ά. Όμως απαιτείται επιτάχυνση ενεργειών σε πολλές περιοχές πολιτικής, όπως διαπιστώνεται στην πλέον πρόσφατη έκθεση της Ενισχυμένης Εποπτείας.

Οι επιδράσεις του εκλογικού κύκλου εκτείνονται και στο κόστος δανεισμού του ελληνικού κράτους και της ελληνικής οικονομίας ευρύτερα. Η ανακοίνωση των πρόσθετων μέτρων για το 2019 και το 2020 ανέκοψε την υποχώρηση της απόδοσης του 10-ετούς ελληνικού ομολόγου η οποία είχε ξεκινήσει από τα μέσα Νοεμβρίου του 2018, με αποτέλεσμα από το 4,58% να διαμορφωθεί στην αρχή του Μαΐου στο 3,31%. Η υποχώρησή του στο τέλος αυτής της περιόδου προήλθε από τη συμφωνία με το ΔΝΤ για την πρόωρη αποπληρωμή του 50% χρέους του ελληνικού δημοσίου προς αυτό και την υπέρβαση του στόχου και των προβλέψεων για το πρωτογενές δημοσιονομικό ισοζύγιο το 2018, σύμφωνα με τα σχετικά στοιχεία της Eurostat που ανακοινώθηκαν στο τέλος του περασμένου Απριλίου. Ωστόσο η ανοδική τάση κατόπιν της ανακοίνωσης των δημοσιονομικών παρεμβάσεων ήταν σύντομη και μικρής έντασης, καθώς ύστερα από μια εβδομάδα, κατά την οποία το επιτόκιο ανήλθε ελαφρώς, στο 3,5%, αυτή αντιστράφηκε εκ νέου. Έκτοτε, τουλάχιστον έως το τέλος Ιουνίου, δεν μεταβλήθηκε. Κομβική εξέλιξη για αυτήν την τάση θεωρείται πως ήταν η πρόωγη προκήρυξη βουλευτικών εκλογών, σε συνδυασμό με τις προεκλογικές εξαγγελίες για περιορισμό της άμεσης φορολογίας των επιχειρήσεων και την πιθανή ανάδειξη νέας κυβέρνησης, βάσει του αποτελέσματος των ευρωεκλογών, ενδεχόμενο το οποίο συνήθως ενισχύει τις προσδοκίες για αλλαγές στην οικονομική πολιτική. Ακολούθως, στο τέλος Ιουνίου το επιτόκιο του 10-ετούς ελληνικού ομολόγου ήταν οριακά χαμηλότερο του 2,5%, στο 2,48%, επίπεδο το οποίο είναι το χαμηλότερο τουλάχιστον από το 1993.

Εφόσον αυτό το επιτόκιο και τα αντίστοιχα για τις υπόλοιπες ωριμάνσεις ομολόγων διατηρηθούν κατόπιν των εκλογών, θα περιορίσουν τις πληρωμές τόκων του ελληνικού δημοσίου και θα επιδράσουν καταλυτικά στο δανεισμό των τραπεζών και των μεγάλων επιχειρήσεων από τις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Τις ευκαιρίες που παρέχει το τρέχον κόστος άντλησης κεφαλαίων αξιοποίησε προσφάτως η Τράπεζα Πειραιώς, προχωρώντας σε επιτυχή έκδοση ομολόγου μειωμένης εξασφάλισης (Tier 2 subordinated debt), συνολικού ύψους €400 εκατ. Σύμφωνα με τη Moody's, από αυτήν έκδοση ο συντελεστής κεφαλαιακής επάρκειας της τράπεζας (capital adequacy ratio) ενισχύθηκε κατά περίπου 90 μονάδες βάσης. Αντίστοιχες ενέργειες από τις υπόλοιπες τράπεζες, σε συνδυασμό με τον περιορισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, είναι απαραίτητες για την ενίσχυση της παροχής ρευστότητας προς την ελληνική οικονομία. Στην πλευρά των επιχειρήσεων, η προεκλογική περίοδος φαίνεται ότι επενέργησε ανασχετικά στην άντληση κεφαλαίων από τη χρηματιστηριακή αγορά και ευρύτερα την αγορά κεφαλαίων. Ενδεικτικά, πλέον πρόσφατες σχετικές ενέργειες αποτελούν η απόφαση της Diversa στο τέλος

Ιουνίου για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έως €15,8 εκατ., η οποία όμως θα διαρκέσει έως τις 30/06/2020, η απόφαση της Μοτοδυναμικής Α.Ε. στο τέλος Μαΐου για έκδοση ομολογιακού δανείου έως €5 εκατ. που δεν έχει υλοποιηθεί, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της ίδιας εταιρείας κατά €6,3 εκατ. στο πρώτο δεκαπενθήμερο του ίδιου μήνα και η απόφαση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, επίσης στο τέλος Μαΐου, από την Intertech, κατά €1,4 εκατ. Εκτός από τα χαμηλά επιτόκια, η σχεδόν συνεχής άνοδος του Χρηματιστηρίου Αθηνών από τον περασμένο Νοέμβριο αναμένεται να αναθερμάνει τις διαδικασίες άντλησης κεφαλαίων μέσω αυτού κατόπιν της ολοκλήρωσης του εκλογικού κύκλου.

Σε ότι αφορά τις εξελίξεις σχετικά με τη διαδικασία περιορισμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων, στο πρόσφατο χρονικό διάστημα οι σχετικές ενέργειες κυρίως σε διαγραφές και πωλήσεις τους. Ο περιορισμός τους μέσω ηλεκτρονικών πλειστηριασμών συνεχίζεται το τρέχον έτος με χαμηλό, φθίνοντα ρυθμό, βάσει της πλέον πρόσφατης έκθεσης της διαδικασίας Ενισχυμένης Εποπτείας<sup>33</sup>. Σύμφωνα με τις ελληνικές αρχές, το πρώτο τρίμηνο φέτος τα 2/3 των πλειστηριασμών είτε ακυρώθηκαν, είτε αναβλήθηκαν, είτε ήταν άγονοι. Επομένως, η μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ συνεχίζεται πρωτίστως με μεθόδους οι οποίες ασκούν αρνητικές επιδράσεις στο ενεργητικό, τα καθαρά κεφάλαια και την κερδοφορία των τραπεζών. Για τον περιορισμό της κατάχρησης της δυνατότητας αναβολής πλειστηριασμών, βρίσκεται σε εξέλιξη αξιολόγηση των σχετικών διατάξεων στον Αστικό Ποινικό Κώδικα, από τις ελληνικές αρχές και την Ελληνική Ένωση Τραπεζών. Όπως προαναφέρθηκε, αυτή η διαδικασία θα πρέπει να έχει ολοκληρωθεί έως την επόμενη αξιολόγηση στο πλαίσιο της Ενισχυμένης Εποπτείας. Επομένως, η πιθανότητα αναθεώρησης των προϋποθέσεων για τη διενέργεια πλειστηριασμών φέτος είναι μικρή και οι επιδράσεις από μια τέτοια εξέλιξη θα αποτυπωθούν στην τάση των ΜΕΔ από το επόμενο έτος. Καθυστερήσεις σημειώνονται ως προς την αξιολόγηση από τη Γενική Διεύθυνση Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (DG Comp) του Σχεδίου Προστασίας Κεφαλαίων (Asset Protection Scheme) του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, το οποίο παρουσιάζει μεγάλη ομοιότητα με το αντίστοιχο ιταλικό (GACS), με βασικό πρόσκομμα ότι τα ελληνικά ομόλογα δεν βρίσκονται σε επενδυτική βαθμίδα. Επίσης, δεν έχει σημειωθεί πρόοδος στο συνδυασμό αυτού του σχεδίου με την ίδρυση μιας Εταιρίας Διαχείρισης Κεφαλαίων (Asset Management Company), όπως έχει προτείνει η Τράπεζα της Ελλάδος.

Σε αυτό το πλαίσιο γεγονότων και εξελίξεων σε ότι αφορά τη μείωση των ΜΕΔ, οι τράπεζες πραγματοποίησαν προσφάτως τις εξής ενέργειες: στην αρχή Ιουνίου, η Τράπεζα Πειραιώς προχώρησε σε πώληση επιχειρηματικών μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (ΜΕΑ), μεικτής λογιστικής αξίας €507 εκατ. και συνολικής πιστωτικής απαίτησης €535 εκατ. Η Εθνική Τράπεζα πούλησε στα μέσα Μαΐου χαρτοφυλάκιο δανείων μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ονομαστικής αξίας περίπου €950 εκατ. Η Eurobank ετοιμάζει πρώτον, την τιτλοποίηση 48 χιλ. μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), στεγαστικών (21 χιλ.) και καταναλωτικών (27 χιλ.), συνολικής λογιστικής αξίας περίπου €2 δισεκ., δεύτερον, την τιτλοποίηση άλλων 36 χιλ. ΜΕΔ, 21 χιλ. στεγαστικών και 15 χιλ. καταναλωτικών, λογιστικής αξίας €7,5 δισεκ. Στην πρώτη περίπτωση, θα χρησιμοποιηθούν ομολογίες ενδιάμεσης (mezzanine notes) και χαμηλής διαβάθμισης (junior notes). Τα πλέον πρόσφατα στοιχεία για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αφορούν στο πρώτο τρίμηνο του 2019. Στο τέλος Μαρτίου τα ΜΕΔ είχαν διαμορφωθεί σε €80,0 δισεκ. (ή 45,2% του συνόλου των δανείων), μόλις €1,8 δισεκ. λιγότερα από ότι στο τέλος του 2018. Η υποχώρηση του αποθέματός τους προήλθε κυρίως από διαγραφές δανείων (€0,9 δισεκ.) και πωλήσεις (€0,8 δισεκ.).

<sup>33</sup> "Enhanced Surveillance Report, Greece, June 2019", Institutional Paper 103, Ευρωπαϊκή Επιτροπή



Επομένως, οι εισπράξεις από ρευστοποιήσεις, καθώς και από ηλεκτρονικούς πλειστηριασμούς ήταν μηδαμινές. Υπενθυμίζεται ότι τον περασμένο Σεπτέμβριο οι τράπεζες καθόρισαν αναθεωρημένους στόχους για τη μείωση των ΜΕΔ. Αυτοί εκτείνονται σε μια περίοδο μεγαλύτερη από τους αρχικούς, έως το 2021 (αντί του 2019), έως το τέλος του οποίου τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θα πρέπει να έχουν περιοριστεί κάτω από το 20% των δανείων. Για το τέλος του τρέχοντος έτους ο σχετικός στόχος είναι €65,0 δισεκ., επομένως, τα ΜΕΔ θα πρέπει να περιοριστούν κατά €15 δισεκ. στα επόμενα τρία τρίμηνά του, στόχος που δεν είναι εύκολο να επιτευχθεί.

Ως προς τις τάσεις σε έναν άλλο καθοριστικό παράγοντα της χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα, τις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα (νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις), η τάση τους είναι ήπια ανοδική στην πλέον πρόσφατη περίοδο για την οποία υπάρχουν στοιχεία, αντί της στασιμότητας προηγουμένως. Συγκεκριμένα, στο δίμηνο Μαρτίου – Απριλίου αυτές οι καταθέσεις διευρύνθηκαν κατά €2,6 δισεκ. ή 2,0%, φθάνοντας τα €132,8 δισεκ., έναντι στασιμότητας στο προηγούμενο πεντάμηνο Οκτωβρίου – Φεβρουαρίου. Η αύξηση προήλθε κυρίως από τις περισσότερες κατά €1,46 δισεκ. καταθέσεις των νοικοκυριών, που έφτασαν τα €111,6 δισεκ., σε συνέχεια της άνοδου που παρουσίασαν στο προηγούμενο πεντάμηνο και σε όλο το 2018. Η άνοδος των ιδιωτικών καταθέσεων εξαιτίας της συγκεκριμένης συνιστώσας τους είχε προβλεφθεί στην προηγούμενη έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία. Η αύξηση των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στο πρόσφατο δίμηνο έφτασε τα €1,17 δισεκ. Ωστόσο αναλογικά ήταν μεγαλύτερη από εκείνη των νοικοκυριών, 5,9%, καθώς οι καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων είναι πολύ λιγότερες, φθάνοντας τα €21,16 δισεκ. ύστερα από την πρόσφατη άνοδο. Το γεγονός ότι η άνοδος των καταθέσεων των νοικοκυριών συνεχίζεται επί 20 μήνες, έστω με ήπιο ρυθμό, φθάνοντας σε αυτήν την περίοδο τα €112,45 δισεκ. (+12,6%), κρίνεται ότι αντανάκλα τη συνεχώς ανερχόμενη εμπιστοσύνη τους προς το τραπεζικό σύστημα. Σε αυτήν την εξέλιξη συνέβαλαν τα θετικά αποτελέσματα του περυσινού stress test και η σταδιακή άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων (capital controls).

Η διάρκεια και σταθερότητα της ανοδικής τάσης στις καταθέσεις των νοικοκυριών, σε συνδυασμό με την έως τώρα επίτευξη των στόχων για τα ΜΕΔ, αλλά και την πλήρη επιστροφή της ενίσχυσης που είχαν λάβει οι τράπεζες από το μηχανισμό ELA της ΕΚΤ, το επιτόκιο του οποίου ήταν σχετικά υψηλό, θεωρείται πως είναι οι βασικοί παράγοντες οι οποίοι οδήγησαν στη διεύρυνση των χορηγήσεων του τραπεζικού συστήματος προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις στο πλέον πρόσφατο πεντάμηνο για το οποίο υπάρχουν στοιχεία (Δεκέμβριος 2018 – Απρίλιος 2019), έναντι της αντίστοιχης περιόδου ένα χρόνο νωρίτερα. Τα δάνεια προς τη συγκεκριμένη κατηγορία δανειοληπτών αυξάνονται επί πεντάμηνο για πρώτη φορά από το δεύτερο εξάμηνο του 2011. Στο ίδιο χρονικό διάστημα στο τέλος του προηγούμενου έτους και φέτος, ο ρυθμός περιορισμού των χορηγήσεων προς ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα δεν μεταβλήθηκε σε σύγκριση με τους προηγούμενους μήνες. Συγκεκριμένα, η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων διευρύνθηκε σε σύγκριση με ένα έτος νωρίτερα με μέσο ρυθμό 0,8%, ενώ η πιστωτική συρρίκνωση προς τα νοικοκυριά συνεχίστηκε με 2,2%. Το σύνολο του υπόλοιπου της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα ήταν ουσιαστικά αμετάβλητο στο πρόσφατο δίμηνο Μαρτίου – Απριλίου σε σχέση με ένα χρόνο πριν (-0,1%), για πρώτη φορά από τον Δεκέμβριο του 2010. Από την αρχή του 2019 οι χορηγήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα περιορίζονται κατά μέσο όρο κατά 0,5%, έναντι αντίστοιχης μείωσης 1,3% πέρυσι.

Παρά την έως τώρα ικανοποίηση των στόχων για τα ΜΕΔ, η επίτευξή τους για το σύνολο του έτους, κυρίως με τρόπους οι οποίοι δεν θα έχουν επιπτώσεις στο ενεργητικό, τα καθαρά κεφάλαια και την κερδοφορία των τραπεζών, δηλαδή με σημαντική αύξηση των εισπράξεων και των ρευστοποιήσεων, συνεχίζει να αποτελεί μια πολύ μεγάλη πρόκληση για αυτές. Επιπλέον, παρότι η καθαρή ροή καταθέσεων από τα νοικοκυριά, που έχουν το μεγαλύτερο μερίδιο στις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα, είναι θετική επί ένα μεγάλο χρονικό διάστημα, η έντασή της είναι μικρή. Οπότε ακόμα και αν συνεχιστεί και κλιμακωθεί ελαφρώς η άνοδός τους, δεν θα επέλθει μια μεγάλη αύξηση των καταθέσεων. Για αυτούς τους λόγους, δεν αναμένεται μια εκτεταμένη μεταβολή της πιστοδοτικής πολιτικής των τραπεζών στο δεύτερο εξάμηνο φέτος. Μάλλον θα συνεχιστεί και κλιμακωθεί ελαφρώς σε αυτήν την περίοδο η έως τώρα ήπια διεύρυνση των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις, οδηγώντας σε μικρή πιστωτική επέκταση στο σύνολο του ιδιωτικού τομέα στο β' εξάμηνο του 2019. Από την άλλη πλευρά, μια, έστω μικρής έκτασης, ανοδική τάση θα εκδηλωθεί για πρώτη φορά από το 2010.

Ως προς τις εξελίξεις σε μεγέθη που επηρεάζουν τη ρευστότητα κυρίως των επιχειρήσεων και καθορίζονται από το δημόσιο τομέα, οι δαπάνες του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) στην περίοδο Ιανουαρίου – Μάιου του τρέχοντος έτους ήταν αυξημένες κατά 46,7% σε σύγκριση με εκείνες ένα χρόνο νωρίτερα, οι οποίες όμως ήταν από τις χαμηλότερες τουλάχιστον από το 2000. Διαμορφώθηκαν φέτος σε €1,17 δισεκ., από €794 εκατ. πέρυσι, υστερούν ωστόσο έναντι του σχετικού στόχου στον Προϋπολογισμό του 2019 (€1,3 δισεκ.). Λαμβάνοντας υπόψη, πρώτον, ότι ο προϋπολογισμός του ΠΔΕ είναι φέτος ίδιος με αυτόν στα πρόσφατα έτη (€6,75 δισεκ.), δεύτερον ότι το πρόγραμμα κάθε χρονιά υποεκτελείται (€6,24 δισεκ. δαπάνες πέρυσι, €5,95 δισεκ. το 2017), πλέον αναμενόμενη εξέλιξη στο σύνολο του 2019 είναι μια περισσότερο εμπροσθοβαρής υλοποίηση από ότι την προηγούμενη διετία, με μικρή υπέρβαση των ενισχύσεων που δόθηκαν το 2018. Ακολούθως, θα είναι νωρίτερη, μεγαλύτερη η πολλαπλασιαστική επίδραση αυτών των δαπανών στην εγχώρια οικονομία. Όμως δεν αναμένεται να επιτευχθεί ο σχετικός στόχος για άλλο ένα έτος.

Σε αντίθεση με την αναμενόμενη μεγαλύτερη ώθηση το 2019 από το ΠΔΕ στη ρευστότητα των επιχειρήσεων, μικρότερη προβλέπεται η ενίσχυσή της έναντι του προηγούμενου έτους από την πληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών του Ελληνικού Δημοσίου. Στο τετράμηνο Ιανουαρίου – Απριλίου του τρέχοντος έτους δεν διατέθηκαν επιχορηγήσεις σε φορείς του δημοσίου τομέα για ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, συμπεριλαμβανομένων των επιστροφών φόρων. Το ίδιο χρονικό διάστημα καταβλήθηκαν σε δικαιούχους €60 εκατ., ενώ οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις διευρύνθηκαν σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2018 κατά €342 εκατ., στα €2,36 δισεκ., κυρίως από την αύξηση των εκκρεμών επιστροφών φόρων κατά €194 εκατ.<sup>34</sup> Την αντίστοιχη περίοδο του 2018 οι πληρωμές είχαν φτάσει τα €161,1 εκατ., ενώ η ανοδική τάση ήταν σαφώς ηπιότερη, +€36 εκατ. από το τέλος του 2017, διαμορφώνοντας το σύνολο των ληξιπρόθεσμων οφειλών τον περυσινό Απρίλιο στα €3,36 δισεκ. Υπενθυμίζεται ότι στο σύνολο του περασμένου έτους, αξιοποιώντας χρηματοδότηση από το δάνειο του τρίτου προγράμματος η οποία προοριζόταν για την κάλυψη ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων, σε συνδυασμό με την υποχρεωτική εθνική συμμετοχή (50% των κεφαλαίων μέσω του δανείου), πραγματοποιήθηκαν πληρωμές €1,39 δισεκ. Όμως τα ληξιπρόθεσμα χρέη του δημόσιου τομέα περιορίστηκαν ελαφρώς λιγότερο, κατά €1,28 δισεκ., συνεπώς δημιουργήθηκαν νέα. Κατόπιν της κάλυψης εκκρεμών αιτήσεων συνταξιοδότησης,

<sup>34</sup> Δελτίο ενισχύσεων / επιχορηγήσεων – πληρωμών ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων Γενικής Κυβέρνησης – Απρίλιος 2019, Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, Ιούνιος 2019.



υπολογίζεται πως στο τέλος του 2018 οι αδιάθετοι πόροι ήταν περίπου €688 εκατ., αρκετά λιγότεροι από τις εκκρεμείς πληρωμές €2,36 δισεκ. Όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, στον κρατικό προϋπολογισμό του 2019 δεν τέθηκε κάποιος στόχος σχετικά με τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, π.χ. περιορισμού τους σε συγκεκριμένο επίπεδο ή καταβολής συγκεκριμένου ποσού για αυτόν το σκοπό. Τούτων δεδομένων, παραμένει η εκτίμηση πως η εξόφλησή τους φέτος θα είναι μικρότερη από ότι το 2018.

Εστιάζοντας σε άλλες παραμέτρους του εγχώριου επενδυτικού περιβάλλοντος οι οποίες επηρεάζονται από το δημόσιο τομέα, εκτός του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, οι ιδιωτικοποιήσεις και παραχωρήσεις που ολοκληρώθηκαν τα προηγούμενα χρόνια θα επενεργήσουν περισσότερο τονωτικά στην επενδυτική δραστηριότητα φέτος, όπως έχει εκτιμηθεί και σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία. Υπενθυμίζεται ότι πέρυσι ολοκληρώθηκαν έξι μεγάλες διαγωνιστικές διαδικασίες: 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, πρώτον, ο διαγωνισμός για τη χορήγηση δικαιωμάτων χρήσης ραδιοσυχνοτήτων 1800 MHz για τα έτη 2018 – 2035 και καταβλήθηκε η πρώτη δόση του τιμήματος, δεύτερον, η 20ετής επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του αεροδρομίου Αθηνών (ΔΑΑ). 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 των αποκρατικοποιήσεων, εξαιρουμένου του τιμήματος για την επέκταση παραχώρησης του ΔΑΑ, το οποίο αφορά σε ενέργεια η οποία ολοκληρώθηκε πέρυσι, είναι σαφώς χαμηλότερη της αντίστοιχης στον προϋπολογισμό του 2018, €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 αποτυπώνεται στη μικρή σε σχέση με το παρελθόν πρόοδο εργασιών του ΤΑΙΠΕΔ φέτος. Αναλυτικά, στο πρώτο εξάμηνο 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.). Επιπλέον, αναδείχθηκε προτιμητέος επενδυτής για την 40ετή παραχώρηση της μαρίνας Αλίμου. Από την άλλη πλευρά, συνεχίζει να εκκρεμεί η ολοκλήρωση της πώλησης του 100% των μετοχών της Ελληνικό ΑΕ, δεν κατατέθηκαν δεσμευτικές προσφορές στη β' φάση του διαγωνισμού για την απόκτηση του 50,1% του μετοχικού κεφαλαίου των ΕΛΠΕ, παραμένουν προσκόμματα στην παραχώρηση της Εγνατίας Οδού για 35 χρόνια και δεν έχει σημειωθεί κάποια πρόοδος σχετικά με τις προγραμματισμένες για φέτος πωλήσεις του 11% και του 24% του μετοχικού κεφαλαίου της ΕΥΔΑΠ και της ΕΥΑΘ αντίστοιχα<sup>35</sup>. Κινητικότητα του ΤΑΙΠΕΔ παρατηρήθηκε τον Ιούνιο, καθώς ολοκληρώθηκαν οι πωλήσεις του Golf – Βόρειο Αφάντου, για €29,5 εκατ., του Νότιο Αφάντου για €15,2 εκατ. και δημοσιεύτηκε η πρόσκληση εκδήλωσης ενδιαφέροντος για το 30% του μετοχικού κεφαλαίου της «Διεθνής

<sup>35</sup> "Enhanced Surveillance Report, Greece, June 2019", Institutional Paper 103, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Αερολιμένας Αθηνών ΑΕ. Λαμβάνοντας υπόψη αυτές τις εξελίξεις, η δραστηριότητα του ΤΑΙΠΕΔ φέτος εκτιμάται ότι θα είναι μικρότερη από πέρυσι.

Ως προς την επίδραση του εξωτερικού τομέα το τρέχον έτος στην οικονομική δραστηριότητα, η αναμενόμενη νέα διεύρυνση των εξαγωγών θα είναι ηπιότερη από ότι στα προηγούμενα δύο χρόνια. Επιπλέον, φέτος, αντίθετα από πέρυσι, η ενίσχυση των εισπράξεων από υπηρεσίες θα είναι μεγαλύτερη από ότι στα προϊόντα. 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 τις συγκεκριμένες πολιτικές. Οι διαπραγματεύσεις μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας για τις διμερείς εμπορικές τους σχέσεις που ξεκίνησαν τον περασμένο Δεκέμβριο ολοκληρώθηκαν ανεπιτυχώς τον Απρίλιο, με τα περιοριστικά στις εισαγωγές μέτρα να ενισχύονται εκατέρωθεν τον Μάιο, με πρόσθετους δασμούς \$200 δισεκ. και \$60 δισεκ. αντίστοιχα. Στο τέλος Ιουνίου η κυβέρνηση των ΗΠΑ αποφάσισε να μην επιβάλει και άλλους δασμούς, συνολικού ύψους \$300 δισεκ., προχωρώντας σε διαπραγματεύσεις με την Κίνα. 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, 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.

Στο εσωτερικό της Ευρωζώνης, πρόσθετος επιβραδυντικός παράγοντας του διεθνούς εμπορίου είναι η ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στο τέλος του 2018. Από την άλλη πλευρά, η στήριξη και με άλλα εργαλεία νομισματικής πολιτικής τα τελευταία χρόνια από την ΕΚΤ στη ρευστότητα της Ευρωζώνης, όπως τα χαμηλά βασικά επιτόκιά της, δεν θα περιοριστεί απότομα. Στην αρχή του Ιουνίου η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι τα βασικά επιτόκιά της δεν θα μεταβληθούν από τα τρέχοντα επίπεδα, τα οποία είναι αυτά που ίσχυαν πριν την ολοκλήρωση της επέκτασης του Q-E, τουλάχιστον έως τα μέσα του 2020, αλλά και για 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 έχει 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. Η άνοδος των εισαγωγών της χώρας στο πρώτο τρίμηνο φέτος ήταν η ισχυρότερη στην ΕΕ (+10,2%).

Βάσει των πλέον πρόσφατων προβλέψεων για το ρυθμό μεγέθυνσης του πραγματικού παγκόσμιου εμπορίου φέτος, αυτός θα επιβραδυνθεί σε 2,1%, από 3,9% πέρυσι, ενώ για το προσεχές έτος προβλέπεται κλιμάκωσή του σε 3,1%<sup>36</sup>. Από τα διαθέσιμα στοιχεία για το διεθνές εμπόριο παγκοσμίως το 2019, τα οποία αφορούν στην περίοδο έως τον Απρίλιο, προκύπτει εντονότερη επιβράδυνση έναντι του 2018. Η μεταβολή του σε αυτούς τους μήνες διακυμαίνεται γύρω από τη σταθερότητα, με αποτέλεσμα κατά μέσο όρο από την αρχή του έτους να αυξάνεται κατά 0,4%, όταν πριν ένα χρόνο διευρυνόταν κατά 4,3%<sup>37</sup>.

<sup>36</sup> Economic Outlook 105, ΟΟΣΑ, Μάιος 2019

<sup>37</sup> CPB Netherlands World Trade Monitor





Σε ότι αφορά τις πρόσφατες 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 στο πρώτο τετράμηνο του. Από αυτά προκύπτει εξασθένιση από το προηγούμενο έτος της ανόδου στις εξαγωγές προϊόντων και κλιμάκωσή της στις υπηρεσίες. Αναλυτικά, η άνοδος των εξαγωγών προϊόντων, σε τρέχουσες τιμές, επιβραδύνθηκε σημαντικά στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου φέτος, σε σύγκριση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2018, σε 3,8% από 13,6%. Η εξασθένιση της διεύρυνσης των εξαγωγών προήλθε σχεδόν εξίσου από την επιβράδυνση της αύξησης εξαγωγών προϊόντων εκτός πλοίων - καυσίμων κατά €461 εκατ., στο 5,7% από 13,8%, και τη στασιμότητα στις εξαγωγές καυσίμων (-0,1%), έναντι ανόδου κατά 13,3% ή €389,7 εκατ. ένα χρόνο νωρίτερα. Οι εξαγωγές πλοίων παρέμειναν σε πτωτική τροχιά, με ρυθμό 8,3%, κατόπιν μείωσης 7,2% στην αρχή του 2018. Η στασιμότητα των εξαγωγών στα καύσιμα μάλλον οφείλεται σε έντονη αποκλιμάκωση της ανόδου της ζήτησης, καθώς η τιμή του πετρελαίου Brent στο πρώτο τρίμηνο φέτος, όταν συνάφθηκαν πολλά από τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης τα οποία υλοποιήθηκαν στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου, ήταν 5,0% χαμηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα. Καθώς οι εισαγωγές αγαθών διευρύνθηκαν ταχύτερα από τις εξαγωγές, με ρυθμό 5,7%, όταν ένα έτος νωρίτερα ήταν στάσιμες (-0,1%), το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου ανήλθε κατά 7,7%, σε €7,62 δισεκ., από €7,07 δισεκ.

Στο σκέλος των διεθνών ροών υπηρεσιών, από τα στοιχεία για το αρχικό τετράμηνο προκύπτει σημαντική επιτάχυνση της αύξησης των εισπράξεων, σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του 2018, σε 11,1% (+€810 εκατ.) από 3,1%. Οι περισσότερες εξαγωγές αφορούν πρωτίστως στην παροχή διεθνών μεταφορικών υπηρεσιών (+9,8% ή +€471,6 εκατ.). Ανοδικά από την αρχή του 2019 κινείται για ακόμα ένα έτος ο τουρισμός, με ένταση η οποία υποδηλώνει επέκταση της τουριστικής περιόδου (+22,8% ή +€240,5 εκατ.). Η μικρότερη αναλογικά και σε απόλυτο μέγεθος αύξηση σημειώθηκε στην παροχή λοιπών υπηρεσιών στο εξωτερικό (+97,8 εκατ. ή +7,1%). Ενίσχυση παρουσίασε και η εγχώρια ζήτηση για υπηρεσίες από το εξωτερικό, κατά 4,9% ή €277,9 εκατ., αρκετά μικρότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα (+12,5%). Η αυξημένη ζήτηση αφορά κυρίως σε τουριστικές υπηρεσίες (+22,8% ή +€164,3 εκατ.) και σε λοιπές υπηρεσίες (+10,9% ή +€80,1 εκατ.). Καθώς οι εισαγωγές υπηρεσιών αυξήθηκαν πολύ λιγότερο από τις εξαγωγές τους, το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών βελτιώθηκε κατά €532,1 εκατ. ή 32,2%.

Στην πλευρά των τάσεων σε βασικά μεγέθη της διεθνούς οικονομίας τα οποία επηρεάζουν τις προοπτικές όλων των εθνικών οικονομιών, τη συνεχή άνοδο της τιμής του πετρελαίου στο αρχικό τετράμηνο φέτος, διαδέχθηκε μια σύντομη πτωτική τάση, διάρκειας ενός μήνα, ενώ από τα μέσα Ιουνίου, κατόπιν της επίθεσης σε ιαπωνικά δεξαμενόπλοια στον κόλπο του Ομάν, έχει κλιμακώσει την ανησυχία για την επιβολή πρόσθετων κυρώσεων στο Ιράν, ενδεχομένως πολεμικών. Η άνοδος στην αρχή του έτους προήλθε κατά κύριο λόγο από το εμπάργκο στο Ιράν και στη Βενεζουέλα. Σε αυτήν την τάση συνέβαλε και η απόφαση των χωρών μελών του ΟΠΕΚ τον περασμένο Δεκέμβριο για περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής τους κατά 800 χιλ. βαρέλια ημερησίως και των συνεργαζόμενων με αυτές κρατών, δηλαδή κυρίως της Ρωσίας, κατά 400 χιλ. βαρέλια. Αντίρροπα στον περιορισμό της παραγωγής επενέργησε η αύξηση της παραγωγής στις ΗΠΑ. Πάντως, ακόμα και κατά την περίοδο της παρατεταμένης αύξησης της τιμής του πετρελαίου, αυτή δεν υπερέβηκε το επίπεδο της ένα έτος νωρίτερα. Κατά μέσο όρο στο πρώτο εξάμηνο του 2019 η μέση τιμή του πετρελαίου Brent ήταν περίπου 7,0% υψηλότερη από ότι στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα του περασμένου έτους.

Ενώ η πλειονότητα των εξελίξεων στην παραγωγή ωθεί υψηλότερα στην τιμή του πετρελαίου, η επιβράδυνση της μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας τη διατηρεί σε επίπεδα χαμηλότερα από τα περυσινά. Σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες προβλέψεις διεθνών οργανισμών, ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ φέτος θα είναι στην περιοχή του 3,2%, 0,3 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από ότι την προηγούμενη χρονιά<sup>38</sup>. Η αποδυνάμωση της ανάπτυξης προέρχεται από τις επιπτώσεις των προστατευτικών εμπορικών πολιτικών, με τα σχετικά μέτρα να κλιμακώνονται εσχάτως μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας, τον σταδιακό 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 κάποιες από αυτές οι πιέσεις στην οικονομική δραστηριότητα θα χαλαρώσουν στο τρέχον εξάμηνο. Για παράδειγμα, οι μεταβολές στη νομισματική πολιτική εξομαλύνονται, με τη FED να έχει αναστείλει περαιτέρω αυξήσεις επιτοκίων για φέτος και την ΕΚΤ να ανακοινώνει τον Ιούνιο τη μη μεταβολή των βασικών της επιτοκίων τουλάχιστον έως τα μέσα του 2020. Αποτρεπτικά σε μια έντονη υποχώρηση των τιμών του πετρελαίου θα επενεργήσει η επέκταση στην αρχή του Ιουλίου της μείωσης της παραγωγής από τις χώρες του ΟΠΕΚ και τις συνεργαζόμενες με αυτές για εννέα μήνες. Υπό αυτές τις επιδράσεις, η τιμή του πετρελαίου στο σύνολο του τρέχοντος αναμένεται να διαμορφωθεί περίπου \$5,0 ή 6,0% 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 στο πρώτο μισό του 2019, μετριάζονται στις χώρες της Ευρωζώνης από τη διαρκώς χαμηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου. Την τρέχουσα περίοδο αυτή κυμαίνεται στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιούλιο του 2017, στην περιοχή του 1,13, ενώ πριν ένα έτος ήταν 6,5% υψηλότερη, στην περιοχή του 1,20. Η υποχώρηση της ισοτιμίας οφείλεται στις προαναφερθείσες διαδοχικές αυξήσεις του επιτοκίου παρέμβασης από τη FED, το οποίο αποτελεί πόλο έλξης ξένων κεφαλαίων, στη συνέχιση της ισχυρής ανάπτυξης στις ΗΠΑ τουλάχιστον στο αρχικό τρίμηνο του 2019, με θετικές επενέργειες στην κερδοφορία των επιχειρήσεων και στους χρηματιστηριακούς δείκτες, σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια στην Ευρωζώνη. Η πρόσφατη ανακοίνωση από την ΕΚΤ για διατήρησή τους σε αυτά τα επίπεδα τουλάχιστον έως το καλοκαίρι του 2020, σε συνδυασμό με προηγούμενη ανακοίνωση της FED στο τέλος Μαρτίου ότι δεν θα συνεχίσει την αύξηση στα επιτόκιά της τουλάχιστον για το υπόλοιπο του τρέχοντος έτους, έχουν διαμορφώσει για τους επενδυτές μια περίοδο έως το τέλος του 2019, κατά την οποία υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις για κατά μέσο όρο υψηλότερες αποδόσεις στα αμερικάνικα χρεόγραφα, κρατικά και του ιδιωτικού τομέα, έναντι των χρεογράφων της Ευρωζώνης. Επομένως, οι αποδόσεις που έχουν διαμορφωθεί στις αγορές κεφαλαίου Ευρωζώνης και ΗΠΑ, ευνοούν τη συνέχιση της εκροής κεφαλαίων προς τη δεύτερη οικονομική περιφέρεια, η οποία θα ασκήσει πιέσεις στην ισοτιμία του ευρώ.

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, η αναταραχή στον κλάδο του αυτοκινήτου στη

<sup>38</sup> Economic Outlook 105, ΟΟΣΑ, Μάιος 2019



Γερμανία, ο ανερχόμενος ευρωσκεπτικισμός, η διαχείριση των προσφυγικών ροών, η απομόχλευση του τραπεζικού συστήματος σε ορισμένες χώρες κ.ά. Στο εξωτερικό της περιβάλλον, οι επιπτώσεις του εμπορικού προστατευτισμού είναι πιθανό να κλιμακωθούν: σε περίπτωση μη επίλυσης της διαμάχης περί επιδοτήσεων μεταξύ Boeing και Airbus, οι ΗΠΑ έχουν ετοιμάσει μια νέα λίστα ευρωπαϊκών προϊόντων στα οποία θα επιβάλλουν δασμούς, οι εισαγωγές των οποίων εκτιμάται ότι φθάνουν τα \$25 δισεκ. ετησίως, με την ΕΕ να είναι έτοιμη εφόσον αυτό συμβεί να προβεί σε παρόμοιες κινήσεις. Υπό αυτές τις ποικίλες, ως επί το πλείστον αρνητικές επιδράσεις, θεωρείται ως πλέον πιθανή εξέλιξη η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου να διακυμανθεί στο δεύτερο εξάμηνο φέτος ελαφρώς χαμηλότερα από το τρέχον επίπεδό της, όπως επίσης από εκείνο 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 τετράμηνο του. Από αυτά προκύπτουν μεικτές τάσεις, καθώς σε κάποιους κλάδους η ανάκαμψη επιταχύνεται, σε άλλους είναι αμετάβλητη από πέρυσι και σε ορισμένους η τάση έχει αντιστραφεί σε πτωτική. Αναλυτικά, βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων, η μέση αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής στο αρχικό τετράμηνο φέτος ήταν αναιμική, 0,8%, έναντι σταθερότητάς της στην αντίστοιχη περίοδο πέρυσι (+0,1%). Ανοδικά κινείται σε αυτό το χρονικό διάστημα φέτος η δραστηριότητα στον Ηλεκτρισμό (+2,2%), κατόπιν ίδιας έντασης ανόδου πριν ένα χρόνο, όπως επίσης στη Μεταποίηση, κατά 1,1%, αντισταθμίζοντας σε μικρό βαθμό την περυσινή αντίστοιχη χρονικά πτώση κατά 5,7%. Στην Παροχή Νερού η κάμψη είναι οριακή (-0,7%), μικρότερη εκείνης στην ίδια περίοδο του 2018 (-2,5%), Η μεγαλύτερη υποχώρηση σημειώθηκε στα Ορυχεία - Λατομεία (-11,4%) και ήταν πολύ ισχυρότερη εκείνης ένα έτος νωρίτερα. Στην οικοδομική δραστηριότητα επικρατούσαν πτωτικές τάσεις στο πρώτο εξάμηνο, ως προς τον αριθμό των εκδοθεισών αδειών (-9,9%), αλλά κυρίως σε όρους όγκου (-20,5%) και επιφάνειας (επίσης -20,5%). Στο αρχικό τρίμηνο πέρυσι η τάση ήταν ανοδική, με αύξηση αδειών 5,1% και διεύρυνση κυρίως σε όρους επιφάνειας (+10,6%) και λιγότερο σε όγκο (+3,1%). Αντίθετα από ότι αναμενόταν μέχρι το πρώτο δίμηνο φέτος, η διεύρυνση της δραστηριότητας στον τουριστικό τομέα συνεχίζεται για άλλο ένα έτος. Οι διεθνείς τουριστικές εισπράξεις στο αρχικό τετράμηνο ήταν 22,8% περισσότερες από πέρυσι, όταν ενισχύονταν αρκετά ηπιότερα, κατά 7,4%. Περισσότερες από ότι στο πεντάμηνο Ιανουαρίου - Μαΐου 2018 είναι φέτος οι διεθνείς αφίξεις στα κυριότερα αεροδρόμια, κατά 6,1%.

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 το τετράμηνο Ιανουαρίου - Απριλίου υποχώρησε κατά μέσο όρο 0,9%, όσο ακριβώς είχε ανέλθει πριν ένα χρόνο. Επισημαίνεται πως αυτή η τάση εξασθένισης εκδηλώθηκε παρά την καταβολή «κοινωνικού μερίσματος» και αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια από τον περασμένο Δεκέμβριο. Καθώς δεν έχουν επιβληθεί το τρέχον έτος νέοι έμμεσοι φόροι, ούτε αυξήθηκαν υφιστάμενοι, ενώ η τιμή του πετρελαίου στο πρώτο εξάμηνο ήταν κατά μέσο όρο ελαφρώς χαμηλότερη από ότι πέρυσι, η αύξηση εγχωρίου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή στο αρχικό πεντάμηνο του 2019 αποκλειστικά από την ενισχυτική επίδραση στις τιμές της εγχώριας ζήτησης ήταν αναμενόμενη. Συγκεκριμένα, σε αυτό το χρονικό διάστημα ο ΔΤΚ ανήλθε κατά μέσο όρο κατά 0,6%, έναντι

οριακής αύξησης 0,1% ένα χρόνο νωρίτερα. Σε επίπεδο βασικών συνιστωσών οι οποίες τον καθορίζουν, ο γενικός δείκτης με σταθερούς φόρους και χωρίς τα ενεργειακά αγαθά, που προσεγγίζει την επίδραση της ζήτησης, ανήλθε κατά 0,8%, υπερβαίνοντας τη συνολική μεταβολή του ΔTK. Η επίδραση των έμμεσων φόρων ήταν οριακά αρνητική, κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα, ενώ αυτή των τιμών ενέργειας ήταν μηδενική. Μεταξύ των βασικών κατηγοριών αγαθών, τη μεγαλύτερη αύξηση τιμών παρουσίασαν οι Επικοινωνίες (+4,9%), η Διατροφή – μη αλκοολούχα ποτά (+1,4%), οι Μεταφορές (+1,2%) και τα Αλκοολούχα ποτά – Καπνός (+1,1%). Σε πέντε από τις 12 κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στον εγχώριο ΔTK, η τάση στις τιμές ήταν πτωτική.

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω τάσεις σε οικονομικά μεγέθη και δείκτες δραστηριότητας, καθώς και τις τρέχουσες και αναμενόμενες εξελίξεις, κυρίως τις αλλαγές στον προϋπολογισμό του 2019 και τις δημοσιονομικές παρεμβάσεις του Μαΐου, την αύξηση του κατώτατου μισθού, την κυβερνητική αλλαγή και τις μεταβολές στις προσδοκίες που προξενεί, την τάση στα επιτόκια δανεισμού του ελληνικού δημοσίου από τις αγορές κεφαλαίου, το προβληματικό, ευμετάβλητο διεθνές περιβάλλον, για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τις συνιστώσες του ΑΕΠ και λοιπά μακροοικονομικά μεγέθη, οι μεταβολές στον προϋπολογισμό του 2019, που συνεπάγονται περισσότερες των αρχικά προγραμματισμένων κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις κατά €1,25 δισεκ. και οι επιδράσεις της αύξησης του κατώτατου μισθού και της κατάργησης του υποκατώτατου, εκτιμάται πως θα είναι οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της καταναλωτικής ζήτησης των νοικοκυριών φέτος. Η επίδραση της πρόσθετης, έκτακτης συνταξιοδοτικής παροχής που καταβλήθηκε τον Μάιο στην καταναλωτική ζήτηση θα είναι πρόσκαιρη. Οι επενέργειες των εξαγγελθεισών προεκλογικά για το επόμενο έτος νέων δημοσιονομικών παρεμβάσεων θα είναι έμμεσες φέτος, μέσω των προσδοκιών, ανάλογα με το εάν θα κριθεί πως υπάρχουν δημοσιονομικά περιθώρια για την εφαρμογή τους ή όχι, εάν αυτή θα είναι πλήρης ή μερική κ.ά. Επομένως, μέχρι στιγμής, μια αποτίμησή τους είναι πρόωρη.

Τις καταναλωτικές δαπάνες των νοικοκυριών θα τονώσει η περαιτέρω άνοδος της απασχόλησης, η οποία όμως θα είναι 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 ήδη παρατηρούμενης κάμψης της ώθησης από το διεθνές εμπόριο. Νέες θέσεις εργασίας αναμένεται να δημιουργηθούν κυρίως στον Τουρισμό, τις Μεταφορές, το Λιανικό Εμπόριο και τη Μεταποίηση, όπως επίσης στο δημόσιο τομέα, σε θέσεις μόνιμου και προσωρινού χαρακτήρα. Η ανασχετική επίδραση του πληθωρισμού θα είναι ηπιότερη από ότι το 2018. Συνεκτιμώντας την αναιμική ανοδική δυναμική που επέδειξε η καταναλωτική ζήτηση του ιδιωτικού τομέα στο πρώτο τρίμηνο, παρά την καταβολή μεταβιβαστικών πληρωμών και αναδρομικών στο τέλος του προηγούμενου έτους, προβλέπεται πως η αύξησή της φέτος θα είναι της τάξης του 1,2%.

Σε ότι αφορά τα δεδομένα και τις προοπτικές στην πλευρά της δημόσιας κατανάλωσης, η πρόσληψη στη διάρκεια του τρέχοντος έτους 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, πραγματοποιούνται στο πλαίσιο της εφαρμογής του κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη», ο οποίος πρέπει να εφαρμόζεται βάσει των συμφωνιών με τους εταίρους. Επομένως δεν αναμένεται να αυξήσουν την απασχόληση στο δημόσιο τομέα. Επιπρόσθετα, το γεγονός ότι οι νεοπροσλαμβανόμενοι συνήθως λαμβάνουν χαμηλότερο μισθό από τους



αποχωρήσαντες θα επιδράσει περιοριστικά στη δημόσια κατανάλωση. Σε ότι αφορά την καταβολή των αναδρομικών στα ειδικά μισθολόγια βάσει του Ν.4575/2018, έως τον Απρίλιο είχαν καταβληθεί €324 εκατ., εκ των €982 εκατ. που έχουν προγραμματιστεί για αυτόν το σκοπό στον Προϋπολογισμό του 2019. Από τα στοιχεία για συνιστώσες της δημόσιας κατανάλωσης την περίοδο Ιανουαρίου – Μαΐου, βάσει των τροποποιημένων ταμειακών στοιχείων για τη Γενική Κυβέρνηση σε ενοποιημένη βάση (όχι κατά ESA 2010), προκύπτει μικρή αύξηση των αμοιβών προσωπικού, κατά €162 εκατ. ή 2,3%, στα €7,09 δισεκ., και στασιμότητα των δαπανών για αγορές αγαθών – υπηρεσιών, κατά €4 εκατ. ή 0,2%, στα €2,15 δισεκ. Γεγονός που θα τονώσει τη δημόσια κατανάλωση το δεύτερο τρίμηνο θα αποτελέσουν οι τρεις εκλογές που έλαβαν χώρα ή προετοιμάστηκαν στη διάρκειά του. Λαμβάνοντας υπόψη τη συρρίκνωση της δημόσιας κατανάλωσης στο αρχικό τρίμηνο φέτος, για τρίτο έτος, αναμένεται σταθερότητά της στο σύνολο του 2019 ή μικρή άνοδος.

Στο πεδίο των επενδύσεων, η ολοκλήρωση των εκλογικών κύκλων, νωρίτερα από ότι αναμενόταν πριν τις ευρωεκλογές, συνεπάγεται και ταχύτερη υποχώρηση της αβεβαιότητας για ένα τμήμα της επιχειρηματικότητας το οποίο έδινε αυξημένη βαρύτητα στις πολιτικοοικονομικές εξελίξεις που θα προκύπταν από αυτές, επηρεάζοντας ανάλογα τις προσδοκίες τους στο δεύτερο φετινό εξάμηνο. Ωστόσο, τυχόν νέες δημοσιονομικές παρεμβάσεις, οι οποίες θα υλοποιηθούν από το προσεχές έτος, δεν αναμένεται να οριστικοποιηθούν πριν την ολοκλήρωση της επόμενης διαδικασίας Ενισχυμένης Εποπτείας, η οποία κατά πάσα πιθανότητα θα μετατεθεί χρονικά προς τα πίσω. Συνεπώς, έως τότε, δεν θα έχει αποσαφηνιστεί η δημοσιονομική πολιτική για το προσεχές έτος.

Για τις επιχειρήσεις με επιχειρηματικά σχέδια προς υλοποίηση, οι οποίες δεν επηρεάζονται ιδιαίτερα από τον εκλογικό κύκλο, οι δυνατότητες χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα είναι το τρέχον έτος βελτιωμένες σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια, όπως προκύπτει από τη συνεχή ήπια πιστωτική επέκταση προς αυτές από το τέλος του 2018, για πρώτη φορά ύστερα από 8 έτη πιστωτικής συρρίκνωσης. Καθώς αναμένεται ότι, πρώτον, η καθαρή εισροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα θα συνεχίσει να είναι θετική, τουλάχιστον στο μεγαλύτερο μέρος της διάρκειας του τρέχοντος εξαμήνου, δεύτερον, δεν θα σημειωθούν αποκλίσεις από τους στόχους για τα ΜΕΔ, αν και ο τρόπος επίτευξής τους συνεπάγεται επιβαρύνσεις για το ενεργητικό και την κερδοφορία των τραπεζών, εκτιμάται ότι η πιστωτική επέκταση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις θα κλιμακωθεί σε μικρό βαθμό στο υπόλοιπο του 2019. Η αποπληρωμή της ενίσχυσης των τραπεζών από το μηχανισμό ELA της ΕΚΤ, που είχε σχετικά υψηλό κόστος εξυπηρέτησης, και τα τρέχοντα, αρκετά χαμηλότερα από ότι τα προηγούμενα έτη επιτόκια δανεισμού της Ελλάδας από τις αγορές κεφαλαίου<sup>39</sup>, τα οποία έχουν αρχίσει να αξιοποιούν οι τράπεζες στο δανεισμό τους, επιτρέπουν την παροχή δανείων στις επιχειρήσεις με όρους που δεν δυσχεραίνουν την εξυπηρέτησή τους. Ωστόσο, η ροή χρηματοδότησης από τα τραπεζικά ιδρύματα θα παραμένει και φέτος αρκετά χαμηλότερα από το επίπεδο που απαιτείται για την επίτευξη του ύψους των επενδύσεων τις οποίες χρειάζεται η ελληνική οικονομία, καθώς ο στόχος για τα ΜΕΔ στο τέλος του 2021 βρίσκεται ακόμα σε μεγάλη απόσταση και οι καταθέσεις

<sup>39</sup> Βάσει στοιχείων της ΕΚΤ, το επιτόκιο του 10-ετούς ομολόγου την τρέχουσα περίοδο είναι το χαμηλότερο τουλάχιστον από το 1993

απέχουν αισθητά ακόμα και από το επίπεδό τους πριν την τελευταία εκτεταμένη υποχώρησή τους, στο πρώτο εξάμηνο του 2015.

Οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις προβλέπεται πως θα επιδιώξουν να αξιοποιήσουν αμέσως, όχι μέσω του τραπεζικού συστήματος, τις καλύτερες συνθήκες δανεισμού και την κάμψη της εκλογικής αβεβαιότητας στο επενδυτικό κοινό, επιδιώκοντας άντληση κεφαλαίων από το ελληνικό χρηματιστήριο και τις διεθνείς αγορές. Ωστόσο, δεδομένης της αδράνειάς τους σε αυτό το θέμα κατά τη μακρά προεκλογική περίοδο και της αρνητικής επίδρασης της υπόθεσης του Follie Follie Group στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά στο τέλος του 2018 και στην αρχή του τρέχοντος έτους, το ύψος των κεφαλαίων που θα αντληθεί το 2019 μάλλον θα είναι χαμηλότερο από ότι την προηγούμενη διετία. Μια ώθηση στη διάθεση - άντληση χρηματοδοτικών πόρων μέσω της κεφαλαιαγοράς θα μπορούσε να επέλθει από την προώθηση του σχεδίου νόμου για την εταιρική διακυβέρνηση, το οποίο θα ενισχύσει τη διαφάνεια στη διοίκηση των εμπορικών επιχειρήσεων.

Στην ανάληψη επενδυτικών εγχειρημάτων από επιχειρήσεις στους πλέον εξαγωγικούς κλάδους ή σε εκείνους με ταχύτατα ανερχόμενη εξωστρέφεια, θα συμβάλλει η διαφαινόμενη νέα, μικρότερη από ότι τα περασμένα έτη, αύξηση των εξαγωγών. Εξάλλου, η ισχυρή άνοδος των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών και το 2018, έχει δημιουργήσει την ανάγκη αύξησης της παραγωγικής δυναμικότητας σε κάποιες επιχειρήσεις, συντήρησης της υφιστάμενης δυναμικότητας σε υψηλά επίπεδα σε περισσότερες κ.λπ.<sup>40</sup> Σε επίπεδο κλάδων το επενδυτικό ενδιαφέρον προβλέπεται να εκδηλωθεί κυρίως στον Τουρισμό (συμπεριλαμβανομένων των ενοικιάσεων μέσω Airbnb), σε κλάδους της Μεταποίησης, 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% φέτος, θα ευνοήσει ευρύτερα την οικοδομική δραστηριότητα.

Ως προς τη συμβολή στις επενδύσεις η οποία συνδέεται με ενέργειες του δημόσιου τομέα, όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες εκθέσεις, κατόπιν της δραστηριότητας του ΤΑΙΠΕΔ την προηγούμενη διετία, αναμένεται η κλιμάκωση υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες αποκρατικοποιήσεις (π.χ. περιφερειακά αεροδρόμια, ΔΑΑ, ΟΛΠ, Αστέρης Βουλιαγμένης). Η ανοδική δυναμική θα ήταν σαφώς ισχυρότερη εάν είχε ξεκινήσει η επένδυση στο Ελληνικό. 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. Το σύνολο των ενισχύσεων μέσω του ΠΔΕ το 2019 δεν θα διαφέρει σημαντικά από τα προηγούμενα έτη, αφού ο προϋπολογισμός του είναι αμετάβλητος (€6,75 δισεκ.), και μάλλον θα είναι λίγο μεγαλύτερες φέτος.

Συνεκτιμώντας τις τάσεις, παρατηρούμενες και αναμενόμενες, στους παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις και λαμβάνοντας υπόψη το ότι η σημαντική άνοδος του αρχικού τριμήνου φέτος οφείλεται εν πολλοίς σε αποτέλεσμα βάσης, αφού πριν ένα χρόνο οι επενδύσεις είχαν διαμορφωθεί σε αρκετά χαμηλό επίπεδο, θεωρείται πλέον πιθανή μια αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας φέτος, με το ρυθμό ανόδου της να διαμορφώνεται μεταξύ 8-11%.

<sup>40</sup> Οι συγκριμένοι επενδυτικοί στόχοι προέκυψε πως ήταν οι κυριότερες προτεραιότητες των επιχειρήσεων στην πρώτη Έρευνα Επενδύσεων στη Βιομηχανία του IOBE για φέτος (Ιούνιος 2019)



Στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, όπως αναμενόταν σε προηγούμενες εκθέσεις του ΙΟΒΕ για την ελληνική οικονομία, η Ευρωζώνη, από την οποία προήλθε το μεγαλύτερο τμήμα της πρόσφατης διεύρυνσης των ελληνικών εξαγωγών προϊόντων κατά τη διετία 2017 - 2018<sup>41</sup>, παρουσιάζει φέτος σημαντική επιβράδυνση της ανάπτυξής της. Στο πρώτο τρίμηνο του 2019 ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της ήταν 1,2%, έναντι 2,5% ένα χρόνο νωρίτερα. Σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες προβλέψεις, ο μέσος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ της Ευρωζώνης θα υποχωρήσει φέτος στο 1,2%, από 1,8% το 2018 και 2,5% πρότεροι<sup>42</sup>. Η υποχώρηση της ανάπτυξης προέρχεται κυρίως 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. Τούτων δεδομένων, προβλέπεται αρκετά ηπιότερη ενίσχυση της εξαγωγικής ζήτησης από το συγκεκριμένο προορισμό, ενδεχομένως και μικρή υποχώρησή της. Αντιθέτως, σημειώνεται σημαντική κλιμάκωση της εξαγωγικής ζήτησης από τις χώρες της Μέσης Ανατολής - Βορείου Αφρικής, ενώ οι εξαγωγές προς την Κίνα συνεχίζουν την περυσινή, έντονη άνοδό τους, ως αποτέλεσμα των υποστηρικτικών παρεμβάσεων νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, σε μια προσπάθεια αντιμετώπισης των επιδράσεων των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ.

Οι αρκετά αυξημένες εισπράξεις από τουριστικές υπηρεσίες σε αλλοδαπούς στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου, ένα χρονικό διάστημα το οποίο δεν περιλαμβάνεται στην τουριστική περίοδο εγχωρίως, σε συνδυασμό με τη -μικρότερη- άνοδο των διεθνών αφίξεων στα μεγαλύτερα αεροδρόμια από την αρχή του 2019 έως τον Μάιο, θεωρείται ότι καθιστούν δυνατή μια ενίσχυση της δραστηριότητας στον τουρισμό για άλλο ένα έτος, μάλλον μικρότερης έκτασης από ότι στα προηγούμενα. Όπως είχε εκτιμηθεί στην προηγούμενη έκθεση του ΙΟΒΕ, βάσει των στοιχείων του αρχικού τετραμήνου η τουριστική περίοδος σταδιακά διευρύνεται. Συνεπώς, είναι πιθανό η δραστηριότητα στον κλάδο να είναι υψηλότερη στο σύνολο του τρέχοντος έτους, ακόμα και εάν τους καλοκαιρινούς μήνες του είναι στα ίδια επίπεδα με πέρυσι ή ελαφρώς χαμηλότερη. Πιέσεις σε αυτήν την περίοδο θα ασκηθούν από την ισχυρή ανάκαμψη ανταγωνιστικών τουριστικών προορισμών που ξεκίνησε πέρυσι, όπως της Τουρκίας και της Αιγύπτου. Την ηπιότερη ζήτηση για τουριστικές υπηρεσίες φαίνεται να αντισταθμίζει, ενδεχομένως και να υπερκαλύπτει η ενίσχυση της παροχής διεθνών μεταφορικών υπηρεσιών. Για αυτούς τους λόγους, η ενίσχυση των εξαγωγών υπηρεσιών φέτος θα αποτελέσει την κύρια αιτία της νέας αύξησης του συνόλου των εξαγωγών, η οποία προβλέπεται να είναι της τάξης του 5-5,5%.

Τμήμα της προβλεπόμενης κλιμάκωσης της επενδυτικής δραστηριότητας θα αποτυπωθεί, όπως προαναφέρθηκε, στη ζήτηση μηχανημάτων, εξοπλισμού και μεταφορικών μέσων από το εξωτερικό. Ειδικά για την τελευταία κατηγορία, όπως είχε εκτιμηθεί στην προηγούμενη έκθεση του ΙΟΒΕ για την ελληνική οικονομία, η έντονη υποχώρηση των εισαγωγών πλοίων, βασικής συνιστώσας των εισαγωγών μεταφορικού εξοπλισμού, καθ' όλη τη διάρκεια του 2018 (-58,0%), τις είχε διαμορφώσει σε ένα χαμηλό επίπεδο και καθιστούσε δυνατή μια αλλαγή της τάσης το τρέχον έτος. Η δεύτερη μεγαλύτερη απόλυτη μεταβολή επενδύσεων στα μεταφορικά μέσα κατά το αρχικό τρίμηνο και πρώτη αναλογικά, αποτελεί ένδειξη πως αυτή η πρόβλεψη θα επαληθευτεί. Από την

<sup>41</sup> 31,5% της αύξησης ή +€2,5 δισεκ. (τρέχ. τιμές). Ακολούθησαν σε συμβολή τα κράτη της Μέσης Ανατολής - Βορείου Αφρικής (21,5% της ανόδου).

<sup>42</sup> Economic Outlook 105, ΟΟΣΑ, Μάιος 2019

άλλη πλευρά, ένα σημαντικό, μάλλον το μεγαλύτερο τμήμα της αύξησης των επενδύσεων φέτος, θα αφορά σε κατασκευές, όπως διαφαίνεται από τη μεγαλύτερη από τις υπόλοιπες κατηγορίες κεφαλαίου άνοδό τους στην αρχή του 2019.

Αυτές οι επενδύσεις πραγματοποιούνται κυρίως με εγχωρίως παραγόμενα υλικά, για αυτό η κλιμάκωση της εισαγωγικής ζήτησης λόγω της αύξησης των επενδύσεων δεν αναμένεται να είναι ισχυρή. Η προβλεπόμενη άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης το τρέχον έτος, με ρυθμό παραπλήσιο, ίσως οριακά χαμηλότερο από πέρυσι, θα οδηγήσει σε μια παραπλήσια με το 2018 ζήτηση εισαγωγών από τα νοικοκυριά. Ωστόσο η ενισχυμένη ζήτησή τους για τουριστικές υπηρεσίες από το εξωτερικό στην αρχή του 2019 θα συνεχιστεί στο υπόλοιπο του έτους. Συνισταμένη των επιμέρους τάσεων θα είναι η άνοδος των εισαγωγών το τρέχον έτος, κατά 6,0-6,5%.

Πίνακας 3.2

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

	2017	2018	2019	2020
<i>Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές</i>				
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	1,5	1,9	2,2	2,2
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,9	1,1	1,3	1,2
Δημόσια Κατανάλωση	-0,4	-2,5	3,1	0,4
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	9,1	-12,2	10,1	10,8
Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	6,8	8,7	4,7	4,2
Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	7,1	4,2	5,7	4,1
Απασχόληση	1,5	1,7	1,5	1,3
Αποδοχές Εργαζομένων κατά Κεφαλή	0,5	1,3	2,4	1,7
Πραγματικό Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας	0,0	0,5	0,5	-0,4
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	1,1	0,8	0,8	0,8
<i>Συμβολή στη μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ</i>				
Τελική Εγχώρια Ζήτηση	1,6	-1,3	2,6	2,1
Καθαρές Εξαγωγές	-0,1	1,5	-0,4	0,0
Αποθέματα	0,1	1,8	0,0	0,0
<i>Σε ποσοστό του ΑΕΠ</i>				
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης	0,7	1,1	0,5	-0,1
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών	-1,1	-1,4	-1,0	-0,8
Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης	176,2	181,1	174,9	168,9
<i>Σε ποσοστό</i>				
Ανεργία (% του εργατικού δυναμικού)*	21,5	19,3	18,2	16,8

Πηγή: European Economic Forecast, spring 2019, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μάιος 2019

\* Βάσει της μεθοδολογίας της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού

Συνοψίζοντας τις προβλέψεις για τις τάσεις στις βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ το 2019, οι περισσότερες των προγραμματισμένων στον προϋπολογισμό του 2019 κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις, σε συνδυασμό με την αύξηση του κατώτατου μισθού και την κατάργηση του υποκατώτατου μισθού, θα είναι οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Στην άνοδό της θα συμβάλει η νέα άνοδος της απασχόλησης, η οποία όμως θα είναι μικρότερη από ότι στα προηγούμενα έτη, λόγω των μεταβολών στο ρυθμιστικό πλαίσιο της αγοράς εργασίας, αλλά και της υποχώρησης της ώθησης από το διεθνές εμπόριο. 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.





Πίνακας 3.3

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

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

\* Πηγή: World Economic Outlook, ΔΝΤ, Απρίλιος 2019

\*\* Βάσει της μεθοδολογίας της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού

Πηγές: Εισηγητική Έκθεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2018 – European Economic Forecast, spring 2019, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μάιος 2019 – Η Ελληνική Οικονομία 02/19, ΙΟΒΕ, Ιούλιος 2019 – First Post – Program Monitoring Discussions, ΔΝΤ, Μάρτιος 2019 – Economic Outlook 105, ΟΟΣΑ, Μάιος 2019

Στα διαθέσιμα τροποποιημένα ταμειακά στοιχεία (μέχρι τον Μάιο) για συνιστώσες της δημόσιας κατανάλωσης αποτυπώνεται είτε μικρή διεύρυνσή τους, είτε στασιμότητά τους. Ειδικά στο δεύτερο τρίμηνο, τόνωση των καταναλωτικών δαπανών του κράτους θα προέλθει και από το κόστος των εκλογικών αναμετρήσεων.

Η ολοκλήρωση των εκλογικών κύκλων, νωρίτερα από ότι αναμενόταν πριν τις ευρωεκλογές, συνεπάγεται ταχύτερη υποχώρηση της αβεβαιότητας για ένα τμήμα της επιχειρηματικότητας το οποίο έδινε αυξημένη βαρύτητα στις πολιτικοοικονομικές εξελίξεις που θα προκύπταν από αυτές. Ωστόσο δεν αναμένεται οριστικοποίηση ενδεχόμενων νέων δημοσιονομικών παρεμβάσεων πριν την ολοκλήρωση της επόμενης διαδικασίας Ενισχυμένης Εποπτεία. Οι δυνατότητες χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα είναι το τρέχον έτος βελτιωμένες σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια, όπως προκύπτει από τη συνεχή ήπια πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις από το τέλος του 2018. Καθώς αναμένεται ότι η καθαρή εισροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα θα είναι ως επί το πλείστον θετική το 2019, αλλά και ότι δεν θα σημειωθούν αποκλίσεις από τους στόχους για τα ΜΕΔ, η πιστωτική επέκταση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις θα κλιμακωθεί σε μικρό βαθμό στο υπόλοιπο του έτους. Τα τρέχοντα, αρκετά χαμηλότερα από ότι στο πρόσφατο παρελθόν επιτόκια δανεισμού της Ελλάδας από τις αγορές κεφαλαίου, επιτρέπουν την παροχή δανείων με καλύτερους όρους, οι οποίοι δεν δυσχεραίνουν την εξυπηρέτησή τους. Ειδικά οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις θα επιδιώξουν να αξιοποιήσουν

αμέσως τις καλύτερες συνθήκες δανεισμού και την κάμψη της εκλογικής αβεβαιότητας στο επενδυτικό κοινό για την άντληση κεφαλαίων.

Οι πολύ καλές εξαγωγικές επιδόσεις των πρόσφατων ετών αποτελούν επαρκές επενδυτικό κίνητρο σε ορισμένους κλάδους και επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως της φετινής τάσης στις εξαγωγές. Εξάλλου στον Τουρισμό, τη Μεταποίηση, τις Μεταφορές η διεύρυνση των εξαγωγών συνεχίζεται φέτος, αλλά σε μικρότερο βαθμό από ότι τα προηγούμενα χρόνια, κυρίως λόγω της εξασθένησης της ζήτησης από την Ευρωζώνη. Σχετικά με την επίδραση στις επενδύσεις ενεργειών του δημόσιου τομέα, αναμένεται η κλιμάκωση υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες αποκρατικοποιήσεις και μικρή τόνωσή τους από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων.

Στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας, η ώθηση στις ελληνικές εξαγωγές από την ισχυρή ανάπτυξη της Ευρωζώνης, η οποία είχε το μεγαλύτερο μερίδιο στη σημαντική διεύρυνση των εξαγωγών αγαθών τη διετία 2017 - 2018, θα εξασθενήσει φέτος, λόγω της ολοκλήρωσης επέκτασης του Q-E και των επιπτώσεων των πολιτικών εμπορικού προστατευτισμού. Οι επιπτώσεις των συγκεκριμένων πολιτικών ενδέχεται να ενισχυθούν, εφόσον υλοποιηθούν οι πρόσφατες εξαγγελίες για διεύρυνσή τους ως προς τα προϊόντα της ΕΕ. Αρκετά ανασχετικά στην αποκλιμάκωση της ανόδου των εξαγωγών προϊόντων επενεργεί η σημαντική κλιμάκωση της εξαγωγικής ζήτησης από τις χώρες της Μέσης Ανατολής - Βορείου Αφρικής. Οι αρκετά υψηλότερες τουριστικές εισπράξεις στο πρώτο τετράμηνο φέτος, εκτός τουριστικής περιόδου, θεωρούνται ένδειξη μιας νέας ενίσχυσης της δραστηριότητας στον τουρισμό το τρέχον έτος, ακόμα και εάν το καλοκαίρι ασκηθούν σε αυτή πίεσεις από την ισχυρή ανάκαμψη ανταγωνιστικών τουριστικών προορισμών. Μια ηπιότερη ζήτηση για τουριστικές υπηρεσίες μπορούν να αντισταθμίσουν οι αυξανόμενες διεθνείς μεταφορικές υπηρεσίες.

Αυξητική επίδραση στις εισαγωγές αναμένεται από 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. Η ζήτηση από το εξωτερικό για τις καταναλωτικές ανάγκες των νοικοκυριών θα είναι παραπλήσια με πέρυσι, όμως θα ενισχυθεί η ζήτησή τους για τουριστικές υπηρεσίες.

Συνισταμένη των προβλεπόμενων για φέτος εξελίξεων και τάσεων στους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τις συνιστώσες του ΑΕΠ, αποτελεί η πρόβλεψη για αύξησή του το 2019 στην περιοχή 1,8%.

Στην αγορά εργασίας, η αύξηση του κατώτατου μισθού τον Φεβρουάριο και η κατάργηση του υποκατώτατου μισθού για εργαζόμενους έως 25 ετών, αναμφίβολα αποτελούν τη ρυθμιστική επίδραση με τη σημαντικότερη επίδραση στην αγορά εργασίας το τρέχον έτος με κίνδυνο την επιβράδυνση αύξησης της καταγεγραμμένης απασχόλησης. Θεωρείται πως θα επηρεάσουν κυρίως κλάδους με υψηλό ποσοστό νεανικής απασχόλησης, στους οποίους συγκαταλέγονται ο Τουρισμός, η Εστίαση, το Λιανικό Εμπόριο. Συνεκτιμώντας αυτήν την αλλαγή στο ρυθμιστικό πλαίσιο με τις προβλέψεις προηγουμένως για τις συνιστώσες της εγχώριας οικονομίας, αναμένεται αύξηση της απασχόλησης κυρίως σε εξαγωγικές δραστηριότητες και στις Κατασκευές. Καθώς η διεύρυνση των εξαγωγών φέτος θα είναι μικρότερη από πέρυσι, θα επιβραδυνθεί η επέκταση της απασχόλησης σε εξωστρεφείς τομείς, όπως στον Τουρισμό και σε κάποιους κλάδους της Μεταποίησης. Στις Μεταφορές, σε αντίθεση με το 2018, η τάση θα είναι φέτος ανοδική. Θα συνεχιστεί η ώθηση στην απασχόληση από το δημόσιο τομέα, κυρίως μέσω προγραμμάτων προσωρινής απασχόλησης του ΟΑΕΔ, για κοινωνοφελείς σκοπούς, όπως εκείνου με 26,8 χιλ.



ωφελομένους σε δήμους, περιφέρειες και κέντρα κοινωνικής πρόνοιας που άρχισε να υλοποιείται τον περασμένο Οκτώβριο. Τον Μάιο ξεκίνησε ένα άλλο πρόγραμμα κοινωφελούς χαρακτήρα, σε δήμους και περιβαλλοντικούς φορείς, με 8,7 χιλ. ωφελομένους. Αντιθέτως, περαιτέρω μείωση των θέσεων εργασίας αναμένεται φέτος στον τραπεζικό τομέα, που ήταν και ο κλάδος με τη μεγαλύτερη μείωση της απασχόλησης στο πρώτο τρίμηνο, 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, δεδομένης της οριακής αρνητικής επίδρασης που είχε ασκηθεί στον πληθωρισμό στην περίοδο Ιανουαρίου - Μαΐου από την έμμεση φορολογία, η μείωση του ΦΠΑ στην εστίαση, τα τρόφιμα και την ενέργεια από το τέλος του ίδιου μήνα ΦΠΑ θα ενισχύσει την πτωτική επίδραση των φόρων. Ως προς τις τάσεις στο κόστος της ενέργειας, παρά τον περιορισμό της παραγωγής πετρελαίου από την αρχή του τρέχοντος έτους από τον ΟΠΕΚ και τις συνεργαζόμενες με αυτόν χώρες, κυρίως τη Ρωσία, η μέση τιμή του πετρελαίου (Brent) το αρχικό εξάμηνο του 2019 ήταν 7% χαμηλότερη από ότι την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους, υπό τις πιέσεις από την επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης. Η διαφορά σε σχέση με ένα χρόνο νωρίτερα δεν διευρύνθηκε τον Ιούνιο, παρά την ένταση μεταξύ ΗΠΑ - Ιράν. Τούτων δεδομένων, η επέκταση στις αρχές Ιουλίου, για εννέα μήνες, του περιορισμού της παραγωγής από τον ΟΠΕΚ, δεν αναμένεται να οδηγήσει την τιμή του πετρελαίου υψηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο, καθώς μάλιστα στο τελευταίο τρίμηνο πέρυσι αυτή είχε παρουσιάσει σημαντική άνοδο. Ακολούθως, θεωρείται ότι η μηδενική επίδραση της ενέργειας στις τιμές καταναλωτή στο πρώτο πεντάμηνο φέτος θα συνεχιστεί, με μικρές διακυμάνσεις, έως το τέλος του έτους. Επομένως, η εγχώρια ζήτηση θα είναι ο μοναδικός παράγοντας ενίσχυσης των τιμών φέτος, όπως στην περίοδο Ιανουαρίου - Μαΐου. Η αυξητική επίδραση της καταναλωτικής ζήτησης στις τιμές προέρχεται κυρίως από την περαιτέρω υποχώρηση της ανεργίας και την αύξηση του κατώτατου μισθού. Με τα τρέχοντα δεδομένα, η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή στο σύνολο του 2019 θα είναι οριακά χαμηλότερη της περυσινής, 0,3% - 0,5%.

### 3.2 Εξελίξεις και προοπτικές σε βασικούς τομείς της Οικονομίας

- Βελτίωση της βιομηχανικής παραγωγής στο τετράμηνο (+0,8% αντί 0,1% πέρυσι). Ωστόσο, σημειώθηκε μείωση της παραγωγής τον Απρίλιο, ενώ μείωση καταγράφεται και στην ευρωπαϊκή βιομηχανία.
- Μειωμένη δραστηριότητα στις Κατασκευές κατά 18,5% αντί ηπιότερης κάμψης κατά 0,7%
- Απώλειες και στον όγκο του Λιανικού Εμπορίου σε σχέση με το πρώτο τετράμηνο του 2018 (1,1% αντί 0,9%)
- Μείωση κύκλου εργασιών πέρυσι σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2018 σε πέντε από τους δεκατρείς υποκλάδους των Υπηρεσιών

## Βιομηχανία

Παρά την υποχώρηση του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής φέτος τον Απρίλιο, κατά 0,8%, αντί ανόδου 2,0% ένα χρόνο νωρίτερα, στο σύνολο του πρώτου τετραμήνου του τρέχοντος έτους, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε με ρυθμό 0,8%, όταν πέρυσι ήταν ουσιαστικά αμετάβλητη (+0,1%).

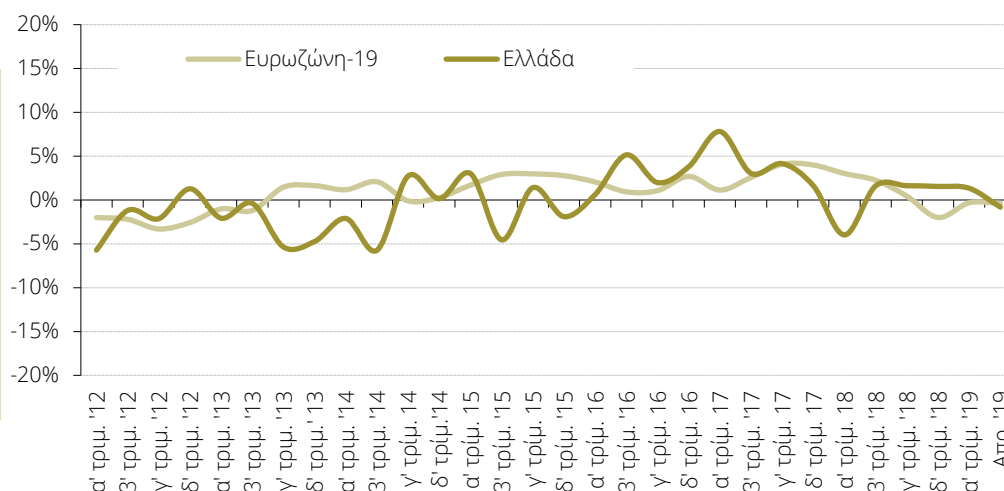
Σε ότι αφορά την τάση στις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων, βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων, στο αρχικό πεντάμηνο του 2019 ενισχύθηκαν κατά 2,2%, ρυθμός παραπλήσιος με εκείνον την ίδια περίοδο πέρυσι. Ο κύκλος εργασιών στην περίοδο Ιανουαρίου – Απριλίου, την οποία αφορούν τα πλέον πρόσφατα στοιχεία, αυξήθηκε κατά 1,6%, ρυθμός σημαντικά μικρότερος σε σχέση με τα προηγούμενα έτη (6,1% το 2018 και 7,1% το 2017). Ανάλυση για τους κλάδους με την μεγαλύτερη συμβολή στη σημαντική βελτίωση του δείκτη κύκλου εργασιών της ελληνικής βιομηχανίας τη διετία 2017 – 2018, παρατίθεται σε ειδικό πλαίσιο, στο τέλος της παρούσας ενότητας (Ειδικό πλαίσιο 3.2).

Στην Ευρωζώνη, κατά το τετράμηνο Ιανουαρίου – Απριλίου του τρέχοντος έτους, η βιομηχανική παραγωγή περιορίστηκε οριακά, κατά 0,3%, αντί αύξησης 2,7% στην αντίστοιχη περυσινή περίοδο.

Ποικίλες τάσεις εκδηλώνονται στην παραγωγή βασικών τομέων της βιομηχανίας στην Ελλάδα κατά το πρώτο τετράμηνο του 2019. Η μεγαλύτερη μείωση σημειώθηκε στα Ορυχεία – Λατομεία, όπου η παραγωγή περιορίστηκε κατά 10,2% αντί ηπιότερης κάμψης 3,2% το 2018. Ακολουθεί, με πολύ μικρότερη υποχώρηση, η Παροχή Νερού, κατά 0,7%, αντί μείωσης 2,5% πέρυσι. Αντίθετα, η Παραγωγή Ηλεκτρισμού ενισχύθηκε κατά περίπου 2,3%, αντί πτώσης 5,7% πριν ένα χρόνο. Ανοδικά κινήθηκε και η Μεταποίηση, αλλά με ρυθμό χαμηλότερο σε σχέση με το πρώτο τετράμηνο του 2018 (1,2% αντί 2,1%).

Διάγραμμα 3.1

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



Άνοδος βιομηχανικής παραγωγής στην Ελλάδα την περίοδο Ιαν. – Απρ. 2019 φέτος, κατά 0,8%, αντί σταθερότητας της την ίδια περίοδο του 2018 (-0,1%)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat



Αναλυτικότερα, στα Ορυχεία, έντονη μείωση της παραγωγής σημειώθηκε στην Εξόρυξη Μεταλλούχων Μεταλλευμάτων (-21,8%, αντισταθμίζοντας άνοδο 19,3% πέρυσι), μικρότερη στην Εξόρυξη Άνθρακα και Λιγνίτη (-12,5%, σε συνέχεια υποχώρησης 8,8%) και στις Λοιπές Εξορυκτικές Δραστηριότητες (-3,3% αντί -6,5%). Ενίσχυση της παραγωγής, με πολύ μικρότερο ρυθμό από πέρυσι, εμφάνισε η Άντληση Αργού Πετρελαίου και Φυσικού Αερίου (4,3% αντί 44,0%).

Στη Μεταποίηση, η παραγωγή αυξήθηκε στους μισούς κλάδους της (12 από τους 24). Σε κλάδους με αυξημένη βαρύτητα για την ελληνική οικονομία, στα Βασικά Φαρμακευτικά Προϊόντα η παραγωγή ενισχύθηκε έντονα, κατά 26,4%, ταχύτερα από ότι πριν ένα χρόνο (+16,5%). Στα Τρόφιμα η άνοδος ήταν ήπια, 1,4%, αντί 1,0% πριν ένα έτος, ενώ στα Βασικά Μέταλλα ανήλθε 2,6%, από 0,7% την ίδια περίοδο του 2018.

Στους υπόλοιπους κλάδους της Μεταποίησης, η μεγαλύτερη κάμψη στο αρχικό τετράμηνο φέτος σημειώθηκε στα Μηχανοκίνητα Οχήματα (-43,0% αντί +11,7% ένα χρόνο νωρίτερα), στα Είδη Ένδυσης (-10,8%, σε σχέση με -1,0%) και στο Λοιπό Εξοπλισμό Μεταφορών (-10,4%, σε συνέχεια -7,5%). Ακολούθησαν τα παράγωγα Πετρελαίου και Άνθρακα (-8,3% αντί +1,1%), στον Ηλεκτρολογικό Εξοπλισμό (-7,6%, από +1,9%), τα Έπιπλα (-7,2%, σε αντίθεση με +25,2%). Τέλος η παραγωγή στα Ποτά περιορίστηκε ελαφρώς, κατά 1,0% αντί αύξησης κατά 7,0% πέρυσι.

Στους κλάδους των οποίων η παραγωγή ενισχύθηκε κατά το πρώτο τετράμηνο του 2019 συγκαταλέγονται ο Καπνός, κατά 52,8%, αντισταθμίζοντας περυσινές απώλειες 36,5%, οι Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές, με άνοδο 18,5%, αντί μικρής υποχώρησης 1,2%, τα Χημικά (+6,4%, σε συνέχεια +2,6%), οι Λοιπές Μεταποιητικές Δραστηριότητες (+6,3% αντί +4,7%), η Επισκευή και Εγκατάσταση Μηχανημάτων και Εξοπλισμού (+4,8%, από +1,3%) και η παραγωγή Πλαστικών και Ελαστικών προϊόντων (1,1% αντί 1,0).

Κατά την ίδια περίοδο, το προϊόν ενισχύθηκε σε μόλις 2 από τις 5 κύριες ομάδες βιομηχανικών αγαθών. Αναλυτικότερα, η παραγωγή Μη Διαρκών Καταναλωτικών Αγαθών αυξήθηκε 7,9%, ρυθμός υπερδιπλάσιος του περυσινού (+3,1%). Μικρή άνοδο παρουσίασαν και τα Κεφαλαιουχικά Αγαθά (+0,5% αντί +4,1%). Αντιθέτως, υποχώρηση σημειώθηκε στα Διαρκή Καταναλωτικά Αγαθά (-13,5% αντί +7,7%), στην Ενέργεια (-2,8% αντί -3,0%) και στα Ενδιάμεσα Αγαθά (-0,3% αντί 1,0%).

### Πλαίσιο Κειμένου 3.2

Μετάβαση σε ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο; Ενδείξεις από τους κλάδους της Βιομηχανίας

Τη διετία 2017 - 2018 ο δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία παρουσίασε ισχυρή άνοδο, κατά 24,2%, κατόπιν υποχώρησης περί το 16,0% στη διετία που είχε προηγηθεί. Αυτή η σημαντική αύξηση σημειώθηκε παρά την ύπαρξη ορισμένων προσκομμάτων στην δραστηριότητα των επιχειρήσεων, όπως οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων, κυρίως διεθνώς, η αύξηση του συντελεστή άμεσης φορολογίας των επιχειρήσεων με διπλογραφικά λογιστικά βιβλία από το 26% στο 29% το 2015. Σε διεθνές επίπεδο, τον Ιούνιο του 2016 με δημοψήφισμα στο Ηνωμένο Βασίλειο αποφασίστηκε το Brexit και σχετικά πρόσφατα, τον Μάρτιο του 2018, ξεκίνησε η εφαρμογή μέτρων εμπορικού προστατευτισμού από τις ΗΠΑ, οδηγώντας σε αντίμετρα από τους εμπορικούς τους εταίρους τα οποία αυτά αφορούσαν (ΕΕ, Καναδάς, Κίνα, Ινδία, Νότια Κορέα). Από την άλλη πλευρά, λίγο πριν από την πρόσφατα διετία και κατά τη διάρκειά της έλαβαν χώρα ορισμένες ευνοϊκές εξελίξεις, όπως το Πρόγραμμα Ποσοτικής Χαλάρωσης (Q-E) της ΕΚΤ από τον Μάρτιο του 2015 έως τον Δεκέμβριο του 2018, στο οποίο η Ελλάδα δεν εντάχθηκε, είχε όμως θετικές επενέργειες μέσω της συμμετοχής όλων των άλλων χωρών της Ευρωζώνης. Οι πολεμικές διενέξεις στη Μέση Ανατολή και τη Βόρειο Αφρική επίσης ευνόησαν τη ζήτηση ελληνικών προϊόντων και υπηρεσιών.

#### Διάγραμμα 3.2

Μεταβολή Συνολικού (εγχώριας - διεθνούς αγοράς) Δείκτη Κύκλου Εργασιών 2017 - 2018, κλάδοι με τη μεγαλύτερη βελτίωση



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., επεξεργασία: IOBE

Η εξέταση της επίδρασης καθενός εξ' αυτών των παραγόντων, οι περισσότεροι εκ των οποίων δεν προσεγγίζονται ποσοτικά, καθώς έχουν ποιοτική διάσταση, στη σημαντική κλιμάκωση της δραστηριότητας της Βιομηχανίας το 2017 - 2018, αποτελεί αντικείμενο τεχνικής οικονομικής (οικονομετρικής) ανάλυσης. Στην ανάλυση που ακολουθεί, θα εξεταστεί κατά πόσο η ενίσχυση του κύκλου εργασιών στους διψήφιους κατά NACE Rev. 2 κλάδους τη συγκεκριμένη περίοδο, συσχετίζεται με τη σταδιακή ενίσχυση της εξωστρέφειάς τους και την πραγματοποίηση επενδύσεων, δηλαδή ποσοτικών μεταβλητών. Βεβαίως, οι τάσεις σε αυτές εξαρτώνται και από τους παραπάνω παράγοντες. Η ανάλυση θα εστιάσει σε αυτές τις μεταβλητές, επειδή θεωρείται ότι θα πρέπει να αποτελούν βασικές συνιστώσες της μετάβασης σε ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο, το



οποίο δεν θα βασίζεται κυρίως στην εγχώρια ζήτηση και πρωτίστως στην κατανάλωση, αλλά στις εξαγωγές και τις επενδύσεις.

Αναλυτικά, από τα στοιχεία προκύπτει ότι καθοριστική για την έντονη αύξηση του κύκλου εργασιών στο σύνολο της Βιομηχανίας τη διετία 2017 - 2018 ήταν κυρίως η αύξηση των πωλήσεων στη διεθνή αγορά (+37,3%) και λιγότερο στην εγχώρια αγορά (+14,8%). Η εντονότερη ενίσχυση των πωλήσεων στις αγορές του εξωτερικού οφείλεται πιθανότατα στις ευνοϊκές παραμέτρους του διεθνούς περιβάλλοντος οι οποίες προαναφέρθηκαν, καθώς και η μικρότερη άνοδος εγχωρίως στα παραπάνω προσκόμματα. Μεταξύ των κλάδων της Βιομηχανίας, ορισμένοι διακρίθηκαν ως προς τη διεύρυνση του κύκλου εργασιών τους. Συγκεκριμένα, ο κλάδος του Παραγώγων Πετρελαίου και Άνθρακα βελτίωσε τον κύκλο εργασιών του την περίοδο 2017 - 2018 κατά 50,6%. Αυτή η αύξηση προήλθε κατά κύριο λόγο από τη ενίσχυση των πωλήσεων διεθνώς αλλά και λίγο νωρίτερα από την εξεταζόμενη διετία, κατά 40,8%. Και ο δεύτερος κλάδος ως προς την άνοδο, αυτός των Βασικών Μετάλλων, εμφάνισε σημαντική βελτίωση στις πωλήσεις διεθνώς (36,4%), ενώ αρκετά ηπιότερη ήταν η ενίσχυση στην εγχώρια αγορά (11,9%). Έπεται η Εξόρυξη Μεταλλούχων Μεταλλευμάτων (+26,2%), με ενίσχυση που οφείλεται αποκλειστικά στη διεθνή αγορά (67,8%), καθώς ο αντίστοιχος δείκτης στην εγχώρια περιορίστηκε 6,6%. Οι πωλήσεις στα Φάρμακα βελτιώθηκαν 25,9%, με ένα μεγάλο μέρος της τάσης να αποδίδεται στην κλιμακούμενη εξαγωγική δραστηριότητα, η οποία είχε ξεκινήσει λίγο νωρίτερα, από το 2016, και διαμορφώθηκε στο 58,7%, αντί οριακής αύξησης κατά 0,6% στην ελληνική αγορά. Ο κλάδος των Ηλεκτρονικών Υπολογιστών βελτίωσε μεν τις πωλήσεις στο εξωτερικό (18,3%) ωστόσο μεγαλύτερη βελτίωση καταγράφεται στην εγχώρια αγορά (32,9%), με αποτέλεσμα τη σωρευτική αύξηση 24,3%. Ακολούθησαν οι λοιπές Εξορυκτικές Δραστηριότητες (21,5%), με άνοδο που προήλθε αποκλειστικά από τις πωλήσεις στη διεθνή αγορά (43,1%), καθώς ο κύκλος εργασιών εγχωρίως υποχώρησε 6,7%.

### Διάγραμμα 3.3

Μεταβολή Δείκτη Κύκλου Εργασιών εξωτ. αγοράς 2016 - 2018, κλάδοι με τη μεγαλύτερη βελτίωση



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., επεξεργασία: IOBE

Με βάση τα παραπάνω στοιχεία φαίνεται πως αρκετοί από τους κλάδους της βιομηχανίας με τη μεγαλύτερη αύξηση δραστηριότητας διετία 2017-2018 στήριξαν σημαντικό τμήμα της ανάπτυξης τους στις πωλήσεις στη διεθνή αγορά, αξιοποιώντας τις όποιες θετικές συγκυρίες αναφέρθηκαν

στην εισαγωγή του πλαισίου, εξαιτίας κάποιας στοχευμένης στρατηγικής ή από άλλους λόγους. Ωστόσο η ενίσχυση της εξωστρέφειας δεν είναι ο μοναδικός παράγοντας που πρέπει να ενισχύει τον κύκλο εργασιών. Ορισμένοι κλάδοι στόχευσαν κυρίως ή και αποκλειστικά στην εγχώρια αγορά, με πολύ θετικά αποτελέσματα.

Εκτός από το εάν υπήρξε ώθηση από την επί σειρά ετών ενισχυμένη εξαγωγική δραστηριότητα στους κλάδους της Βιομηχανίας με τη μεγαλύτερη διεύρυνση κύκλου εργασιών στην πρόσφατη διετία, χρήζει εξέτασης ο ρόλος των επενδύσεων στην ανάκαμψη των πωλήσεων. Ενδεικτικά, ως λόγος για αυτό, αναφέρεται πως προκειμένου τα ελληνικά προϊόντα να είναι διεθνώς ανταγωνιστικά, αλλά και στην εγχώρια αγορά, απαιτούνται επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη, για τη δημιουργία καινοτομιών, οι οποίες θα ενσωματωθούν στην παραγωγή, προσδίδοντάς σε αυτή σημαντική προστιθέμενη αξία.

Καθώς η αποδοτικότητα των επενδύσεων δεν είναι άμεση, για την αξιολόγηση της συμβολής τους στην τάση του κύκλου εργασιών των διψήφιων κλάδων της ελληνικής βιομηχανίας τη διετία 2017 - 2018, θα ληφθεί υπόψη η εξέλιξή τους στην τριετία 2014 - 2016. Επιπλέον, εκ της φύσης της δραστηριότητας των κλάδων το ύψος, οι ανάγκες τους για επενδυτική δραστηριότητα διαφέρουν μεταξύ τους. Η παραγωγή κάποιων εξ' αυτών είναι περισσότερο έντασης κεφαλαίου από άλλους (π.χ. παραγωγή βασικών μετάλλων). Ορισμένοι, όπως αυτοί των Τεχνολογιών Πληροφορικής και Επικοινωνιών, χρειάζονται περισσότερο εξειδικευμένο προσωπικό από άλλους, συνεπώς δίνουν μικρότερη σημασία στο πάγιο κεφάλαιο. Για αυτούς τους λόγους, εξετάζεται στη συνέχεια η σχέση της τάσης του κύκλου εργασιών και της μεταβολής της αναλογίας των επενδύσεων στην αξία παραγωγής, ανά κλάδο. Εξαιτίας περιορισμένων δεδομένων, αλλά και για λόγους που αναφέρθηκαν παραπάνω και σχετίζονται με την απόδοση των επενδύσεων, μελετάται ο ρυθμός επένδυσης για την περίοδο 2014-2016 (διάγραμμα 3.Χ).

Υπό τις παραπάνω υποθέσεις και περιορισμούς, στους κλάδους με τη μεγαλύτερη μεταβολή στον δείκτη κύκλου εργασιών, προέκυψε πως τα Παράγωγα Πετρελαίου και Άνθρακα (κλάδος 19 κατά NACE Rev.2) αύξησαν οριακά την αναλογία των επενδύσεών τους (+0,4 ποσοστιαίες μονάδες), ενώ αντίθετα τα Βασικά Μέταλλα (κλάδος 24) τις περιορίσαν κατά 1,3 π.μ. Επίσης, τόσο στην Εξόρυξη Μεταλλούχων Μεταλλευμάτων (κλάδος 07) όσο και τα Φάρμακα (κλάδος 21), μειώθηκε η αναλογία των επενδύσεων, κατά 8,0% και 2,5% αντίστοιχα. Επομένως, στους περισσότερους κλάδους της βιομηχανίας με το μεγαλύτερο ρυθμό αύξησης του κύκλου εργασιών την εξεταζόμενη διετία, η ροπή προς επενδύσεις και λίγο νωρίτερα περιορίστηκε. Αυτή η εξέλιξη δεν σημαίνει ότι οι συγκεκριμένοι κλάδοι δεν πραγματοποίησαν επενδύσεις, αλλά ότι δεν κλιμάκωσαν την επενδυτική τους δραστηριότητα λίγο πριν τη σημαντική διεύρυνση των πωλήσεών τους το 2017 - 2018.

Ωστόσο, υπάρχουν άλλοι κλάδοι με αύξηση κύκλου εργασιών, όχι από τις μεγαλύτερες, αλλά με σημαντική κλιμάκωση επενδυτικής δραστηριότητας. Ενδεικτικά, στον κλάδο παραγωγής Χαρτιού (κλάδος 17), ο δείκτης κύκλου εργασιών ενισχύθηκε κατά 33,8% την εξεταζόμενη περίοδο ενώ η αναλογία επενδύσεων στην αξία παραγωγής αυξήθηκε κατά 3,6%, άνοδος που ήταν η ευρύτερη μεταξύ των βιομηχανικών κλάδων. Παρόμοιες αυξήσεις σημειώθηκαν και στις Λοιπές Εξορυκτικές Δραστηριότητες (κλάδος 08), με άνοδο τζίρου 36,0% και αναλογίας επενδύσεων στην αξία παραγωγής στο 3,2%.

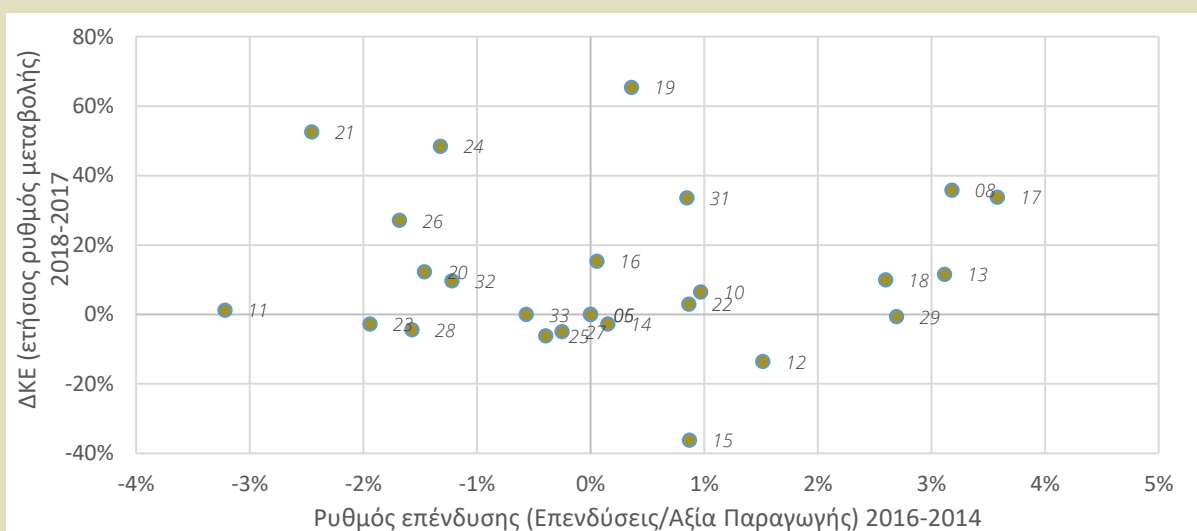




Σε κάποιους βιομηχανικούς κλάδους, παρά την ενίσχυση της ροπής προς επενδύσεις την περίοδο 2014 - 2016, ο κύκλος εργασιών υποχώρησε στη συνέχεια. Ενδεικτικά ο Λοιπός Εξοπλισμός Μεταφορών (κλάδος 30) με βελτίωση των επενδύσεων κατά 2,9%, απώλεσε το 71,3% του κύκλου εργασιών του. Αντίστοιχες οι εξελίξεις στα Είδη Υπόδησης (κλάδος 15) με τις επενδύσεις να βελτιώνονται κατά 0,9% ενώ ο τζίρος να περιορίζεται 36,2%

### Διάγραμμα 3.4

Συσχέτιση μεταβολής κύκλου εργασιών (2017-2018) και μεταβολής αναλογίας επενδύσεων στην αξία παραγωγής, 2014 - 2016



Πηγή: Eurostat., επεξεργασία: IOBE

Επομένως, από τα στοιχεία τα οποία παρατέθηκαν, δεν προκύπτει κάποια συσχέτιση της τάσης στην αναλογία επενδύσεων προς αξία παραγωγής, μέγεθος που προσεγγίζει την επενδυτική ροπή, και στην αύξηση του κύκλου εργασιών. Αυτό το εύρημα ερμηνεύεται με πολλούς τρόπους. Για παράδειγμα, κάποιες επενδύσεις μπορεί να γίνονται σταδιακά, ανάλογα με τους διαθέσιμους πόρους, τη δυνατότητα παρεμβολών στη ροή της παραγωγικής διαδικασίας, οι οποίες χρειάζονται για την πραγματοποίησή τους. Επίσης, ενδεχομένως για κάποιες επενδύσεις να απαιτείται μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, προκειμένου να είναι αποδοτικές.

Ανακεφαλαιώνοντας, από τη μελέτη των παραπάνω στοιχείων προέκυψε πως η τόνωση της εξωστρέφειας αποτελεί κοινό χαρακτηριστικό σχεδόν όλων των κλάδων της βιομηχανίας με σημαντική ενίσχυση δραστηριότητας στην πρόσφατη διετία. Δεν προέκυψε αντίστοιχη συσχέτιση ανάμεσα στην επενδυτική ροπή και τον κύκλο εργασιών για αυτούς τους κλάδους, υπάρχουν όμως άλλοι κλάδοι με άνοδο επενδύσεων και τζίρου. Αυτά τα ευρήματα αναδεικνύουν την ιδιομορφία της επίδρασης των επενδύσεων ανά κλάδο. Συνολικά, υφίστανται ενδείξεις μετάβασης της βιομηχανίας στην πρόσφατη περίοδο σε ένα νέο πρότυπο ανάπτυξης, με τα επιδιωκόμενα χαρακτηριστικά.

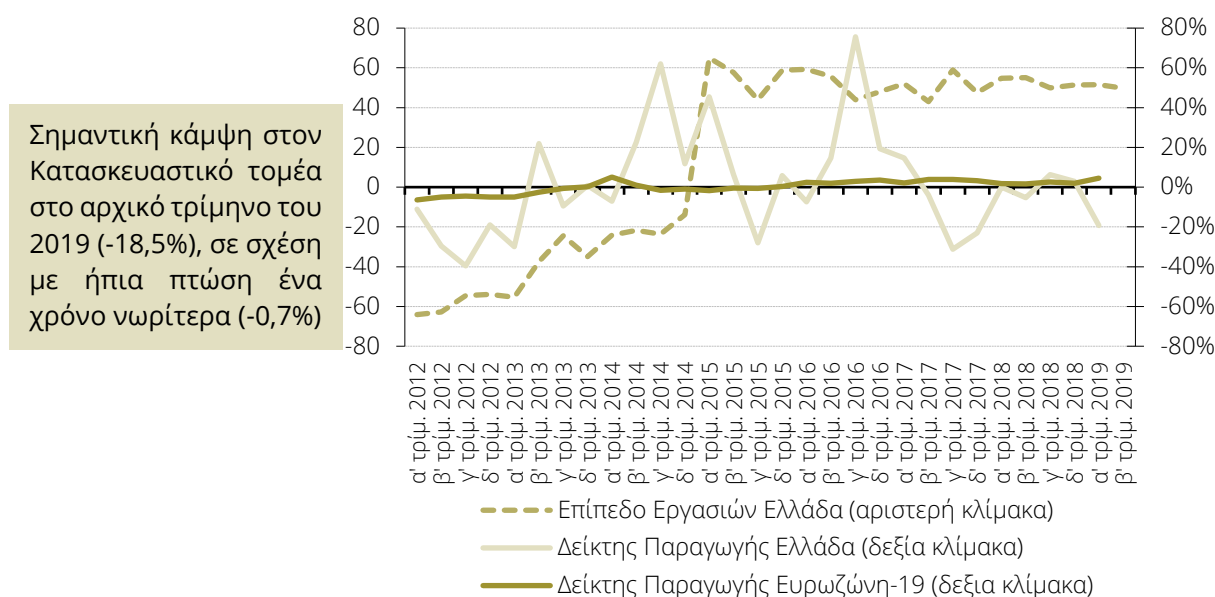
## Κατασκευές

Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2019, ο δείκτης παραγωγής στον κλάδο Κατασκευών υποχώρησε έντονα, κατά 18,5%, όταν την αντίστοιχη περυσινή περίοδο μειωνόταν κατά 0,7%. Ο δείκτης διαμορφώθηκε το πρώτο τρίμηνο φέτος στις 32 μονάδες, απέχοντας 68 μονάδες από το μέσο επίπεδό του στο έτος βάσης (2010). Αντίθετα, στην Ευρωζώνη η παραγωγή αυξήθηκε εκ νέου, με ρυθμό υπερδιπλάσιο εκείνου στο περυσινό πρώτο τρίμηνο (+4,5% αντί +1,8%).

Στις επιμέρους δραστηριότητες, ο δείκτης παραγωγής στα Οικοδομικά έργα στην Ελλάδα μειώθηκε 15,3%, όταν το πρώτο τρίμηνο του 2018 ενισχυόταν κατά 36,0%. Ο σχετικός δείκτης στα Έργα πολιτικού μηχανικού μειώθηκε 22,3%, σε συνέχεια όμως υποχώρησης 24,9% ένα χρόνο νωρίτερα. Από τα μηνιαία στοιχεία οικοδομικής δραστηριότητας για την ίδια περίοδο προκύπτει κάμψη σε όρους αριθμού αδειών (-9,1% αντί +6,1% πριν ένα χρόνο) όσο και σε όρους όγκου (-22,3% αντί 9,1%) και επιφάνειας (-22,9% αντί 1,8%) των οικοδομών.

Διάγραμμα 3.5

Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές και Δείκτης Επιπέδου Εργασιών



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

## Λιανικό Εμπόριο

Κατά το πρώτο τετράμηνο του 2019, ο δείκτης όγκου στο Λιανικό εμπόριο περιορίστηκε κατά -1,1%, αντί παρόμοιας, μικρής ενίσχυσης στο πρώτο τετράμηνο του 2018 (+0,9%).

Ο όγκος εργασιών ενισχύθηκε σε 3 από τους 8 υποκλάδους. Η μεγαλύτερη άνοδος του σημειώθηκε στα Βιβλία - Χαρτικά Είδη, όπου αυξήθηκε κατά 14,6%, αντί κάμψης 0,7% την αντίστοιχη περίοδο του 2018. Έπονται σε βελτίωση τα Έπιπλα, Ηλεκτρικά Είδη και ο Οικιακός Εξοπλισμός, όπου η δραστηριότητα ενισχύθηκε ηπιότερα από ότι πέρυσι (+3,0%, από +8,4%). Στα Καύσιμα - Λιπαντικά Αυτοκινήτων σημειώθηκε ενίσχυση 1,3%, αντί οριακών απωλειών 0,2%.

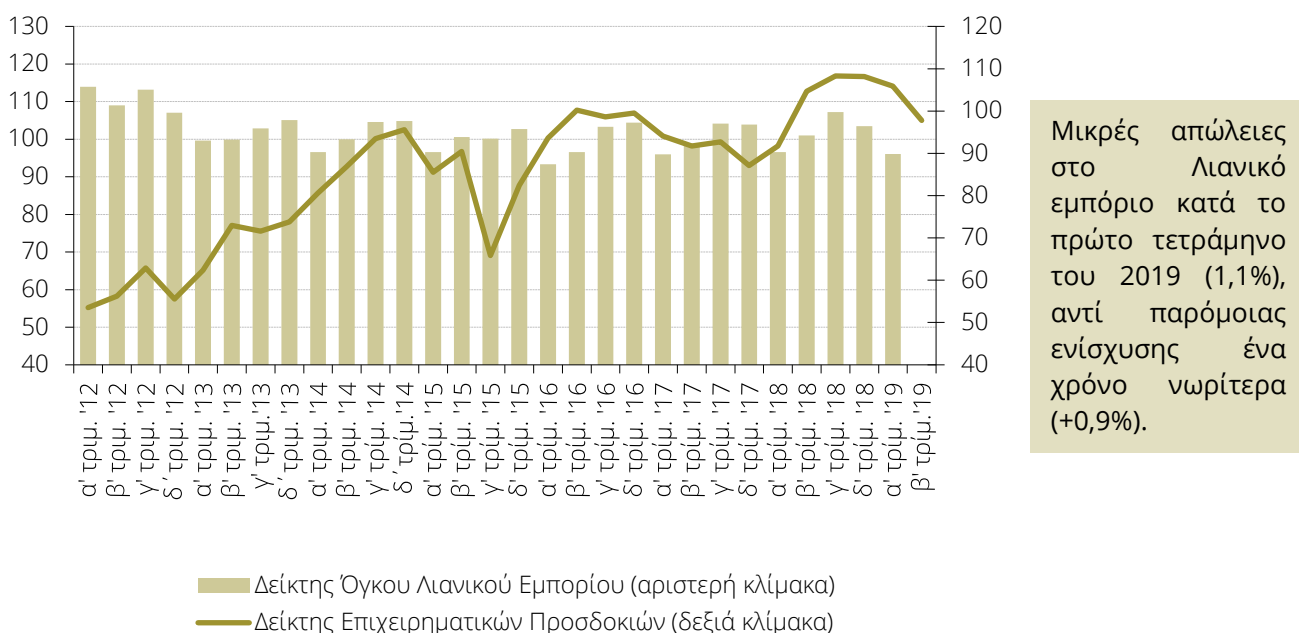


Αντιθέτως, σημαντικές απώλειες παρουσίασαν τα Πολυκαταστήματα (-13,5% αντί +1,6%), μικρότερες τα Φαρμακευτικά – Καλλυντικά (-5,9% αντί +3,1%) και η Ένδυση – Υπόδηση (-5,2% σε σχέση με αύξηση 2,4%) και οριακές τα Μεγάλα Καταστήματα Τροφίμων (-1,0% αντί 3,2%).

Παρά τις απώλειες στον κύκλο εργασιών, μικρή βελτίωση καταγράφεται στις προσδοκίες συνολικά στον κλάδο Λιανικού εμπορίου στο πρώτο εξάμηνο του 2019 σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα, σύμφωνα με τους πρόδρομους δείκτες των Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας του IOBE. Η ενίσχυση του σχετικού δείκτη για το σύνολο του Λιανικού Εμπορίου φτάνει τις 0,9 μονάδες και είναι σαφώς μικρότερη σε σύγκριση με εκείνη την αντίστοιχη περίοδο του 2018, όταν αυξανόταν κατά 7,5 μονάδες.

Διάγραμμα 3.6

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



Πηγή: IOBE

Σε επίπεδο κλάδων, οι προσδοκίες βελτιώθηκαν κατά 18,1 μονάδες στα Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός, σε σχέση με απώλειες κατά 18,3 μονάδες το 2018. Ο δείκτης κινήθηκε ήπια ανοδικά στα Πολυκαταστήματα (+1,7 μονάδες, αντί +0,1 μονάδων πέρυσι). Αντιθέτως, οι προσδοκίες επιδεινώθηκαν στα Είδη Ένδυσης και Υπόδησης, και μάλιστα έντονα (-25 μονάδες, αντί +9,5 μονάδων), στα Είδη Οικιακού Εξοπλισμού (-21,4 μονάδες αντί +16,9) και λιγότερο στα Οχήματα – Ανταλλακτικά (-4,4 αντί για +24,1). Βασική αιτία κάμψης του δείκτη στα Οχήματα είναι οι υποτονικές επιδόσεις στο ισοζύγιο των τρεχουσών πωλήσεων, καθώς υποχώρησε στις 17 μονάδες, έναντι 51 μονάδων ένα χρόνο νωρίτερα, με πτώση του αριθμού των επιχειρήσεων που παρατήρησαν αύξηση στις πωλήσεις τους στην τρέχουσα περίοδο. Στο σκέλος των αποθεμάτων, υπερισχύουν οι σταθεροποιητικές τάσεις διαχρονικά, με αύξηση όμως των επιχειρήσεων που εκτιμούν ως αυξημένα τα αποθέματα. Στο ισοζύγιο των παραγγελιών σημειώθηκε μικρή μείωση, κατά 9 μονάδες, με μειωμένο το ποσοστό όσων αναμένουν αυξημένες παραγγελίες. Αντίθετα, οι

προσδοκίες για τις πωλήσεις στο επόμενο τρίμηνο είναι πιο αισιόδοξες, με το ισοζύγιο να βελτιώνεται (+5 μονάδες) σε σύγκριση με πέρυσι, ενώ το ποσοστό των επιχειρήσεων που αναμένουν αυξημένες πωλήσεις ενισχύεται. Τέλος, σε ότι αφορά την απασχόληση, οι ισχυρές σταθεροποιητικές τάσεις παραμένουν.

Πίνακας 3.4

Ετήσιες Μεταβολές του Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο

Κατηγορίες καταστημάτων λιανικού εμπορίου	Δείκτης Όγκου (2010=100)				
	Ιαν. - Απρ. 2017	Ιαν. - Απρ. 2018	Ιαν. - Απρ. 2019	Μεταβολή 2018/2017	Μεταβολή 2019/2018
Γενικός Δείκτης	97,0	97,9	96,8	0,9%	-1,1%
Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων και λιπαντικών αυτοκινήτων)	97,5	98,8	97,1	1,3%	-1,7%
<b>Επιμέρους Κατηγορίες Καταστημάτων</b>					
Μεγάλα καταστήματα τροφίμων	98,3	101,5	100,5	3,2%	-1,0%
Πολυκαταστήματα	99,7	101,2	87,5	1,6%	-13,5%
Καύσιμα και Λιπαντικά Αυτοκινήτων	92,5	92,3	93,5	-0,2%	1,3%
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	91,6	84,4	81,3	-7,8%	-3,7%
Φαρμακευτικά-Καλλυντικά	96,2	99,1	93,3	3,1%	-5,9%
Ένδυση-Υπόδηση	106,9	109,5	103,8	2,4%	-5,2%
Έπιπλα-Ηλεκτρικά Είδη- Οικιακός Εξοπλισμός	90,0	97,8	100,8	8,6%	3,0%
Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά είδη δώρων	103,2	102,5	117,4	-0,7%	14,6%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πίνακας 3.5

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

	α' εξάμ. 2017	α' εξάμ. 2018	α' εξάμ. 2019	% Μεταβ. 2017/2016	% Μεταβ. 2018/2017
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	94,2	75,9	94,0	-19,4%	23,9%
Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση	96,8	106,3	81,3	9,8%	-23,5%
Είδη Οικιακού Εξοπλισμού	79,3	96,2	74,8	21,3%	-22,2%
Οχήματα-Ανταλλακτικά	108,1	132,2	127,8	22,3%	-3,3%
Πολυκαταστήματα	91,3	91,4	93,1	0,1%	1,9%
Σύνολο Λιανικού Εμπορίου	93,4	100,9	101,8	8,0%	0,9%

Πηγή: IOBE

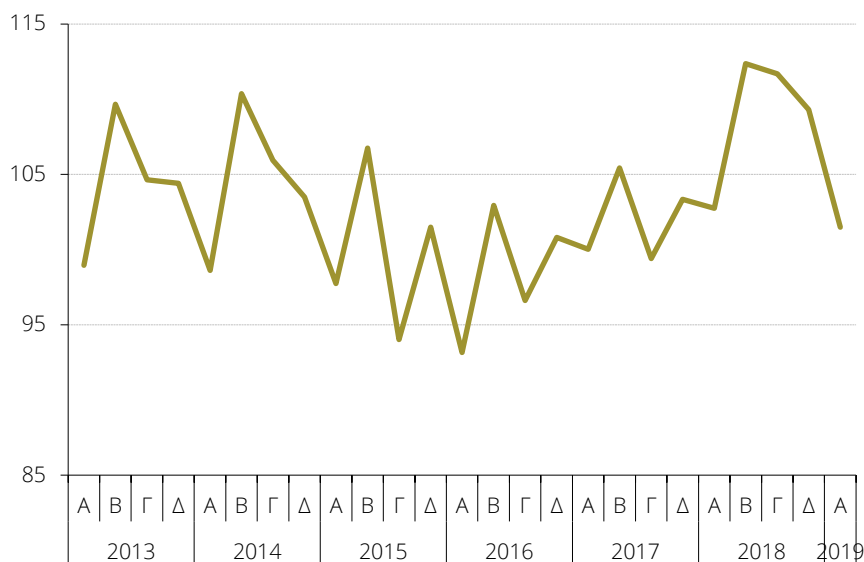
### Χονδρικό εμπόριο

Η κάμψη που καταγράφηκε στο λιανικό εμπόριο αντικατοπτρίζεται και στον προηγούμενο κρίκο της αλυσίδας, το Χονδρικό εμπόριο. Ο κύκλος εργασιών στο Χονδρικό εμπόριο περιορίστηκε κατά 1,2% το πρώτο τρίμηνο του 2019, αντί ενίσχυσης 2,7% ένα έτος νωρίτερα.



Διάγραμμα 3.7

Εξέλιξη του Δείκτη Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο



Πτώση κύκλου εργασιών 1,2% στο Χονδρικό Εμπόριο, αντί αύξησης 2,7% πέρυσι, ως συνέπεια της μειωμένης ζήτησης στο Λιανικό Εμπόριο

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

## Υπηρεσίες

Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2019, ο κύκλος εργασιών περιορίστηκε σε πέντε από τους δεκατρείς κλάδους των Υπηρεσιών σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι.

Η μεγαλύτερη κάμψη σημειώθηκε στις υπηρεσίες Άλλων Επαγγελματιών, Επιστημονικών και Τεχνικών δραστηριοτήτων, με τον κύκλο εργασιών να περιορίζεται κατά 11,5%, αντί ενίσχυσης κατά 14,7% το περυσινό πρώτο τρίμηνο. Ακολούθησαν σε ύφεση οι Υπηρεσίες παροχής υπηρεσιών σε κτήρια, με -10,0%, σε συνέχεια υποχώρησης 11,8% πέρυσι, οι υπηρεσίες Διοικητικών δραστηριοτήτων γραφείου και υποστήριξης προς τις επιχειρήσεις (-4,3% αντί +4,6%), οι υπηρεσίες Δραστηριοτήτων επεξεργασίας δεδομένων και παροχής πληροφόρησης (-4,1% αντί -2,7%). Στις Υπηρεσίες παροχής προστασίας και έρευνας, ο κύκλος εργασιών περιορίστηκε για δεύτερο έτος κατά 4,0%.

Στους κλάδους στους οποίους ο κύκλος εργασιών διευρύνθηκε το τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου σε σύγκριση με την ίδια περίοδο πέρυσι συγκαταλέγονται οι Υπηρεσίες σχετικές με την απασχόληση (+21,2%, σε συνέχεια +24,7%), οι Ταχυδρομικές και ταχύ-μεταφορικές υπηρεσίες (+13,0%, από +4,9%), οι Εκδοτικές δραστηριότητες (+7,0%, αντί -10,3% ένα έτος νωρίτερα), οι υπηρεσίες Διαφήμισης, έρευνας αγοράς και δημοσκοπήσεων (+8,1%, από +1,1%). Έπονται οι υπηρεσίες Αρχιτεκτόνων – Μηχανικών, με αύξηση δραστηριότητας 5,9%, κατόπιν όμως ισχυρών απωλειών πέρυσι (-28,1%), οι Υπηρεσίες νομικών και λογιστικών δραστηριοτήτων (+5,5%, αντί για

6,6% πέρυσι), οι υπηρεσίες Τηλεπικοινωνιών (+3,1% αντί -1,9%) και οι υπηρεσίες Πληροφορικής (+1,8%, από +7,8%).

Σύμφωνα με τους πρόδρομους δείκτες οικονομικής συγκυρίας του IOBE που αφορούν στο πρώτο εξάμηνο του 2019, καταγράφεται κάμψη στις προσδοκίες του κλάδο Υπηρεσιών, με το γενικό δείκτη να χάνει περίπου 8,2 μονάδες σε σχέση με το ίδιο εξάμηνο του 2018. Η μείωση οδηγείται κυρίως από τις χαμηλότερες προσδοκίες στον Τουριστικό τομέα (-20 μονάδες, αντί αύξησης 4 μονάδων πριν ένα χρόνο) και λιγότερο από την κάμψη στους Χρηματοπιστωτικούς Οργανισμούς (-8,1 μονάδες, αντί ενίσχυσης κατά 12,7 μονάδες).

Πίνακας 3.6

Δείκτης Κύκλου Εργασιών (2010=100)

Κλάδος Υπηρεσιών	% Μεταβ. α' τρίμ. 2018/2017	% Μεταβ. α' τρίμ. 2019/2018
Υπηρεσίες ταχυδρομικών και ταχύ-μεταφορικών δραστηριοτήτων	4,9	13,0
Υπηρεσίες εκδοτικών δραστηριοτήτων	-10,3	7,0
Υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών	-1,9	3,1
Υπηρεσίες πληροφορικής	4,9	0,6
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων επεξεργασίας δεδομένων και δραστηριοτήτων παροχής πληροφόρησης	-2,7	-4,1
Νομικές και Λογιστικές υπηρεσίες	6,6	5,5
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων αρχιτεκτόνων και μηχανικών και συναφών δραστηριοτήτων παροχής τεχνικών συμβουλών	-28,1	5,9
Υπηρεσίες διαφήμισης, έρευνας αγοράς και δημοσκοπήσεων κοινής γνώμης	1,1	8,1
Υπηρεσίες άλλων επαγγελματικών, επιστημονικών και τεχνικών δραστηριοτήτων	14,7	-11,5
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων σχετικών με την απασχόληση	24,7	21,2
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων σχετικών με την παροχή προστασίας και τη διενέργεια έρευνας	-4,0	-4,0
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων παροχής υπηρεσιών σε κτίρια και εξωτερικούς χώρους	-11,8	-10,0
Υπηρεσίες διοικητικών δραστηριοτήτων γραφείου και στις υπηρεσίες δραστηριοτήτων υποστήριξης προς τις επιχειρήσεις	4,6	-4,3

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πίνακας 3.7

Κλαδικοί Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Υπηρεσίες (1998-2006=100)

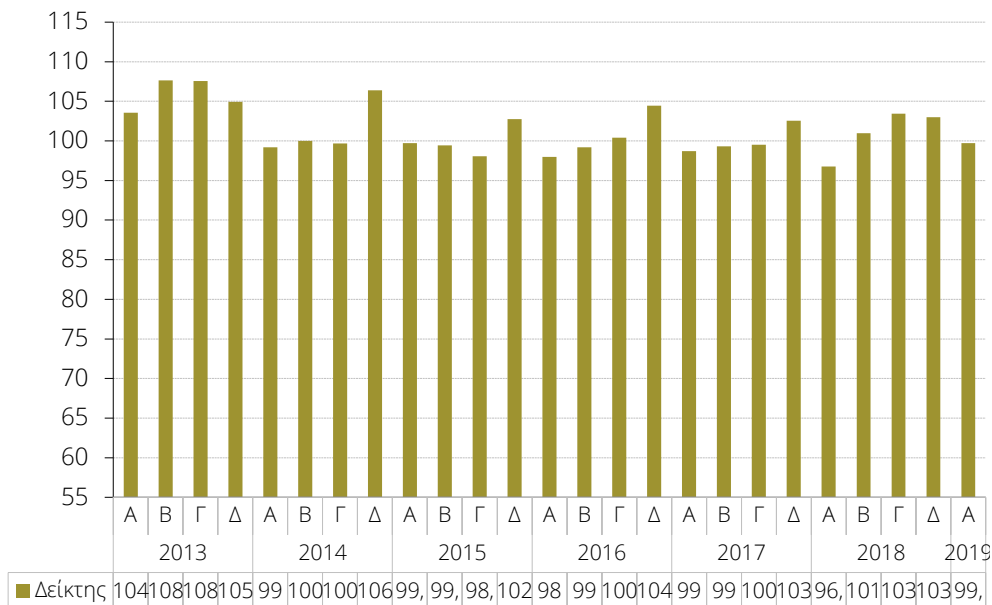
	α' εξάμ. 2017	α' εξάμ. 2018	α' εξάμ. 2019	ΠΜ%	ΠΜ%	Μεταβ. 2018/2017	Μεταβ. 2019/2018
Ξενοδοχεία - Εστιατόρια - Τουριστικά Γραφεία	103,3	107,3	87,5	3,9%	-18,5%	4,0	-19,8
Διάφορες Υπηρεσίες προς Επιχειρήσεις	59,5	66,4	80,1	11,6%	20,6%	6,9	13,7
Χρηματοπιστωτικοί Οργανισμοί	79,9	92,6	84,5	15,9%	-8,8%	12,7	-8,1
Πληροφορική	70,4	75,3	81,6	7,0%	8,4%	4,9	6,3
<b>Σύνολο Υπηρεσιών</b>	<b>82,2</b>	<b>91,5</b>	<b>83,3</b>	<b>11,3%</b>	<b>-9,0%</b>	<b>9,3</b>	<b>-8,2</b>

Πηγή: IOBE



Διάγραμμα 3.8

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

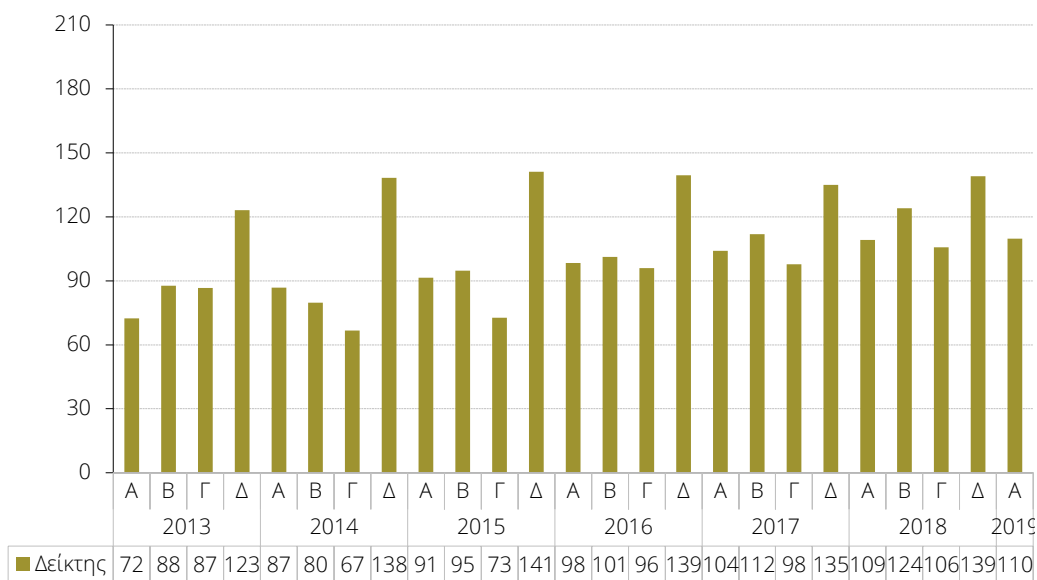


Ενίσχυση 3,1% σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι απωλειών 1,9% εκείνη την περίοδο

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Διάγραμμα 3.9

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



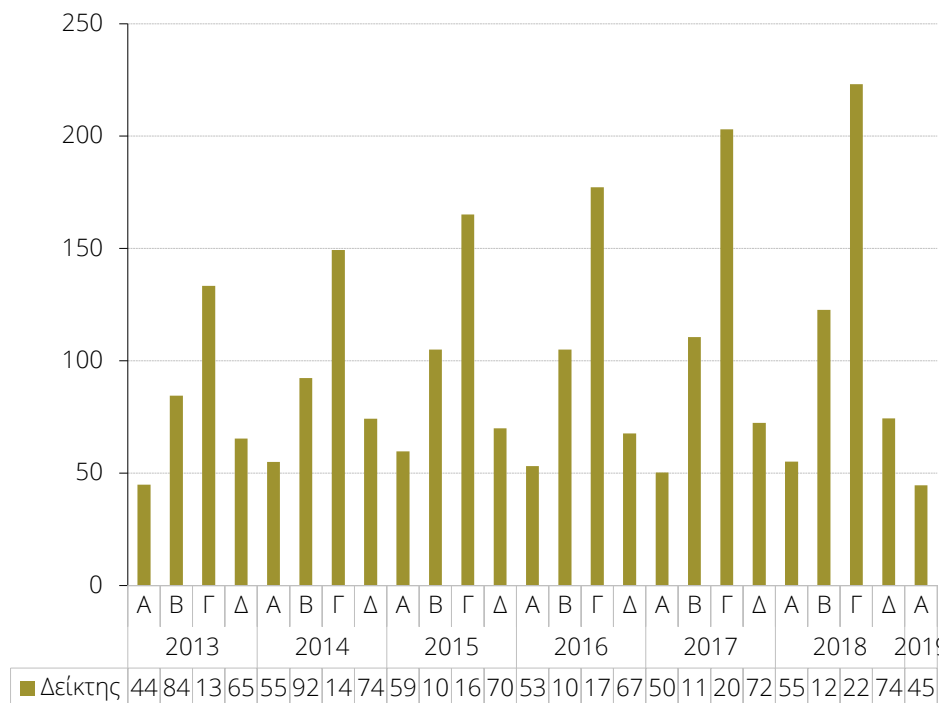
Νέα μικρή διεύρυνση δραστηριότητας (+0,6%) χαμηλότερη σε σχέση με πέρυσι (+4,9%)

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

**Διάγραμμα 3.10**

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

Ισχυρές απώλειες 19,2% στο πρώτο τρίμηνο του 2019, αντί ενίσχυσης 9,7% πριν ένα χρόνο



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

### 3.3 Εξαγωγικές Επιδόσεις της Ελληνικής Οικονομίας

- Αύξηση των εξαγωγών προϊόντων το πρώτο τετράμηνο του 2019, με ρυθμό 3,8%, σαφώς μικρότερο εκείνου ένα χρόνο νωρίτερα (13,3%)
- Ελαφρώς μεγαλύτερη άνοδος εξαιρουμένων των εξαγωγών πετρελαιοειδών, +5,7%
- Αύξηση ελλείμματος εμπορικού ισοζυγίου 6,6% σε σχέση με το πρώτο τετράμηνο του 2018, στα €7,2 δισεκ.
- Από τις κατηγορίες προϊόντων, οι εξαγωγές Χημικών Προϊόντων και Συναφών είχαν τη μεγαλύτερη συμβολή στην άνοδο

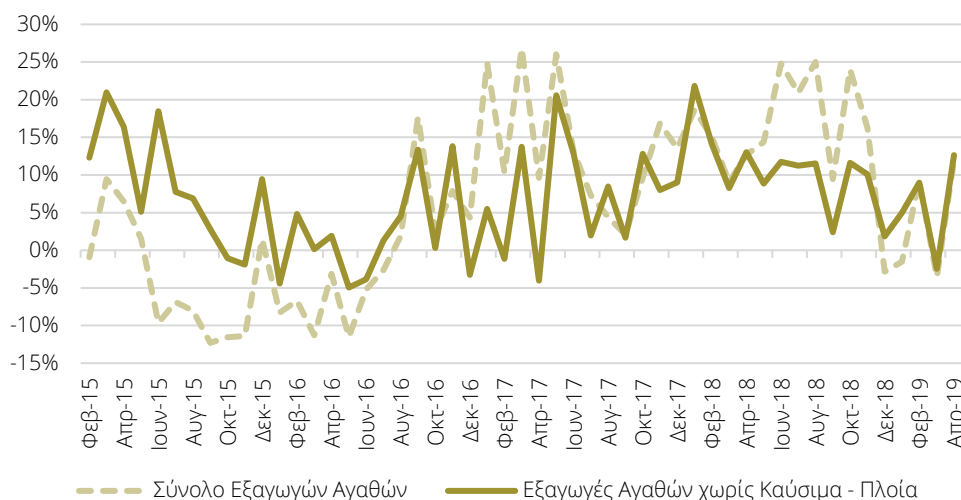
Οι εξαγωγές αγαθών διαμορφώθηκαν στο πρώτο τετράμηνο του 2019 στα €10,9 δισεκ., έναντι €10,5 δισεκ. το αντίστοιχο χρονικό διάστημα το 2018, σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 3,8%, βάσει των στοιχείων της ΕΛ.ΣΤΑΤ. Εκτός των εξαγωγών πετρελαιοειδών - πλοίων, οι υπόλοιπες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 5,7%, καθώς διαμορφώθηκαν στα €7,5 δισεκ., από €7,1 δισεκ. το τετράμηνο του 2018 (Διάγραμμα 3.11). Οι εισαγωγές παρουσίασαν την περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου φέτος άνοδο 5,0% και διαμορφώθηκαν σε €18,0 δισεκ., από €17,1 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω τάσεων στις βασικές συνιστώσες του εξωτερικού ισοζυγίου, το εμπορικό έλλειμμα διαμορφώθηκε στην αρχή του τρέχοντος έτους €449,1 εκατ. υψηλότερα από ότι πέρυσι (+6,6%), στα €7,2 δισεκ., από €6,8 δισεκ. Ακολούθως, η αξία των εξαγωγών προϊόντων της ελληνικής οικονομίας στο πρώτο τετράμηνο αντιστοιχούσε στο 59,9% των εισαγωγών της, ενώ ένα χρόνο νωρίτερα έφθανε το 60,5%.





Διάγραμμα 3.11

Συνολικές εξαγωγές προϊόντων και εξαγωγές προϊόντων χωρίς καύσιμα-πλοία (τρέχ. τιμές)



Οι εξαγωγές εκτός πετρελαιοειδών - πλοίων διαμορφώθηκαν την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου φέτος στα €7,5 δισεκ., 5,7% υψηλότερα από ότι πριν ένα έτος

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. Επεξεργασία: Ι.Ο.Β.Ε.

Αναλυτικά, οι εξαγωγές στα Αγροτικά Προϊόντα υποχώρησαν κατά 6,9% στο περασμένο τετράμηνο Ιανουαρίου-Απριλίου, στα €1,8 δισεκ., από €2,0 δισεκ. ένα έτος πριν, ενώ στις εξαγωγές Καυσίμων σημειώθηκε αύξηση 1,0%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα €3,41 δισεκ., από €3,37 δισεκ. πέρυσι (Πίνακας 3.8). Οι εξαγωγές των δύο συγκεκριμένων κατηγοριών αντιστοιχούν φέτος στο 48,8% των εγχώριων εξαγωγών προϊόντων, από 51,7% ένα χρόνο νωρίτερα. Η πτώση στα Αγροτικά Προϊόντα προήλθε κυρίως από τη μείωση κατά 54,7% στη ζήτηση για Λάδια-Λίπη Ζωικής ή Φυτικής Προέλευσης, η αξία των οποίων διαμορφώθηκε σε €146,9 εκατ., από €324,6 εκατ. το 2018, με αποτέλεσμα να συρρικνωθεί το μερίδιό τους στο σύνολο των εξαγωγών από 3,1% πέρυσι σε 1,4% το 2019. Στην κατηγορία Τροφίμων - Ζωντανών Ζώων, η οποία αντιπροσωπεύει περίπου το 79,5% των εξαγωγών Αγροτικών Προϊόντων, οι εξαγωγές ήταν ουσιαστικά αμετάβλητες (+0,1%), στα €1,467 δισεκ. Στα Ποτά και προϊόντα καπνού, τα οποία αντιπροσωπεύουν το 12,5% των εξαγωγών των Αγροτικών Προϊόντων, η ζήτηση διαμορφώθηκε το διάστημα Ιανουάριος-Απρίλιος 2019 στα €230,6 εκατ., 20,9% υψηλότερη σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2018 (€190,7 εκατ.).

Οι εξαγωγές Βιομηχανικών Προϊόντων διευρύνθηκαν κατά 9,9% στο πρώτο τετράμηνο φέτος, με την αξία τους να αγγίζει τα €4,8 δισεκ., από €4,4 δισεκ. πέρυσι. Αυτή η άνοδος ερμηνεύεται κυρίως από την ενίσχυση της διεθνούς ζήτησης για Χημικά Προϊόντα και Συναφή, κατά 21,1%, με την αξία τους να διαμορφώνεται στα €1,3 δισεκ. Επίσης αύξηση των εξαγωγών σημειώθηκε στα Βιομηχανικά Είδη Ταξινομημένα κατά Πρώτη Ύλη, της τάξης του 2,7% (στα €1,69 δισεκ. από €1,65 δισεκ.), ενώ ανοδικά κινήθηκαν τα Διάφορα Βιομηχανικά Είδη, κατά 23,5% (στα €839 εκατ. από €679,7 εκατ.). Αύξηση, οριακή, σημειώθηκε στις εξαγωγές για Μηχανήματα και Υλικό Μεταφορών, +0,3%, με αποτέλεσμα από €978,1 εκατ. να φτάσουν τα €981,1 εκατ.

Τέλος, αύξηση παρουσίασαν οι εξαγωγές Πρώτων Υλών, της τάξης του 25,2% φθάνοντας τα €536,2 εκατ. από €428,2 εκατ. το προηγούμενο έτος, ενώ υποχώρησαν οι εξαγωγές Ειδών και Συναλλαγών

μη Ταξινομημένων κατά Κατηγορίες, της τάξης κατά 20,0%, από €189,8 εκατ. το 2018 στα €151.8 εκατ. φέτος.

Σε ότι αφορά τις τάσεις των εξαγωγών ανά γεωγραφική περιοχή, διευρύνθηκαν προς τις χώρες της Ευρωζώνης κατά 5.1%, προσεγγίζοντας τα €4,2 δισεκ. φέτος από €3,9 δισεκ. το ίδιο τετράμηνο του 2018, με αποτέλεσμα να κατευθυνθεί προς αυτές πέρυσι σχεδόν το 38,7% των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων. Προς την ΕΕ-28 σημειώθηκε ελαφρώς μεγαλύτερη αύξηση, 5,7% ή €313,2 εκατ., με τις εξαγωγές προς αυτές να φθάνουν τα €5,8 δισεκ., από €5,5 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης που απορροφούν το μεγαλύτερο τμήμα των ελληνικών εξαγωγών, σημειώθηκε διεύρυνσή τους προς την Γαλλία, κατά 29,2%, από €301,1 εκατ. σε €389,1 εκατ., και προς την Γερμανία, κατά 0,2%, από €666,2 εκατ. σε €667,5 εκατ. Οριακή μείωση παρουσίασαν οι εξαγωγές προς το σημαντικότερο εμπορικό εταίρο, την Ιταλία, κατά 0,2%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν σε €1,14 δισεκ. Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση των εξαγωγών το πρώτο τετράμηνο του 2019 προς προορισμό της Ευρωζώνης σημειώθηκε στο Λουξεμβούργο, κατά 64,4%, από €4,2 εκατ. το περασμένο έτος σε €7,0 εκατ. το τρέχον.

Μεταξύ των υπόλοιπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προς τις οποίες οι συνολικές εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 7,1% ή κατά €109,8 εκατ., φθάνοντας τα €1,6 δισεκ., η Βουλγαρία εξακολουθεί να αποτελεί τον κυριότερο εξαγωγικό προορισμό, με αύξηση των εκροών προϊόντων προς αυτή σε σχέση με πέρυσι κατά 4,8% ή κατά €21,3 εκατ. Παράλληλα, θετικές εξελίξεις σημειώθηκαν προς δύο άλλες χώρες από τη συγκεκριμένη ομάδα οι οποίες απορροφούν σημαντικό μερίδιο των ελληνικών εξαγωγών, το Ηνωμένο Βασίλειο και την Ρουμανία, προς τις οποίες οι εξαγωγές ενισχύθηκαν κατά 14% ή €47,0 εκατ., στα €382,0 εκατ., και κατά 10,5% ή €30,8 εκατ., στα €323,9 εκατ. αντίστοιχα. Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση, της τάξης του 156,5%, σημειώθηκε προς την Κροατία, προς την οποία οι ελληνικές εξαγωγές αυξήθηκαν κατά €44,8 εκατ., από €28,6 εκατ. πέρυσι στα €73,4 εκατ. ένα χρόνο μετά.

Οι υπόλοιπες της Ευρώπης παρουσίασαν μείωση της ζήτησης των ελληνικών εξαγωγών κατά 12,9%, από €1,8 δισεκ. πέρυσι. σε €1,6 δισεκ. φέτος. Αυτή εκδηλώθηκε πρωτίστως στην Τουρκία, κατά 26,4%, από τα €778,9 εκατ. σε €573,0 εκατ. Ως αποτέλεσμα, η χώρα απώλεσε μια θέση στην κατάταξη ως προς την απορρόφηση εξαγωγών ελληνικών προϊόντων και πλέον είναι ο τέταρτος σημαντικότερος εξαγωγικός προορισμός τους.

Αυξημένη κατά 21,4% ήταν η ροή των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων και προς την Ωκεανία, με την αξία τους στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου του τρέχοντος έτους να διαμορφώνεται στα €66,5 εκατ., από €54,8 εκατ. ένα χρόνο νωρίτερα. Η άνοδος προήλθε από την παρόμοια σε κατεύθυνση και ένταση τάση προς στην Αυστραλία, με ρυθμό 22,6%, από €50,0 εκατ. το 2018 στα €61,3 εκατ. το 2019. Αύξηση σημειώθηκε και προς τη Νέα Ζηλανδία (+9,2%).

Ισχυρή διεύρυνση, της τάξης του 44,8%, εμφάνισαν τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2019 οι εξαγωγές προς τις αγορές των χωρών της Κεντρικής-Λατινικής Αμερικής, με την αξία τους να διαμορφώνεται στα €144,9 εκατ., από €100,1 εκατ. πριν ένα έτος. Η βελτίωση των εξαγωγικών επιδόσεων προς τις χώρες της συγκεκριμένης περιοχής οφείλεται κυρίως στην κατακόρυφη ενίσχυση της ζήτησης ελληνικών προϊόντων από την Βραζιλία, κατά 64,3%, που διαμόρφωσε την αξία τους στα €60,6 εκατ., από €36,9 εκατ. πέρυσι.



Πίνακας 3.8

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

ΠΡΟΪΟΝ	ΑΞΙΑ		%	% ΣΥΝΘΕΣΗ	
	2019*	2018*	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	2019*	2018*
ΑΓΡΟΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	1.845,4	1.981,5	-6,9%	17,1%	19,1%
Τρόφιμα και Ζώα Ζωντανά	1.467,9	1.466,2	0,1%	13,6%	14,1%
Ποτά και Καπνός	230,6	190,7	20,9%	2,1%	1,8%
Λάδια και Λίπη Ζωικής ή Φυτικής Προέλευσης	146,9	324,6	-54,7%	1,4%	3,1%
ΠΡΩΤΕΣ ΎΛΕΣ	536,2	428,2	25,2%	5,0%	4,1%
Πρώτες Ύλες μη Εδώδιμες εκτός από Καύσιμα	536,2	428,2	25,2%	5,0%	4,1%
ΚΑΥΣΙΜΑ	3.412,0	3.377,0	1,0%	31,7%	32,6%
Ορυκτά, Καύσιμα, Λιπαντικά κ.λπ.	3.412,0	3.377,0	1,0%	31,7%	32,6%
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	4.830,3	4.393,8	9,9%	44,8%	42,4%
Χημικά Προϊόντα και Συναφή (μ.α.κ.)	1.312,5	1.083,7	21,1%	12,2%	10,4%
Βιομηχανικά Είδη Ταξινομημένα κατά Πρώτη Ύλη	1.697,6	1.652,3	2,7%	15,8%	15,9%
Μηχανήματα και Υλικό Μεταφορών	981,1	978,1	0,3%	9,1%	9,4%
Διάφορα βιομηχανικά είδη	839,1	679,7	23,5%	7,8%	6,6%
ΆΛΛΑ	151,8	189,8	-20,0%	1,4%	1,8%
Είδη και Συναλλαγές μη Ταξινομημένα κατά Κατηγορίες	151,8	189,8	-20,0%	1,4%	1,8%
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΞΑΓΩΓΕΣ	10.775,8	10.370,3	3,9%	100,0%	100,0%

\* Προσωρινά στοιχεία

Πηγές: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Π.Σ.Ε.-Κ.Ε.Ε.Μ.

Υποχώρηση της διεθνούς ζήτησης των ελληνικών αγαθών σημειώθηκε προς τις χώρες της Ασίας, προς τις οποίες οι εξαγωγές μειώθηκαν κατά 10,3%, στα €676,6 εκατ. από €753,9 εκατ. πέρυσι. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως στην κάμψη της ζήτησης από την Σιγκαπούρη (-79,7%, στα €42,1 εκατ. από €207,5 εκατ. το 2018) και τις Φιλιππίνες (-96,3%, στα €2,2 εκατ. από €59,9 εκατ. το 2018). Αντιθέτως, εκτεταμένη άνοδος, κατά 79,2%, καταγράφηκε προς την Κίνα, από €186,9 εκατ. το 2018 σε €335,1 εκατ. φέτος, καθώς και κατά 221,1% προς την Ιαπωνία, από €18,0 εκατ. το προηγούμενο έτος στα €57,6 εκατ. το τρέχον.

Πίνακας 3.9

Εξαγωγές ανά προορισμό, Ιανουάριος-Απρίλιος\*

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΝΩΣΕΙΣ-ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ	ΕΞΑΓΩΓΕΣ		%	% ΣΥΝΘΕΣΗ	
	2019	2018	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	2019	2018
ΚΟΣΜΟΣ	10.775,8	10.370,3	3,9%	100,0%	100,0%
ΟΟΣΑ	5.775,7	5.551,5	4,0%	53,6%	53,5%
Ε.Ε. (28)	5.822,5	5.509,4	5,7%	54,0%	53,1%
Ευρωζώνη	4.174,6	3.971,3	5,1%	38,7%	38,3%
G7	3.068,6	2.867,6	7,0%	28,5%	27,7%
Βόρεια Αμερική	481,2	445,8	7,9%	4,5%	4,3%
Χώρες BRICS	501,5	396,1	26,6%	4,7%	3,8%
Μ. Ανατολή & Β. Αφρική	1.770,8	1.461,5	21,2%	16,4%	14,1%
Βόρεια Αφρική	653,0	617,3	5,8%	6,1%	6,0%
Ωκεανία	66,5	54,8	21,4%	0,6%	0,5%
Κεντρική-Λατινική Αμερική	144,9	100,1	44,8%	1,3%	1,0%
Ασία	676,6	753,9	-10,3%	6,3%	7,3%
Χώρες ΟPEC	680,9	464,4	46,6%	6,3%	4,5%

\* Προσωρινά στοιχεία Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Επεξεργασία στοιχείων από το Κ.Ε.Ε.Μ.

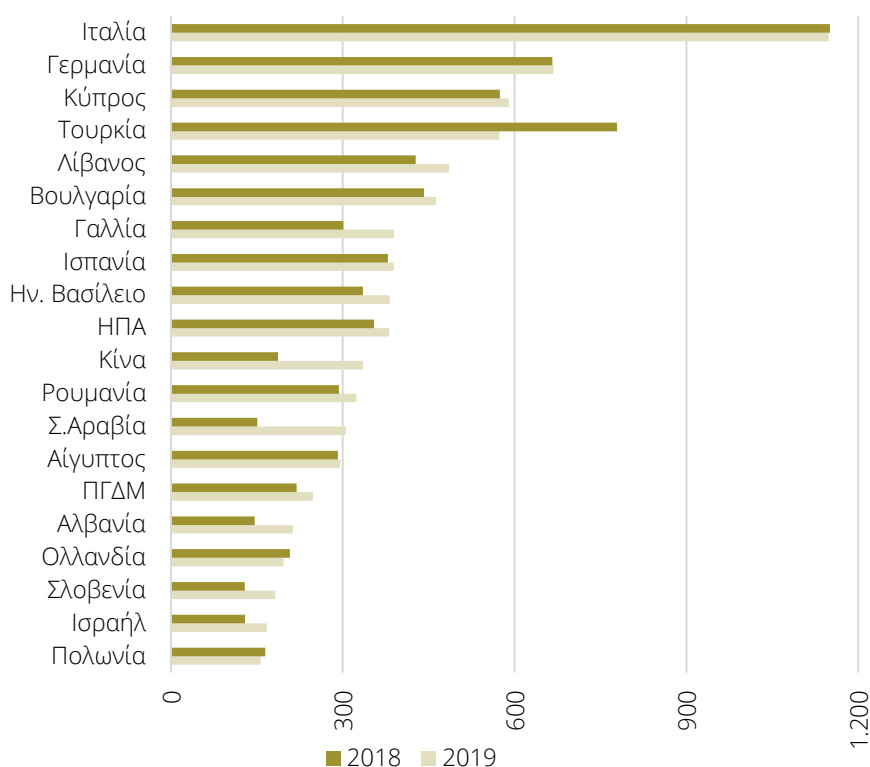
Συνοψίζοντας, στο πρώτο τετράμηνο του τρέχοντος έτους οι εξαγωγές σημείωσαν αύξηση με ρυθμό 3,8% ενώ εξαιρώντας τις εξαγωγές πετρελαιοειδών - πλοίων, οι υπόλοιπες εξαγωγές αυξήθηκαν ταχύτερα, κατά 5,7%. Ωστόσο, αυτή η άνοδος ήταν πολύ μικρότερη εκείνης πριν ένα χρόνο (13,6%). Παράλληλα αυξήθηκαν και οι εισαγωγές αγαθών, ταχύτερα από τις εξαγωγές (+ 5,0%) με αποτέλεσμα τη διεύρυνση του εμπορικού ελλείμματος κατά 6,6% σε σύγκριση με το 2018, στα €7,2 δισεκ. Συνεπώς, η ανοδική δυναμική των εξαγωγών στα δύο προηγούμενα έτη μάλλον θα συνεχιστεί φέτος, με μικρότερη ταχύτητα.

Διάγραμμα 3.12

Χώρες με το μεγαλύτερο μερίδιο στις εξαγωγές ελληνικών προϊόντων, Ιανουάριος – Απρίλιος

(εκατ. €)

Μεγαλύτερη αύξηση εξαγωγών προϊόντων την περίοδο Ιαν. – Απριλίου σε απόλυτους όρους προς την Σ. Αραβία (+€154,5 εκατ.). Παραμένει μεγαλύτερο μερίδιο στο σύνολό τους αυτό της Ιταλίας



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

Όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, η επιβράδυνση θα επέλθει κυρίως από την εξασθένηση της ανάπτυξης στην Ευρωζώνη, στην περιφέρεια που αποτελεί τον κύριο εμπορικό προορισμό της Ελλάδας, λόγω της ολοκλήρωσης της επέκτασης της πολιτικής νομισματικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ, των επιπτώσεων των πολιτικών εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ στις ευρωπαϊκές εξαγωγές και των επιπλοκών στην οικονομία της Γερμανίας εξαιτίας των προβλημάτων στην αυτοκινητοβιομηχανία της. Από την άλλη πλευρά, οι εφαρμοζόμενες πολιτικές στις ΗΠΑ, δημοσιονομικές και εμπορικές, ευνοούν την οικονομική δραστηριότητα στο εσωτερικό τους, η οποία τονώνει τη ζήτηση και για προϊόντα στα οποία δεν έχουν αυξηθεί οι δασμοί, τάση η οποία αποτυπώνεται στις ελληνικές εξαγωγές προς αυτόν τον προορισμό στην αρχή του 2019. Άλλωστε, από ανάλυση σε αυτήν την ενότητα της έκθεσης, εντός ειδικού πλαισίου, σε προηγούμενη έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία, προέκυψε πως η αναλογία των ελληνικών εξαγωγών στις ΗΠΑ το 2017, σε προϊόντα



στα οποία ενισχύθηκαν οι δασμοί, δεν ήταν μεγάλη (14,9%) και παρουσιάζει πτωτική τάση. Σημαντική κλιμάκωση της εξαγωγικής ζήτησης παρατηρείται στις χώρες της Μέσης Ανατολής – Βορείου Αφρικής, η οποία αναμένεται να συνεχιστεί στο υπόλοιπο του τρέχοντος έτους. Οι εξαγωγές προς την Κίνα συνεχίζουν την περυσινή, έντονη άνοδό τους, ως αποτέλεσμα των υποστηρικτικών παρεμβάσεων νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, σε μια προσπάθεια αντιμετώπισης των επιδράσεων των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ. Ακολούθως, παραμένει η πρόβλεψη στην προηγούμενη έκθεση, για ρυθμό αύξησης του συνόλου των εξαγωγών προϊόντων φέτος ο οποίος θα είναι μονοψήφιος, στην περιοχή του 5,0%.

### 3.4 Απασχόληση – Ανεργία

- Το ποσοστό της ανεργίας το α' τρίμ. του 2019 διαμορφώθηκε στο 19,2%, από 21,2% το α' τρίμ. του 2018.
- Υποχώρηση ανεργίας κατά 95,9% από ενίσχυση της απασχόλησης και κατά 4,1% από μείωση του εργατικού δυναμικού.
- Μεγαλύτερη αύξηση θέσεων εργασίας στον Τουρισμό (+20,2 χιλ. άτομα), στην Εκπαίδευση (+ 20,2 χιλ. άτομα), στην Ενημέρωση και Επικοινωνία (+14,7 χιλ. άτομα) και στη Δημόσια Διοίκηση (+12,3 χιλ. άτομα).
- Ο εποχικά διορθωμένος δείκτης μισθολογικού κόστους αυξήθηκε κατά 1,8% το πρώτο τρίμηνο φέτος, παρουσιάζοντας άνοδο για έκτο συνεχόμενο τρίμηνο.

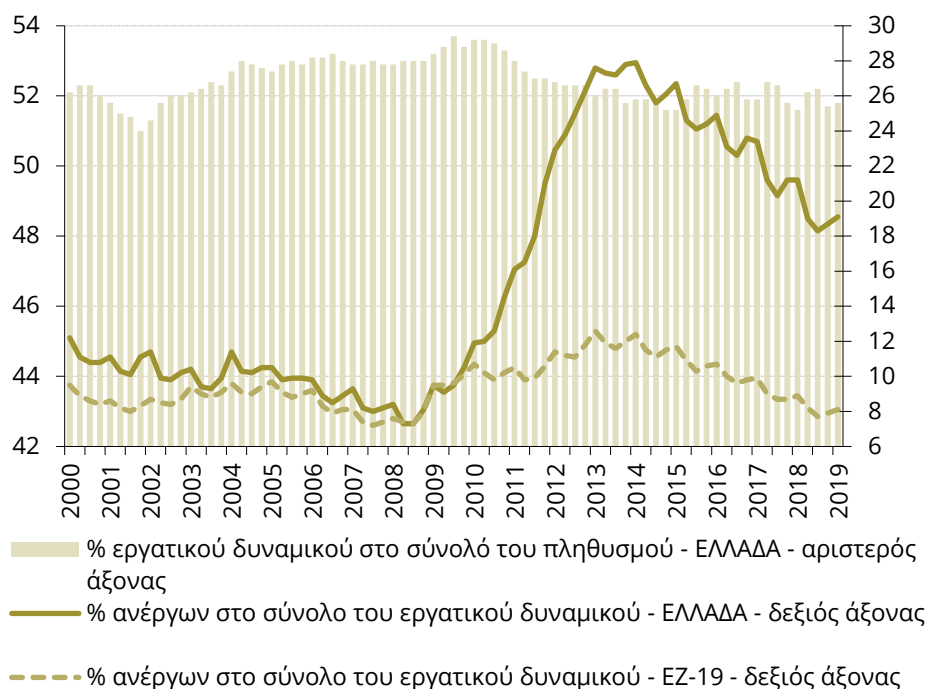
Σύμφωνα με την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό της ανεργίας το πρώτο τρίμηνο του 2019 διαμορφώθηκε στο 19,2%, δύο ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018. Ο αριθμός των ανέργων περιορίστηκε στο αρχικό τρίμηνο φέτος σε σχέση με πριν ένα χρόνο κατά 94,1 χιλ. ή 9,4%, στους 907,1 χιλ., ενώ ο αριθμός των απασχολούμενων αυξήθηκε κατά 90,2 χιλ. ή 2,4%, φθάνοντας τους 3.814,0 χιλ. Συνολικά, το εργατικό δυναμικό το πρώτο τρίμηνο του 2019 παρουσιάζεται μειωμένο κατά 3,9 χιλ. άτομα ή 0,1% συγκριτικά με το ίδιο τρίμηνο πέρυσι, από 4.725,0 χιλ. σε 4.721,1 χιλ. Επομένως, εξάγεται το συμπέρασμα ότι η μείωση του αριθμού των ανέργων προέρχεται κατά 95,9% από την αύξηση της απασχόλησης και μόνο κατά 4,1% από την μείωση του εργατικού δυναμικού.

Στην Ευρωζώνη, η ανεργία παρέμεινε το πρώτο τρίμηνο του 2019 σε πτωτική πορεία για εικοστό συνεχόμενο τρίμηνο, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο 8,1%, από 8,9% ένα έτος νωρίτερα. Διψήφιο ποσοστό ανεργίας, εκτός από την Ελλάδα, παρουσιάζουν η Ισπανία και η Ιταλία. Στην πρώτη κατήλθε στο 14,7% το α' τρίμ. του 2019, από 16,8% το α' τρίμ. του 2018 και στη δεύτερη στο 11,1% από 11,6%. Και το πρώτο τρίμηνο φέτος το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας παρουσιάστηκε στις Γερμανία, στην οποία ήταν μειωμένο κατά 0,3 ποσοστιαίες μονάδες συγκριτικά με το ίδιο τρίμηνο του 2018, στο 3,3%, και στη Μάλτα, όπου διαμορφώθηκε σε 3,5% από 3,9%. Στις υπόλοιπες μεγάλες οικονομίες της Ευρώπης η ανεργία επίσης βρίσκεται σε πτωτική τροχιά. Συγκεκριμένα, στη Γαλλία το ποσοστό ανεργίας κατήλθε στο 9,1%, 0,5 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σχέση με το α' τρίμ. του 2018 και στο Ηνωμένο Βασίλειο στο 3,7%, από 4,2%.

**Διάγραμμα 3.13**

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

Μείωση του ποσοστού ανεργίας το πρώτο τρίμηνο του 2019 στο 19,2%, από 21,2% την ίδια περίοδο πέρυσι



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ - Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, Eurostat

Ως προς την τάση της ανεργίας ανά φύλο στην Ελλάδα, η κατάσταση δεν διαφοροποιείται στο αρχικό τρίμηνο φέτος συγκριτικά με το παρελθόν. Σε αυτήν την περίοδο, το ποσοστό ανεργίας των γυναικών διαμορφώθηκε στο 23,8%, δηλαδή 8,4 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερα συγκριτικά με το ποσοστό ανεργίας των ανδρών (15,4%). Σε σχέση με το ίδιο τρίμηνο πέρυσι το ποσοστό ανεργίας των γυναικών περιορίστηκε περισσότερο συγκριτικά με τους άνδρες, κατά 2,4 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με μείωση 1,9 ποσοστιαίων μονάδων. Στην Ευρωζώνη το ποσοστό ανεργίας ανδρών είναι διαχρονικά λίγο χαμηλότερο συγκριτικά με αυτό των γυναικών. Αμφότερα κατήλθαν εξίσου στο αρχικό τρίμηνο φέτος. Συγκεκριμένα, η ανεργία στους άντρες το τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου κατήλθε στο 7,7% από 8,6%, ενώ των γυναικών διαμορφώθηκε σε 8,5% από 9,3%.

Ως προς την ηλικιακή διάρθρωση της ανεργίας εγχωρίως, σε όλες τις ηλικιακές κατηγορίες εκτός από τα άτομα ηλικίας άνω των 65 ετών το ποσοστό ανεργίας μειώνεται στην αρχή του τρέχοντος έτους. Στα άτομα ηλικίας 15-19 που εμφανίζουν το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας, η ανεργία παρουσίασε τη μεγαλύτερη μείωση, κατά 5 ποσοστιαίες μονάδες, δηλαδή από το 55,2% το α' τρίμ. του 2018 στο 50,2% ένα χρόνο μετά. Ακολουθούν τα άτομα ηλικίας 20-24 ετών όπου το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε από το 43% στο 39,7%, ενώ η χαμηλότερη μείωση στο ποσοστό ανεργίας σημειώθηκε στα άτομα ηλικίας 30-44 ετών, όπου δεν ξεπέρασε τις 1,4 ποσοστιαίες μονάδες, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο 19% το α' τρίμ. φέτος. Τέλος, στα άτομα ηλικίας άνω των 65 ετών το ποσοστό ανεργίας ανήλθε κατά μία ποσοστιαία μονάδα, από 10,2% σε 11,2%.



Σε σχέση με τη διάρκεια της ανεργίας, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων περιορίζεται για πέμπτο συνεχόμενο τρίμηνο και το α' τρίμ. του 2019 κατήλθε στο 64,9%, από 68,4% το α' τρίμ. του 2018, ενώ ο αριθμός των μακροχρόνια ανέργων την ίδια περίοδο μειώθηκε κατά 95,6 χιλ. άτομα ή 14%, στους 589 χιλ. Επισημαίνεται ότι ο αριθμός των μακροχρόνια ανέργων διαμορφώθηκε κάτω από το επίπεδο των 600 χιλ. ατόμων για πρώτη φορά από το δ' τρίμ. του 2014.

Αναφορικά με τις τάσεις στο ποσοστό ανεργίας με βάση το επίπεδο εκπαίδευσης, σε όλες τις κατηγορίες, εκτός από τα άτομα που έχουν απολυτήριο Δημοτικού και τα άτομα που δεν πήγαν καθόλου σχολείο, εξασθένησε σε σύγκριση με πριν ένα χρόνο. Η υψηλότερη μείωση εντοπίζεται σε μία κατηγορία που διαχρονικά παρουσιάζει ένα από τα υψηλότερα ποσοστά ανεργίας, στα άτομα που παρακολούθησαν μερικές τάξεις του Δημοτικού, όπου αυτό περιορίστηκε κατά 9,4 ποσοστιαίες μονάδες και διαμορφώθηκε στο 30,7% το α' τρίμ. του 2019. Η μικρότερη μείωση σημειώθηκε στην κατηγορία που διαχρονικά παρουσιάζει τα χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας, δηλαδή στα άτομα με διδακτορικό ή μεταπτυχιακό τίτλο, στα οποία το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε σε 10% από 11%. Αντιθέτως, στα άτομα που δεν πήγαν σχολείο το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά 5,3 ποσοστιαίες μονάδες, δηλαδή από το 49,1% το πρώτο τρίμηνο πέρυσι στο 54,4% ένα έτος μετά, ενώ η άνοδος της ανεργίας ήταν οριακή, 0,3 ποσοστιαίες μονάδες, στα άτομα με απολυτήριο Δημοτικού, στα οποία το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε σε 23,5%.

Ως προς την περιφερειακή διάσταση της ανεργίας, σε εννέα περιφέρειες της χώρας υποχώρησε και στις υπόλοιπες τέσσερις αυξήθηκε. Η μεγαλύτερη μείωση του ποσοστού ανεργίας το πρώτο τρίμηνο φέτος εντοπίζεται στην περιφέρεια Ηπείρου, κατά 6,2 ποσοστιαίες μονάδες, από 22,8% σε 16,6%. Η μικρότερη μείωση της ανεργίας σημειώθηκε στην περιφέρεια Δυτικής Μακεδονίας, η οποία το πρώτο τρίμηνο φέτος παρουσίασε το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας. Συγκεκριμένα, το ποσοστό ανεργίας σε αυτή κατήλθε στο 27,1% από 28,1% ένα έτος νωρίτερα. Στον αντίποδα, η μεγαλύτερη αύξηση του ποσοστού ανεργίας σημειώθηκε στο Νότιο Αιγαίο, κατά 2,8 ποσοστιαίες μονάδες, φθάνοντας το 26,9%, ενώ η χαμηλότερη άνοδος εντοπίζεται στην περιφέρεια Δυτικής Ελλάδας, μόλις 0,1 ποσοστιαίες μονάδες, στο 25,6%. Τέλος, στην περιφέρεια με το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας το α' τρίμ. του 2019 στη χώρα, την Πελοπόννησο, η ανεργία περιορίστηκε από το 15,9% στο 13,4%.

Σε επίπεδο βασικών οικονομικών τομέων, σε όλους σημειώθηκε αύξηση της απασχόλησης το πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους. Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση αλλά και αύξηση σε απόλυτο μέγεθος, με διαφορά από τους άλλους τομείς, σημειώθηκε στον Τριτογενή τομέα. Ο αριθμός των απασχολούμενων σε αυτόν αυξήθηκε κατά 3,2% ή 85,3 χιλ. άτομα, δηλαδή από τους 2.682,3 χιλ. το α' τρίμ. του 2018 στους 2.767,6 χιλ. ένα χρόνο μετά. Στον Πρωτογενή τομέα η απασχόληση ενισχύθηκε για έκτο συνεχόμενο τρίμηνο, οριακά, κατά 0,1% ή 0,5 χιλ. άτομα, φθάνοντας τα 466,1 χιλ. άτομα. Τέλος, στο Δευτερογενή τομέα η αύξηση διαμορφώθηκε σε 4,6 χιλ. ή 0,8%, δηλαδή από τους 575,8 χιλ. στους 580,4 χιλ.

Στους επιμέρους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, η απασχόληση περιορίστηκε σε έξι από τους 21. Η μεγαλύτερη ποσοστιαία υποχώρηση σημειώθηκε στον κλάδο Δραστηριοτήτων νοικοκυριών ως εργοδοτών, όπου έφτασε το 20,6% ή τα 6,7 χιλ. άτομα και διαμορφώθηκε στα 25,9 χιλ., και η μικρότερη στον κλάδο Δραστηριοτήτων ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας, κατά 0,4% ή 0,9 χιλ. άτομα (στα 245,1 χιλ. το α' τρίμ. φέτος). Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση το α' τρίμ. του τρέχοντος έτους παρουσιάστηκε στους κλάδους Δραστηριοτήτων ετερόδικων οργανισμών και φορέων (+72,2% ή 1,3 χιλ., 3,1 χιλ. απασχολούμενοι) και Διαχείρισης ακίνητης

περιουσίας (+43,9% ή +1,8 χιλ., 5,9 χιλ. απασχολούμενοι). Τη μεγαλύτερη άνοδο της απασχόλησης, σε απόλυτα μεγέθη, παρουσίασε ο κλάδος Εκπαίδευσης, +20,2 χιλ., φθάνοντας τους 319,6 χιλ. απασχολούμενους. Ακολούθησαν οι Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης (επίσης +20,2 χιλ., στους 322,1 χιλ. απασχολουμένους), η Ενημέρωση και επικοινωνία (+14,7 χιλ., 105,5 χιλ. απασχολούμενοι) και η Δημόσια διοίκηση (+12,3 χιλ., 348,6 χιλ. απασχολούμενοι). Στον πολυπληθέστερο κλάδο της οικονομίας, το Χονδρικό-Λιανικό εμπόριο, η απασχόληση ενισχύθηκε κατά 5 χιλ. άτομα ή 0,7%, φθάνοντας τα 676,4 χιλ. άτομα, ενώ σε έναν άλλο σημαντικό κλάδο της ελληνικής οικονομίας, τη Μεταποίηση, η απασχόληση αυξήθηκε κατά 11,3 χιλ. άτομα ή 3,2% (από τους 352,2 χιλ. απασχολούμενους στους 363,5 χιλ.).

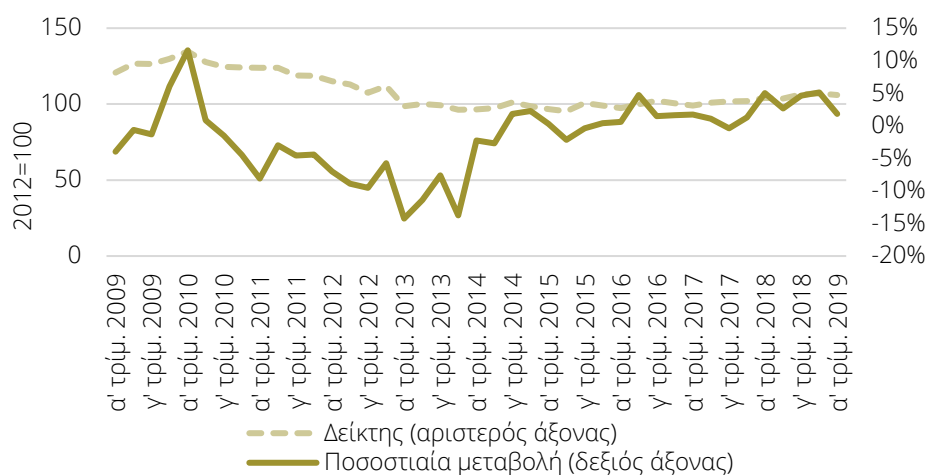
Συμπερασματικά, από τα στοιχεία απασχόλησης σε κλαδικό επίπεδο, προκύπτει ότι η συνολική αύξησή της το πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους προήλθε κυρίως από:

- Την άνοδο στον Τουρισμό κατά 20,2 χιλ. άτομα (+6,7%), η οποία είναι συναφής με τη σημαντική ενίσχυση των διεθνών ταξιδιωτικών εισπράξεων στο πρώτο τρίμηνο κατά 34,8% ή €192,7 εκατ., φθάνοντας τα €746,5 εκατ. (στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος), καθώς η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση μη κατοίκων στην Ελλάδα ενισχύθηκε κατά 7% ή 129 χιλ. άτομα, στα 1,97 εκατ.
- Την άνοδο στην Εκπαίδευση κατά 20,2 χιλ. άτομα ή 6,7%.
- Την άνοδο στην Ενημέρωση και επικοινωνία κατά 14,7 χιλ. άτομα ή 16,2%, παρά την υποχώρηση στην ίδια περίοδο του προϊόντος (προστιθέμενη αξία παραγωγής) του κλάδου κατά 2,3%,
- Την άνοδο στη Δημόσια Διοίκηση κατά 12,3 χιλ. άτομα ή 3,7%,

Ως προς την τάση του εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους για το σύνολο της ελληνικής οικονομίας, το α' τρίμ. του 2019, ενισχύθηκε για έκτο συνεχόμενο τρίμηνο. Συγκεκριμένα ο δείκτης αυξήθηκε κατά 1,8% τη συγκεκριμένη περίοδο, φθάνοντας τις 106 μονάδες από 104,1 μονάδες το α' τρίμ. του 2018.

Διάγραμμα 3.14

Εξέλιξη εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους και ποσοστιαίας μεταβολή αυτού (2006 - 2018)



Άνοδος εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους για έκτο συνεχόμενο τρίμηνο στην περίοδο Ιανουαρίου - Μαρτίου φέτος, κατά 1,8%.

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
2006	9.374,1	53,1	4.527,5	91,0	448,2	9,0
2007	9.412,3	52,9	4.564,1	91,6	418,4	8,4
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
α' τρίμ. 2015	9.259,1	51,6	3.504,4	73,4	1.272,5	26,6
β' τρίμ. 2015	9.250,7	51,9	3.625,5	75,4	1.180,1	24,6
γ' τρίμ. 2015	9.242,3	52,3	3.671,1	76,0	1.160,5	24,0
δ' τρίμ. 2015	9.234,1	52,2	3.641,7	75,6	1.174,7	24,4
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
α' τρίμ. 2019	9.117,3	51,8	3.814,0	80,8	907,1	19,2

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ. Έρευνα Εργατικού Δυναμικού

### Μεσοπρόθεσμες εκτιμήσεις

Όπως προέκυψε από τα στοιχεία για την απασχόληση στο τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου φέτος, η σημαντική άνοδός της σε ορισμένους κλάδους, που οδήγησε στην υποχώρηση της ανεργίας, συνάδει με την τάση στη δραστηριότητά τους και άλλες εξελίξεις (Τουρισμός, Δημόσια Διοίκηση), ενώ σε κάποιους δεν είναι εύκολη η ερμηνεία της (Εκπαίδευση, Ενημέρωση – Επικοινωνία). Επομένως, για ένα τμήμα της διεύρυνσης της απασχόλησης στην αρχή του 2019, η πρόβλεψη της εξέλιξής του τα υπόλοιπα τρίμηνα παρουσιάζει δυσχέρειες. Εάν οι μη παρατηρήσιμοι παράγοντες οι οποίοι τροφοδοτούν αυτήν την τάση συνεχιστούν, θα διατηρηθεί η αύξηση των θέσεων εργασίας που προκαλούν.

Η ολοκλήρωση των εκλογικών κύκλων συνεπάγεται κάμψη της αβεβαιότητας των επιχειρήσεων για τις πολιτικοοικονομικές εξελίξεις που θα προκύπταν από αυτές, επηρεάζοντας ανάλογα τις προσδοκίες τους στο τρέχον εξάμηνο. Ωστόσο, τυχόν νέες δημοσιονομικές παρεμβάσεις οι οποίες να τις αφορούν, μάλλον δεν θα οριστικοποιηθούν πριν την ολοκλήρωση της επόμενης διαδικασίας Ενισχυμένης Εποπτείας, η οποία κατά πάσα πιθανότητα θα μετατεθεί χρονικά προς τα πίσω. Επομένως, η αύξηση του κατώτατου μισθού τον Φεβρουάριο κατά 10,9% και η κατάργηση του υποκατώτατου μισθού για εργαζόμενους έως 25 ετών θα παραμείνουν η ρυθμιστική επίδραση με τη σημαντικότερη επίδραση στην αγορά εργασίας το τρέχον έτος. Θεωρείται πως θα επηρεάσουν κυρίως κλάδους με υψηλό ποσοστό νεανικής απασχόλησης, στους οποίους συγκαταλέγονται ο Τουρισμός, η Εστίαση, το Λιανικό Εμπόριο. Οι ρυθμίσεις σχετικά με τον κατώτατο μισθό θα είναι εκ των σημαντικότερων και ως προς την επίδραση στην καταναλωτική ζήτηση των νοικοκυριών το τρέχον έτος, επηρεάζοντας τη δημιουργία θέσεων εργασίας.

Ως προς τις τάσεις σε κλαδικό επίπεδο, στον Τουρισμό, παρά τις αρχικές προβλέψεις για σταθεροποίηση ή/και μικρή πτώση στη δραστηριότητα του κλάδου, ύστερα από διαδοχικά έτη σημαντικής ανόδου, από τα πλέον πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία προκύπτουν διαφορετικές εξελίξεις. Οι διεθνείς τουριστικές εισπράξεις στο αρχικό τετράμηνο ήταν 22,8% περισσότερες από πέρυσι, όταν ενισχύονταν αρκετά ηπιότερα, κατά 7,4%. Περισσότερες από ότι στο πεντάμηνο Ιανουαρίου - Μαΐου 2018 είναι φέτος οι διεθνείς αφίξεις στα κυριότερα αεροδρόμια, κατά 6,1%. Τα πολύ υψηλότερα έσοδα, εκτός της συνήθους τουριστικής περιόδου, θεωρούνται ένδειξη μιας νέας ενίσχυσης της δραστηριότητας στον τουρισμό το τρέχον έτος, ακόμα και εάν το καλοκαίρι ασκηθούν σε αυτή πιέσεις από την ισχυρή ανάκαμψη ανταγωνιστικών τουριστικών προορισμών (Αίγυπτος, Τουρκία), με αντίστοιχες επενέργειες στην απασχόληση του κλάδου. Άλλωστε, αυτές εκδηλώθηκαν ήδη στο αρχικό τρίμηνο φέτος. Την ηπιότερη αύξηση της ζήτησης για τουριστικές υπηρεσίες μπορούν να αντισταθμίσουν οι αυξανόμενες διεθνείς μεταφορικές υπηρεσίες.

Επιπρόσθετα, θα συνεχιστεί η ώθηση στην απασχόληση από το δημόσιο τομέα, κυρίως μέσω προγραμμάτων προσωρινής απασχόλησης του ΟΑΕΔ, για κοινωνικές σκοπούς, όπως εκείνου με 26,8 χιλ. ωφελούμενους σε δήμους, περιφέρειες και κέντρα κοινωνικής πρόνοιας που άρχισε να υλοποιείται τον περασμένο Οκτώβριο. Πριν από λίγες ημέρες δημοσιεύθηκε η Κοινή Υπουργική Απόφαση (ΦΕΚ Β' 2466/9.3761/2019) για παράταση του προγράμματος για τέσσερις μήνες. Τον Μάιο ξεκίνησε ένα άλλο πρόγραμμα κοινωνικού χαρακτήρα, σε δήμους και περιβαλλοντικούς φορείς, με 8,7 χιλ. ωφελούμενους.

Στον Κατασκευαστικό τομέα, ο οποίος παρουσίασε τη μεγαλύτερη αύξηση προστιθέμενης αξίας στο αρχικό τρίμηνο φέτος, η τάση αναμένεται να διατηρηθεί στη συνέχεια του έτους, κυρίως από την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις-παραχωρήσεις, αλλά και από την ανακαίνιση ή κατασκευή κατοικιών.

Ανασχετικά στην άνοδο της απασχόλησης αναμένεται να επιδράσει η συνεχιζόμενη μείωση των θέσεων εργασίας στον τραπεζικό τομέα, ως αποτέλεσμα της εκτεταμένης αναδιάρθρωσης του στο δίκτυο καταστημάτων και στο προσωπικό.

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, η πρόβλεψη του IOBE για το ετήσιο ποσοστό ανεργίας δεν διαφοροποιείται, συγκριτικά με την προηγούμενη έκθεση, και παραμένει στο 18,0%.



Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας του IOBE, κατά το τρίμηνο Απριλίου-Ιουνίου 2019 σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο καταγράφεται βελτίωση ως προς τις προβλέψεις για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της απασχόλησης σε όλους τους τομείς, εκτός από το Λιανικό εμπόριο, στο οποίο παρατηρείται στασιμότητα. Σε σχέση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους, σημειώνεται βελτίωση σε όλους τους τομείς και ιδιαίτερα στο Λιανικό εμπόριο. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, το μέσο ισοζύγιο των +5 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου αυξάνεται κατά 6 μονάδες κατά το β' τρίμηνο του 2019. Σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή επίδοση, ο μέσος τριμηνιαίος δείκτης είναι υψηλότερος κατά 3 μονάδες. Το εξεταζόμενο τρίμηνο, το ποσοστό των βιομηχανικών επιχειρήσεων που προβλέπει πτώση της απασχόλησής του το προσεχές χρονικό διάστημα κινείται στο 11%, ενώ σημειώνει άνοδο στο 21% (από 18%) το ποσοστό εκείνων που αναμένουν αύξηση στον αριθμό των θέσεων εργασίας τους. Η μεγάλη πλειονότητα των επιχειρήσεων του τομέα (68% από 69%) προβλέπει σταθερότητα σε όρους απασχόλησης.

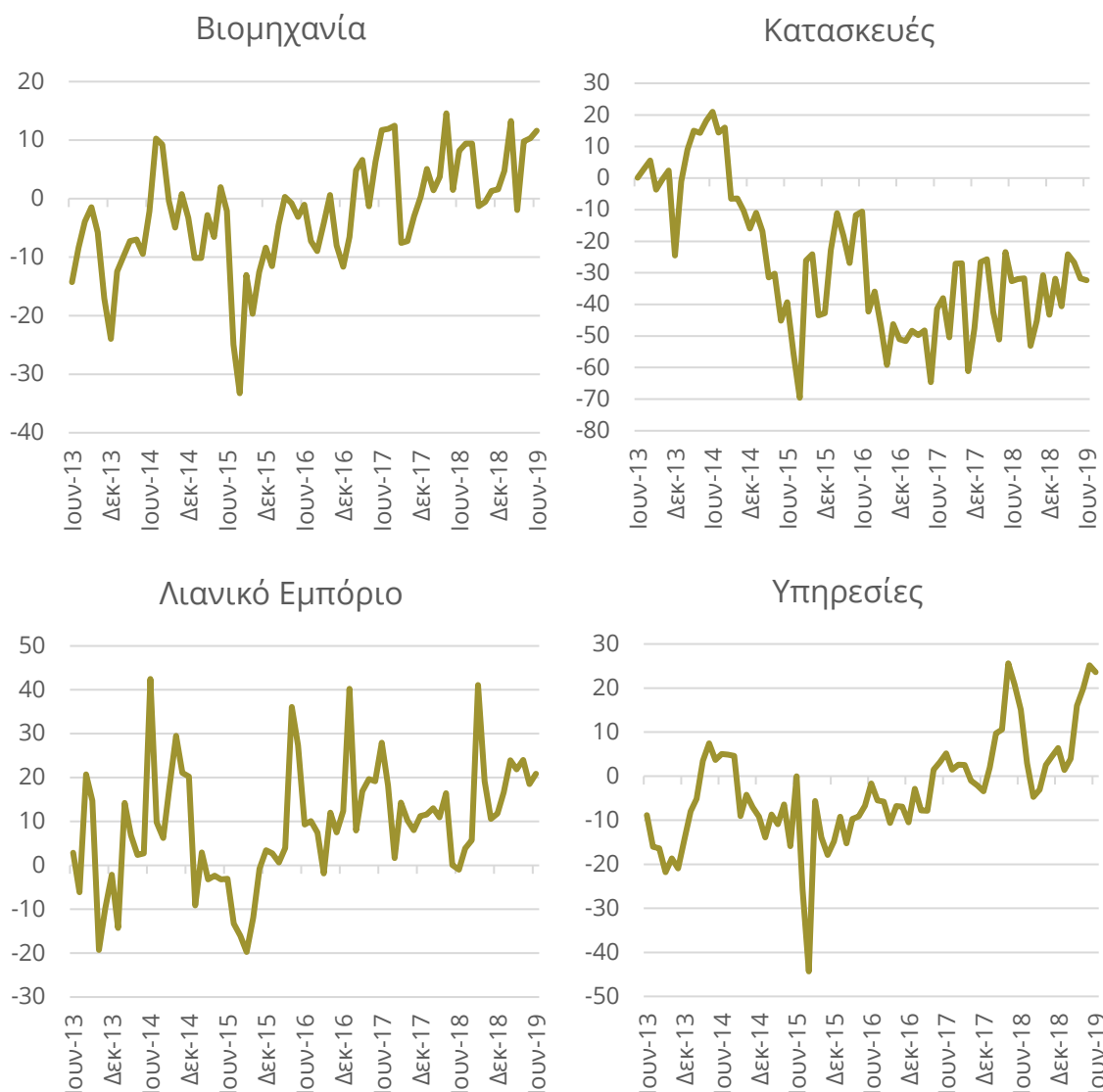
Στις Κατασκευές, οι σχετικές προβλέψεις υποδηλώνουν βελτίωση στο ήδη χαμηλό ισοζύγιο της απασχόλησης του τομέα, το οποίο και διαμορφώνεται στις -30 μονάδες, σε ελαφρώς υψηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με το ίδιο χρονικό διάστημα του 2018 (-36 μονάδες). Το δεύτερο τρίμηνο του 2019, το 39% (από 40%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπουν λιγότερες θέσεις εργασίας, ενώ διαμορφώνεται στο 8% (από 7%) το ποσοστό των ερωτηθέντων που αναμένουν άνοδο της απασχόλησης. Σε επίπεδο επιμέρους κλάδων, η επιδείνωση του σχετικού δείκτη στις Ιδιωτικές Κατασκευές (-16 από -7 μον.) συνοδεύεται από αισθητή βελτίωση του αντίστοιχου, πολύ χαμηλού ωστόσο δείκτη στα Δημόσια Έργα (-40 από -46 μον.).

Ο δείκτης των προβλέψεων για την απασχόληση στο Λιανικό Εμπόριο είναι αμετάβλητος κατά το δεύτερο τρίμηνο του έτους σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, στις +21 μονάδες. Ωστόσο αυτή η επίδοση βρίσκεται υψηλότερα κατά 16 μονάδες σε σύγκριση με την αντίστοιχη περυσινή. Το 4% (από 3%) των επιχειρήσεων του τομέα αναμένει μείωση των θέσεων εργασίας, ενώ το 25% (από 24%) προβλέπει άνοδο της απασχόλησης, με όσους αναμένουν σταθερότητα να κινούνται στο 71% (από 72%) του συνόλου. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους σημειώνεται αύξηση του σχετικού ισοζυγίου στα Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός και τα Πολυκαταστήματα και πτώση στα Οχήματα & Ανταλλακτικά, τα Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση και στα Είδη οικιακού εξοπλισμού.

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 περυσινό χρονικό διάστημα είναι σχεδόν στάσιμες. Έτσι, το σχετικό ισοζύγιο των +7 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου, κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο αυξάνεται στις +16 μονάδες, ενώ σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2018 μεταβλήθηκε μόλις 2 μονάδες. Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 4% (από 9%) αναμένει μείωση της απασχόλησης, με το ποσοστό εκείνων που προβλέπουν αύξηση να κινείται στο 27% (από 16% στο προηγούμενο τρίμηνο). Σε κλαδικό επίπεδο, η τάση είναι ανοδική στα Ξενοδοχεία- Εστιατόρια- Τουριστικά πρακτορεία, τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και την Πληροφορική και πτωτική στους υπόλοιπους εξεταζόμενους κλάδους.

Διάγραμμα 3.15

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



Πηγή: IOBE

Κατά το τρίμηνο Απριλίου-Ιουνίου 2019, σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, καταγράφεται βελτίωση ως προς τις προβλέψεις για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της απασχόλησης σε όλους τους τομείς, εκτός από το Λιανικό εμπόριο, στο οποίο παρατηρείται στασιμότητα.



### 3.5 Τιμές Καταναλωτή και Παραγωγού

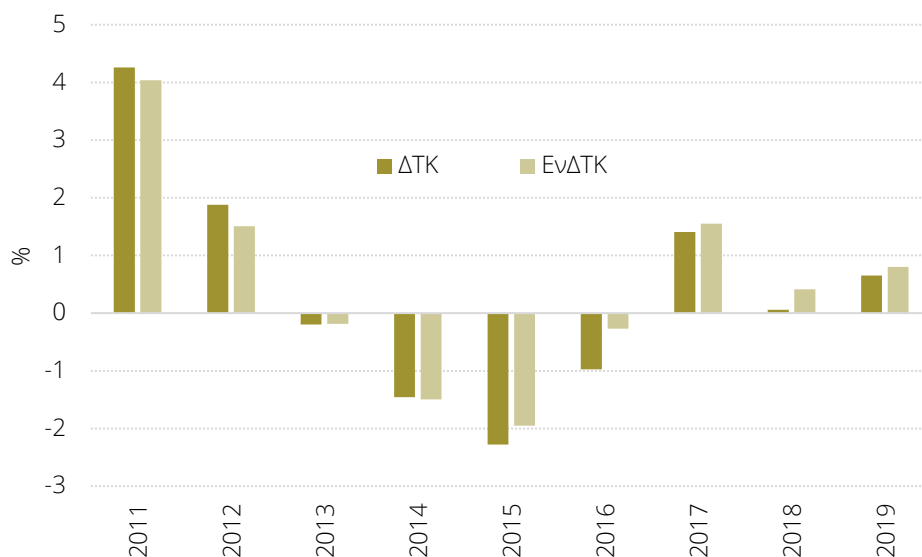
- Πληθωρισμός 0,6% το πρώτο πεντάμηνο του 2019, έναντι οριακής αύξησης τιμών το αντίστοιχο χρονικό διάστημα πέρυσι
- Αρνητική επίδραση στις τιμές από έμμεσους φόρους και μηδενική από ενεργειακά προϊόντα την περίοδο Ιανουαρίου- Μαΐου του τρέχοντος έτους
- Ενισχυμένος ο ρυθμός μεταβολής του ΔTK με σταθερούς φόρους και χωρίς την ενέργεια, αποτυπώνοντας την τονωτική επίδραση της εγχώριας ζήτησης
- Αναμένεται ρυθμός πληθωρισμού στην περιοχή του 0,3-0,5% για το σύνολο του 2019

#### Πρόσφατες εξελίξεις

Το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Μαΐου του τρέχοντος έτους, ο μέσος ρυθμός μεταβολής του εθνικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔTK) ενισχύθηκε για δεύτερο έτος. Συγκεκριμένα, ο ΔTK αυξήθηκε σε αυτήν την περίοδο σε σχέση με την ίδια περίοδο του 2018 κατά 0,6%, όταν η αντίστοιχη μεταβολή το προηγούμενο έτος ήταν 0,1%. Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Εν.ΔTK) ενισχύθηκε κατά 0,8% στην ίδια περίοδο, έναντι ηπιότερης ανόδου 0,4% ένα έτος νωρίτερα (Διάγραμμα 3.16). Τον Μάιο του 2019 η ετήσια αύξηση των τιμών βάσει του εθνικού ΔTK ήταν οριακή, 0,2%, έναντι ανόδου 0,6% τον ίδιο μήνα πέρυσι (Διάγραμμα 3.17).

Διάγραμμα 3.16

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



Ενισχύεται ο ΓΔTK το α' πεντάμηνο του 2019 κατά 0,6%, έναντι οριακής ανόδου 0,1% την ίδια περίοδο του 2018.

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

## Διάγραμμα 3.17

Μηνιαία εξέλιξη ΔΤΚ στην Ελλάδα (ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Ασθενέστερος ο πληθωρισμός τον Μάιο από ότι τον αντίστοιχο μήνα του 2018 (0,2% αντί 0,6%)

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

Εξετάζοντας τις επιδράσεις των επιμέρους παραγόντων οι οποίοι καθορίζουν τις τιμές καταναλωτή, η αύξησή τους την περίοδο Ιανουαρίου – Μαΐου 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 ήταν 0,8%. Επομένως, υπερέβη τη συνολική μεταβολή του ΔΤΚ, ενώ πριν ένα έτος ο συγκεκριμένος δείκτης αυξανόταν κατά 0,2% (Διάγραμμα 3.18). Επισημαίνεται ότι αύξηση τιμών εξαιρουμένης της ενέργειας και με σταθερούς φόρους καταγράφεται για δεύτερο έτος, έπειτα από οκτώ συνεχόμενα έτη υποχώρησής τους (2011-2017, Διάγραμμα 3.18).

Ως προς την επίδραση της φορολογίας στη μεταβολή των τιμών καταναλωτή, φαίνεται να είναι αρνητική φέτος. Συγκεκριμένα, η επίδραση των έμμεσων φόρων στην ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ το πρώτο πεντάμηνο του 2019 ήταν οριακά αρνητική, κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα, όταν την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι ήταν οριακά θετική, επίσης κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα (Διάγραμμα 3.18).

Αναφορικά με την επίδραση των ενεργειακών αγαθών, η μέση διεθνής τιμή του πετρελαίου υποχώρησε ήπια το πρώτο εξάμηνο του 2019 έναντι του αντίστοιχου χρονικού διαστήματος πέρυσι. Όμως, η συνεχής αποκλιμάκωση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου από την αρχή του περυσινού Απριλίου, αντιστάθμισε σε ένα βαθμό την πτωτική τάση των διεθνών. Συγκεκριμένα, η μέση τιμή του πετρελαίου Brent το αρχικό εξάμηνο του 2019 ήταν 7% χαμηλότερη από ότι την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους, στα \$66,1/βαρέλι από \$70,7/βαρέλι<sup>43</sup>. Η χαμηλότερη κατά 6% μέση ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου την ίδια περίοδο, στο 1,12 έναντι 1,19 το 2018 μετρίασε την πτώση της τιμής του πετρελαίου σε ευρώ, η

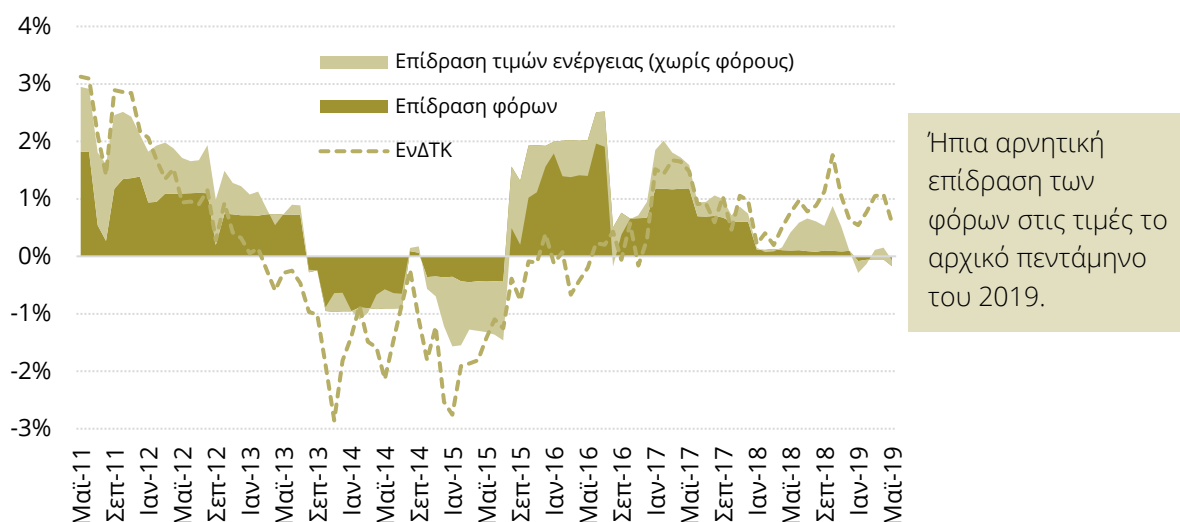
<sup>43</sup> Μέσες τιμές περιόδου με βάση τη Europe Brent Spot Price. Πηγή: EIA, US Energy Information Administration [https://www.eia.gov/dnav/pet/pet\\_pri\\_spt\\_s1\\_d.htm](https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_d.htm)



οποία το α' εξάμηνο φέτος διαμορφώθηκε στα €58,5/βαρέλι, παραμένοντας στα επίπεδα της αντίστοιχης περιόδου πέρυσι. Δεδομένων αυτών στοιχείων σε βασικές συνιστώσες του ενεργειακού κόστους, η μηδενική μέση επίδραση της τιμής των ενεργειακών αγαθών στον ρυθμό μεταβολής των τιμών εγχωρίως το πρώτο πεντάμηνο φέτος, σύμφωνα με τον Εν.ΔΤΚ ενεργειακών αγαθών με σταθερούς φόρους, ήταν αναμενόμενη. Την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι ο ίδιος δείκτης αυξανόταν οριακά, κατά 0,1%, ενώ αρνητική επίδραση και μάλιστα εντονότερη, είχε σημειωθεί την αντίστοιχη περίοδο του 2016 (-0,5%), 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

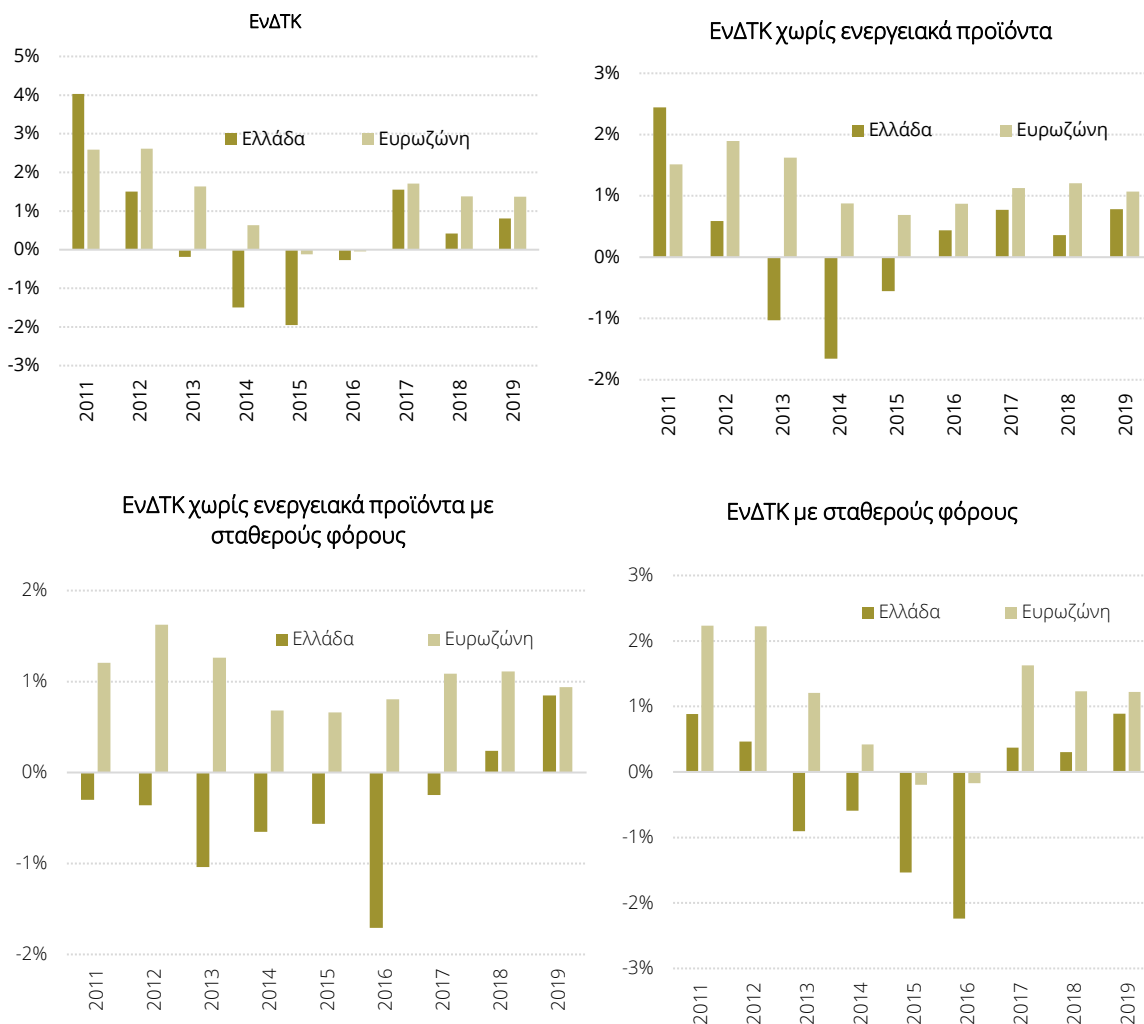


Πηγή: Eurostat, επεξεργασία IOBE

Η ποσοστιαία μεταβολή του γενικού επιπέδου τιμών στην Ελλάδα με βάση τον ΕνΔΤΚ την περίοδο Ιανουαρίου - Μαΐου του 2019 ήταν χαμηλότερη από το μέσο όρο της Ευρωζώνης, 0,8% έναντι 1,4%, άνοδος η οποία κατατάσσει τη χώρα στην προτελευταία θέση μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης ως προς την αύξηση των τιμών καταναλωτή, ελαφρώς υψηλότερα μόνο από την Πορτογαλία (0,7). Οριακά υψηλότερη ήταν η άνοδος τιμών στην Κροατία, 0,9%. Η εγχώρια ζήτηση αποτελεί βασικό παράγοντα της ανόδου των τιμών και στην Ευρωζώνη, καθώς ο δείκτης τιμών με σταθερούς φόρους και χωρίς ενεργειακά αγαθά ανήλθε κατά 0,9%, έναντι μεγαλύτερης ανόδου 1,1% πριν ένα χρόνο (Διάγραμμα 3.19).

Διάγραμμα 3.19

Ετήσια μεταβολή ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη (περίοδος Ιανουαρίου – Μαΐου)



Αύξηση τιμών εγχωρίως στο πρώτο πεντάμηνο φέτος αποκλειστικά από την ενίσχυση της ζήτησης. Μηδενική επίδραση των τιμών των ενεργειακών αγαθών.

Πηγή: Eurostat, επεξεργασία IOBE

Ως προς τις τάσεις την περίοδο Ιανουαρίου – Μαΐου φέτος στις επιμέρους κατηγορίες προϊόντων και υπηρεσιών οι οποίες απαρτίζουν το Γενικό Δείκτη Τιμών, σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα στοιχεία, ξεχωρίζουν οι Επικοινωνίες, οι οποίες κατέγραψαν τη μεγαλύτερη άνοδο τιμών, 4,9%, έναντι ηπιότερης ενίσχυσης 1,2% την ίδια περίοδο του περασμένου έτους, ενώ ακολουθεί σε άνοδο η Διατροφή, με 1,4% από ήπια μείωση 0,7% το αντίστοιχο περυσινό χρονικό διάστημα. Με παραπλήσια ενίσχυση τιμών ακολουθούν οι Μεταφορές και τα Αλκοολούχα ποτά - Καπνός, 1,2%, και 1,1%, αντίστοιχα, έναντι σαφώς ισχυρότερης αύξησης 2,1% και 4,7%, αντίστοιχα τον Ιανουάριο – Μάιο του προηγούμενου έτους. Ηπιότερη ενίσχυση σημειώθηκε στη Στέγαση, καθώς και στην Υγεία, 0,8% σε αμφότερες, έναντι μείωσης 1,3% και 0,1%, αντίστοιχα το πρώτο πεντάμηνο του 2018. Στα Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια ο δείκτης τιμών ενισχύθηκε κατά 0,6%, από +1,3%, την





περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου του 2018. Οι υπόλοιπες πέντε κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στον εγχώριο ΔΤΚ, παρουσίασαν πτωτική τάση στις τιμές τους την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου φέτος σε σχέση με πριν ένα χρόνο, με τη μεγαλύτερη μείωση να σημειώνεται στην Αναψυχή και στα Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού κ.λπ., κατά -1,6% και -1,7% αντίστοιχα, σε συνέχεια της περυσινής υποχώρησης κατά 1,3% και 1,8%, αντίστοιχα.

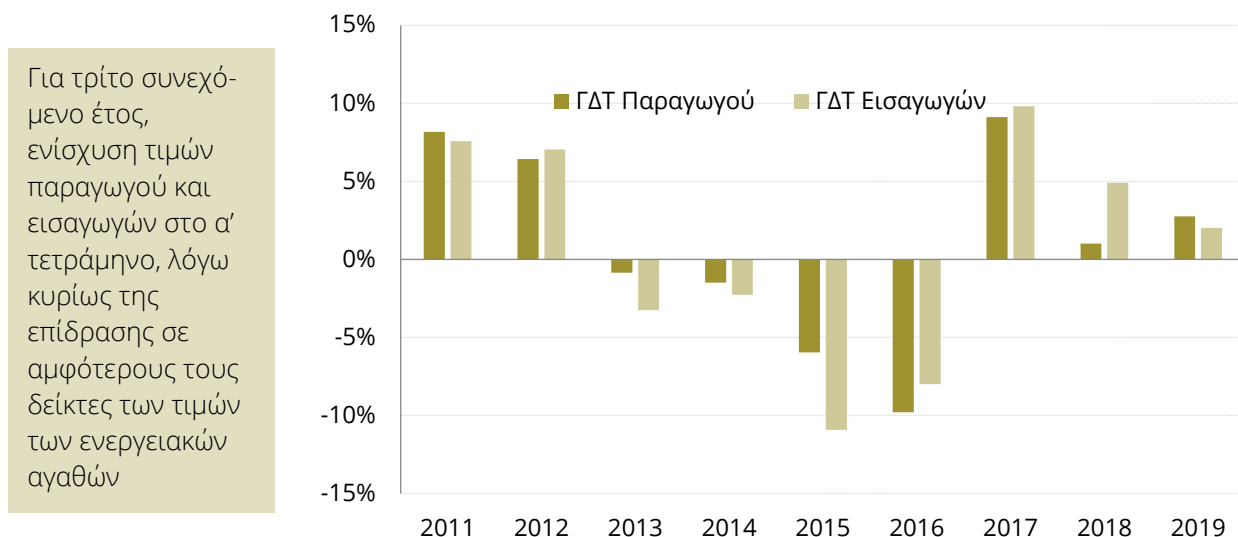
Ως προς τις τάσεις των τιμών στην πλευρά της παραγωγής, ο Γενικός Δείκτης Τιμών Παραγωγού (ΓΔΤΠ), εγχώριας και εξωτερικής αγοράς συνολικά, συνέχισε να αυξάνεται στο πρώτο τετράμηνο του τρέχοντος έτος, για τρίτη χρονιά. Συγκεκριμένα, ανήλθε στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου φέτος κατά 2,8%, από 0,1% την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους (Διάγραμμα 3.20). Ο ΓΔΤΠ χωρίς την ενέργεια σημείωσε αύξηση, 2,8%, από 1,0% ένα χρόνο νωρίτερα. Ως προς τις τάσεις στις κατηγορίες βιομηχανικών προϊόντων, τη μεγαλύτερη άνοδο παρουσίασαν οι Χημικές ουσίες και προϊόντα και το Φυσικό νερό - υπηρεσίες επεξεργασίας και παροχής νερού, με 7,1% και 6,9%, αντίστοιχα, ενώ ακολούθησαν τα Μηχανήματα - εξοπλισμός με 6,0%. Οριακά στο θετικό πεδίο τιμών ήταν ο ρυθμός μεταβολής του ΓΔΤΠ στα Ορυχεία - λατομεία - μεταποίηση (+0,2%) έναντι ανόδου 0,3% το πρώτο τετράμηνο του προηγούμενου έτους. Στον αντίποδα, η τάση στις τιμές παραγωγού στα Πλαστικά προϊόντα ήταν πτωτική, σε συνέχεια της σημαντικής εξασθένησής τους ένα χρόνο νωρίτερα (-1,7% από -3,9%).

Στην πλευρά των εισαγωγών για παραγωγικούς σκοπούς, ο Γενικός Δείκτης Τιμών Εισαγωγών (ΓΔΤΕ), κατέγραψε ηπιότερη άνοδο την περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου φέτος από ότι πέρυσι, καθώς ο ρυθμός μεταβολής του διαμορφώθηκε σε 2,0%, από 4,9% πριν ένα χρόνο. Αυτή η άνοδος κατατάσσει την Ελλάδα στην πρώτη τετράδα με τη μεγαλύτερη αύξηση μεταξύ δέκα χωρών της Ευρωζώνης για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη συγκεκριμένη περίοδο. Σε αυτές χώρες ο δείκτης ενισχύθηκε κατά μέσο όρο κατά 1,4%, με τη Σλοβακία να αποτελεί τη μοναδική χώρα στην οποία καταγράφηκε υποχώρηση (-0,5%). 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. 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.

Εξετάζοντας τις τάσεις στις επιμέρους κατηγορίες εισαγόμενων προϊόντων, τη μεγαλύτερη άνοδο την περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου του τρέχοντος έτους παρουσίασαν η Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, με ενίσχυση τιμών 16,6%, από 13,0% την αντίστοιχη περίοδο του 2018, καθώς και τα Προϊόντα διύλισης πετρελαίου, κατά 10,3%, από 7,3% πέρυσι. Σαφώς ηπιότερη ήταν η ανοδική τάση στην Εξόρυξη μεταλλευμάτων, +4,0%, έναντι ανόδου 1,0% το πρώτο τετράμηνο του προηγούμενου έτους. Στον αντίποδα, η μεγαλύτερη μείωση στις τιμές εισαγωγών καταγράφηκε στην Εξόρυξη άνθρακα και λιγνίτη, κατά 0,7%, σε συνέχεια υποχώρησης 1,7% ένα χρόνο νωρίτερα και στην Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων, κατά 0,2%, έναντι μικρής ενίσχυσης το πρώτο τετράμηνο του 2018 (+0,4%).

### Διάγραμμα 3.20

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



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

### Μεσοπρόθεσμες εκτιμήσεις

Από την εξέταση των τάσεων στις βασικές συνιστώσες του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή στο αρχικό πεντάμηνο του 2019 προέκυψε ότι η ήπια άνοδος του προήλθε αποκλειστικά από την παρόμοιας έντασης αυξητική επίδραση της εγχώριας ζήτησης. Η έμμεση φορολογία άσκησε σε αυτήν την περίοδο μικρή αρνητική επίδραση, ενώ η επίδραση των ενεργειακών αγαθών ήταν μηδαμινή. Και για το υπόλοιπο του τρέχοντος έτους δεν αναμένονται πληθωριστικές πιέσεις από την έμμεση φορολογία και τα ενεργειακά προϊόντα, ενώ θα συνεχιστεί η αυξητική επίδραση στις τιμές από την εγχώρια ζήτηση, χωρίς να αναμένεται κάποια κλιμάκωσή της.

Αναλυτικά, οι πρόσφατες δημοσιονομικές παρεμβάσεις, του Μαΐου, περιλάμβαναν μείωση ορισμένων έμμεσων φόρων, η οποία τέθηκε σε ισχύ προς το τέλος του ίδιου μήνα. Στις μειώσεις περιλαμβάνονται η μείωση του ΦΠΑ στην εστίαση από το 24% στο 13%, η μετάταξη των τροφίμων επίσης από το συντελεστή 24% στο χαμηλό συντελεστή 13%, καθώς και η μείωση ΦΠΑ στον ηλεκτρισμό και το φυσικό αέριο το 13% στον υπερεκπτώσιμο συντελεστή 6%, για επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Οι συγκεκριμένες αλλαγές εκτιμάται πως θα ενισχύσουν στο υπόλοιπο του τρέχοντος έτους την οριακή πτωτική επίδραση που είχε ασκηθεί έως τον Μάιο στις τιμές καταναλωτή από την έμμεση φορολογία. Ένας πιθανός παράγοντας μικρής αυξητικής επίδρασης από τους φόρους, η ολοκλήρωση στο τέλος Ιουνίου της παράτασης της έκπτωσης στο ΦΠΑ στα πέντε νησιά του Βορειοανατολικού Αιγαίου με υψηλές προσφυγικές ροές, δεν θα εκδηλωθεί, καθώς το ειδικό καθεστώς θα συνεχιστεί έως το τέλος του 2019.

Ως προς τις τρέχουσες εξελίξεις στο κόστος της ενέργειας, η τιμή του πετρελαίου (Brent) διαμορφώθηκε τον Ιούνιο του 2019 στα \$64,2/βαρέλι, σημειώνοντας εξασθένιση 13,8% σε σύγκριση με τον Ιούνιο του 2018 (\$74,4/βαρέλι). Επομένως, παρά τη συμφωνία του ΟΠΕΚ για



περιορισμό της παραγωγής πετρελαίου από την αρχή του τρέχοντος έτους, αλλά και την πρόσφατη ένταση μεταξύ ΗΠΑ – Ιράν, κατόπιν της επίθεσης σε ιαπωνικά δεξαμενόπλοια στον κόλπο του Ομάν, η τιμή του πετρελαίου συνέχισε να διακυμαίνεται σε επίπεδα σαφώς χαμηλότερα εκείνων ένα χρόνο νωρίτερα. Άλλες εξελίξεις οι οποίες ευνοούσαν μια αύξηση των τιμών του πετρελαίου και επομένως του ενεργειακού κόστους στο αρχικό εξάμηνο φέτος, είναι οι κυρώσεις των ΗΠΑ στο Ιράν και τη Βενεζουέλα, με τις εξαγωγές στην πρώτη χώρα να μειώνονται τον Ιούνιο, περίπου στα 300 χιλ. βαρέλια ημερησίως, και στη δεύτερη να έχουν υποχωρήσει κάτω από 800.000 βαρέλια ημερησίως. Παράλληλα, η παραγωγή πετρελαίου της Λιβύης είναι αβέβαιη, λόγω πολεμικών διενέξεων και της εσωτερικής αστάθειας. Από την άλλη πλευρά, αντίρροπα σε αυτές τις εξελίξεις στην παραγωγή πετρελαίου επενεργεί η ισχυρή αύξησή της από τις ΗΠΑ. Ορισμένοι αναλυτές υποστηρίζουν ότι αυτή η διεύρυνση της προσφοράς μπορεί να αντισταθμίσει την ενισχυτική επίδραση στις τιμές των παραπάνω παραγόντων<sup>44</sup>.

Επομένως, η επέκταση για άλλους εννέα μήνες του περιορισμού της παραγωγής κατά 1,2 εκατ. βαρέλια ημερησίως από τις χώρες μέλη του ΟΠΕΚ και τα συνεργαζόμενα με αυτόν κράτη, κυρίως τη Ρωσία, δεν αναμένεται να επιφέρει άνοδο τιμών. Επιπλέον, η βασική αιτία της υποχώρησης της διεθνούς τιμής του πετρελαίου, η επιβράδυνση της ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας σε σχέση με πέρυσι, που ήδη έχει αποτυπωθεί στα στοιχεία δραστηριότητας το πρώτο τρίμηνο φέτος, θα συνεχιστεί στο σύνολο του έτους, με οριακά μεγαλύτερη ένταση από ότι αρχικά προβλεπόταν. Σύμφωνα με πρόσφατες προβλέψεις διεθνών οργανισμών, ο ρυθμός μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας το 2019 θα είναι 3,2%, από 3,6% το 2018 και έναντι αρχικής εκτίμησης 3,5%<sup>45</sup>. Την αποπληθωριστική επίδραση της χαμηλότερης τιμής του πετρελαίου θα μετριάσει στις χώρες της Ευρωζώνης η χαμηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου.

Ως προς την εγχώρια ζήτηση, η έκτακτη εφάπαξ χρηματική παροχή σε όλους συνταξιούχους στο πλαίσιο των μέτρων του Μαΐου, θεωρείται πως τόνωσε βραχυχρόνια τη ζήτησή τους. Η αυξητική επίδραση φέτος της καταναλωτικής ζήτησης στις τιμές, που ήδη έχει εκδηλωθεί και θα συνεχιστεί, προέρχεται κυρίως από την περαιτέρω υποχώρηση της ανεργίας, η οποία θα είναι μικρότερης έκτασης από ότι τα προηγούμενα έτη (βλ. ενότητα 3.5 έκθεσης) και την αύξηση του κατώτατου μισθού τον Φεβρουάριο κατά 10,9%. Λαμβάνοντας υπόψη όλα τα παραπάνω στοιχεία και τάσεις, η άνοδος του εγχώριου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή φέτος εκτιμάται πως θα είναι μικρή, οριακά χαμηλότερη της περυσινής, 0,3% - 0,5%.

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 μεικτές κατά το β' τρίμηνο του 2019 έναντι του α' τριμήνου, με το σχετικό ισοζύγιο να μειώνεται σε δύο τομείς (Βιομηχανία, Κατασκευές), να είναι αμετάβλητο στο Λιανικό Εμπόριο και να υποχωρεί στις Υπηρεσίες. Ως προς την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, οι προσδοκίες για την εξέλιξη των τιμών καταγράφουν αρνητική μεταβολή

<sup>44</sup> <https://thehill.com/opinion/energy-environment/447334-why-oil-prices-are-dropping-this-summer>  
<https://www.bbc.com/news/topics/cm1pj223708t/oil>

<sup>45</sup> Economic Outlook 104 & 105, ΟΟΣΑ, Νοέμβριος 2018 και Μάιος 2019

στις Κατασκευές και το Λιανικό εμπόριο, είναι αμετάβλητες στις Υπηρεσίες και ενισχύονται οριακά στην Βιομηχανία. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, οι προβλέψεις της πορείας των τιμών το β' τρίμηνο του έτους διαμορφώθηκαν σε χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Συγκεκριμένα, ο δείκτης των +6 μονάδων κατά το προηγούμενο τρίμηνο μεταβλήθηκε αρνητικά και ισοσκελίστηκε το υπό εξέταση τρίμηνο (από +1 μον. το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο). Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 8% (από 5%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ κινείται στο 8% (από 12%) το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο -αμετάβλητο- 83% 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 ισοζύγιο της +1 μονάδας στις τιμές των επιχειρήσεων του τομέα κατά το προηγούμενο τρίμηνο ήταν αμετάβλητο, κινούμενο 2 μονάδες χαμηλότερα σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2018. Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 8% (από 5%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ ανεβαίνει οριακά στο 9% το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο 84% (από 88%) να αναμένει σταθερότητα. Στους επιμέρους κλάδους του λιανεμπορίου, οι μεταβολές στις προβλέψεις των τιμών το β' τρίμηνο του 2019 σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο είναι ανοδικές μόνο στα Τρόφιμα - Ποτά - Καπνός, ενώ στους υπόλοιπους επιμέρους κλάδους είναι πτωτικές.

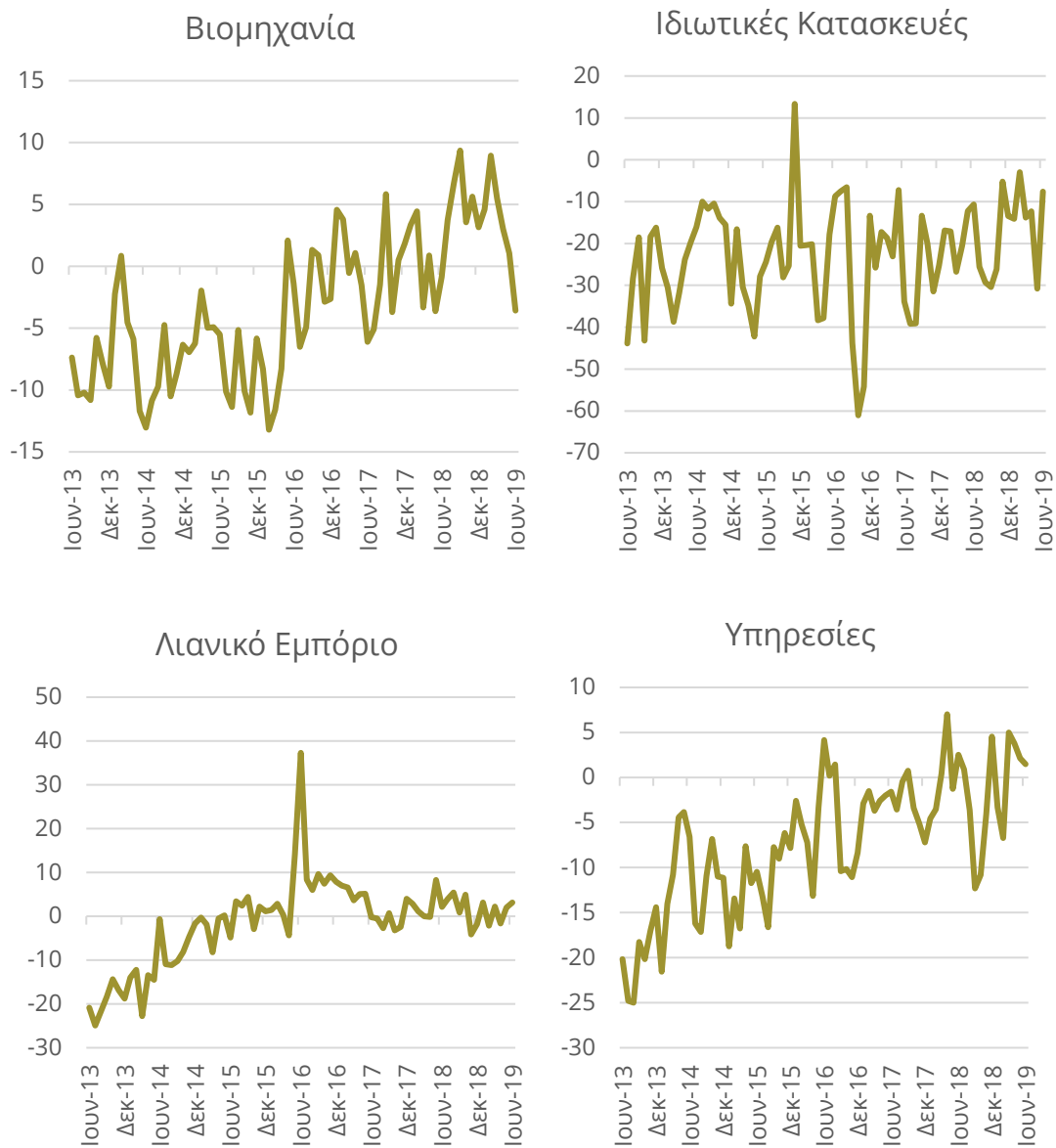
Ο μέσος δείκτης πρόβλεψης της μεταβολής των τιμών στις Υπηρεσίες το εξεταζόμενο τρίμηνο αυξήθηκε ελαφρώς σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, κινούμενος στις +2 (από -2) μονάδες, σε επίπεδο οριακά χαμηλότερο σε σχέση με την αντίστοιχη μέση περυσινή του επίδοση (+3 μον.). Το τρέχον τρίμηνο, το 7% (από 9%) των επιχειρήσεων του κλάδου αναμένει μείωση τιμών και το 9% (από 8%) άνοδο. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους, ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε στα Ξενοδοχεία, Εστιατόρια, Τουριστικά πρακτορεία, στους Ενδιάμεσους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και στην Πληροφορική, και υποχώρησε στις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες και τις Χερσαίες μεταφορές

Τέλος, στον τομέα των Ιδιωτικών Κατασκευών, το αρνητικό ισοζύγιο των -10 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου υποχώρησε στις -17 μονάδες, έχοντας μεταβληθεί ελαφρώς πτωτικά σε σύγκριση με το αντίστοιχο επίπεδο του προηγούμενου έτους (-14 μον.). Το 17% (από 10%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπει υποχώρηση των τιμών του κλάδου, ενώ το ποσοστό εκείνων που αναμένουν άνοδο παραμένει για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο στο 0%, με το 83% (από 90%) να προβλέπει σταθερότητα τιμών.



Διάγραμμα 3.21

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



Πηγή: IOBE

Οι τάσεις στις προβλέψεις μεταβολών των τιμών είναι μεικτές το β' τρίμηνο έναντι του προηγούμενου, με το ισοζύγιο να μειώνεται σε δύο τομείς (Βιομηχανία, Κατασκευές), να είναι αμετάβλητο στο Λιανικό Εμπόριο και να υποχωρεί στις Υπηρεσίες.

### 3.6 Ισοζύγιο Πληρωμών

- Αύξηση του ελλείμματος στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου 2019, στα €5,1 από €4,7 δισεκ., λόγω μεγαλύτερης αύξησης εισαγωγών σε σχέση με τις εξαγωγές
- Η αύξηση του ελλείμματος στο Ισοζύγιο Αγαθών και στα Δευτερογενή Εισοδήματα μετριάστηκε εν μέρει από την αύξηση στο πλεόνασμα Υπηρεσιών

#### Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Στο πρώτο τετράμηνο του τρέχοντος έτους, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) ήταν ελλειμματικό, κατά €5,1 δισεκ., έναντι ελλείμματος €4,7 δισεκ. στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2018. Το έλλειμμα αυξήθηκε, καθώς η διόγκωση του Εμπορικού ελλείμματος και του ελλείμματος στα Δευτερογενή Εισοδήματα, εν μέρει μετριάστηκε από τη βελτίωση του πλεονάσματος στο Ισοζύγιο Υπηρεσιών.

Στα επιμέρους στοιχεία, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Αγαθών διαμορφώθηκε στα €7,7 δισεκ., παρουσιάζοντας αύξηση €604 εκατ. σε σχέση με πριν ένα χρόνο, λόγω και πάλι, όπως σε ολόκληρο το 2018, της μεγαλύτερης αύξησης των εισαγωγών έναντι των εξαγωγών. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές διαμορφώθηκαν στα €10,5 δισεκ., ενισχυμένες κατά 3,6% (€370 εκατ.)<sup>46</sup>, έναντι αύξησης κατά 13,0% το 2018, με σημαντική άνοδο στα λοιπά αγαθά (6,0%). Οι εισαγωγές διευρύνθηκαν κατά 5,6% (€975 εκατ.) και διαμορφώθηκαν στα €18,3 δισεκ. Το έλλειμμα του Ισοζυγίου Αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία προσέγγισε τα €6,0 δισεκ., διογκωμένο κατά 6,8% από πέρυσι. Το έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων ενισχύθηκε στα €1,7 δισεκ. στο πρώτο τετράμηνο φέτος, έναντι €1,5 δισεκ. το 2018, με μείωση των εξαγωγών και αύξηση των εισαγωγών.

Το πλεόνασμα στο Ισοζύγιο Υπηρεσιών ενισχύθηκε κατά €532 εκατ. στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου του τρέχοντος έτους και διαμορφώθηκε στα €2,2 δισεκ., με ταυτόχρονη άνοδο εισπράξεων και πληρωμών. Αναλυτικά, οι συνολικές εισπράξεις από υπηρεσίες διαμορφώθηκαν στα €8,1 δισεκ., ενισχυμένες κατά 11,1% σε σύγκριση με το 2018. Στις επιμέρους κατηγορίες, οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες διαμορφώθηκαν στα €1,3 δισεκ., υψηλότερες κατά 22,8%, τα έσοδα από μεταφορικές υπηρεσίες ενισχύθηκαν κατά 9,8%, στα €5,3 δισεκ., ενώ από λοιπές υπηρεσίες τα έσοδα ήταν 7,1% περισσότερα, στα €1,5 δισεκ. Οι συνολικές πληρωμές υπηρεσιών διαμορφώθηκαν στα €5,9 δισεκ. φέτος, έναντι €5,6 δισεκ. το 2018. Οι πληρωμές για ταξιδιωτικές υπηρεσίες αυξήθηκαν κατά 22,8%, στα €885 εκατ., ενώ οι πληρωμές για μεταφορικές και λοιπές υπηρεσίες κατέγραψαν μικρή άνοδο.

Το πλεόνασμα στο Ισοζύγιο Πρωτογενών Εισοδημάτων αυξήθηκε κατά €14,9 εκατ. και διαμορφώθηκε στα €597 εκατ. Οι εισπράξεις έφτασαν τα €2,8 δισεκ., μειωμένες κατά 6,8%, ενώ οι πληρωμές περιορίστηκαν κατά 9,1%, στα €2,2 δισεκ. Αναλυτικά, οι εισπράξεις από εργασία αυξήθηκαν, φθάνοντας τα €87 εκατ., από επενδύσεις ενισχύθηκαν κατά 7,3%, στα €991 εκατ., ενώ από λοιπά πρωτογενή εισοδήματα (επιδοτήσεις και φόρους επί της παραγωγής) μειώθηκαν κατά 14,9%, στα €1,7 δισεκ. Οι πληρωμές εισοδημάτων από εργασία αυξήθηκαν στα €462 εκατ., από

<sup>46</sup> Τα ποσά σε παρένθεση εκφράζουν την απόλυτη μεταβολή σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.



επενδύσεις μειώθηκαν κατά 15,6%, στα €1,6 δισεκ., ενώ στα λοιπά πρωτογενή εισοδήματα καταγράφηκε σημαντική ποσοστιαία αύξηση, 66,3%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν σε €373 εκατ.

Το Ισοζύγιο Δευτερογενών Εισοδημάτων εμφάνισε έλλειμμα €128 εκατ. στο αρχικό τετράμηνο του 2019, έναντι πλεονάσματος €150 εκατ. ένα έτος νωρίτερα, με τις εισπράξεις να ανέρχονται σε €1,0 δισεκ., έναντι €940 εκατ. το 2018, και τις πληρωμές στα €1,1 δισεκ., από €791 εκατ. πέρυσι.

Στο τέλος αυτής της ενότητας πραγματοποιείται ειδική ανάλυση για την εξέλιξη του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών στις χώρες που εφάρμοσαν Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής, κατά τη διάρκειά τους και κατόπιν αυτών (Ειδικό Πλαίσιο 3.3).

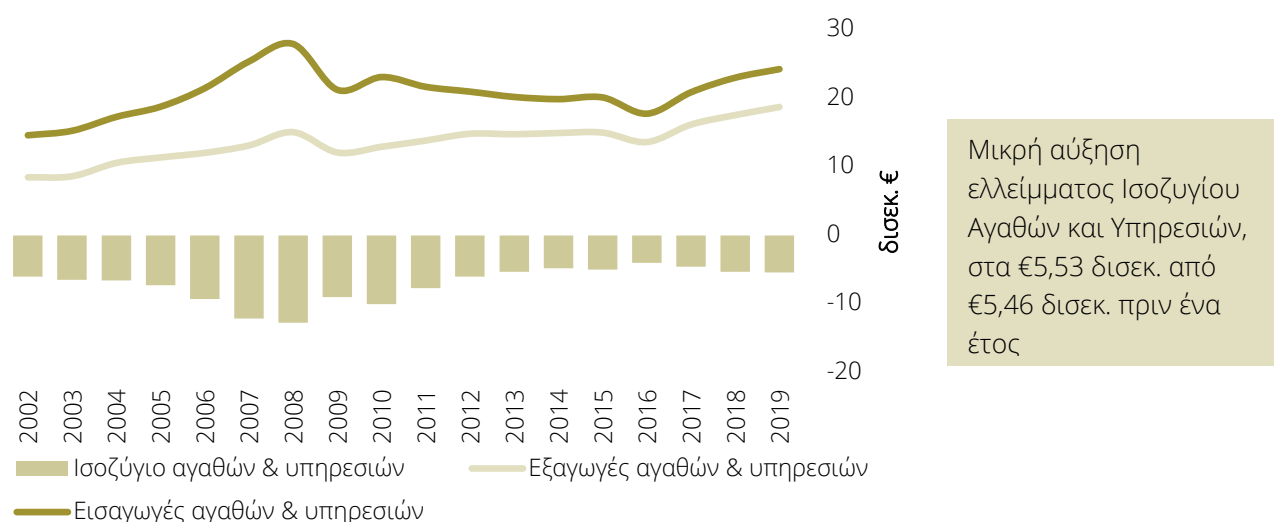
### Ισοζύγιο Κεφαλαίων

Το Ισοζύγιο Κεφαλαίων<sup>47</sup> ήταν πλεονασματικό στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου φέτος, στα €216 εκατ., έναντι €185 εκατ. πέρυσι, με αύξηση των εισπράξεων στα €400 εκατ. και πληρωμών στα €184 εκατ.

Τέλος, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Κεφαλαίων, που αντανακλά τη σχέση δανειστή ή δανειζόμενου μιας οικονομίας με το εξωτερικό, ήταν ελλειμματικό, κατά €4,9 δισεκ., από έλλειμμα €4,5 δισεκ. το 2018.

Διάγραμμα 3.22

Εισαγωγές-Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (Ιανουάριος - Απρίλιος) 2002-2019

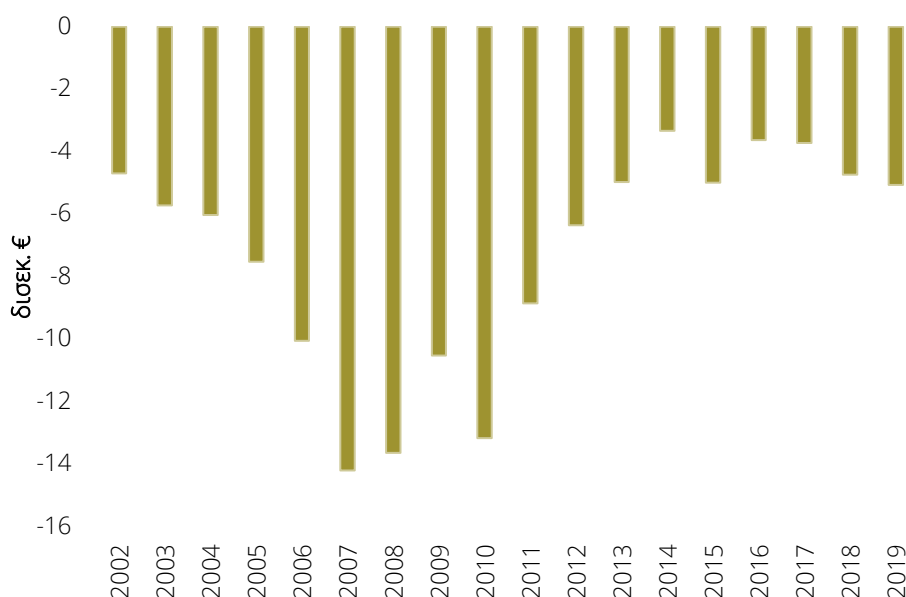


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος - Επεξεργασία στοιχείων IOBE

<sup>47</sup> 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 3.23

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Ιανουάριος – Απρίλιος) 2002-2019



Διόγκωση στο έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών το πρώτο τετράμηνο φέτος, κατά €334,8 εκατ., στα €5,07 δισεκ.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος - Επεξεργασία στοιχείων IOBE

## Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών

Το Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών ήταν ελλειμματικό στο αρχικό τετράμηνο του 2019, κατά €3,7 δισεκ., έναντι ελλείμματος €3,6 δισεκ. το 2018.

Στους επιμέρους λογαριασμούς, οι καθαρές απαιτήσεις των κατοίκων από άμεσες επενδύσεις από το εξωτερικό αυξήθηκαν κατά €154 εκατ., ενώ οι καθαρές υποχρεώσεις σε μη κατοίκους (επενδύσεις μη κατοίκων στη χώρα) ενισχύθηκαν κατά €1,2 δισεκ.

Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, οι απαιτήσεις των κατοίκων έναντι του εξωτερικού μειώθηκαν κατά €1,1 δισεκ., καθώς σύμφωνα με την ΤτΕ σημειώθηκε υποχώρηση των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού. Οι υποχρεώσεις σε μη κατοίκους αυξήθηκαν €4,1 δισεκ., λόγω της αύξησης των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εσωτερικού.

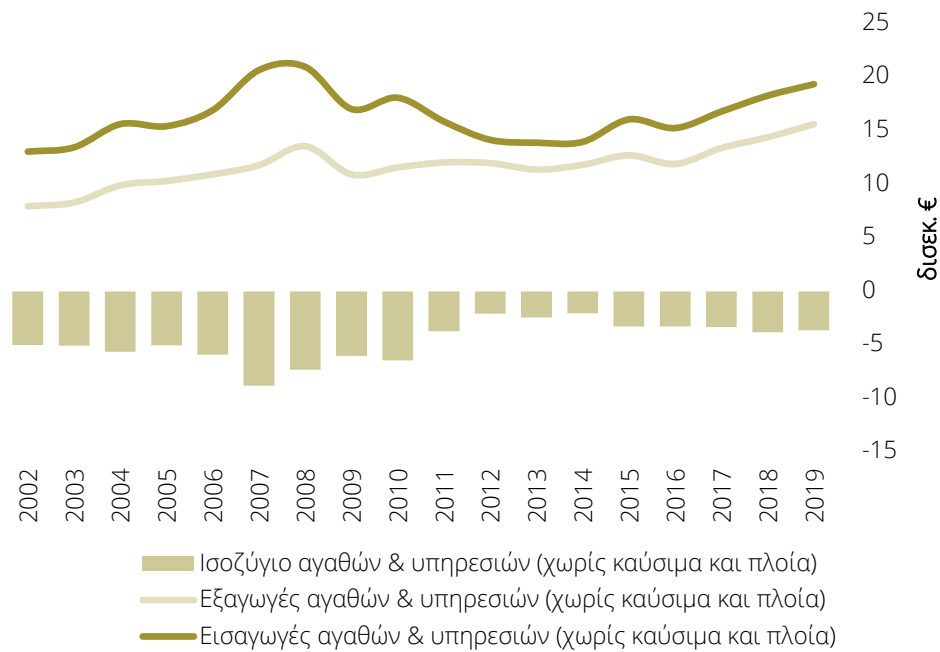
Στην κατηγορία των λοιπών επενδύσεων, οι απαιτήσεις από κατοίκους έναντι του εξωτερικού μειώθηκαν κατά €2,7 δισεκ., με καθαρή μείωση κατά €2,3 δισεκ. των καταθέσεων και repos κατοίκων στο εξωτερικό. Οι υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά €5,5 δισεκ., αποτυπώνοντας την πτώση των καταθέσεων και repos μη κατοίκων στην Ελλάδα κατά €4,6 δισεκ. (περιλαμβάνεται και ο λογαριασμός TARGET), αλλά και τον περιορισμό των δανειακών υποχρεώσεων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα προς μη κατοίκους κατά €867 εκατ. Τέλος, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας διαμορφώθηκαν στα τέλη Απριλίου του 2019 στα €6,4 δισεκ., έναντι €6,6 δισεκ. τον Απρίλιο του 2018.





Διάγραμμα 3.24

Εισαγωγές-Εξαγωγές αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία (Ιανουάριος – Απρίλιος) 2002-2019



Μικρή πτώση στο έλλειμμα του ισοζυγίου Αγαθών και Υπηρεσιών (εξαιρ. καυσίμων - πλοίων), κατά €153 εκατ., στα €3,73 δισεκ.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Επεξεργασία στοιχείων IOBE

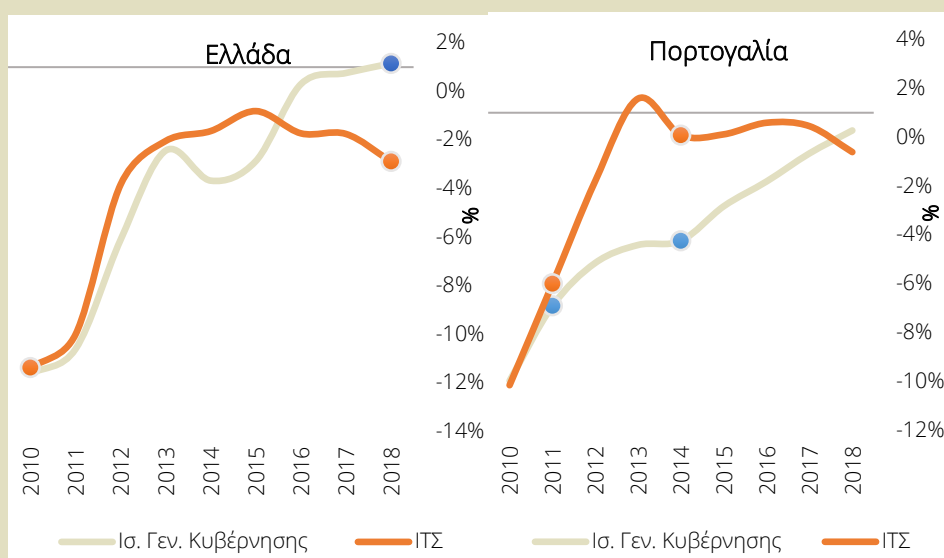
## Πλαίσιο Κειμένου 3.3

Δίδυμα ελλείμματα στις χώρες με προγράμματα προσαρμογής

Η έκταση της κρίσης χρέους της Ευρωζώνης αποτυπώθηκε στον αριθμό των χωρών που εισήλθαν σε Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής από το 2010. Η Ελλάδα αιτήθηκε χρηματοδοτική βοήθεια από τον επίσημο τομέα τον Μάιο του 2010, ενώ ακολούθησε η Ιρλανδία τον Δεκέμβριο του ίδιου έτους. Η Πορτογαλία εισήλθε σε πρόγραμμα τον Μάιο του 2011 και η Κύπρος το 2013. Στο μεσοδιάστημα, η Ισπανία, το 2012, έλαβε χρηματοδοτική στήριξη, κυρίως για την ενίσχυση και την αναδιάρθρωση του τραπεζικού της συστήματος, προχωρώντας όμως και στη λήψη δημοσιονομικών μέτρων. Οι κύριες αιτίες ένταξης των χωρών σε προγράμματα δεν ήταν απολύτως κοινές, καθώς η Ελλάδα και η Πορτογαλία είχαν ως βασικές αιτίες εισόδου τη δημοσιονομική αστάθεια και την απώλεια ανταγωνιστικότητας, δηλαδή υψηλά ελλείμματα στον Κρατικό Προϋπολογισμό και στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών. Η Ιρλανδία και η Ισπανία εμφάνισαν σημαντικά προβλήματα στην αγορά κατοικίας, τα οποία επεκτάθηκαν μέσω των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων στον τραπεζικό τομέα, ενώ η Κύπρος είχε προβλήματα με την ευρωστία του τραπεζικού της συστήματος. Η περίοδος των προγραμμάτων προσαρμογής είχε διάρκεια 2 έως 3 έτη, με εξαίρεση την Ελλάδα η οποία εφάρμοσε τρία προγράμματα προσαρμογής και εξήλθε από το τελευταίο το 2018, δηλαδή 8 έτη από την εκκίνηση του πρώτου προγράμματος. Στα διαγράμματα 3.20 - 3.21 αποτυπώνονται το Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης και το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών στις πέντε χώρες, ομαδοποιημένες, με κριτήριο τη βασική πηγή ένταξης σε πρόγραμμα. Σημειώνεται ότι τα μεγέθη είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του ΑΕΠ. Επιπλέον, στα στοιχεία του Ισοζυγίου Γενικής κυβέρνησης έχουν εξαιρεθεί τα ποσά για τη στήριξη του χρηματοπιστωτικού τομέα (διάγραμμα 3.25). Η Ελλάδα και η Πορτογαλία εφάρμοσαν προγράμματα με διττό στόχο, τη μείωση των δίδυμων ελλειμάτων και την ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας, μέσω εσωτερικής υποτίμησης.

Διάγραμμα 3.25

Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης και Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ΑΕΠ)\*



Πηγή: Eurostat

\*Οι τελείες στις γραμμές υποδηλώνουν την αρχή και τη λήξη των Προγραμμάτων Οικονομικής Προσαρμογής

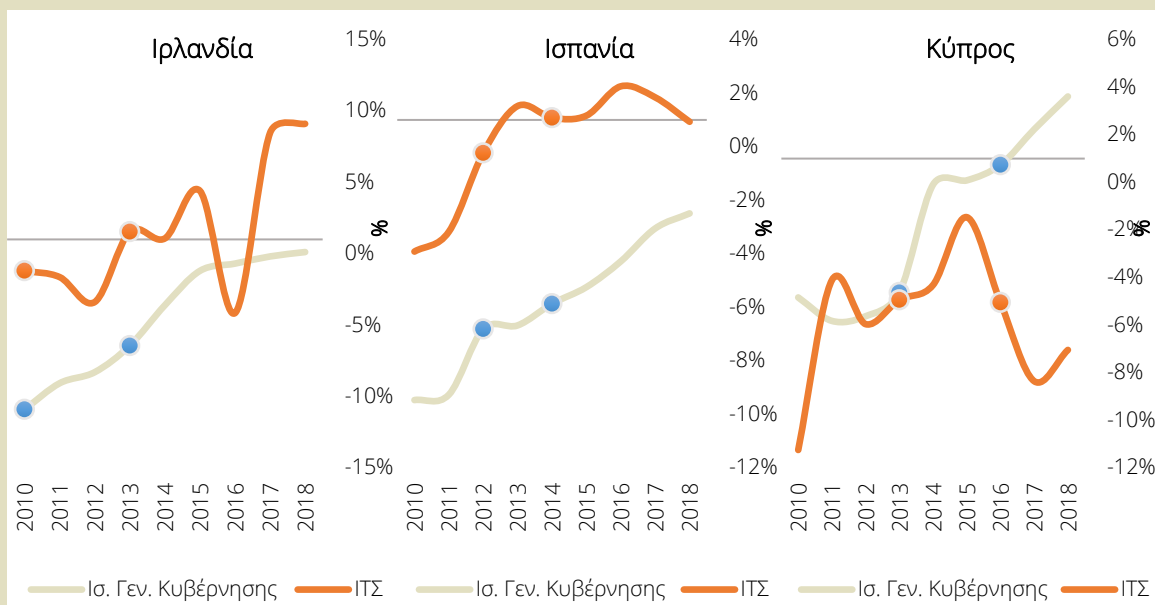


Η Ελλάδα διόρθωσε σε μεγάλο βαθμό και τα δύο ελλείμματα της μέσω των προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, ενώ σημειώνεται ότι τη διετία 2014-2015, καταγράφηκε «κόπωση» στη δημοσιονομική προσαρμογή (διάγραμμα 3.20). Το έλλειμμα στον εξωτερικό τομέα της χώρας κατέγραφε βελτίωση μέχρι το 2015. Κατόπιν αυξήθηκε, καθώς η άνοδος των εξαγωγών-εισπράξεων ήταν χαμηλότερη από την αύξηση των εισαγωγών - πληρωμών το 2016 και το 2018. Παρά την επιδείνωση του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών πέρυσι, το έλλειμμά του διαμορφώθηκε στο 2,9% του ΑΕΠ, 8,5 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ χαμηλότερα από ότι στην αρχή των προγραμμάτων, εξέλιξη η οποία συνιστά σημαντική βελτίωση.

Στην Πορτογαλία, η διόρθωση του ισοζυγίου του κράτους είναι συνεχής από το 2010 έως το 2018, ενώ κατόπιν της βελτίωσης του ισοζυγίου του εξωτερικού τομέα μέχρι το 2013, έκτοτε αυτό παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις, γύρω από την ισορροπία (0%). Συνολικά το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών περιορίστηκε στη διάρκεια του προγράμματος κατά 5,9 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Συνεπώς, το πρόγραμμα θεωρείται πως είχε σημαντικά αποτελέσματα στα δίδυμα ελλείμματα, με γρήγορη ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας, σε όρους ΙΤΣ.

Διάγραμμα 3.26

Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης και Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ΑΕΠ)\*



Πηγή: Eurostat

\*Οι τελείες στις γραμμές υποδηλώνουν την αρχή και τη λήξη των Προγραμμάτων Οικονομικής Προσαρμογής

Οι άλλες δύο χώρες που εφάρμοσαν πρόγραμμα (Ιρλανδία, Κύπρος) και η Ισπανία, αρχικά δεν παρουσίαζαν εξίσου μεγάλες ανισορροπίες με την Ελλάδα και την Πορτογαλία στο εξωτερικό τους ισοζύγιο. Και στις τρεις χώρες, η βελτίωση του Ισοζυγίου Γενικής Κυβέρνησης κατά τη

διάρκεια των προγραμμάτων ήταν εκτεταμένη και συνεχίστηκε κατόπιν αυτών. Ωστόσο στην Ισπανία το έλλειμμα παραμένει κοντά στο 2% του ΑΕΠ.

Στην πλευρά του εξωτερικού τομέα η βελτίωση εν καιρώ προγράμματος ήταν πολύ μικρότερης έκτασης από ότι στα δημόσια οικονομικά, αλλά και σε σύγκριση με Ελλάδα - Πορτογαλία, μην ξεπερνώντας τις 2,7 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ (Ιρλανδία), ενώ στην Κύπρο σημειώθηκε οριακή επιδείνωση (-0,2%). Στις δύο από τις τρεις χώρες που υλοποίησαν ΠΟΠ και έχει παρέλθει κάποιο χρονικό διάστημα από την ολοκλήρωσή του (Κύπρος, Πορτογαλία), καθώς και στην Ισπανία, το ισοζύγιο του εξωτερικού τομέα δεν έχει βελτιωθεί κατόπιν της ολοκλήρωσης της δημοσιονομικής προσαρμογής. Μάλιστα, στην Κύπρο επιδεινώθηκε το 2017 - 2018. Στον αντίποδα, σημαντική βελτίωση καταγράφηκε στην Ιρλανδία, με μεγάλη διακύμανση τη διετία 2015 - 2016, πρωτίστως λόγω αλλαγής του τρόπου καταγραφής των στοιχείων.

Συνοψίζοντας, η εφαρμογή των προγραμμάτων συνέβαλε στη σημαντική βελτίωση των δίδυμων ελλειμμάτων στην Ελλάδα. Από την άλλη πλευρά, η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας έως το 2015 μετριάστηκε από την αύξηση των εισαγωγών έκτοτε, παρά τα capital controls, με αποτέλεσμα η ελληνική οικονομία να συνεχίζει να παρουσιάζει αρνητικό εξωτερικό ισοζύγιο. Όμως, με εξαίρεση την Ιρλανδία, στις υπόλοιπες τέσσερις χώρες τις περιφέρειας της Ευρωζώνης, ύστερα από μια περίοδο βελτίωσης του εξωτερικού ισοζυγίου, στη διάρκεια των προγραμμάτων, αυτό επιδεινώθηκε. Μάλλον η συγκεκριμένη εξέλιξη συνδέεται με την ανάκαμψη των αναγκών σε εισαγωγές κατά τη φάση που η δημοσιονομική προσαρμογή ολοκληρώνεται και οι πιέσεις που αυτή συνήθως προκαλεί στην οικονομική δραστηριότητα και τη ζήτηση υποχωρούν. Εφόσον η ανάκαμψη των εισαγωγών αφορά κυρίως σε κεφαλαιουχικά, μη εγχωρίως παραγόμενα προϊόντα, τα οποία βελτιώνουν την παραγωγική δυναμικότητα και τις προοπτικές μιας χώρας, και όχι σε υποκατάσταση της παραγωγής εντός αυτής από εισαγωγές, θεωρείται θεμιτή, χρήσιμη. Άλλωστε, βελτιώνοντας αυτά τα χαρακτηριστικά μιας οικονομίας, μεσοπρόθεσμα εισαγωγές αυτού του είδους θα συμβάλλουν στη βελτίωση και του εξωτερικού ισοζυγίου.







## 4. Η ΒΕΛΤΙΩΣΗ ΤΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΚΤΙΡΙΩΝ ΩΣ ΜΟΧΛΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

- Η βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας είναι απαραίτητη για τον περιορισμό των αερίων του θερμοκηπίου κατά 80-95% έως το 2050, σε σχέση με τα επίπεδα του 1990, σύμφωνα με τον οδικό χάρτη της ΕΕ για την Ενέργεια και το Κλίμα
- Βάσει εκτίμησης του IOBE, κάθε €1 εκατ. επενδύσεων στην ενεργειακή αναβάθμιση κτιρίων αυξάνει συνολικά, σε καθαρούς όρους, το ΑΕΠ της Ελλάδας κατά €1,4 εκατ., την απασχόληση κατά 37 θέσεις εργασίας και τα έσοδα του Δημοσίου κατά €0,5 εκατ. το 2018
- Επενδύσεις στην ενεργειακή αναβάθμιση κατοικιών, σύμφωνα με το στρατηγικό σχεδιασμό του Υπουργείου Περιβάλλοντος και Ενέργειας, μπορούν να οδηγήσουν σε τόνωση του ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας έως 0,7 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ και της απασχόλησης έως 40.000 θέσεις εργασίας
- Οι προβλεπόμενες στο στρατηγικό σχεδιασμό επενδύσεις για την αναβάθμιση κτιρίων του τριτογενούς τομέα μπορούν να επιφέρουν επιπρόσθετη ενίσχυση του ρυθμού ανάπτυξης έως 0,4 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ και της απασχόλησης έως 24.700 θέσεις εργασίας.

## 4.1 Εισαγωγή

Σκοπός της συγκεκριμένης μελέτης του IOBE<sup>48</sup> ήταν η εξέταση των επιδράσεων που μπορεί να έχει για την ελληνική οικονομία η επιτάχυνση της εφαρμογής των δράσεων ενεργειακής αποδοτικότητας και εξοικονόμησης ενέργειας στα κτίρια, όπως αυτές προβλέπονται στο σχετικό εθνικό και ευρωπαϊκό δίκαιο.

Η αποτελεσματική χρήση της ενέργειας έχει αναγνωριστεί ως βασικός πυλώνας της ενεργειακής και κλιματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), μαζί με την ανάπτυξη των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και τη μείωση των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου. Κύρια έκφραση αυτής της πολιτικής αποτελούν οι Οδηγίες 2012/27/ΕΕ και 2013/12/ΕΕ για την ενεργειακή αποδοτικότητα (ΟΕΑ), καθώς και η Οδηγία 2010/31/ΕΕ για την ενεργειακή απόδοση των κτιρίων (ΟΕΑΚ)<sup>49</sup>. Η ΟΕΑ περιλαμβάνει ένα σύνολο κανόνων και υποχρεώσεων προς τα κράτη μέλη για την επίτευξη ενός ενδεικτικού στόχου για την ενεργειακή αποδοτικότητα μέχρι το 2020<sup>50</sup>, ενώ η ΟΕΑΚ θέτει ειδικότερους στόχους απαιτήσεων ενεργειακής αποδοτικότητας για τον κτιριακό τομέα<sup>51</sup>.

Ο κτιριακός τομέας συγκεντρώνει υψηλό μερίδιο στην τελική κατανάλωση ενέργειας (περίπου 40% στην ΕΕ) και αναγνωρίζεται ως ένας από τους τομείς με σημαντική δυνατότητα εξοικονόμησης ενέργειας με σχετικά χαμηλό κόστος, δεδομένης της διαφοροποίησης των κτιρίων από πλευράς ποιότητας και ηλικίας. Τα κύρια μέτρα εφαρμογής της ΟΕΑΚ περιλαμβάνουν την υποχρεωτική εισαγωγή πιστοποιητικών ενεργειακής απόδοσης στις αγοραπωλησίες ή ενοικιάσεις κτιρίων, απαιτήσεις για την κατασκευή νέων κτιρίων «σχεδόν μηδενικής κατανάλωσης ενέργειας» μέχρι το τέλος του 2020 (και αντίστοιχα δημοσίων κτιρίων μέχρι το 2018), υποχρεώσεις για την ανακαίνιση παλαιότερων κτιρίων και την επιθεώρηση των συστημάτων θέρμανσης και ψύξης, ή άλλα μέτρα με ισοδύναμο αποτέλεσμα, και τον προσδιορισμό μέτρων οικονομικής ενίσχυσης παρόμοιων δράσεων.

Στο ίδιο πλαίσιο, η ΟΕΑ απαιτεί από τα κράτη μέλη να καθορίσουν στρατηγικές ανακαίνισης κτιρίων, ως τμήμα των Εθνικών Σχεδίων Δράσης για την Ενεργειακή Αποδοτικότητα, σύμφωνα με τις οποίες θα ανακαινίζεται σε ετήσια βάση τουλάχιστον το 3% της συνολικής επιφάνειας των κτιρίων που διαθέτει ή χρησιμοποιεί ο δημόσιος τομέας. Παράλληλα, επιβάλλει ετήσιο στόχο εξοικονόμησης ενέργειας σωρευτικά στις εταιρίες διανομής και λιανικής πώλησης ενέργειας την περίοδο 2014-2020, ο οποίος ισούται με το 1,5% του μέσου ετήσιου όρου των πωλήσεων ενέργειας στους τελικούς καταναλωτές για την τριετία 2010-2012.

Από τα παραπάνω, και σε συνδυασμό με το γεγονός ότι σε επίπεδο ΕΕ έχουν δημιουργηθεί τα κατάλληλα χρηματοδοτικά εργαλεία για την προώθηση δράσεων βελτίωσης της ενεργειακής αποδοτικότητας, προκύπτει ότι δυνητικά ο τομέας της ενεργειακής αποδοτικότητας έχει σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης στην Ελλάδα. Εξάλλου, η ηλικιακή κατανομή<sup>52</sup> και τα τεχνικά

<sup>48</sup> Η μελέτη είναι διαθέσιμη στην [ιστοσελίδα](#) του IOBE

<sup>49</sup> Η συγκεκριμένη Οδηγία τροποποιήθηκε τον Ιούλιο του 2018 με την Οδηγία ΕΕ/2018/844.

<sup>50</sup> Περιορισμός της κατανάλωσης ενέργειας κατά 20% συγκριτικά με την προβλεπόμενη για το 2020 κατανάλωση ενέργειας χωρίς την εφαρμογή των πρόσθετων μέτρων ενεργειακής αποδοτικότητας.

<sup>51</sup> Καθώς οι πολιτικές αυτές έχουν μια μακροπρόθεσμη προοπτική, στο προτεινόμενο νέο πλαίσιο ενεργειακής και κλιματικής πολιτικής για την περίοδο μέχρι το 2030 (Νοέμβριος 2016), οι στόχοι ενεργειακής αποδοτικότητας επεκτείνονται με την πρόβλεψη για πρόσθετη μείωση της κατανάλωσης ενέργειας κατά 30%.

<sup>52</sup> Σύμφωνα με την Απογραφή Κτιρίων (ΕΛΣΤΑΤ, 2011) οι κατοικίες στην Ελλάδα το 2011 ήταν συνολικά 6,4 εκατ. Από αυτές, το μεγαλύτερο τμήμα (1,4 εκατ. κτίρια) κτίστηκε στη δεκαετία του '70. Στη δεκαετία του 2000 κτίστηκαν



χαρακτηριστικά του υφιστάμενου αποθέματος κατοικιών στην Ελλάδα, όπως η μόνωση<sup>53</sup>, δημιουργούν την ανάγκη για μεγάλης έκτασης παρεμβάσεις εξοικονόμησης ενέργειας στα κτήρια (θερμομόνωση, αναβάθμιση συστημάτων θέρμανσης-ψύξης, αντικατάσταση κουφωμάτων). Οι παρεμβάσεις αυτές, εφόσον υλοποιηθούν, θα συμβάλουν σημαντικά στην τόνωση της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας, ενισχύοντας τον ευρύτερο κλάδο των κατασκευών, ο οποίος έχει υποστεί τεράστιες απώλειες στη διάρκεια της οικονομικής κρίσης των τελευταίων ετών.

## 4.2 Επισκόπηση πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την ενεργειακή αποδοτικότητα

Η βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας αποτελεί κεντρικό πυλώνα της πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) για την Ενέργεια, καθώς μπορεί να υποστηρίξει επιμέρους στόχους της και ειδικότερα αυτούς της ασφάλειας εφοδιασμού ενέργειας σε όλους τους καταναλωτές (επιχειρήσεις, βιομηχανία, νοικοκυριά), του περιορισμού των εκπομπών CO<sub>2</sub> και της δημιουργίας των απαραίτητων δομών για τον μετριασμό των επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής.

Ειδικότερα, η βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας είναι απαραίτητη για τον περιορισμό των αερίων του θερμοκηπίου κατά 80-95% έως το 2050, σε σχέση με τα επίπεδα του 1990, σύμφωνα με τον οδικό χάρτη της ΕΕ για την Ενέργεια και το Κλίμα, ο οποίος αποτελεί τη βάση για τη διαμόρφωση της ενεργειακής πολιτικής με το συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα. Ως κύριο στόχο του έχει την αναμόρφωση των ενεργειακών συστημάτων των κρατών μελών. Σε αυτό το πλαίσιο, η ενεργειακή αναβάθμιση των κτιρίων αναμένεται να επιφέρει σημαντικά οφέλη, τόσο σε επίπεδο νοικοκυριών όσο και αναφορικά με την προστασία του περιβάλλοντος.

Διάγραμμα 4.1

Οι στόχοι της ευρωπαϊκής πολιτικής για την Ενέργεια



Πηγή: <https://ec.europa.eu/energy/en/topics/energy-strategy-and-energy-union>

986 χιλ. κτίρια, περίπου όσα και στις δεκαετίες του '80 και '90. Η πλειονότητα των κτισμάτων (περίπου το 55%) έχει ηλικία άνω των 30 ετών (κτίστηκαν πριν από το 1981).

<sup>53</sup> Το ποσοστό των κτιρίων χωρίς μόνωση έχει μειωθεί σε 9% για τα κτίρια που κτίστηκαν μετά το 2001 (7,8% για τα κτίρια μετά το 2006), όταν τα 2/3 των κτιρίων που κτίστηκαν πριν το 1981 και το 41,5% των κτιρίων που κτίστηκαν μεταξύ 1981-1990 δεν είχαν κάποιο είδους μόνωση. Συνολικά, αν και καταγράφεται βελτίωση της μόνωσης των κτιρίων, ειδικά μετά το 1991, το μεγαλύτερο τμήμα του κτιριακού αποθέματος παραμένει με ελλείψεις που έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην κατανάλωση ενέργειας.

### 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 Υφιστάμενη κατάσταση στην Ελλάδα

Το ελληνικό θεσμικό πλαίσιο για την προώθηση της ενεργειακής αποδοτικότητας περιλαμβάνει τον Ν.3855/2010<sup>54</sup> ο οποίος αποτελεί την εναρμόνιση με την Οδηγία 2006/32/ΕΕ, καθώς και τον Ν.4342/2015<sup>55</sup>. Ο συνολικός στόχος εξοικονόμησης ενέργειας για την περίοδο 2014-2020 είναι 3.332,7 ktoe (33,8 TWh), τα οποία θα προέλθουν κυρίως κατά τις περιόδους 2016-2018 και 2019-2020 (19,5TWh και 15,8 TWh αντίστοιχα). Η επίτευξη των στόχων στηρίζεται κυρίως στην υλοποίηση μέτρων και δράσεων πιλοτικής εφαρμογής έργων βελτίωσης ενεργειακής απόδοσης σε δημόσια κτίρια, στη δημιουργία πληροφοριακού συστήματος για την παρακολούθηση της βελτίωσης της ενεργειακής απόδοσης, στην οικονομική ενίσχυση τεχνολογικών επενδύσεων εξοικονόμησης ενέργειας και έρευνας, στην εφαρμογή φορολογικών απαλλαγών για επεμβάσεις εξοικονόμησης ενέργειας και στην ανάπτυξη συστήματος ενεργειακής διαχείρισης στο δημόσιο τομέα.

Παρά τα αναμφισβήτητα οφέλη από τη βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας στα κτίρια, η ανάγκη για υψηλή αρχική επένδυση στην εφαρμογή προηγμένων τεχνολογικών λύσεων φαίνεται να αποτελεί σημαντικό εμπόδιο για τα ελληνικά νοικοκυριά<sup>56</sup>. Η μελέτη του οικιακού τομέα

<sup>54</sup> Ν.3855/2010, Μέτρα για τη βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης κατά την τελική χρήση, ενεργειακές υπηρεσίες και άλλες διατάξεις.

<sup>55</sup> Ν.4342/2015, Ενεργειακή απόδοση, τροποποίηση των Οδηγιών 2009/125/ΕΚ και 2010/30/ΕΕ και κατάργηση των Οδηγιών 2004/8/ΕΚ και 2006/32/ΕΚ.

<sup>56</sup> Στην παροχή οικονομικών διευκολύνσεων και κατά συνέπεια στην άρση των σχετικών εμποδίων για την ενεργειακή αναβάθμιση των οικιακών κτιρίων στοχεύει το πρόγραμμα Εξοικονόμηση κατ' οίκον II, το οποίο στηρίζεται και σε ευρωπαϊκούς πόρους. Το

κατέδειξε πως μέχρι σήμερα η Ελλάδα δεν έχει εκμεταλλευτεί πλήρως τα δυνητικά οφέλη που συνδέονται με τη βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας, ενώ η μείωση της κατανάλωσης ενέργειας που έχει επιτευχθεί σχετίζεται περισσότερο με τη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος και της οικονομικής δραστηριότητας και λιγότερο με την εφαρμογή συστημάτων ενεργειακής αναβάθμισης των κατοικιών. Αυτό επιβεβαιώνεται τόσο από τα αποτελέσματα προηγούμενης μελέτης του IOBE<sup>57</sup>, η οποία κατέδειξε πως ελάχιστα είναι τα νοικοκυριά που έχουν εφαρμόσει όλα τα διαθέσιμα μέτρα για τη βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας, αλλά και από τις ετήσιες εκθέσεις του Υπουργείου Περιβάλλοντος και Ενέργειας, όπου σημειώνεται πως το μεγαλύτερο μέρος των κατοικιών έχει σημαντικές ελλείψεις οι οποίες σχετίζονται με την ιδιαίτερα χαμηλή ενεργειακή τους αποδοτικότητα. Κατά συνέπεια, η πλειονότητα των σχετικών κτιρίων κατατάσσεται στις χαμηλές και μεσαίες ενεργειακές κλάσεις

## 4.5 Οικονομικές επιδράσεις από την εφαρμογή παρεμβάσεων εξοικονόμησης ενέργειας στα κτίρια

Υπολογίζοντας τον οικονομικό αντίκτυπο των δραστηριοτήτων ενεργειακής αναβάθμισης κτιρίων στη βάση ενός υποδείγματος εισροών-εκροών, προκύπτει ότι οι επενδύσεις στην ενεργειακή αναβάθμιση κτιρίων έχουν ισχυρά πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα στην ελληνική οικονομία. Κάθε €1 εκατ. επενδύσεων στην ενεργειακή αναβάθμιση κτιρίων αυξάνει συνολικά, σε καθαρούς όρους,<sup>58</sup> το ΑΕΠ της Ελλάδας κατά €1,4 εκατ., την απασχόληση κατά 37 θέσεις εργασίας και τα έσοδα του Δημοσίου κατά €0,5 εκατ. το 2018.

Η υλοποίηση επενδύσεων στην ενεργειακή αναβάθμιση κατοικιών, σύμφωνα με το στρατηγικό σχεδιασμό του Υπουργείου Περιβάλλοντος και Ενέργειας, όπως αυτός αποτυπώνεται σε σχετική έκθεση,<sup>59</sup> μπορεί να οδηγήσει σε τόνωση του ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας έως 0,7 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, όπως επίσης σε τόνωση της απασχόλησης έως 40.000 θέσεις εργασίας. Επιπλέον, η υλοποίηση των προβλεπόμενων στο στρατηγικό σχεδιασμό επενδύσεων για την αναβάθμιση κτιρίων του τριτογενούς τομέα μπορεί να επιφέρει επιπρόσθετη ενίσχυση του ρυθμού ανάπτυξης έως 0,4 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ και της απασχόλησης έως 24.700 θέσεις εργασίας. Τα αποτελέσματα της οικονομικής ανάλυσης καθιστούν φανερό ότι η θεσμική στήριξη των δραστηριοτήτων ενεργειακής αναβάθμισης κτιρίων, πέραν του μεγάλου περιβαλλοντικού οφέλους που μπορεί να αποφέρει, μπορεί παράλληλα να αποδώσει ιδιαίτερα σημαντικά αναπτυξιακά οφέλη, σε μία περίοδο στην οποία η τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας και της απασχόλησης αποτελεί κεντρικό κοινωνικό αίτημα.

---

πρόγραμμα, το οποίο ξεκίνησε να υλοποιείται τον Φεβρουάριο του 2018, αναμένεται να υποστηρίξει την επίτευξη των εθνικών στόχων εξοικονόμησης ενέργειας στις κατοικίες.

<sup>57</sup> IOBE (2012) «Αποτύπωση της υφιστάμενης κατάστασης ως προς τη χρήση ενέργειας από τελικούς καταναλωτές και του δυναμικού εξοικονόμησης ενέργειας στην Ελλάδα»

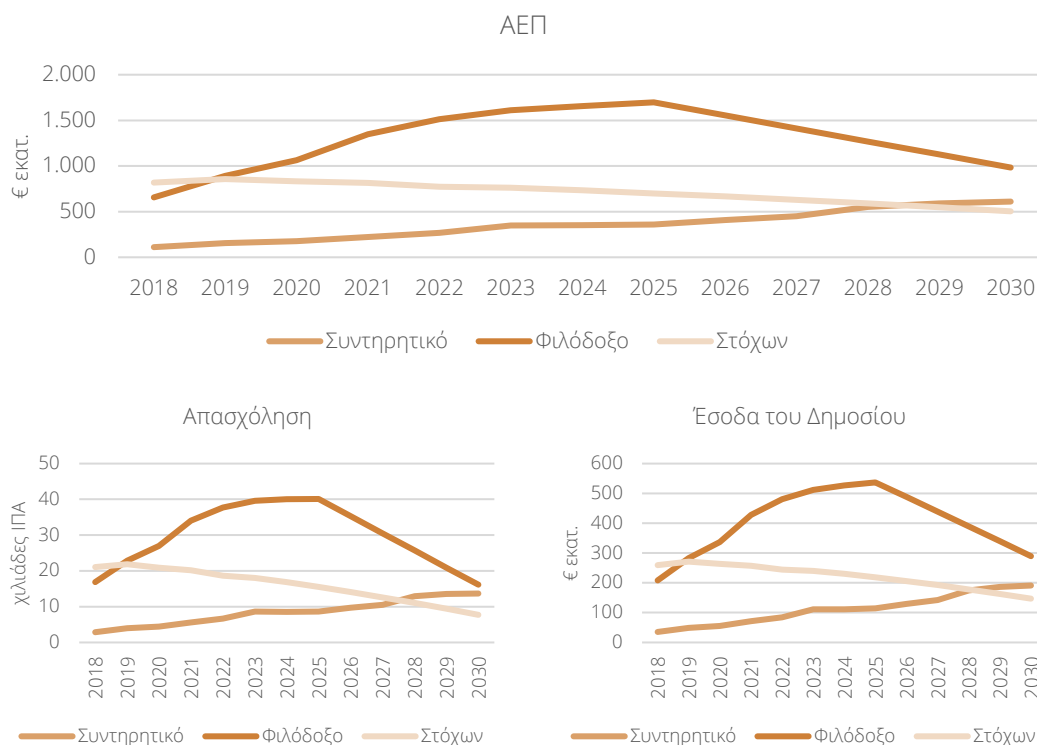
<sup>58</sup> Συνοπλοποιώντας τόσο τις ευεργετικές οικονομικές επιδράσεις της τόνωσης των επενδύσεων στην ενεργειακή αναβάθμιση κτιρίων, όσο και τις αρνητικές οικονομικές επιπτώσεις από τη μείωση της δαπάνης για ενεργειακά αγαθά λόγω εξοικονόμησης ενέργειας.

<sup>59</sup> Βλ. Απόφαση ΥΠΕΚΑ ΔΕΠΕΑ/Γ/οικ. 185497, ΦΕΚ Β 3004, 31-12-2015, ΥΠΕΚΑ 2014, «Έκθεση μακροπρόθεσμης στρατηγικής για την κινητοποίηση επενδύσεων για την ανακαίνιση του αποτελούμενου από κατοικίες και εμπορικά κτίρια, δημόσια και ιδιωτικά, εθνικού κτιριακού αποθέματος».



Διάγραμμα 4.2

Σενάρια παρεμβάσεων σε κατοικίες - Καθαρή συνολική επίδραση στο ΑΕΠ, στην απασχόληση και στα έσοδα του Δημοσίου ανά σενάριο 2018-2030



Πηγή: Υπόδειγμα εισροών-εκροών IOBE, Eurostat.

## 4.6 Προτάσεις πολιτικής

Προκειμένου επιταχυνθούν οι επενδύσεις στην ενεργειακή αναβάθμιση κτιρίων, κρίνεται αναγκαίο η Πολιτεία να προσφέρει πρόσθετα κίνητρα στα νοικοκυριά. Σε αυτήν την κατεύθυνση θα μπορούσε να συμβάλει η παροχή έκπτωσης φόρου (tax-credit), ανάλογης με το ύψος της δαπάνης για εργασίες ενεργειακής αναβάθμισης κτιρίων.

Λαμβάνοντας υπ' όψη τις πολλαπλασιαστικές επιδράσεις των επενδύσεων στην ενεργειακή αναβάθμιση κτιρίων, προκύπτει ότι η αρνητική επίδραση στα δημόσια έσοδα λόγω της έκπτωσης φόρου αντισταθμίζεται εν μέρει, ή και εξ ολοκλήρου, από τη θετική επίδραση στα δημόσια έσοδα, λόγω της τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας που επιφέρουν οι επενδύσεις ενεργειακής αναβάθμισης. Παραδείγματος χάριν, προέκυψε από εκτίμηση του IOBE ότι εάν μία έκπτωση φόρου ύψους 20% της δαπάνης για εργασίες ανακαίνισης κινητοποιήσει ιδιωτικές επενδύσεις του ύψους που περιγράφεται στο φιλόδοξο σενάριο για αναβαθμίσεις κατοικιών, τότε τα δημόσια έσοδα καταλήγουν να είναι αυξημένα, σε σωρευτικούς όρους, κατά τα έξι πρώτα έτη εφαρμογής του μέτρου.<sup>60</sup> Εντούτοις, από το 2026 και μετά δημιουργείται σωρευτικά δημοσιονομικό κενό, το

<sup>60</sup> Τα σωρευτικά επιπλέον δημόσια έσοδα λόγω της τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας υπερβαίνουν τη σωρευτική απώλεια φορολογικών εσόδων λόγω της έκπτωσης φόρου για κάθε έτος στην περίοδο 2018-2025.



οποίο βαίνει αυξανόμενο, φτάνοντας το 4% του σωρευτικού κόστους των παρεμβάσεων ανακαίνισης το έτος 2030.

## 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	1,1	2,3	1,7
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	1,5
Δημοκρατία της Τσεχίας	-4,8	2,3	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	3
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	-4,3	2,1	1,8	-0,4	0,3	1,8	2,3	2	2,5	2
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	1,9	2,4	1,9
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	1,7	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	3,5
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	2,8	4,6	8,7	10,8	5,6	6,8	6,7
Ολλανδία	-3,7	1,3	1,6	-1	-0,1	1,4	2	2,2	2,9	2,6
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	2,4
Φινλανδία	-8,3	3	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,5	2,8	3	1,7

**Πίνακας 2:** Χρέος Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αυστρία	79,9	82,7	82,4	81,9	81,3	84	84,7	83	78,2	73,8
Βέλγιο	99,5	99,7	102,6	104,3	105,5	107,5	106,4	106,1	103,4	102
Βουλγαρία	13,7	15,3	15,2	16,7	17,1	27,1	26,2	29,6	25,6	22,6
Γαλλία	83	85,3	87,8	90,6	93,4	94,9	95,6	98	98,4	98,4
Γερμανία	72,6	81,8	79,4	80,7	78,2	75,3	71,6	68,5	64,5	60,9
Δανία	40,2	42,6	46,1	44,9	44	44,3	39,8	37,2	35,5	34,1
Δημοκρατία της Τσεχίας	73,3	79	81,6	84	85,8	86,6	84,6	83,4	81,7	80
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	33,6	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40	36,8	34,7	32,7
Ελλάδα	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	178,9	175,9	178,5	176,2	181,1
Εσθονία	7	6,6	6,1	9,7	10,2	10,5	9,9	9,2	9,2	8,4
Ευρωζώνη (19 χώρες)	79,2	84,8	86,9	89,9	91,8	92	90,1	89,2	87,1	85,1
Ηνωμένο Βασίλειο	63,7	75,2	80,8	84,1	85,2	87	87,9	87,9	87,1	86,8
Ιρλανδία	61,5	86	110,9	119,9	119,7	104,1	76,8	73,5	68,5	64,8
Ισπανία	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,3	99	98,1	97,1
Ιταλία	112,5	115,4	116,5	123,4	129	131,8	131,6	131,4	131,4	132,2
Κροατία	48,3	57,3	63,9	69,5	80,4	84	83,7	80,5	77,8	74,6
Κύπρος	54,3	56,8	66,2	80,1	103,1	108	108	105,5	95,8	102,5
Λετονία	36,3	47,3	43,1	41,6	39,4	40,9	36,8	40,3	40	35,9
Λιθουανία	28	36,2	37,2	39,8	38,8	40,5	42,6	40	39,4	34,2
Λουξεμβούργο	15,7	19,8	18,7	22	23,7	22,7	22,2	20,7	23	21,4
Μάλτα	67,6	67,5	70,2	67,7	68,4	63,4	57,9	55,5	50,2	46
Ολλανδία	56,8	59,3	61,7	66,2	67,7	67,9	64,6	61,9	57	52,4
Ουγγαρία	77,8	80,2	80,5	78,4	77,2	76,7	76,7	76	73,4	70,8
Πολωνία	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,4	51,3	54,2	50,6	48,9
Πορτογαλία	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,6	128,8	129,2	124,8	121,5
Ρουμανία	21,9	29,8	34,2	37	37,6	39,2	37,8	37,3	35,2	35
Σλοβακία	36,3	41,2	43,7	52,2	54,7	53,5	52,2	51,8	50,9	48,9
Σλοβενία	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,4	82,6	78,7	74,1	70,1
Σουηδία	41,3	38,6	37,8	38,1	40,7	45,5	44,2	42,4	40,8	38,8
Φινλανδία	41,7	47,1	48,5	53,9	56,5	60,2	63,4	63	61,3	58,9



**Πίνακας 3:** Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αυστρία	-5,3	-4,4	-2,6	-2,2	-2,0	-2,7	-1,0	-1,6	-0,8	0,1
Βέλγιο	-5,4	-4,0	-4,2	-4,2	-3,1	-3,1	-2,4	-2,4	-0,8	-0,7
Βουλγαρία	-4,1	-3,1	-2,0	-0,3	-0,4	-5,5	-1,7	0,1	1,2	2,0
Γαλλία	-7,2	-6,9	-5,2	-5,0	-4,1	-3,9	-3,6	-3,5	-2,8	-2,5
Γερμανία	-3,2	-4,2	-1,0	0,0	-0,1	0,6	0,8	0,9	1,0	1,7
Δανία	-2,8	-2,7	-2,1	-3,5	-1,2	1,1	-1,3	-0,1	1,4	0,5
Δημοκρατία της Τσεχίας	-5,5	-4,2	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,6	0,9
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	-6,6	-6,4	-4,6	-4,3	-3,3	-2,9	-2,3	-1,7	-1,0	-0,6
Ελλάδα	-15,1	-11,2	-10,3	-8,9	-13,2	-3,6	-5,6	0,5	0,7	1,1
Εσθονία	-2,2	0,2	1,2	-0,3	-0,2	0,7	0,1	-0,3	-0,4	-0,6
Ευρωζώνη (19 χώρες)	-6,2	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,5	-2,0	-1,6	-1,0	-0,5
Ηνωμένο Βασίλειο	-10,1	-9,3	-7,5	-8,1	-5,3	-5,3	-4,2	-2,9	-1,9	-1,5
Ιρλανδία	-13,8	-32,1	-12,8	-8,1	-6,2	-3,6	-1,9	-0,7	-0,3	0,0
Ισπανία	-11,0	-9,4	-9,6	-10,5	-7,0	-6,0	-5,3	-4,5	-3,1	-2,5
Ιταλία	-5,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	-2,4	-2,1
Κροατία	-6,0	-6,3	-7,9	-5,3	-5,3	-5,1	-3,2	-1,0	0,8	0,2
Κύπρος	-5,4	-4,7	-5,7	-5,6	-5,1	-9,0	-1,3	0,3	1,8	-4,8
Λετονία	-9,5	-8,6	-4,3	-1,2	-1,2	-1,4	-1,4	0,1	-0,6	-1,0
Λιθουανία	-9,1	-6,9	-8,9	-3,1	-2,6	-0,6	-0,3	0,2	0,5	0,7
Λουξεμβούργο	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1,0	1,3	1,4	1,9	1,4	2,4
Μάλτα	-3,2	-2,4	-2,4	-3,5	-2,4	-1,7	-1,0	0,9	3,4	2,0
Ολλανδία	-5,1	-5,2	-4,4	-3,9	-2,9	-2,2	-2,0	0,0	1,2	1,5
Ουγγαρία	-4,5	-4,5	-5,4	-2,4	-2,6	-2,6	-1,9	-1,6	-2,2	-2,2
Πολωνία	-7,3	-7,3	-4,8	-3,7	-4,1	-3,7	-2,7	-2,2	-1,5	-0,4
Πορτογαλία	-9,8	-11,2	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-4,4	-2,0	-3,0	-0,5
Ρουμανία	-9,1	-6,9	-5,4	-3,7	-2,2	-1,3	-0,7	-2,7	-2,7	-3,0
Σλοβακία	-7,8	-7,5	-4,3	-4,3	-2,7	-2,7	-2,6	-2,2	-0,8	-0,7
Σλοβενία	-5,8	-5,6	-6,7	-4,0	-14,7	-5,5	-2,8	-1,9	0,0	0,7
Σουηδία	-0,7	0,0	-0,2	-1,0	-1,4	-1,6	0,0	1,0	1,4	0,9
Φινλανδία	-2,5	-2,6	-1,0	-2,2	-2,6	-3,2	-2,8	-1,7	-0,8	-0,7

**Πίνακας 4:** Ποσοστό Πληθυσμού στο Όριο της Φτώχειας ή του Κοινωνικού Αποκλεισμού\* (βλ. τέλος της ενότητας)

	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	17,5
Βέλγιο	20,2	20,8	21,0	21,6	20,8	21,2	21,1	20,7	20,3	19,8
Βουλγαρία	46,2	49,2	49,1	49,3	48,0	40,1	41,3	40,4	38,9	32,8
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	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	31,8
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	30,1	29,9	27,7	26,0	24,4	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	19,0
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	32,5
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	16,2
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 - Μάιος			Μεταβολή (%)	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018	2019	2019/18	2018/17
Αυστρία	0,8	1,0	2,2	2,1	2,2	2,0	1,6	-0,4	-0,2
Βέλγιο	0,6	1,8	2,2	2,3	2,7	1,7	1,9	0,2	-1,0
Βουλγαρία	-1,1	-1,3	1,2	2,6	1,1	1,7	2,7	0,9	0,7
Γαλλία	0,1	0,3	1,2	2,1	1,3	1,7	1,4	-0,4	0,4
Γερμανία	0,1	0,4	1,7	1,9	1,8	1,5	1,4	-0,1	-0,3
Δανία	0,2	0,0	1,1	0,7	0,8	0,6	1,0	0,4	-0,2
Δημοκρατία της Τσεχίας	0,3	0,7	2,4	2,0	2,4	1,8	2,4	0,6	-0,6
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	0,0	0,3	1,7	1,9	1,8	1,6	1,6	0,0	-0,2
Ελλάδα	-1,1	0,0	1,1	0,8	1,5	0,4	0,8	0,4	-1,1
Εσθονία	0,1	0,8	3,6	3,4	3,3	3,1	2,6	-0,5	-0,1
Ευρωζώνης (19 χώρες)	0,0	0,2	1,5	1,7	1,7	1,4	1,4	0,0	-0,3
Ηνωμένο Βασίλειο	0,1	0,6	2,7	2,5	2,4	2,6	1,9	-0,7	0,2
Ιρλανδία	0,0	-0,2	0,3	0,7	0,4	0,4	1,1	0,6	0,1
Ισπανία	-0,6	-0,3	2,0	1,7	2,5	1,3	1,2	-0,1	-1,2
Ιταλία	0,1	0,0	1,3	1,2	1,5	0,8	1,0	0,2	-0,7
Κροατία	-0,3	-0,6	1,3	1,6	1,2	1,3	0,9	-0,4	0,2
Κύπρος	-1,5	-1,2	0,7	0,8	1,3	-0,3	1,1	1,4	-1,6
Λετονία	0,2	0,1	2,9	2,6	3,1	2,1	3,0	0,9	-1,0
Λιθουανία	-0,7	0,7	3,7	2,5	3,1	2,9	2,3	-0,6	-0,2
Λουξεμβούργο	0,1	0,0	2,1	2,0	2,4	1,4	2,1	0,7	-1,1
Μάλτα	1,2	0,9	1,3	1,7	1,2	1,4	1,4	0,0	0,2
Ολλανδία	0,2	0,1	1,3	1,6	1,2	1,3	2,6	1,2	0,1
Ουγγαρία	0,1	0,5	2,4	2,9	2,5	2,3	3,5	1,3	-0,2
Πολωνία	-0,7	-0,2	1,6	1,2	1,7	1,0	1,6	0,6	-0,7
Πορτογαλία	0,5	0,6	1,6	1,2	1,7	0,9	0,7	-0,2	-0,8
Ρουμανία	-0,4	-1,1	1,1	4,1	0,5	4,0	4,1	0,0	3,5
Σλοβακία	-0,3	-0,5	1,4	2,5	1,0	2,6	2,5	-0,1	1,6
Σλοβενία	-0,8	-0,2	1,6	1,9	1,8	1,7	1,5	-0,3	-0,1
Σουηδία	0,7	1,1	1,9	2,0	1,7	1,8	2,0	0,2	0,1
Φινλανδία	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,0	0,8	1,3	0,5	-0,2

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

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Αυστρία	126	128	132	131	130	129	128	127	127	
Βέλγιο	120	119	121	120	119	118	118	116	115	
Βουλγαρία	44	45	46	45	47	47	48	49	50	
Γαλλία	108	108	107	108	107	106	104	104	104	
Γερμανία	120	123	124	124	126	124	124	124	123	
Δανία	129	128	127	128	128	127	126	128	126	
Δημοκρατία της Τσεχίας	83	83	82	84	86	87	88	89	90	
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
Ελλάδα	85	75	72	72	71	69	68	67	68	
Εσθονία	65	71	74	75	77	76	77	79	81	
Ευρωζώνης (19 χώρες)	108	108	107	107	107	106	106	106	106	
Ηνωμένο Βασίλειο	108	106	108	108	109	109	107	106	104	
Ιρλανδία	130	130	131	132	136	178	177	181	187	
Ισπανία	96	92	91	89	90	91	91	92	91	
Ιταλία	104	104	101	98	96	95	97	96	95	
Κροατία	59	60	60	60	59	59	61	62	63	
Κύπρος	100	96	91	84	81	82	84	85	87	
Λετονία	53	57	60	62	63	64	64	67	70	
Λιθουανία	60	66	70	73	75	75	75	78	81	
Λουξεμβούργο	257	265	260	261	269	266	260	253	254	
Μάλτα	83	82	84	85	89	93	95	98	98	
Ολλανδία	135	134	134	135	131	130	128	128	129	
Ουγγαρία	65	66	66	67	68	68	67	68	70	
Πολωνία	62	65	67	67	67	69	68	70	71	
Πορτογαλία	82	77	75	76	77	77	77	77	76	
Ρουμανία	51	52	54	54	55	56	59	63	64	
Σλοβακία	74	74	76	76	77	77	77	76	78	
Σλοβενία	83	83	82	82	82	82	83	85	87	
Σουηδία	125	126	127	125	124	125	122	121	121	
Φινλανδία	116	117	115	113	110	109	109	109	110	

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

	Ετήσια στοιχεία								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αυστρία	115,3	115,6	117,5	116,8	116,3	116,9	117,5	116,3	:
Βέλγιο	131,2	129,6	130,5	130	130,3	129,8	129,7	128,9	:
Βουλγαρία	41,2	42,1	43,5	42,7	43,8	44	45,3	45,5	:
Γαλλία	116,9	116,6	115	116,3	115,7	115,4	115,2	115,1	:
Γερμανία	105	106,3	105,1	104,5	106,4	105,7	106,4	106,3	:
Δανία	115,1	114,5	114,2	115	115,1	114,5	114,3	116,3	:
Δημοκρατία της Τσεχίας	77,1	77,3	76	76,5	79	79,7	79,9	81,6	83,1
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	100	100	100	100	100	100	100	100	:
Ελλάδα	89,5	85,4	85,8	86,8	86,1	83,2	81,3	80,3	:
Εσθονία	70,5	71,9	73,2	73,1	74,7	71,7	73,5	74,4	:
Ευρωζώνη (19 χώρες)	107,8	107,7	107,1	107,2	107,3	107,1	107,2	106,9	:
Ηνωμένο Βασίλειο	104	102,2	102,6	102,3	102	101,7	100,3	100,1	99,4
Ιρλανδία	141,6	144,4	146,8	142,7	146,4	188,2	183,4	187	:
Ισπανία	101,8	101,1	102,9	103,2	103,2	101,9	101,3	100,9	99,7
Ιταλία	112,7	112	109,9	108,5	107	106,1	107,7	107	:
Κροατία	67,2	70,1	72,3	73,4	70,6	70,5	72,3	71,9	:
Κύπρος	91,4	89,8	88,6	86,6	84,9	84,5	84,1	83,8	:
Λετονία	58,7	61,3	62,8	62,3	64,3	63,9	64,5	67,3	70
Λιθουανία	67,1	71,2	72,9	74	74,5	73,1	72,1	75,2	:
Λουξεμβούργο	162,3	166,1	161,8	163,1	169,1	167,5	165,1	160,6	160,3
Μάλτα	94,6	91	90	89,2	90,9	94,9	95,8	94,6	:
Ολλανδία	114,6	113,3	113,1	114,9	113,1	112,4	110,4	110,5	110,4
Ουγγαρία	73	74	72,7	73	71	69,9	66,9	67,3	:
Πολωνία	70	72,6	73,9	73,7	73,5	74,2	73,9	75,4	:
Πορτογαλία	79,7	76,3	76,6	79,5	78,7	78,1	77,8	75,6	73,7
Ρουμανία	50,4	51,2	55,4	56	56,5	58,4	63	65,2	:
Σλοβακία	83,4	81,4	82,3	83,5	83,8	82,5	81,6	80,3	:
Σλοβενία	79,4	80,6	80	80,3	81,2	80,5	80,7	81,9	:
Σουηδία	116,7	116,2	116,2	113,9	113,2	114,7	112,4	111,7	:
Φινλανδία	112,5	112,4	109,3	108,1	107,3	107,4	107,9	108,6	108,5

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

	Ετήσια στοιχεία (%)					α' τρίμηνο (%)		Μεταβολή (%)		
	2014	2015	2016	2017	2018	2017	2018	2019/18	2018/17	2018/17
Αυστρία	74,2	74,3	74,8	75,4	76,1	74,2	75,2	75,9	0,7	1,0
Βέλγιο	67,3	67,2	67,7	68,5	69,7	67,7	69,3	69,8	0,5	1,6
Βουλγαρία	65,1	67,1	67,7	71,3	72,4	68,6	71,1	73,1	2,0	2,5
Γαλλία	69,2	69,5	70	70,6	71,3	69,7	70,7	71,2	0,5	1,0
Γερμανία	77,7	78	78,6	79,2	79,9	78,5	79,5	80,2	0,7	1,0
Δανία	75,9	76,5	77,4	76,9	78,2	75,9	77,3	77,7	0,4	1,4
Δημοκρατία της Τσεχίας	73,5	74,8	76,7	78,5	79,9	77,6	79,2	80,1	0,9	1,6
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	69,2	70	71	72,1	73,1	71,2	72,3	73,2	0,9	1,1
Ελλάδα	53,3	54,9	56,2	57,8	59,5	56,2	57,7	59,6	1,9	1,5
Εσθονία	74,3	76,5	76,6	78,7	79,5	77,9	78,2	79,3	1,1	0,3
Ευρωζώνη (19 χώρες)	68,1	68,9	69,9	70,9	71,9	69,9	71,0	72,0	1,0	1,1
Ηνωμένο Βασίλειο	76,2	76,8	77,5	78,2	78,7	77,8	78,6	79,1	0,5	0,8
Ιρλανδία	68,1	69,9	71,4	73	74,1	72,3	73,5	75,1	1,6	1,2
Ισπανία	59,9	62	63,9	65,5	67,0	64,3	65,7	67,3	1,6	1,4
Ιταλία	59,9	60,5	61,6	62,3	63,0	61,6	62,0	62,6	0,6	0,4
Κροατία	59,2	60,6	61,4	63,6	65,2	60,5	63,6	65,8	2,2	3,1
Κύπρος	67,6	67,9	68,7	70,8	73,9	68,6	71,5	74,5	3,0	2,9
Λετονία	70,7	72,5	73,2	74,8	76,9	73,3	75,9	76,4	0,5	2,6
Λιθουανία	71,8	73,3	75,2	76	77,8	74,7	76,1	78,0	1,9	1,4
Λουξεμβούργο	72,1	70,9	70,7	71,5	72,1	71,4	72,4	72,5	0,1	1,0
Μάλτα	67,9	69	71,1	73	75,0	71,6	73,4	76,4	3,0	1,8
Ολλανδία	75,4	76,4	77,1	78	79,2	77,5	78,5	79,8	1,3	1,0
Ουγγαρία	66,7	68,9	71,5	73,3	74,4	72,1	73,8	75,1	1,3	1,7
Πολωνία	66,5	67,8	69,3	70,9	72,2	70,1	71,3	72,0	0,7	1,2
Πορτογαλία	67,6	69,1	70,6	73,4	75,4	71,7	74,5	75,6	1,1	2,8
Ρουμανία	65,7	66	66,3	68,8	69,9	66,2	68,0	69,2	1,2	1,8
Σλοβακία	65,9	67,7	69,8	71,1	72,4	70,7	71,9	73,5	1,6	1,2
Σλοβενία	67,7	69,1	70,1	73,4	75,5	71,5	73,9	76,0	2,1	2,4
Σουηδία	80	80,5	81,2	81,8	82,6	80,8	81,4	82,1	0,7	0,6
Φινλανδία	73,1	72,9	73,4	74,2	76,3	72,6	74,6	76,0	1,4	2,0

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

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

	Ετήσια στοιχεία (%)					α' τρίμηνο (%)			Μεταβολή (%)	
	2014	2015	2016	2017	2018	2017	2018	2019	2019/18	2018/17
Αυστρία	45,1	46,3	49,2	51,3	54,0	49,7	53,4	54,8	1,4	3,7
Βέλγιο	42,7	44,0	45,4	48,3	50,3	46,2	49,6	50,8	1,2	3,4
Βουλγαρία	50,0	53,0	54,5	58,2	60,7	55,2	58,8	63,0	4,2	3,6
Γαλλία	46,9	48,7	49,8	51,3	52,1	50,4	51,8	52,3	0,5	1,4
Γερμανία	65,6	66,2	68,6	70,1	71,4	68,8	70,5	71,6	1,1	1,7
Δανία	63,2	64,7	67,8	68,9	70,7	66,9	68,7	70,0	1,3	1,8
Δημοκρατία της Τσεχίας	54,0	55,5	58,5	62,1	65,1	60,9	64,4	65,7	1,3	3,5
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	51,8	53,3	55,2	57,1	58,7	55,8	57,8	59,1	1,3	2,0
Ελλάδα	34,0	34,3	36,3	38,3	41,1	37,3	39,5	42,1	2,6	2,2
Εσθονία	64,0	64,5	65,2	68,1	68,9	66,7	67,7	70,5	2,8	1,0
Ευρωζώνη (19 χώρες)	51,7	53,3	55,3	57,1	58,8	55,9	57,9	59,2	1,3	2,0
Ηνωμένο Βασίλειο	61,0	62,2	63,4	64,1	65,3	63,9	64,9	65,8	0,9	1,0
Ιρλανδία	52,6	55,4	56,8	58,4	60,4	57,5	59,4	61,4	2,0	1,9
Ισπανία	44,3	46,9	49,1	50,5	52,2	49,7	50,9	53,2	2,3	1,2
Ιταλία	46,2	48,2	50,3	52,2	53,7	51,1	53,0	53,5	0,5	1,9
Κροατία	36,2	39,2	38,1	40,3	42,8	36,1	40,1	42,2	2,1	4,0
Κύπρος	46,9	48,5	52,2	55,3	60,9	52,1	58,7	59,0	0,3	6,6
Λετονία	56,4	59,4	61,4	62,3	65,4	60,1	63,0	66,0	3,0	2,9
Λιθουανία	56,2	60,4	64,6	66,1	68,5	65,3	68,2	68,2	0,0	2,9
Λουξεμβούργο	42,5	38,4	39,6	39,8	40,5	40,5	39,1	43,3	4,2	-1,4
Μάλτα	39,5	42,3	45,8	47,2	49,7	44,7	49,9	52,8	2,9	5,2
Ολλανδία	59,9	61,7	63,5	65,7	67,7	64,6	66,5	69,3	2,8	1,9
Ουγγαρία	41,7	45,3	49,8	51,7	54,4	50,1	53,6	56,2	2,6	3,5
Πολωνία	42,5	44,3	46,2	48,3	48,9	47,0	47,6	48,6	1,0	0,6
Πορτογαλία	47,8	49,9	52,1	56,2	59,2	53,9	58,3	59,4	1,1	4,4
Ρουμανία	43,1	41,1	42,8	44,5	46,3	41,6	43,9	46,0	2,1	2,3
Σλοβακία	44,8	47,0	49,0	53,0	54,2	51,7	54,0	55,9	1,9	2,3
Σλοβενία	35,4	36,6	38,5	42,7	47,0	40,5	44,4	47,8	3,4	3,9
Σουηδία	74,0	74,5	75,5	76,4	77,9	75,8	77,2	77,9	0,7	1,4
Φινλανδία	59,1	60,0	61,4	62,5	65,4	61,7	65,2	65,5	0,3	3,5

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

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

	Ετήσια στοιχεία (%)					α' τρίμηνο (%)			
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019/18	2017/16
Αυστρία	0,8	0,5	0,1	0,9	1,7	1,0	1,4	1,1	1,7
Βέλγιο	0,3	0,1	0,4	0,1	0,8	1,1	2,5	1,2	3,0
Βουλγαρία	-1,1	0,0	1,6	1,7	-0,5	4,4	0,1	1,6	2,0
Γαλλία	0,2	-0,1	2,3	0,2	0,6	1,1	0,9	0,3	1,5
Γερμανία	0,9	1,0	0,8	0,8	2,6	0,9	0,6	0,9	1,1
Δανία	-0,5	0,0	1,0	1,4	3,2	-0,8	1,8	0,9	2,0
Δημοκρατία της Τσεχίας	0,4	0,9	0,7	1,3	1,9	1,6	1,4	0,8	1,7
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	-0,2	-0,2	1,3	1,2	1,5	1,5	1,2	1,1	1,5
Ελλάδα	-8,8	-4,9	0,6	2,1	1,8	2,2	2,0	2,4	1,8
Εσθονία	1,9	1,0	0,6	2,6	0,6	2,2	0,9	1,8	0,6
Ευρωζώνη (19 χώρες)	-0,6	-0,5	1,0	1,1	1,8	1,5	1,4	1,3	1,5
Ηνωμένο Βασίλειο	1,0	1,2	2,3	1,7	1,4	1,1	1,1	1,1	1,2
Ιρλανδία	-0,4	3,0	2,6	3,4	3,7	2,9	2,8	3,7	2,8
Ισπανία	-4,3	-2,8	1,2	3,0	2,7	2,6	2,7	3,2	2,3
Ιταλία	-0,2	-1,7	0,3	0,8	1,3	1,2	0,8	0,6	0,6
Κροατία	-3,6	-2,6	2,9	1,3	0,3	2,2	1,7	2,8	4,5
Κύπρος	-3,1	-5,1	-0,6	-1,3	1,3	4,6	5,5	5,9	5,3
Λετονία	1,6	2,1	-1,0	1,3	-0,3	0,2	1,6	0,6	1,8
Λιθουανία	1,7	1,3	2,0	1,3	1,7	-0,6	1,5	2,1	0,0
Λουξεμβούργο	4,9	1,1	3,0	4,7	1,4	4,2	3,0	2,6	3,6
Μάλτα	4,0	4,8	5,0	4,0	5,0	6,0	6,2	6,3	6,6
Ολλανδία	0,6	-0,8	-0,6	1,0	1,3	2,1	2,3	2,4	2,1
Ουγγαρία	1,8	1,7	5,3	2,7	3,4	1,6	1,1	1,4	1,5
Πολωνία	0,2	-0,1	1,9	1,4	0,7	1,4	0,4	-0,4	0,4
Πορτογαλία	-4,2	-2,5	1,9	1,2	1,4	3,3	2,3	1,4	3,2
Ρουμανία	0,9	-0,7	0,8	-0,9	-1,0	2,6	0,2	0,1	1,8
Σλοβακία	0,6	0,0	1,5	2,5	2,8	1,5	1,4	1,8	1,2
Σλοβενία	-1,2	-1,9	0,9	0,4	-0,1	4,7	2,2	1,6	3,0
Σουηδία	0,7	1,0	1,4	1,4	1,5	2,3	1,8	1,4	1,9
Φινλανδία	0,4	-1,1	-0,4	-0,4	0,5	1,0	2,7	1,8	2,6

**Πίνακας 11:** Ποσοστό Ανεργίας - Σύνολο Πληθυσμού

	Ετήσια στοιχεία (%)				α' τρίμηνο (%)			Μεταβολή (%)	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018	2019	2019/18	2017/16
Αυστρία	3,8	4,1	3,7	3,3	6,0	5,3	4,9	-0,4	-0,7
Βέλγιο	5,1	4,7	4,2	3,6	7,7	6,2	5,6	-0,6	-1,5
Βουλγαρία	5,5	4,5	3,8	3,2	6,9	5,7	5,0	-0,7	-1,2
Γαλλία	6,3	6,1	5,7	5,5	10,0	9,6	9,1	-0,5	-0,4
Γερμανία	3,2	2,9	2,6	2,4	4,1	3,6	3,4	-0,2	-0,5
Δανία	4,2	4,3	4,0	3,4	6,5	5,2	5,5	0,3	-1,3
Δημοκρατία της Τσεχίας	3,3	2,6	1,9	1,5	3,5	2,4	2,0	-0,4	-1,1
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	6,0	5,5	4,9	4,4	8,3	7,4	6,8	-0,6	-0,9
Ελλάδα	14,8	14,1	12,8	11,5	23,4	21,2	19,2	-2,0	-2,2
Εσθονία	4,3	4,8	4,1	3,9	5,6	6,8	4,7	-2,1	1,2
Ευρωζώνη (19 χώρες)	6,9	6,4	5,8	5,2	9,9	8,9	8,1	-0,8	-1,0
Ηνωμένο Βασίλειο	3,7	3,3	3,0	2,8	4,5	4,2	3,7	-0,5	-0,3
Ιρλανδία	6,6	5,6	4,5	3,9	7,1	5,7	4,8	-0,9	-1,4
Ισπανία	14,5	12,8	11,2	9,9	18,8	16,8	14,7	-2,1	-2,0
Ιταλία	6,7	6,6	6,4	6,1	12,2	11,6	11,1	-0,5	-0,6
Κροατία	9,5	7,5	6,5	4,9	14,1	10,4	7,6	-2,8	-3,7
Κύπρος	10,0	8,6	7,4	5,7	13,6	10,8	8,8	-2,0	-2,8
Λετονία	6,7	6,6	6,0	5,2	9,4	8,2	6,9	-1,3	-1,2
Λιθουανία	6,1	5,3	4,8	4,3	8,1	7,2	6,5	-0,7	-0,9
Λουξεμβούργο	4,3	4,0	3,5	3,6	6,1	5,5	5,4	-0,1	-0,6
Μάλτα	3,2	2,9	2,5	2,4	4,1	3,9	3,5	-0,4	-0,2
Ολλανδία	4,8	4,2	3,4	2,7	5,6	4,4	3,7	-0,7	-1,2
Ουγγαρία	4,1	3,1	2,6	2,3	4,5	3,9	3,6	-0,3	-0,6
Πολωνία	4,6	3,8	3,0	2,4	5,4	4,2	3,9	-0,3	-1,2
Πορτογαλία	8,3	7,3	5,9	4,7	10,2	8,0	6,8	-1,2	-2,2
Ρουμανία	4,1	3,5	3,0	2,5	5,5	4,7	4,1	-0,6	-0,8
Σλοβακία	7,3	6,2	5,2	4,2	8,7	7,1	5,8	-1,3	-1,6
Σλοβενία	5,7	5,0	4,3	3,4	7,8	6,0	4,8	-1,2	-1,8
Σουηδία	5,4	5,0	4,9	4,6	7,2	6,7	6,8	0,1	-0,5
Φινλανδία	6,2	5,8	5,7	4,9	9,3	8,8	7,1	-1,7	-0,5

**Πίνακας 12:** Ποσοστό Ανεργίας στους Άνδρες

	Ετήσια στοιχεία (%)				α' τρίμηνο (%)			Μεταβολή (%)	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018	2019	2019/18	2017/16
Αυστρία	6,1	6,5	5,9	5,0	6,6	5,7	5,2	-0,5	-0,9
Βέλγιο	9,1	8,1	7,1	6,3	7,5	6,5	6,2	-0,3	-1,0
Βουλγαρία	9,8	8,1	6,4	5,7	6,8	6,3	5,4	-0,9	-0,5
Γαλλία	10,8	10,3	9,5	9,0	10,0	9,6	9,1	-0,5	-0,4
Γερμανία	5,0	4,5	4,1	3,8	4,6	4,2	3,7	-0,5	-0,4
Δανία	5,9	5,8	5,6	4,8	6,5	4,9	5,0	0,1	-1,6
Δημοκρατία της Τσεχίας	4,2	3,4	2,3	1,8	2,8	2,0	1,8	-0,2	-0,8
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	9,3	8,4	7,4	6,6	8,2	7,2	6,5	-0,7	-1,0
Ελλάδα	21,8	19,9	17,8	15,4	19,8	17,3	15,4	-1,9	-2,5
Εσθονία	6,2	7,4	6,2	5,4	5,9	7,5	4,5	-3,0	1,6
Ευρωζώνη (19 χώρες)	10,7	9,7	8,7	7,9	9,6	8,6	7,8	-0,8	-1,0
Ηνωμένο Βασίλειο	5,5	5,0	4,5	4,1	4,8	4,2	3,9	-0,3	-0,6
Ιρλανδία	10,8	9,1	7,1	5,8	7,3	5,8	5,1	-0,7	-1,5
Ισπανία	20,8	18,1	15,7	13,7	17,2	15,2	12,9	-2,3	-2,0
Ιταλία	11,3	10,9	10,3	9,7	11,3	10,7	10,3	-0,4	-0,6
Κροατία	15,6	12,7	10,3	7,7	13,4	9,5	6,3	-3,2	-3,9
Κύπρος	15,1	12,7	10,9	8,1	13,5	10,4	7,8	-2,6	-3,1
Λετονία	11,1	10,9	9,8	8,4	10,6	9,0	7,8	-1,2	-1,6
Λιθουανία	10,1	9,1	8,6	6,9	10,1	8,7	7,0	-1,7	-1,4
Λουξεμβούργο	5,9	6,1	5,6	5,3	6,7	5,0	5,6	0,6	-1,7
Μάλτα	5,4	4,4	3,8	3,8	3,6	3,9	3,4	-0,5	0,3
Ολλανδία	6,5	5,6	4,5	3,7	5,1	4,2	3,6	-0,6	-0,9
Ουγγαρία	6,6	5,1	3,8	3,5	4,4	3,5	3,5	0,0	-0,9
Πολωνία	7,3	6,1	4,9	3,9	5,4	4,1	3,4	-0,7	-1,3
Πορτογαλία	12,4	11,1	8,6	6,6	9,9	7,8	6,1	-1,7	-2,1
Ρουμανία	7,5	6,6	5,6	4,7	6,3	5,3	4,6	-0,7	-1,0
Σλοβακία	10,3	8,8	7,9	6,1	8,7	6,9	5,7	-1,2	-1,8
Σλοβενία	8,1	7,5	5,8	4,6	7,5	5,4	4,2	-1,2	-2,1
Σουηδία	7,5	7,3	6,9	6,4	7,7	6,9	6,9	0,0	-0,8
Φινλανδία	9,9	9,0	8,9	7,4	9,9	8,8	7,8	-1,0	-1,1

**Πίνακας 13: Ποσοστό Ανεργίας στις Γυναίκες**

	Ετήσια στοιχεία (%)				α' τρίμηνο (%)			Μεταβολή (%)	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018	2019	2019/18	2018
Αυστρία	5,3	5,6	5,0	4,7	5,2	4,8	4,6	-0,2	-0,4
Βέλγιο	7,8	7,6	7,1	5,6	8,0	5,8	5,0	-0,8	-2,2
Βουλγαρία	8,4	7,0	6,0	4,7	7,0	5,1	4,6	-0,5	-1,9
Γαλλία	9,9	9,9	9,3	9,1	10,0	9,7	9,1	-0,6	-0,3
Γερμανία	4,2	3,8	3,3	2,9	3,6	3,0	2,9	-0,1	-0,6
Δανία	6,4	6,6	5,9	:	6,4	5,6	6,0	0,4	-0,8
Δημοκρατία της Τσεχίας	6,1	4,7	3,6	2,8	4,3	3,0	2,3	-0,7	-1,3
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	9,5	8,8	7,9	7,1	8,5	7,7	7,0	-0,7	-0,8
Ελλάδα	28,9	28,1	26,1	24,2	27,8	26,2	24,0	-2,2	-1,6
Εσθονία	6,1	6,1	5,3	:	5,3	6,1	4,8	-1,3	0,8
Ευρωζώνη (19 χώρες)	11,0	10,4	9,5	8,6	10,2	9,3	8,5	-0,8	-0,9
Ηνωμένο Βασίλειο	5,1	4,7	4,2	4,0	4,3	4,1	3,6	-0,5	-0,2
Ιρλανδία	8,9	7,6	6,3	5,7	6,8	5,5	4,4	-1,1	-1,3
Ισπανία	23,6	21,4	19,0	17,0	20,5	18,6	16,7	-1,9	-1,9
Ιταλία	12,7	12,8	12,4	11,8	13,3	12,9	12,1	-0,8	-0,4
Κροατία	16,7	14,2	11,9	9,3	14,8	11,3	9,1	-2,2	-3,5
Κύπρος	14,8	13,4	11,3	8,8	13,6	11,2	9,9	-1,3	-2,4
Λετονία	8,6	8,4	7,7	6,4	8,2	7,4	6,0	-1,4	-0,8
Λιθουανία	8,2	6,7	5,7	5,4	6,1	5,7	6,0	0,3	-0,4
Λουξεμβούργο	7,1	6,5	5,6	5,7	5,4	6,2	5,1	-1,1	0,8
Μάλτα	5,4	5,2	4,3	3,6	4,8	3,9	3,8	-0,1	-0,9
Ολλανδία	7,3	6,5	5,3	4,0	6,1	4,6	3,8	-0,8	-1,5
Ουγγαρία	7,0	5,1	4,6	4,0	4,7	4,3	3,6	-0,7	-0,4
Πολωνία	7,7	6,2	4,9	3,9	5,4	4,3	4,6	0,3	-1,1
Πορτογαλία	12,9	11,3	9,5	7,4	10,5	8,1	7,6	-0,5	-2,4
Ρουμανία	5,8	5,0	4,0	3,5	4,4	3,8	3,5	-0,3	-0,6
Σλοβακία	12,9	10,8	8,4	7,0	8,7	7,4	6,0	-1,4	-1,3
Σλοβενία	10,1	8,6	7,5	5,7	8,2	6,6	5,5	-1,1	-1,6
Σουηδία	7,3	6,5	6,4	6,3	6,7	6,5	6,7	0,2	-0,2
Φινλανδία	8,8	8,6	8,4	7,3	8,7	8,8	6,3	-2,5	0,1

**Πίνακας 14: Ποσοστό Μακροχρόνιας Ανεργίας(\*)**

	Ετήσια στοιχεία (%)			α' τρίμηνο (%)			Μεταβολή (%)	
	2016	2017	2018	2017	2018	2019	2019/18	2018/17
Αυστρία	32,4	33,5	28,9	44,9	43,3	40,8	-2,5	-1,6
Βέλγιο	51,6	48,9	48,7	48,6	46,8	43,7	-3,1	-1,8
Βουλγαρία	59,2	55,0	58,7	50,4	50,5	43,4	-7,1	0,1
Γαλλία	45,9	45,4	42,0	54,4	52,4	52,9	0,5	-2,0
Γερμανία	41,2	42,0	41,4	37,1	31,8	32,3	0,5	-5,3
Δανία	22,4	22,6	21,1	24,2	22,2	18,4	-3,8	-2,0
Δημοκρατία της Τσεχίας	42,0	34,7	30,5	41,0	40,9	38,2	-2,7	-0,1
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	46,9	45,2	43,5	34,0	24,3	23,1	-1,2	-9,7
Ελλάδα	72,0	72,9	70,4	53,5	38,6	36,8	-1,8	-14,9
Εσθονία	31,5	33,7	24,8	69,9	68,4	64,9	-3,5	-1,5
Ευρωζώνη (19 χώρες)	50,2	49,0	46,9	45,6	41,9	38,4	-3,5	-3,7
Ηνωμένο Βασίλειο	27,2	25,9	26,3	44,7	41,5	40,3	-1,2	-3,2
Ιρλανδία	52,4	46,4	37,4	41,7	38,1	42,4	4,3	-3,6
Ισπανία	48,3	44,5	41,7	56,9	58,8	55,1	-3,7	1,9
Ιταλία	58,3	58,8	59,1	39,2	29,8	24,9	-4,9	-9,4
Κροατία	50,6	41,0	40,5	38,4	39,4	43,7	4,3	1,0
Κύπρος	44,5	40,7	31,9	36,0	34,4	28,3	-6,1	-1,6
Λετονία	41,4	37,6	41,8	37,2	26,4	26,9	0,5	-10,8
Λιθουανία	38,3	37,7	32,1	42,9	40,7	34,9	-5,8	-2,2
Λουξεμβούργο	34,9	38,2	24,7	45,0	26,1	20,3	-5,8	-18,9
Μάλτα	39,7	40,1	31,0	40,3	37,9	32,9	-5,0	-2,4
Ολλανδία	42,7	40,7	37,9	32,0	32,0	24,0	-8,0	0,0
Ουγγαρία	46,5	40,3	38,6	29,6	26,6	22,4	-4,2	-3,0
Πολωνία	34,9	31,1	26,9	51,6	45,9	38,8	-7,1	-5,7
Πορτογαλία	55,4	49,8	43,6	43,8	41,5	49,1	7,6	-2,3
Ρουμανία	49,9	41,3	44,2	45,5	44,4	42,6	-1,8	-1,1
Σλοβακία	60,1	62,4	61,8	62,0	62,2	60,3	-1,9	0,2
Σλοβενία	53,3	47,5	42,7	23,7	23,0	17,2	-5,8	-0,7
Σουηδία	19,3	19,7	19,8	19,9	19,1	18,5	-0,6	-0,8
Φινλανδία	26,2	24,6	22,0	25,5	25,6	27,2	1,6	0,1

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

**Πίνακας 15:** Ποσοστό ανεργίας στους νέους 15 έως 24 ετών

	Ετήσια στοιχεία (%)			α' τρίμηνο (%)			Μεταβολή (%)	
	2016	2017	2018	2017	2018	2019	2019/18	2018/17
Αυστρία	11,2	9,8	9,4	10,4	10,2	7,7	-2,5	-0,2
Βέλγιο	20,1	19,3	15,9	21,4	16,9	15,7	-1,2	-4,5
Βουλγαρία	17,3	12,9	12,6	12,8	11,8	9,8	-2,0	-1,0
Γαλλία	24,6	22,3	20,8	22,8	21,7	20,1	-1,6	-1,1
Γερμανία	7,1	6,8	6,2	7,0	6,4	5,8	-0,6	-0,6
Δανία	12,0	11,1	9,4	12,1	10,0	10,2	0,2	-2,1
Δημοκρατία της Τσεχίας	10,5	8,0	6,7	8,5	6,4	5,4	-1,0	-2,1
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	18,7	16,9	15,2	17,7	15,9	14,7	-1,2	-1,8
Ελλάδα	47,4	43,6	39,9	46,8	44,4	40,9	-3,5	-2,4
Εσθονία	13,5	14,1	11,9	15,5	11,9	:	:	-3,6
Ευρωζώνη (19 χώρες)	20,9	18,8	16,9	19,9	17,8	16,5	-1,3	-2,1
Ηνωμένο Βασίλειο	13,0	12,1	11,3	11,9	11,5	10,1	-1,4	-0,4
Ιρλανδία	16,8	14,4	13,7	13,0	12,5	10,9	-1,6	-0,5
Ισπανία	44,5	38,7	34,4	41,7	36,3	35,0	-1,3	-5,4
Ιταλία	37,8	34,8	32,2	37,3	33,8	33,2	-0,6	-3,5
Κροατία	31,3	27,5	23,8	34,4	28,2	20,4	-7,8	-6,2
Κύπρος	29,1	24,7	20,2	26,7	25,3	19,8	-5,5	-1,4
Λετονία	17,3	17,0	12,2	17,3	14,7	13,5	-1,2	-2,6
Λιθουανία	14,5	13,3	11,2	14,8	13,9	12,5	-1,4	-0,9
Λουξεμβούργο	18,7	15,4	14,1	15,8	13,4	13,1	-0,3	-2,4
Μάλτα	10,7	10,6	9,2	12,0	8,0	9,9	1,9	-4,0
Ολλανδία	10,8	8,9	7,2	10,3	7,8	7,0	-0,8	-2,5
Ουγγαρία	13,0	10,7	10,2	10,3	10,4	11,2	0,8	0,1
Πολωνία	25,8	26,5	27,3	15,2	11,8	10,4	-1,4	-3,4
Πορτογαλία	30,2	38,0	38,1	25,1	21,9	17,6	-4,3	-3,2
Ρουμανία	23,9	22,6	23,7	20,4	16,8	15,6	-1,2	-3,6
Σλοβακία	33,7	34,0	33,7	18,7	17,1	14,2	-2,9	-1,6
Σλοβενία	15,7	20,6	21,6	11,6	10,7	9,8	-0,9	-0,9
Σουηδία	22,8	23,7	23,6	20,3	18,0	20,4	2,4	-2,3
Φινλανδία	20,1	19,0	19,9	23,4	21,1	18,9	-2,2	-2,3

(\*) 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=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](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)