

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Τριμηνιαία Έκθεση

03 / 18



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 © 2018 Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών

ISSN 1106 – 4315

Χορηγός τεύχους



ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ

ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΗΣ PHILIP MORRIS INTERNATIONAL

Αφήνουμε πίσω μας μέληδον

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

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ)

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

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

Περιεχόμενα

1. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ	11
2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	25
2.1 Τάσεις και Προοπτικές της Διεθνούς Οικονομίας	25
A. Το Παγκόσμιο Περιβάλλον	25
B. Οικονομίες της ΕΕ και της Ευρωζώνης	32
2.2 Το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα	43
A. Οικονομικό Κλίμα	43
B. Δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές	50
Γ. Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις	58
3. ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	67
3.1 Μακροοικονομικές Εξελίξεις	67
3.2 Εξελίξεις και προοπτικές σε βασικούς τομείς της Οικονομίας	94
3.3 Εξαγωγικές Επιδόσεις της Ελληνικής Οικονομίας	104
3.4 Απασχόληση – Ανεργία	111
3.5 Τιμές Καταναλωτή και Παραγωγού	124
3.6 Ισοζύγιο Πληρωμών	134
4. ΟΙ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ ΜΕΤΑ ΤΟΥΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΟΥΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΥΣ: ΜΕΤΡΑ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΚΑΙ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	139
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	145

Πρόλογος

Το ΙΟΒΕ εκδίδει τη τρίτη έκθεσή του για το 2018, στο πλαίσιο των περιοδικών επισκοπήσεων της ελληνικής οικονομίας. Πραγματοποιείται κατόπιν ενός πολύ σημαντικού γεγονότος στα πρόσφατα έτη για την ελληνική οικονομία και κοινωνία, της ολοκλήρωσης του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής τον περασμένο Αύγουστο. Κατόπιν τούτου, σημαντικότερη πρόκληση αποτελεί η ομαλή μετάβαση στο μεταπρογραμματικό περιβάλλον, συνεχίζοντας τη μεσοπρόθεσμη δημοσιονομική στρατηγική, την εφαρμογή μεταρρυθμίσεων, την αναδιάρθρωση των χαρτοφυλακίων των τραπεζών, προκειμένου να ενισχυθεί η αξιοπιστία του ελληνικού κράτους και της εγχώριας οικονομίας. 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 περιγράφονται τα απαραίτητα πρώτα βήματα της ελληνικής οικονομίας αμέσως μετά από την έξοδο από το Πρόγραμμα. 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 δεύτερο τρίμηνο του 2018, καθώς και τις προοπτικές για το τρέχον εξάμηνο και το 2019, βάσει των πλέον πρόσφατων εκθέσεων του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της ΕΚΤ, β) την αποτύπωση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα στο τρίτο τρίμηνο φέτος, σύμφωνα με τα αποτελέσματα των ερευνών οικονομικής συγκυρίας του ΙΟΒΕ, γ) την αποτίμηση υλοποίησης του Κρατικού Προϋπολογισμού στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου του τρέχοντος έτους και δ) τις εξελίξεις στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα, στην περίοδο Ιουνίου - Σεπτεμβρίου 2018.

Η τρίτη ενότητα εστιάζει στις επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας στην αρχή του τρέχοντος έτους. Καταρχάς χαρτογραφείται το μακροοικονομικό περιβάλλον στο δεύτερο τρίμηνο φέτος και στην αρχή του τρίτου τριμήνου. Καταγράφονται οι εξελίξεις σε βασικούς παραγωγικούς τομείς στο πρώτο εξάμηνο του 2018 ή την περίοδο Ιανουαρίου - Ιουλίου, ενώ παρουσιάζονται οι εξαγωγικές επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας τους μήνες Ιανουάριο - Αύγουστο. Κατόπιν, αποδελτιώνονται οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας στο δεύτερο φετινό τρίμηνο. Εν συνεχεία, αναλύεται η τάση του πληθωρισμού στην περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου, ενώ η ενότητα ολοκληρώνεται με την αποτίμηση του ισοζυγίου πληρωμών στο ίδιο χρονικό διάστημα.

Η τέταρτη ενότητα της έκθεσης περιλαμβάνει την παρουσίαση μελέτης, σχετικά με τις επιδράσεις των ηλεκτρονικών πληρωμών μετά τους περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων εγχωρίως.

Σε μεθοδολογικό επίπεδο, η έκθεση αναφέρεται και στηρίζεται σε στοιχεία που ήταν διαθέσιμα μέχρι τις 22/10/2018.

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

ΤΑ ΒΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΜΕΤΑ ΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ

Τον Αύγουστο ολοκληρώθηκε ένας οκταετής κύκλος κατά τον οποίο η ελληνική οικονομία βρέθηκε σε τρία διαδοχικά προγράμματα οικονομικής στήριξης και προσαρμογής. Καθώς διανύουμε το πρώτο διάστημα μετά τα προγράμματα, αρχίζουν να διαμορφώνονται με σαφήνεια τα χαρακτηριστικά του πλαισίου στο οποίο θα κινηθεί η ελληνική οικονομία στην μεταμνημονιακή περίοδο, και των αντίστοιχων προγραμμάτων. Οι αποφάσεις πολιτικής που θα ληφθούν θα παίξουν έναν κρισιμότητα ρόλο αναφορικά με το εάν η ελληνική οικονομία θα εισέλθει μεσοπρόθεσμα σε μία περίοδο βιώσιμης ανάπτυξης ή εάν οι υφιστάμενοι κίνδυνοι θα ενταθούν και θα οδηγήσουν σε παράταση της κρίσης.

Κατά τη διάρκεια των προγραμμάτων επιτεύχθηκε σημαντική εξισορρόπηση και προσαρμογή της ελληνικής οικονομίας, η οποία σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να υποτιμάται. Ο δημόσιος τομέας πλέον δεν παράγει ελλείμματα αλλά κινείται σε περιοχή συνολικών πλεονασμάτων. Στο εξωτερικό ισοζύγιο παρατηρείται εξισορρόπηση, μέρος της οποίας οφείλεται πλέον στη θετική συνεισφορά των εξαγωγών. Το τρέχον, είναι το δεύτερο διαδοχικό έτος στο οποίο καταγράφεται ο θετικός ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας. Σημαντικό μέρος της απώλειας σχετικής ανταγωνιστικότητας έχει ανακτηθεί, μέσω μείωσης του μοναδιαίου κόστους εργασίας. Επίσης ο κίνδυνος μιας καταστροφικής εξόδου από το κοινό νόμισμα έχει υποχωρήσει σημαντικά και δεν επηρεάζει την ελληνική οικονομία με τη μεγάλη σφοδρότητα που υπήρχε τα προηγούμενα χρόνια.

Σημαντική
εξισορρόπηση και
προσαρμογή της
ελληνικής
οικονομίας

Στήριξη της προσαρμογής κυρίως σε ύφεση και όχι σε δομικό μετασχηματισμό της οικονομίας

Όμως, ειδικότερα ποιοτικά χαρακτηριστικά της προσαρμογής που έλαβε χώρα δημιουργούν προβληματισμό και καθιστούν το επόμενο διάστημα κρίσιμο για την πορεία που θα έχει μεσοπρόθεσμα η οικονομία. Το υφιστάμενο μείγμα φόρων και δαπανών έχει χαρακτηριστικά που λειτουργούν ανασχετικά για την επίτευξη υψηλών ρυθμών ανάπτυξης. Στο εξωτερικό ισοζύγιο η αύξηση των εξαγωγών θα πρέπει να είναι πολύ εντονότερη ώστε να καλύψει και την αναπόφευκτη αύξηση των εισαγωγών. Στο επίπεδο της ανταγωνιστικότητας, υπάρχει ο κίνδυνος η αύξηση της αμοιβής της εργασίας να οδηγήσει σε οπισθοδρόμηση, στο βαθμό που δεν υπάρχει σημαντική βελτίωση της παραγωγικότητας και του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Οι ρυθμοί μεγέθυνσης που καταγράφονται, αν και θετικοί, υπολείπονται του επιπέδου που θα σηματοδοτούσε σύγκλιση με την ευρωζώνη. Σε μεγάλο βαθμό ο προβληματισμός προκύπτει από το ότι η προσαρμογή επιτεύχθηκε κυρίως μέσω της ύφεσης και όχι μέσω του δομικού μετασχηματισμού της οικονομίας.

Προκύπτει πως ενώ υπάρχει η βάση για μια θετική εξέλιξη της οικονομίας, αυτή δεν θα είναι αυτόματη και σε καμία περίπτωση εξασφαλισμένη. Κεντρική σημασία θα έχει το πότε και με ποιους όρους θα επιτευχθεί η ουσιαστική πρόσβαση στις αγορές για τη χρηματοδότηση της οικονομίας που τώρα είναι αναιμική. Επί του παρόντος, η οικονομία κινείται σε μια ενδιάμεση περιοχή όπου δεν υπάρχει πλέον η προστασία των προγραμμάτων αλλά και δεν έχει ακόμη επιτευχθεί η πρόσβαση στις αγορές. Η ύπαρξη του λεγόμενου «μαξιλαριού ασφαλείας» δεν μπορεί να προκαλεί εφησυχασμό, για τουλάχιστον δύο λόγους. Πρώτον, όσο παρατείνεται η περίοδος μη ομαλής χρηματοδότησης, αυξάνεται και η πιθανότητα πως τελικά η χρηματοδότηση θα γίνει με δυσχέρεια, ειδικά αν συνυπολογιστεί και το ενδεχόμενο επιδείνωσης του διεθνούς περιβάλλοντος. Δεύτερον και εξίσου σημαντικό, το ζήτημα είναι η συνολική χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας των επιχειρήσεων, τραπεζών και νοικοκυριών, και όχι μόνο του δημόσιου τομέα.

Κρίσιμης σημασίας η αναιμική σήμερα πρόσβαση στις αγορές καθώς και η χρηματοδότηση όλης της οικονομίας, όχι μόνο του δημόσιου τομέα

Για την επίτευξη αυτού του ιδιαίτερα κρίσιμου στόχου, της πρόσβασης σε σταθερή χρηματοδότηση, απαραίτητη είναι η ύπαρξη ενός αξιόπιστου αναπτυξιακού πλαισίου. Αυτό με τη σειρά του προϋποθέτει την εμπέδωση της αξιοπιστίας της οικονομικής πολιτικής, και ειδικότερα ότι ακόμη και μετά την έξοδο από τα προγράμματα δεν θα υπάρξει παλινδρόμηση σε ανεύθυνες δημοσιονομικές πολιτικές ή οπισθοδρόμηση σε τομείς δομικών μεταρρυθμίσεων που είναι κρίσιμοι για την ανταγωνιστικότητα. Ταυτόχρονα, προϋποθέτει τη στροφή της οικονομικής πολιτικής, ώστε να καταστεί η ελληνική οικονομία ελκυστικός προορισμός για διεθνείς επενδύσεις και για ανθρώπινο κεφάλαιο.

Στο δημοσιονομικό επίπεδο είναι πλέον σαφές ότι, ενώ η επίτευξη σημαντικού πλεονάσματος ενισχύει καταρχήν την αξιοπιστία της οικονομικής πολιτικής, το γεγονός ότι το πλεόνασμα δεν χρηματοδοτείται κυρίως μέσω ανάπτυξης αλλά, αντίθετα, αντανακλά μείγμα μη συμβατό με ισχυρή ανάπτυξη μεσοπρόθεσμα, δυσχεραίνει και τους όρους εξωτερικής χρηματοδότησης της οικονομίας. Σχετικά σημεία ειδικού ενδιαφέροντος

είναι κυρίως το χαμηλό επίπεδο των δημοσίων επενδύσεων, η μείωση της αξίας των ακινήτων λόγω στρεβλωτικών χαρακτηριστικών του σχετικού φόρου, και η υπερβολική επιβάρυνση της εργασίας μέσω ασφαλιστικών εισφορών, στο πλαίσιο μιας ευρύτερης και απαραίτητης μεταρρύθμισης στο σύστημα συντάξεων.

Ενώ είναι επείγουσα η σύγκλιση σε βήματα πολιτικής που θα υποστηρίξουν την ανάπτυξη, η δημόσια συζήτηση και η πολιτική αντιπαράθεση κυριαρχούνται το τελευταίο διάστημα από μόνο ένα ζήτημα, το ενδεχόμενο να αναβληθεί ή να ακυρωθεί η προγραμματισμένη περικοπή μέρους των συντάξεων για παλαιούς συνταξιούχους, που έχουν λάβει τη σύνταξή τους δηλαδή πριν από τον τελευταίο σχετικό νόμο. Είναι αλήθεια ότι, για πολλούς από αυτούς, η προγραμματισμένη μείωση θα οδηγήσει τη σύνταξή τους σε οδυνηρά χαμηλά επίπεδα. Επίσης, για άλλους θα είναι μια σημαντική μείωση ενώ ανήκουν στην κατηγορία όσων πλήρωσαν κατά τον εργασιακό τους βίο σχετικά περισσότερες ασφαλιστικές εισφορές. Άλλωστε, θα πρόκειται για μία επιπλέον μείωση συντάξεων που έχουν ήδη περικοπεί σε προηγούμενα χρόνια. Και φυσικά, τελικός στόχος της οικονομικής πολιτικής θα πρέπει να είναι η βελτίωση της ευημερίας των πολιτών, εργαζομένων και συνταξιούχων.

Η επιχειρηματολογία όμως που κυριαρχεί στον τρέχοντα δημόσιο διάλογο, φαίνεται να αγνοεί ορισμένα κρίσιμα δεδομένα του προβλήματος. Πρώτον, οι όποιες κινήσεις στην οικονομική πολιτική δεν πρέπει να δημιουργούν την αίσθηση ότι αυτή θα κινηθεί προς δημοσιονομικά ανεύθυνες ή προς αντιαναπτυξιακές κατευθύνσεις. Εάν συμβεί αυτό, η όποια αναβολή στη μείωση των συντάξεων θα είναι ιδιαίτερα βραχύβια και η περικοπή θα καταστεί αναπόφευκτη πολύ σύντομα, ενώ η αναβολή θα έχει ενδιάμεσα και ευρύτερες επιπτώσεις στην οικονομία. Δεύτερον, η κίνηση προς την κατεύθυνση δημιουργίας δύο κατηγοριών συνταξιούχων που, ενώ έχουν τα ίδια χαρακτηριστικά, λαμβάνουν διαφορετικές συντάξεις, θα δημιουργήσει, εκτός από ερωτήματα ηθικής φύσης, και σημαντικά πρακτικά προβλήματα. Τρίτον, ενώ οι περικοπές των συντάξεων ήταν ιδιαίτερα σημαντικές και επώδυνες τα τελευταία χρόνια, το σχετικά μεγαλύτερο βάρος της κρίσης το έχουν επωμισθεί οι νέοι άνεργοι και εργαζόμενοι. Η στήριξή τους, με μείωση των ασφαλιστικών εισφορών που καταβάλλουν, ειδικά προγράμματα για ενίσχυση της προοπτικής εισόδου τους στην αγορά εργασίας, υποστήριξη της δημιουργίας οικογένειας και άλλους τρόπους, πρέπει να είναι προτεραιότητα και για λόγους κοινωνικής και διαγενεακής δικαιοσύνης, αλλά και για λόγους ενίσχυσης των προοπτικών ανάπτυξης. Η τελική λύση θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη όλες τις επιμέρους σημαντικές πτυχές του προβλήματος. Το ζητούμενο θα έπρεπε να είναι η δημιουργία προϋποθέσεων, ώστε στο επόμενο χρονικό διάστημα να γίνει δυνατή η σταδιακή αύξηση όλων των συντάξεων ανάλογα με την αύξηση και των μισθών και τη μεγέθυνση της οικονομίας.

Στην πλευρά της χρηματοδότησης της οικονομίας, κομβικής σημασίας θα είναι ασφαλώς η βελτίωση της λειτουργίας των τραπεζών με όσο το δυνατόν πιο γρήγορους ρυθμούς. Η άνοδος που επιτυγχάνεται στην επιστροφή

Το πλεόνασμα χρηματοδοτείται από μείγμα μη συμβατό με ισχυρή ανάπτυξη μεσοπρόθεσμα

Οι κινήσεις της οικονομικής πολιτικής δεν πρέπει να δημιουργούν την αίσθηση ότι οδεύουν προς δημοσιονομικά ανεύθυνες ή προς αντιαναπτυξιακές κατευθύνσεις

Ιδιαίτερα κρίσιμη συγκυρία που δεν πρέπει να λησμονείται καθώς η χώρα εισέρχεται σε εκλογικό κύκλο

Κίνδυνος για μείωση της ζήτησης από το εξωτερικό και αύξηση του κόστους χρηματοδότησης για την ελληνική οικονομία

καταθέσεων, καθώς σταδιακά απομακρυνόμαστε από τις επιπτώσεις του καλοκαιριού του 2015, όπως και οι κινήσεις χειρισμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι θετικές, όμως δεν κινούνται με το γρήγορο ρυθμό που θα μπορούσαν εάν ευρύτερα στην οικονομία υπήρχε ισχυρότερη αναπτυξιακή δυναμική. Αλλά φυσικά, και από την πλευρά τους οι τράπεζες έχουν να παίξουν έναν κρίσιμο ρόλο στην υποστήριξη αυτής της αναπτυξιακής δυναμικής. Η κρισιμότητα του ζητήματος υπογραμμίζει γιατί δεν υπάρχει χρόνος για χάσιμο, ούτε περιθώριο για εφησυχασμό, σε αυτούς τους πρώτους μήνες μετά την τυπική έξοδο από το τελευταίο πρόγραμμα.

Καθώς η χώρα εισέρχεται σε εκλογικό κύκλο, και με τη γενικότερα ανάλογη εμπειρία που τείνει να επιβαρύνει την οικονομία μέσω αύξησης της αβεβαιότητας και αναβολής αναγκαίων δημοσιονομικών ή άλλων τομών, θα πρέπει να μην λησμονείται και η ιδιαίτερα κρίσιμη συγκυρία και τα χαρακτηριστικά της ανάπτυξης που την καθιστούν εύθραυστη. Η αίσθηση εγγήγορης θα πρέπει να είναι ακόμη περισσότερο έντονη με δεδομένο πως στο διεθνές και ευρωπαϊκό περιβάλλον δεν μπορεί να αποκλείεται επιδείνωση στο επόμενο διάστημα ή ακόμη και στοιχεία κρίσης.

Στο διεθνές περιβάλλον, η συσσώρευση υψηλού δανεισμού σε όλα τα επίπεδα, η αναζήτηση ισορροπίας ανάμεσα σε αναδυόμενες και ώριμες αγορές μαζί με την ενίσχυση τάσεων εμπορικού προστατευτισμού δημιουργεί ένα υπόβαθρο ώστε, με μία ευκαιρία, να δρομολογηθεί μείωση της ζήτησης από το εξωτερικό και αύξηση του κόστους χρηματοδότησης για οικονομίες με τα χαρακτηριστικά της δικής μας. Τέτοιες ευκαιρίες θα μπορούσαν να δοθούν εάν ενισχυθεί η ένταση στη βάση διαφωνιών για τη δημοσιονομική πολιτική σε ισχυρά μέλη της ευρωζώνης ή αν υπάρξει αποτυχία σύγκλισης σε μία συμφωνία με το Ηνωμένο Βασίλειο που θα έχει θετικά οικονομικά χαρακτηριστικά. Ταυτόχρονα, παρατηρείται καθυστέρηση στα μέτρα εμβάθυνσης και θωράκισης της Ευρωζώνης και κυρίως στην τραπεζική ένωση. Ενόψει αυτών των κινδύνων, και με δεδομένο το υψηλό δημόσιο χρέος, αποτελεί μονόδρομο για την ελληνική οικονομία η επιμονή στην αλλαγή των δομικών χαρακτηριστικών της που θα επιτρέψει μία ισχυρή αναπτυξιακή στροφή.



1. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

Κοντά στο περυσινό επίπεδο ο ρυθμός μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας το 2018

Σύμφωνα με τα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία για το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους (IMF International Financial Statistics), η παγκόσμια οικονομία αναπτύχθηκε με μέσο ρυθμό 3,6% το δεύτερο τρίμηνο του 2018, όσο και το προηγούμενο τρίμηνο, αλλά ελαφρώς ταχύτερα από ότι στο ίδιο τρίμηνο πριν ένα χρόνο (3,4%). Στις ανεπτυγμένες οικονομίες, ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στο 2,4% στο τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου φέτος 2018, έναντι 2,5% στο προηγούμενο τρίμηνο και 2,3% στο αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι. Το ΑΕΠ των χωρών - μελών του ΟΟΣΑ και των 20 πλέον ισχυρών οικονομιών του (G20) αυξήθηκε κατά 2,5% και 3,9% αντίστοιχα την ίδια περίοδο, έναντι 2,6% και 3,9% αντίστοιχα το προηγούμενο τρίμηνο. Μεταξύ των πλέον αναπτυγμένων οικονομιών (G7), ο ρυθμός ανάπτυξης επιταχύνθηκε περισσότερο το εξεταζόμενο τρίμηνο μόνο στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, κατά 0,3 και 0,1 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα, φθάνοντας το 2,9% και 1,2%. Στον αντίποδα, η μεγαλύτερη επιβράδυνση σημειώθηκε στη Γαλλία, από 2,2% σε 1,7%. Μεταξύ των μεγάλων ασιατικών αναπτυσσόμενων οικονομιών, η οικονομία της Κίνας επέδειξε οριακή μείωση στη μεγέθυνσή της, με το ρυθμό να είναι επί τουλάχιστον δέκα τρίμηνα στην περιοχή του 6,7% - 6,9%. Η μεγέθυνση της ινδικής οικονομίας επιταχύνθηκε σε 8,0%, από 7,5% ένα τρίμηνο πριν και 5,9% πριν ένα χρόνο. Στη Λατινική Αμερική, η Βραζιλία αναπτύχθηκε με 1,0%, ρυθμός που είναι ο χαμηλότερος από το ξεκίνημα της ανάκαμψής της στο δεύτερο εξάμηνο πέρυσι.

Η μεγέθυνση της παγκόσμιας οικονομίας το τρέχον έτος αναμένεται να διαμορφωθεί σε επίπεδο χαμηλότερο του αναμενόμενου νωρίτερα φέτος, ωστόσο παραπλήσιο με το περυσινό. Αυτήν την εξέλιξη υποστηρίζει μια σειρά από παράγοντες, όπως το «παραγωγικό κενό» σε πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες, η σταδιακή άνοδος των αμερικανικών επιτοκίων, οι έντονες πιέσεις στο επίπεδο τιμών και την αξία νομισμάτων αρκετών αναδυόμενων οικονομιών. Πρωτίστως η



εκατέρωθεν λήψη μέτρων εμπορικού προστατευτισμού από ισχυρές οικονομίες και οικονομικές ζώνες, αλλά και το ενδεχόμενο μη συμφωνίας μεταξύ ΕΕ και Ηνωμένου Βασιλείου για το Brexit, επιβραδύνουν σταδιακά τη δυναμική του διεθνούς εμπορίου. Η αστάθεια σε μεγάλες αναδυόμενες αγορές, π.χ. Αργεντινή, Τουρκία, αυξάνει την αποτίμηση ρίσκου, όπως αυτή αποτυπώνεται στα επιτόκιά τους και πλήττει την επενδυτική εμπιστοσύνη.

Στην Ευρωζώνη, η σταδιακή αποκλιμάκωση της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής το τρέχον εξάμηνο θα αποτυπωθεί αντιστοίχως στην ανάπτυξή της. Κατόπιν της ολοκλήρωσης επέκτασης του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (Q-E) της ΕΚΤ στο τέλος του τρέχοντος έτους, η τονωτική επίδραση της νομισματικής πολιτικής θα συνεχιστεί, έστω εξασθενημένη, μέσω της διατήρησης πολύ χαμηλών επιτοκίων. Σε ένα περιβάλλον κλιμακούμενων περιορισμών στο διεθνές εμπόριο, η θετική επενέργεια των καθαρών εξαγωγών στο ΑΕΠ της Ευρώπης σταδιακά θα υποχωρήσει. Κύριες εστίες αβεβαιότητας προσεχώς και το επόμενο έτος στην Ευρωζώνη είναι η αντιμετώπιση του εμπορικού προστατευτισμού, η κλιμάκωση του ευρωσκεπτικισμού, ο οποίος πλέον επηρεάζει την ασκούμενη πολιτική (π.χ. Ιταλία), η καθυστέρηση στην εμβάθυνση των θεσμών της Ευρωζώνης, το υψηλό δημόσιο χρέος και μη εξυπηρετούμενα δάνεια,

Όπως είχε εκτιμηθεί από την αρχή του τρέχοντος έτους, το δημοσιονομικό πακέτο στις ΗΠΑ έχει αναθερμάνει σημαντικά την εγχώρια ζήτηση, επιταχύνοντας το ρυθμό ανάπτυξης. Από την άλλη πλευρά, αυτή η προ-κυκλική δημοσιονομική πολιτική προβλέπεται να οδηγήσει το συνολικό προϊόν υψηλότερα από το δυνητικό επίπεδό του. Η FED συνεχίζει την πολιτική σταδιακής αύξησης των επιτοκίων, με τις αγορές να προεξοφλούν άλλη μία έως το τέλος του τρέχοντος έτους. Αυτή η στρατηγική κλιμακώνει την απόδοση των ομολόγων της αμερικανικής κυβέρνησης, αποτελώντας πόλο έλξης κεφαλαίων από την Ευρωζώνη και άλλες οικονομίες. Αντίρροπα σε αυτές τις εξελίξεις αναμένεται να επενεργήσουν σταδιακά τα μέτρα προστατευτικής εμπορικής πολιτικής, δυσχεραίνοντας την τροφοδοσία με εισαγόμενες πρώτες ύλες και τις εξαγωγές.

Σε ότι αφορά τις εξελίξεις στις κυριότερες αναπτυσσόμενες οικονομίες, σημαντικές προκλήσεις για την κινεζική οικονομία είναι η αντίδραση της κυβέρνησής της στην εμπορική πολιτική των ΗΠΑ, η τιθάσευση των επιδράσεων της υψηλής πιστωτικής επέκτασης και το αυξανόμενο δημοσιονομικό έλλειμμα. Η ανάκαμψη στη Ρωσία υποβοηθείται από την άνοδο των διεθνών τιμών πετρελαίου, δημιουργώντας όμως και υψηλή εξάρτηση από αυτή. Η ανισοκατανομή του εισοδήματος εξακολουθεί να αποτελεί σημαντική πρόκληση για την οικονομική πολιτική της.

Υπό αυτές τις εξελίξεις και τις προοπτικές στην παγκόσμια οικονομία, το IOBE εκτιμά ότι ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ το 2018 θα διαμορφωθεί στην περιοχή του 3,8%.

Επιβράδυνση ανάπτυξης στο β' τρίμηνο του 2018 έναντι του προηγούμενου τριμήνου, αύξηση ΑΕΠ 2,1% το πρώτο εξάμηνο

Το εγχώριο προϊόν της Ελλάδας αυξήθηκε κατά 1,8% στο περασμένο τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου, 0,3 ποσοστιαίες μονάδες ταχύτερα από ότι στο ίδιο τρίμηνο του 2017. Όμως σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε για πρώτη φορά από όταν ξεκίνησε η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας (α' τρίμ. '17), κατά 0,7 ποσοστιαίες μονάδες. Στο σύνολο του αρχικού εξαμήνου φέτος το ΑΕΠ ήταν 2,1% υψηλότερο της αντίστοιχης περιόδου του προηγούμενου έτους.



Ως προς τις τάσεις στις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ στο πρώτο εξάμηνο φέτος, η εγχώρια κατανάλωση διευρύνθηκε οριακά, κατά 0,3%, στον ίδιο βαθμό όπως πριν ένα χρόνο (+0,4%). Η ενίσχυσή της οφείλεται στην αύξησή της στο δεύτερο τρίμηνο, κατά 0,6%, καθώς στο προηγούμενο ήταν αμετάβλητη σε σχέση με ένα χρόνο νωρίτερα. Μεταξύ των συνιστωσών της συνολικής κατανάλωσης, την αύξησή της τροφοδότησε η ιδιωτική κατανάλωση, με άνοδο 0,4%, μικρότερη πάντως από ότι ένα έτος νωρίτερα (+0,8%). Η δημόσια κατανάλωση ήταν 0,9% χαμηλότερη από το πρώτο εξάμηνο πέρυσι, στο οποίο η πτώση της ήταν σαφώς εντονότερη (2,0%).

Οι επενδυτικές δαπάνες ήταν στο πρώτο εξάμηνο φέτος 5,0% λιγότερες από ότι στην αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, στην οποία είχαν διευρυνθεί αισθητά, κατά 13,3%. Η μείωση οφείλεται αποκλειστικά στον περιορισμό του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου κατά 7,6%, ενώ οι αποσβέσεις ανήλθαν κατά 8,3%. Μείωση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου σημειώθηκε σε αμφότερα τα δύο πρώτα τρίμηνα φέτος, με φθίνοντα ρυθμό. Η υποχώρηση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου προήλθε αποκλειστικά από την έντονη πτώση του στην κατηγορία μεταφορικού εξοπλισμού - οπλικών συστημάτων, κατά 53,5%. Η συγκεκριμένη υποχώρηση οφείλεται κυρίως στο «αποτέλεσμα βάσης» από την ισχυρή άνοδό της στην αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, κατά 78,4% ή κατά €1,37 δισεκ. Με τη σειρά της, αυτή σχετιζόταν με την παρόμοια τάση στις επενδύσεις σε πλοία στο ίδιο χρονικό διάστημα του 2017 (+81,8% ή +€1,06 δισεκ. οι εισαγωγές τους). Πρωτίστως ο πολύ μικρότερος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου ένα χρόνο μετά σε μεταφορικά μέσα αυτού του είδους (-73,3% οι σχετικές εισαγωγές) επέφερε την πτώση στην ευρύτερη κατηγορία μεταφορικού εξοπλισμού - οπλικών συστημάτων και τις επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου συνολικά. Η επίδρασή του αναμένεται να εκδηλωθεί εκ νέου, με σαφώς μικρότερη ένταση και στο τελευταίο τρίμηνο φέτος.

Στην πλευρά του εξωτερικού ισοζυγίου της οικονομίας, η ισχυρή διεύρυνση των εξαγωγών στο τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου διατηρήθηκε στο αμέσως επόμενο τρίμηνο, με αποτέλεσμα στο σύνολο του πρώτου εξαμήνου του 2018 αυτές να είναι 8,5% περισσότερες από ότι πέρυσι. Η έκταση της ανόδου τους υπερβαίνει την αντίστοιχη πριν ένα χρόνο, η οποία επίσης ήταν ισχυρή (7,4%). Αμφότερες οι βασικές συνιστώσες των εξαγωγών συνέβαλαν στην ενίσχυσή τους, με τη θετική επίδραση των εξαγωγών αγαθών να είναι ελαφρώς ισχυρότερη εκείνης των υπηρεσιών, +8,9% ή +€1,4 δισεκ. έναντι +8,0% ή +1,0 δισεκ. Πριν ένα χρόνο, η κατάταξη ως προς τη συμβολή στην άνοδο των εξαγωγών ήταν αντίθετη, με τις εξαγωγές υπηρεσιών να ανέρχονται κατά 10,2% και αυτές των προϊόντων κατά 5,9%.

Στο έτερο σκέλος του εξωτερικού τομέα της ελληνικής οικονομίας, τις εισαγωγές, σημειώθηκε αλλαγή τάσης μεταξύ των δύο αρχικών τριμήνων του τρέχοντος έτους, από πτωτική σε ανοδική, που σχετίζεται με την ίδια μεταβολή στην τάση των εισαγωγών προϊόντων, καθώς οι εισαγωγές υπηρεσιών παρουσιάζουν συνεχώς από την αρχή της φετινής χρονιάς ισχυρή άνοδο. Συνολικά στο αρχικό εξάμηνο φέτος οι εισαγωγές ήταν 0,6% περισσότερες από πέρυσι, παρουσιάζοντας έντονη επιβράδυνση σε σύγκριση με εκείνη την περίοδο (+8,0%). Οι εισαγωγές υπηρεσιών ενισχύθηκαν έντονα για τρίτο έτος, όσο περίπου και ένα χρόνο νωρίτερα (14,0% έναντι 13,4%). Η ανακοπή της πτώσης στις εισαγωγές προϊόντων το δεύτερο τρίμηνο δεν απότρεψε τη μείωσή τους από την αρχή του 2018, κατά 2,3%. Η πολύ ισχυρότερη άνοδος των εξαγωγών είχε ως αποτέλεσμα τον εκτεταμένο περιορισμό του ελλείμματος του εξωτερικού ισοζυγίου, κατά 63,7%, στα €1,3 δισεκ. ή 1,3% του ΑΕΠ.



Ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας το 2018 στην περιοχή του 2,0%, μικρή επιτάχυνσή του το επόμενο έτος, κοντά στο 2,4%

Η πρόσφατη ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής, χωρίς να το διαδεχθεί ένα νέο πρόγραμμα – δανειακή σύμβαση, αποτελεί ένα από τα πλέον σημαντικά πολιτικά και οικονομικά ορόσημα των τελευταίων ετών. Σηματοδοτεί πρωτίστως την επίτευξη ορισμένων ποσοτικών δημοσιονομικών στόχων (π.χ. υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα), οι οποίοι αποτελούν σημαντική ένδειξη της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών της Ελλάδας, αν και, για την εξέταση της ευστάθειας μιας διαδικασίας δημοσιονομικής προσαρμογής, σημασία θα πρέπει να δίνεται και στα ποιοτικά – διαρθρωτικά χαρακτηριστικά της. Επίσης, συνεπάγεται την υιοθέτηση μεταρρυθμίσεων και διαρθρωτικών αλλαγών σε διάφορες περιοχές πολιτικής, όπως στη δομή και την εσωτερική λειτουργία του κράτους, στο ρόλο του στην παραγωγική δραστηριότητα, στο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης, στην αγορά εργασίας, ευρύτερα στη λειτουργία και την εποπτεία ορισμένων αγορών προϊόντων και υπηρεσιών κ.ά. Όμως η εφαρμογή και τα αποτελέσματα αυτών των αλλαγών συνήθως εξαρτώνται όχι μόνο από τη νομοθέτησή τους, αλλά και από τις συνθήκες, τις δυνατότητες αξιοποίησής τους οι οποίες υφίστανται σε κάθε πεδίο της δραστηριότητας του κράτους, των επιχειρήσεων, των πολιτών.

Το μεγαλύτερο διακύβευμα την τρέχουσα περίοδο θεωρείται ότι είναι η ομαλή μετάβαση από το πλαίσιο των προγραμμάτων, με τις αξιολογήσεις εφαρμογής τους, τις δεσμεύσεις πολιτικής – προαπαιτούμενα για την ολοκλήρωσή τους και τη διασύνδεση των αξιολογήσεων με χρηματοδότηση από τον επίσημο τομέα, απαραίτητη για την εκπλήρωση των δανειακών υποχρεώσεων, σε ένα περιβάλλον με ηπιότερη εποπτεία των συμφωνημένων διαρθρωτικών αλλαγών, από τις οποίες δεν θα εξαρτάται αμέσως η διαθεσιμότητα κεφαλαίων του δημόσιου τομέα, καθώς υφίσταται το κεφαλαιακό απόθεμα. Η σταθερή επιδίωξη των δημοσιονομικών στόχων που έχουν τεθεί για τα προσεχή έτη, καθώς και η απαρύγκλιτη εφαρμογή των προγραμματισμένων για αυτήν την περίοδο μεταρρυθμίσεων, αποτελούν τις σημαντικότερες προκλήσεις στις νέες συνθήκες μετά τον περασμένο Αύγουστο για τη διατήρηση - ενίσχυση της αξιοπιστίας του ελληνικού κράτους και της ελληνικής οικονομίας γενικότερα.

Σημαντικές μεταβολές λαμβάνουν χώρα ή αναμένεται να συμβούν στο διεθνές περιβάλλον. Οι περισσότερες εξ' αυτών ενδέχεται να οδηγήσουν σε επιδείνωσή του. Στις σημαντικότερες τρέχουσες και διεθνείς πολιτικοοικονομικές εξελίξεις συμπεριλαμβάνονται η κλιμάκωση της προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ και τα σχετικά αντίμετρα, η ενίσχυση του ευρωσκεπτικισμού, όπως αυτός αποτυπώνεται στα πολιτικά τεκταινόμενα στην Ιταλία και στο Ηνωμένο Βασίλειο και η ολοκλήρωση επέκτασης μετά από σχεδόν τέσσερα έτη, στο τέλος του 2018, των μέτρων νομισματικής ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ.

Αναλυτικά, μείζον ζήτημα για την οικονομική πολιτική αποτελεί η ομαλή μετάβαση στο μεταπρογραμματικό περιβάλλον, χωρίς αποκλίσεις από την επιδίωξη των μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών στόχων και την εφαρμογή των προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων. Δυνατότητες αναθεωρήσεων που δεν θίγουν τα παραπάνω και αξιοποιούν τυχόν «δημοσιονομικό χώρο» είναι θεμιτές, για παράδειγμα προς την κατεύθυνση της μείωσης της υψηλής άμεσης και έμμεσης φορολογίας, καθώς και των ασφαλιστικών εισφορών, από την αύξηση των οποίων έχουν προέλθει σχεδόν τα 3/5 της δημοσιονομικής προσαρμογής στην περίοδο 2010 -2017 (9,4 εκ των 16,1 μονάδων του ΑΕΠ). Όμως για την αλλαγή σε δημοσιονομικά μέτρα, τα οποία συνδέονται και με διαρθρωτικές αλλαγές, επομένως έχουν μακροπρόθεσμη στόχευση, θεωρείται απαραίτητο να



έχει πραγματοποιηθεί προηγουμένως ολόπλευρη διερεύνηση του ζητήματος, συνεκτιμώντας όλους τους παράγοντες οι οποίοι σχετίζονται με αυτό.

Εκτός από την αναπροσαρμογή των συντάξεων και τις εξισορροπητικές αυτής παρεμβάσεις στην πλευρά των δαπανών, άλλα προγραμματισμένα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019 δεν περιλαμβάνονται στο προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το νέο έτος. Τα εναλλακτικά σε αυτά μέτρα, πέρα από την περικοπή των συντάξεων, περιλαμβάνουν φοροελαφρύνσεις συνολικού ύψους €491 εκατ., καθώς και πρόσθετες δαπάνες €275 εκατ. Επιπλέον, κατά την τελευταία αξιολόγηση του τρίτου προγράμματος δεν λήφθηκαν νέα μέτρα για την τρέχουσα χρονιά. Προς το τέλος του 2018 κρίνεται πιθανή η καταβολή «κοινωνικού μερίσματος», όπως το 2016 και το 2017, μάλλον μικρότερου ύψους από ότι στο παρελθόν, λόγω προβλεπόμενης στο προσχέδιο μικρότερης υπέρβασης φέτος του στόχου για το πρωτογενές πλεόνασμα. Συνεπώς, στο δεύτερο εξάμηνο φέτος δεν θα ασκηθούν επιπλέον πιέσεις στα εισοδήματα των νοικοκυριών, κάτι που είναι αρκετά πιθανό να συνεχιστεί το 2019, ειδικά στο σενάριο που η περικοπή των συντάξεων δεν θα πραγματοποιηθεί (πλήρως ή μερικώς). Μάλιστα, εφόσον εφαρμοστεί το σύνολο των εναλλακτικών μέτρων, μάλλον θα επενεργήσει τονωτικά στο εισόδημα.

Άλλες πρόσφατες ή αναμενόμενες σημαντικές εξελίξεις οι οποίες θα επηρεάσουν τα εισοδήματα των νοικοκυριών είναι: α) η επιστροφή των αναδρομικών στους ένστολους, β) η απόφαση του ΟΜΕΔ για αύξηση του κατώτατου μισθού, αναγνώριση επιδομάτων, στους κλάδους επισιτισμού – τουρισμού, γ) η απόφαση του Υπουργείου Εργασίας για επέκταση των κλαδικών συλλογικών συμβάσεων εργασίας σε τέσσερις κλάδους, πρακτική η οποία ενδεχομένως θα εφαρμοστεί και σε άλλους κλάδους, καθώς και δ) η αναπροσαρμογή του κατώτατου μισθού, με τη σχετική διαδικασία να αναμένεται να ολοκληρωθεί στην αρχή του 2019. Οι τρεις πρώτες εξελίξεις εκτιμάται ότι ενισχύουν ή θα ενισχύσουν τα εισοδήματα των ήδη εργαζόμενων, ενώ η έκβαση και οι επενέργειες της τελευταίας προς το παρόν δεν είναι εφικτό να προεξοφληθούν.

Όπως έχει επανειλημμένως επισημανθεί στην τριμηνιαία έκθεση του IOBE, η ομαλή χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας, με βιώσιμους όρους, είναι μια εκ των πλέον σημαντικών προϋποθέσεων για τη συνέχιση και επιτάχυνση της ανάκαμψής της, μέσω της υποστήριξης των επενδύσεων. Η ασάφεια ως προς τα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019 θεωρείται ότι αποτελεί έναν από τους παράγοντες οι οποίοι έχουν οδηγήσει σε ανακοπή της υποχώρησης των επιτοκίων των κρατικών ομολόγων. Μια άλλη εξέλιξη η οποία την τρέχουσα περίοδο έχει πλήξει την ελκυστικότητα των ελληνικών χρεογράφων, όχι μόνο του δημόσιου τομέα, αλλά και του ιδιωτικού, και κυρίως της εγχώριας χρηματοπιστωτικής αγοράς, είναι η υπόθεση του Follie Follie Group. Πλέον σημαντικός παράγοντας για τη διαθεσιμότητα κεφαλαίων και την εύκολη πρόσβαση σε αυτά, είναι η εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα. Η τελευταία προσομοίωση ακραίων συνθηκών, από την οποία δεν προέκυψε ότι χρειάζεται νέα κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών, συνέβαλε στην υποχώρηση της επιφυλακτικότητας για την επάρκεια των κεφαλαίων τους. Άλλωστε, κατόπιν αυτής, αναβαθμίστηκε η πιστοληπτική ικανότητα των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων. Λόγω αυτών των εξελίξεων, επιταχύνεται σταδιακά η επιστροφή των καταθέσεων. Σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα στοιχεία, από τον Μάιο, πρώτο μήνα στον οποίο ήταν γνωστά τα αποτελέσματα του τελευταίου stress test, έως τον Αύγουστο, οι καταθέσεις που προέρχονται από τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας (μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά), διευρύνθηκαν κατά 4,0% ή €4,9 δισεκ., φθάνοντας τα €128,5 δισεκ. Κατόπιν αυτής της μεταβολής, οι καταθέσεις διαμορφώθηκαν στο υψηλότερο επίπεδο από τον Φεβρουάριο του 2015.



Στο υπόλοιπο του τρέχοντος έτους και στην αρχή του 2019 το γεγονός που αναμένεται να επηρεάσει κυρίως τη ροή των καταθέσεων είναι η πρόσφατη πλήρης άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων εντός Ελλάδας και η περαιτέρω χαλάρωσή τους για τις συναλλαγές εκτός της χώρας. Όμως η έως τώρα εισροή καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα δεν είναι επαρκής ούτως ώστε να μεταβάλλει ουσιαστικά την πιστοδοτική πολιτική τους. Μάλιστα, ενώ στο τέλος του 2017 και το πρώτο δίμηνο του 2018 σημειωνόταν μικρή πιστωτική επέκταση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, από τον περασμένο Μάρτιο επανάκαμψε η πιστωτική συρρίκνωση, η οποία κλιμακώθηκε στο δίμηνο Απριλίου – Μαΐου (-2,0%), ενώ τον Αύγουστο κυμαινόταν στην περιοχή του -1,0%. Σε ότι αφορά τη δανειοδότηση των νοικοκυριών, παραμένει σε πτωτική τροχιά, με οριακή επιβράδυνση της μείωσής της από την αρχή του τρέχοντος έτους έως τον Αύγουστο, από 2,4% σε 2,0%. Σύμφωνα με τα τραπεζικά ιδρύματα, η φθίνουσα τάση των δανειοδοτήσεων στις επιχειρήσεις οφείλεται και στη χαμηλή ζήτηση κεφαλαίων από αυτές. Από την πλευρά τους, πολλές υφιστάμενες επιχειρήσεις συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν προβλήματα με τραπεζικές χρηματοδοτήσεις τις οποίες έλαβαν στο παρελθόν, οι οποίες τις διατηρούν στα νομικά πρόσωπα που έχουν αθετήσει τις υποχρεώσεις τους προς το τραπεζικό σύστημα.

Απαραίτητες προϋποθέσεις για την αύξηση της παροχής πιστώσεων εκτός της συνέχισης και διεύρυνσης των επιστροφής των καταθέσεων, είναι η ταχύτερη μείωση των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων και η ευχέρεια πρόσβασης των τραπεζικών ιδρυμάτων στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Στο πρώτο θέμα αναμένεται να συμβάλλουν περισσότερο η ηλεκτρονική πλατφόρμα για τον εξωδικαστικό συμβιβασμό ρύθμισης οφειλών και η διενέργεια ηλεκτρονικών πλειστηριασμών. Η τάση στα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (ΜΕΑ) των τραπεζών παρέμεινε πτωτική έως τον Ιούνιο, με ρυθμό στο δεύτερο τρίμηνο 4,1%, ταχύτερο από ότι στο πρώτο τρίμηνο φέτος (2,1%). Κατόπιν της νέας υποχώρησης, τα ΜΕΑ διαμορφώθηκαν στο τέλος Ιουνίου σε €88,6 δισεκ. ή 47,6% των συνολικών ανοιγμάτων, επίπεδο που συνιστά υπέρβαση του σχετικού στόχου. Από την άλλη πλευρά, η διαχείρισή τους φαίνεται να πλήττει το ενεργητικό, τα καθαρά κεφάλαια και την κερδοφορία των τραπεζών, επιδράσεις οι οποίες συγκαταλέγονται στις αιτίες των έντονων πιέσεων στις τιμές των μετοχών των τραπεζών. Προκειμένου αυτές να περιοριστούν απαιτείται μεγαλύτερη προσοχή στα ποιοτικά χαρακτηριστικά του περιορισμού των ΜΕΑ, με ενίσχυση των εισπράξεων και των ρευστοποιήσεων δανείων, και παράλληλα περιορισμό των διαγραφών και των πωλήσεων σε χαμηλές τιμές. Δεδομένων των παραπάνω, βραχυχρόνια, τουλάχιστον έως το τέλος του τρέχοντος και την αρχή του επόμενου έτους, αναμένεται συνέχιση της τραπεζικής πιστωτικής συρρίκνωσης.

Όπως έχει επισημανθεί επανειλημμένως στην έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία, η στενότητα τραπεζικών κεφαλαίων σε συνδυασμό με την κάμψη της επιφυλακτικότητας για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, ιδίως μετά την ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος, ωθεί πολλές επιχειρήσεις, πρωτίστως τις εισηγμένες σε χρηματιστηριακές αγορές, να αξιοποιήσουν εργαλεία χρηματοδότησης διαθέσιμα μέσω των αγορών κεφαλαίου. Ωστόσο η αναταραχή την τρέχουσα περίοδο στο ελληνικό χρηματιστήριο, λόγω κυρίως της υπόθεσης του Follie Follie Group, αλλά και των πρόσφατων αποτελεσμάτων των τραπεζικών ιδρυμάτων, έχουν κλονίσει την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην ελληνική κεφαλαιαγορά και ευρύτερα, στις ελληνικές επιχειρήσεις. Επομένως, προκειμένου να ανακάμψει η εμπιστοσύνη στην εγχώρια κεφαλαιαγορά και τους φορείς της, είναι απαραίτητη η όσο το δυνατόν ταχύτερη διερεύνηση και επίλυση αυτού του θέματος. Έως τότε, εκτιμάται ότι θα περιοριστεί η άντληση κεφαλαίων με τα χρηματοδοτικά μέσα που είναι διαθέσιμα από αυτές τις αγορές. Βεβαίως, επιχειρήσεις οι οποίες



ήδη άντλησαν με αυτόν τον τρόπο χρηματοδότηση, δεν αντιμετωπίζουν κάποιο κώλυμα στην πραγματοποίηση των επενδυτικών τους σχεδίων.

Οι δυσχέρειες στην εύρεση χρηματοδότησης είναι μικρότερες για πολλές από τις εξαγωγικές επιχειρήσεις, καθώς η σημαντική αύξηση της εξαγωγικής δραστηριότητάς τους στα πρόσφατα έτη ενίσχυσε τη ρευστότητά τους και τη διαθεσιμότητα κεφαλαίων τους. Αυτές οι επιδράσεις θα συνεχιστούν στο σύνολο του τρέχοντος έτους, αφού σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες προβλέψεις για την παγκόσμια οικονομία, ο ρυθμός ανάπτυξης στην Ευρωζώνη, το σημαντικότερο προορισμό των ελληνικών εξαγωγών, θα είναι ελαφρώς μικρότερος του περυσινού. Από την άλλη πλευρά, θεωρείται πλέον πιθανό ότι οι συνθήκες διεθνούς εμπορίου, όχι μόνο για τις επιχειρήσεις στην Ελλάδα, αλλά και στην ΕΕ, καθώς και παγκοσμίως, δεν θα είναι εξίσου ευνοϊκές το 2019 με τα προηγούμενα χρόνια. Βασική αιτία αυτής της εξέλιξης θα είναι η εφαρμογή μέτρων εμπορικού προστατευτισμού στις ΗΠΑ και οι αντιδράσεις που έχει προκαλέσει, με τη λήψη αντίμετρων από μεγάλους εμπορικούς της εταίρους. Οι επιπτώσεις αυτών των πολιτικών δεν είναι εφικτό προς το παρόν να εκτιμηθούν. Μια πρώτη προσέγγισή τους, αν και ενσωματώνει και αρνητικές επιδράσεις από ενδεχόμενη δυστοκία στις διαπραγματεύσεις για το Brexit, αποτελεί η πρόσφατη επί τα χείρω αναθεώρηση της πρόβλεψης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου για το ρυθμό μεγέθυνσης του όγκου του διεθνούς εμπορίου στο επόμενο έτος, κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες, στο 4,0%. Στην Ελλάδα μεγαλύτερη αναμένεται ότι θα είναι η έμμεση επίδραση των μέτρων, 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 ελληνικές εξαγωγές.

Η ζήτηση των ελληνικών εξαγωγών από τις χώρες της Ευρωζώνης αναμένεται να εξασθενήσει από το προσεχές έτος και για έναν άλλο λόγο, την ολοκλήρωση επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της ΕΚΤ (Q-E) στο τέλος του 2018. Καθώς οι ελληνικές τράπεζες δεν εντάχθηκαν στο Q-E, η ελληνική οικονομία επωφελήθηκε εμμέσως από το πρόγραμμα, από την τόνωση που παρείχε στις οικονομίες των υπόλοιπων χωρών της Ευρωζώνης, οι οποίες αποτελούν το σημαντικότερο προορισμό των ελληνικών εξαγωγών. Σε ότι αφορά τις εξελίξεις σε άλλα μεγέθη που επηρεάζουν την εξαγωγική δραστηριότητα, η αναμενόμενη σταθερότητα της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου στο τρέχον εξάμηνο, σε επίπεδα παραπλήσια ή ελαφρώς χαμηλότερα με εκείνα την ίδια περίοδο πέρυσι, δεν θα επενεργήσει ανασχετικά στην ανταγωνιστικότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών της Ευρωζώνης. Από την άλλη πλευρά, σε αυτά τα επίπεδα ισοτιμίας πλέον δεν υφίσταται η ανασχετική επίδρασή της στις επενέργειες της πολύ υψηλότερης από πέρυσι τιμής του πετρελαίου, η οποία παραμένει, με διακοπές, σε ανοδική τροχιά.

Ως προς τις εξελίξεις και τις προοπτικές σε παραμέτρους του εγχώριου επενδυτικού περιβάλλοντος που επηρεάζονται από το δημόσιο τομέα, οι ιδιωτικοποιήσεις και παραχωρήσεις που ολοκληρώθηκαν τα προηγούμενα χρόνια δίνουν μεγαλύτερη ώθηση στις επενδυτική δραστηριότητα το τρέχον έτος από ότι τα προηγούμενα χρόνια (π.χ. περιφερειακά αεροδρόμια, Αστέρης Βουλιαγμένης, πρώτη φάση επέκτασης «Ελευθέριος Βενιζέλος», νέοι συρμοί ΤΡΑΙΝΟΣΕ). Σχετικά με την πρόοδο υλοποίησης του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων το τρέχον έτος, ενώ έχουν παρέλθει τα ¾ του 2018 έχουν ολοκληρωθεί έξι μεγάλες διαγωνιστικές διαδικασίες, με συνολικό τίμημα άνω των €2,18 δισεκ. Αν και οι προγραμματισμένες προς ολοκλήρωση φέτος ενέργειες είναι σαφώς περισσότερες από όσες έχουν ήδη υλοποιηθεί, εφόσον ολοκληρωθούν ορισμένες διαδικασίες αποκρατικοποιήσεων που βρίσκονται στη β' φάση των διαγωνισμών, π.χ. ΕΛΠΕ, Εγνατία Οδός, μικροί λιμένες - μαρίνες, κρίνεται εφικτή η επίτευξη της εκτίμησης



εισπράξεων στον περυσινό Προϋπολογισμό (€2,74 δισεκ.). Επενδύσεις στις φετινές αποκρατικοποιήσεις αναμένονται από το τέλος του 2019 – αρχές 2020, καθώς απαιτείται χρόνος για την έγκριση – αδειοδότηση των σχετικών επενδυτικών σχεδίων.

Αντίθετα από την εντονότερη συμβολή των αποκρατικοποιήσεων στην επενδυτική δραστηριότητα, η επίδραση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) μάλλον θα είναι και φέτος υποτονική. Στην περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου του τρέχοντος έτους οι ενισχύσεις μέσω του ΠΔΕ δεν ξεπέρασαν τα €1,48 δισεκ., €105 εκατ. λιγότερα από ότι την ίδια περίοδο του προηγούμενου χρόνου, όμως συνολικά πέρυσι οι δαπάνες του ήταν οι χαμηλότερες τουλάχιστον από το 2000. Ένας από τους λόγους υποεκτέλεσης του ΠΔΕ είναι ότι τα έσοδά του υπολείπονται των επιδιωκόμενων για αυτήν την περίοδο κατά €166 εκατ. ή 10,3%, όμως η υστέρηση των επιχορηγήσεων έναντι του σχετικού στόχου για αυτό το χρονικό διάστημα είναι πολύ μεγαλύτερη, €923 εκατ. Δεδομένης της σημαντικής υποεκτέλεσης του ΠΔΕ στα 2/3 της διάρκειας του τρέχοντος έτους, θεωρείται ως πλέον πιθανή η μη επίτευξη, για ακόμα μια χρονιά, του στόχου παροχής ενισχύσεων για φέτος. Από την άλλη πλευρά, οι λίγες ενισχύσεις που θα δοθούν φέτος συνιστούν μια χαμηλή βάση σύγκρισης για την υλοποίηση του ΠΔΕ το 2019. Στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού για το προσεχές έτος, η πρόβλεψη για τις δαπάνες του στο βασικό σενάριο είναι €550 εκατ. υψηλότερη της αντίστοιχης για τη φετινή χρονιά, στα €7,3 δισεκ., ενώ και στο εναλλακτικό δημοσιονομικό σενάριο παραμένει μεγαλύτερη κατά €250 εκατ. Σε συνδυασμό με τη δυνατότητα περισσότερο ταχύρρυθμης υλοποίησης του ΠΔΕ κατόπιν των φετινών έντονων καθυστερήσεων, είναι αρκετά πιθανή μια ελαφρώς ισχυρότερη συμβολή του ΠΔΕ στις επενδύσεις την επόμενη χρονιά.

Ανάκαμψη επενδύσεων το τρέχον έτος, μετά από πολλά έτη ισχυρής πτώσης, σημειώνεται και στις Κατασκευές. Προέρχεται αποκλειστικά από την οικοδομική δραστηριότητα, για οικιστική και παραγωγική χρήση του ιδιωτικού τομέα, καθώς η παραγωγή στα έργα πολιτικού μηχανικού, που περιλαμβάνουν όλες τις κατηγορίες δημοσίων έργων, κινείται συνεχώς από την αρχή του 2018 σε πτωτική τροχιά.

Λαμβάνοντας υπόψη τις τάσεις σε οικονομικά μεγέθη και τις πρόσφατες και αναμενόμενες εξελίξεις, κυρίως την ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής, τα τεκταινόμενα στο τραπεζικό σύστημα, την ενδεχόμενη μη εφαρμογή της προγραμματισμένης για το προσεχές έτος περικοπής των συντάξεων (μερική ή πλήρη) για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τις συνιστώσες του ΑΕΠ και λοιπά μακροοικονομικά μεγέθη, η ανάκαμψη της κατανάλωσης των νοικοκυριών στο δεύτερο τρίμηνο αναμένεται να συνεχιστεί κατά το τρέχον εξάμηνο, πιθανόν με ελαφρώς ταχύτερο ρυθμό. Όπως έχει προβλεφθεί από την αρχή του έτους, την άνοδό της θα ευνοήσει κυρίως η περαιτέρω αποκλιμάκωση της ανεργίας, λόγω διεύρυνσης της απασχόλησης και τους εισοδήματος κυρίως σε εξαγωγικούς τομείς των υπηρεσιών, στο δημόσιο τομέα και σε κατασκευαστικές δραστηριότητες. Θετική επενέργεια αναμένεται από τις καλύτερες προσδοκίες των νοικοκυριών κατόπιν της εξόδου από το πρόγραμμα προσαρμογής, αλλά και λόγω της αρκετά πιθανής μη εφαρμογής της αποφασισμένης περικοπής των συντάξεων την επόμενη χρονιά. Την άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης θα συνεχίσουν να μετριάζουν τα δημοσιονομικά μέτρα που εφαρμόστηκαν από την αρχή του χρόνου. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω επιδράσεων και συνεκτιμώντας την πρόσφατη αναθεώρηση του ΑΕΠ για το 2017, εκτιμάται ήπια αύξηση της κατανάλωσης του ιδιωτικού τομέα στο σύνολο του τρέχοντος έτους, στην περιοχή του 0,6%.



Η δυναμική της κατανάλωσης των νοικοκυριών στο επόμενο έτος θα εξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από την αρκετά πιθανή μη ή μερική εφαρμογή της σχεδιασμένης περικοπής στις συντάξεις. Μεν οι θετικές επενέργειες της μεγέθυνσης του διεθνούς εμπορίου στα πρόσφατα έτη στην απασχόληση και το εισόδημα θα εξασθενήσουν, δε ειδικά ο τουριστικός τομέας μάλλον θα συνεχίσει να δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας, ενώ πιθανότατα θα αυξηθεί η απασχόληση και στο δημόσιο τομέα, όπως επίσης στις Κατασκευές. Κρίσιμος παράγοντας για την τάση στο διαθέσιμο εισόδημα και την απασχόληση θα είναι η έκβαση της διαδικασίας για τον επανακαθορισμό του κατώτατου μισθού. Πρώτη εκτίμηση για τη μεταβολή της καταναλωτικής ζήτησης του ιδιωτικού τομέα το 2019 είναι η συνέχιση της αύξησής της, με ρυθμό στην περιοχή του 1,4%.

Στην πλευρά της δημόσιας κατανάλωσης, παρότι για το 2018 βάσει της σχεδιασμένης δημοσιονομικής πολιτικής, η οποία εστίαζε στην ενίσχυση των εσόδων, αναμενόταν ήπια ενίσχυση των καταναλωτικών δαπανών του κράτους, εντούτοις στο πρώτο εξάμηνο αυτές περιορίστηκαν, για τρίτο συνεχόμενο έτος στη συγκεκριμένη περίοδο. Δεν προκύπτει από τα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία εκτέλεσης του προϋπολογισμού ότι σημειώθηκαν υστερήσεις έναντι των επιδιωκόμενων αποτελεσμάτων στα έσοδα, οι οποίες να καθιστούν αναγκαία την περικοπή των δημοσίων δαπανών, συμπεριλαμβανομένης της δημόσιας κατανάλωσης. Λαμβάνοντας υπόψη τις έως τώρα τάσεις στη δημόσια κατανάλωση και το ότι το επίπεδο της στα δύο τελευταία τρίμηνα του περασμένου έτους είναι παρόμοιο ή μεγαλύτερο εκείνου στα δύο προηγούμενα, θεωρείται ως πλέον πιθανή εξέλιξη η συνέχιση της συρρίκνωσής της, κατόπιν και της πρόσφατης προς τα πάνω αναθεώρησή της πέρυσι, η οποία στο σύνολο του 2018 θα είναι της τάξης του 1,0%.

Οι προγραμματισμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις για το 2019 στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022 εστίαζαν κυρίως στην πλευρά των δαπανών, αλλά αποκλειστικά από περικοπή των συντάξεων, όχι και κάποιων εξόδων για δημόσια κατανάλωση. Από τα εξισορροπητικά σε αυτές μέτρα δεν αφορά κάποιο στη δημόσια κατανάλωση. Στην εναλλακτική δέσμη δημοσιονομικών μέτρων του Προσχεδίου περιλαμβάνεται και η πρόσληψη 7,5 χιλ. εργαζομένων, ενέργεια η οποία στην περίπτωση που θα υλοποιηθεί θα διευρύνει τη δημόσια κατανάλωση. Σε κάθε περίπτωση, κατόπιν της σταθερότητας του τακτικού προσωπικού στο δημόσιο τομέα από τον Σεπτέμβριο του 2015, υπάρχουν περιθώρια αύξησής του, βάσει των σχετικών κανόνων αποχωρήσεων - προσλήψεων. Η αύξηση της απασχόλησης αναμένεται να έχει καθοριστικό ρόλο στην τάση της δημόσιας κατανάλωσης το 2019, η οποία εκτιμάται ότι θα διευρυνθεί κατά 1,5%.

Σε ότι αφορά τις προοπτικές των επενδύσεων, η αποκλιμάκωση της επιφυλακτικότητας για την ελληνική οικονομία και η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος κατόπιν των εξελίξεων γύρω από το τρίτο Πρόγραμμα και των αποτελεσμάτων του stress test στις τράπεζες, έχουν μετριαστεί από την τρέχουσα αναταραχή στο Χρηματιστήριο. Οι τρέχουσες συνθήκες δεν θεωρούνται ευνοϊκές για την άντληση κεφαλαίων με έκδοση τίτλων από τις κεφαλαιαγορές, όπως έκαναν από πέρυσι αρκετές επιχειρήσεις. Η επιστροφή καταθέσεων από τον ιδιωτικό τομέα προς το παρόν δεν είναι επαρκής για πιστωτική επέκταση από το τραπεζικό σύστημα. Ανασχετικά σε αυτήν την εξέλιξη θα συνεχίσει να επενεργεί η προσπάθεια περιορισμού των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών ανοιγμάτων. Εφόσον η επιστροφή των καταθέσεων συνεχιστεί και κλιμακωθεί και τα ΜΕΑ περιορίζονται γοργά, θεωρείται πιθανή η εκκίνηση μιας ήπιας πιστωτικής επέκτασης το προσεχές έτος προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

Η ενίσχυση της εξαγωγικής ζήτησης και φέτος, θα τονώσει την επενδυτική δραστηριότητα σε εξωστρεφείς κλάδους της Μεταποίησης, στον Τουρισμό και τις Μεταφορές. Από την άλλη πλευρά,



οι πολιτικές εμπορικού προστατευτισμού και η ολοκλήρωση του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης θα εξασθενήσουν αυτήν την ώθηση στο ερχόμενο έτος. Ανάκαμψη επενδύσεων μετά από παρατεταμένη πτώση, φέτος και στο προσεχές έτος, αναμένεται στις Κατασκευές, από οικιστικά κατασκευαστικά έργα και υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις – παραχωρήσεις. Στα ίδια με πέρυσι, ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα αναμένεται να διαμορφωθούν οι ενισχύσεις του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων. Όμως οι ιδιωτικοποιήσεις και παραχωρήσεις που ολοκληρώθηκαν τα προηγούμενα χρόνια δίνουν φέτος μεγαλύτερη ώθηση στις επενδυτική δραστηριότητα, η οποία μάλλον θα κλιμακωθεί τα επόμενα έτη, δεδομένης της αρκετά καλής υλοποίησης του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων το 2018. Βάσει των τάσεων και προοπτικών στους παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις και λαμβάνοντας υπόψη τη μικρή αύξησή τους στο πρώτο εξάμηνο, για το σύνολο του τρέχοντος έτους προβλέπεται αύξησή τους στην περιοχή του 4,0%, ενώ θεωρείται πλέον πιθανό ότι η επενδυτική δραστηριότητα θα κλιμακωθεί το 2019, με διψήφιο ρυθμό ανόδου (12-14%).

Στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, η συνεχιζόμενη με υψηλό ρυθμό ανάπτυξη στην ΕΕ και τις ΗΠΑ, θα συνεχίσει στο δεύτερο εξάμηνο να αποτελεί το βασικό τροφοδότη μιας σημαντικής ανόδου των εξαγωγών. Θεωρείται πλέον πιθανό ότι οι επενέργειες των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και των αντίμετρων σε αυτά στις εξαγωγές της Ελλάδας θα αρχίσουν να γίνονται αισθητές το 2019. Καθώς η αξία των ελληνικών εξαγωγών προς τις ΗΠΑ σε προϊόντα στα οποία επιβλήθηκαν εισαγωγικοί περιορισμοί αποτελεί μικρό ποσοστό της αξίας των εγχώριων εξαγωγών αγαθών, οι πλέον σημαντικές επιπτώσεις τους μάλλον θα είναι έμμεσες, μέσω των αντίστοιχων επιδράσεων σε επίπεδο ΕΕ. Η κλιμάκωση της διεθνούς τουριστικής κίνησης τους πρώτους καλοκαιρινούς μήνες, όπως και των σχετικών εσόδων, σηματοδοτούν νέα αύξηση της συμβολής του τουριστικού τομέα στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα το τρέχον έτος. Η χαμηλότερη ισοτιμία ευρώ / δολαρίου σε σύγκριση με το πρώτο τετράμηνο του 2018 δεν ευνοεί την ανταγωνιστικότητα, επειδή κυμαίνεται στο ίδιο επίπεδο με ένα χρόνο νωρίτερα. Υπό τις παραπάνω εξελίξεις στο διεθνές εμπόριο και τις τάσεις σε σχετικά με αυτό μεγέθη, προβλέπεται μέση ετήσια άνοδος του συνόλου εξαγωγών πλησίον του 8,0% το 2018 και συνέχιση της διεύρυνσής τους το προσεχές έτος, σε μικρότερο βαθμό, 5,0 – 5,5%.

Η αλλαγή τάσης το δεύτερο τρίμηνο στις εισαγωγές σε ανοδική θα συνεχιστεί και θα κλιμακωθεί το τρέχον εξάμηνο, κυρίως από τον υψηλότερο σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου, λιγότερο από την εγχώρια καταναλωτική δαπάνη. Όμως η τελικά εκτιμώμενη διεύρυνση των επενδύσεων θα είναι σαφώς μικρότερη της αρχικά αναμενόμενης και ακολούθως η αυξητική επίδρασή τους στις εισαγωγές, περιορίζοντας την άνοδο των εισαγωγών στο 3,5%. Η κλιμάκωση της εγχώριας ζήτησης το ερχόμενο έτος, από σημαντική ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας, αλλά και της κατανάλωσης, θα έχει αντίκτυπο στην εισαγωγές, η οποία αναμένεται να είναι 6 – 6,5% υψηλότερη από φέτος.

Συνισταμένη των αναμενόμενων και πιθανολογούμενων για φέτος και το προσεχές έτος εξελίξεων και τάσεων στους παράγοντες οι οποίοι καθορίζουν τις συνιστώσες του ΑΕΠ, είναι η πρόβλεψη για αύξησή του φέτος στην περιοχή του 2,0% και κοντά στο 2,4% το 2019.



Κρατικός Προϋπολογισμός: επίτευξη στόχων έως τον Αύγουστο κυρίως από υποεκτέλεση του ΠΔΕ. Υψηλότερα και τα τακτικά έσοδα.

Σύμφωνα με τα στοιχεία εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού στην περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου φέτος, το συνολικό ισοζύγιο φέτος ήταν ελλειμματικό κατά €1,22 δισεκ., περίπου όσο πέρυσι (-€1,27 δισεκ.), αλλά €2,16 λιγότερα έναντι του στόχου (-€3,38 δισεκ.). Το πρωτογενές πλεόνασμα υστέρησε σε σύγκριση με την ίδια περίοδο πέρυσι κατά €383 εκατ., φθάνοντας τα 3,16 δισεκ., όμως ήταν πολύ υψηλότερο του επιδιωκόμενου, κατά €1,24 δισεκ. Το χαμηλότερο σε σύγκριση με πέρυσι πρωτογενές αποτέλεσμα, οφείλεται αποκλειστικά στις υψηλότερες πρωτογενείς δαπάνες, κατά €970 εκατ. Τα καθαρά έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού ήταν περισσότερα από ότι το 2017 κατά €192 εκατ., παρά τις πολύ λιγότερες εισπράξεις από αποκρατικοποιήσεις, ενώ υψηλότερα κατά €245 εκατ. ήταν τα έσοδα του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και οι δαπάνες του σχεδόν €100 εκατ. χαμηλότερες από ότι πριν ένα χρόνο.

Αντίθετα από ότι προκύπτει από τη σύγκριση φετινών και περυσινών αποτελεσμάτων, αμφότεροι οι στόχοι για το πρώτο πεντάμηνο υπερκαλύφθηκαν, επίδοση που οφείλεται κυρίως στα υψηλότερα έσοδα του Κρατικού Προϋπολογισμού, κατά €2,82 δισεκ. Προήλθαν κυρίως από τις λιγότερες των αναμενόμενων δαπάνες του Κρατικού Προϋπολογισμού, κατά €1,22 δισεκ., κατά κύριο λόγο από την υπούλοπιση του ΠΔΕ (-€923 εκατ.), ενώ οι δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού συγκρατήθηκαν έναντι του στόχου κατά €304 εκατ. Στην πλευρά των εσόδων, τα καθαρά έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού ήταν €1,1 δισεκ. περισσότερα από το στόχο, όμως τα έσοδα του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων υπολείπονταν €166 εκατ.

Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2019: Ελαφρώς μεγαλύτερο του ΜΠΔΣ 2019 - 2022 πρωτογενές πλεόνασμα στο βασικό σενάριο. Εναλλακτικό σενάριο με αποτέλεσμα οριακά μεγαλύτερο του στόχου.

Σύμφωνα με το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2019, η πρόβλεψη για το πρωτογενές πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης στο σενάριο βάσης, σύμφωνα με τη μεθοδολογία του πλαισίου ενισχυμένης εποπτείας που διαδέχθηκε εκείνο της δανειακής σύμβασης με τον ESM είναι €7,88 δισεκ. ή 4,14% του ΑΕΠ. Αυτή η εκτίμηση είναι μεγαλύτερη της σχετικής πρόβλεψης στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022 (€7,52 δισεκ. ή 3,96% του ΑΕΠ) και έναντι στόχου 3,5% για το επόμενο έτος. Η αναμενόμενη επίτευξη ελαφρώς μεγαλύτερου πρωτογενούς πλεονάσματος οφείλεται κυρίως στο προβλεπόμενο μικρότερο έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού, κατά €304 εκατ., στα €3,8 δισεκ., όπως επίσης στη διεύρυνση του πλεονάσματος των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης κατά €294 εκατ., στα €4,1 δισεκ. Με τη σειρά του, ο περιορισμός του ελλείμματος στον Κρατικό Προϋπολογισμό θα προέλθει κυρίως από περισσότερα κατά €710 εκατ. των αρχικά αναμενόμενων έσοδα από φόρους επί αγαθών και υπηρεσιών, μέσω παραπλήσιας αύξησης στις προβλεπόμενες εισπράξεις ΦΠΑ.

Το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το προσεχές έτος περιλαμβάνει και ένα σενάριο με εναλλακτικές των περιλαμβανόμενων στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022 δημοσιονομικές παρεμβάσεις, προϋπολογιζόμενου συνολικού ύψους €1,1 δισεκ. Σε αυτές περιλαμβάνονται η μεσοσταθμική μείωση του ΕΝΦΙΑ κατά 10%, ο περιορισμός των ασφαλιστικών εισφορών των ελεύθερων επαγγελματιών, ο επαναπροσδιορισμός της δράσης για την επιδότηση ενοικίου, η επιδότηση των



ασφαλιστικών εισφορών εργαζόμενων ηλικίας 15 – 24 ετών. Υπό αυτό το σενάριο προβλέπεται μικρότερο πρωτογενές πλεόνασμα σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας, €6,77 δισεκ. ή 3,56% του ΑΕΠ, οριακά μεγαλύτερο του στόχου 3,5%.

Υποχώρηση ανεργίας κοντά στο 19,5% φέτος, μικρότερη κάμψη της το 2019

Η έναρξη της τουριστικής περιόδου στο δεύτερο τρίμηνο, αλλά και η εκδήλωση σημαντικής ανόδου της απασχόλησης στην Εκπαίδευση, η οποία είναι δυσερμήνευτη τη συγκεκριμένη περίοδο, αποτέλεσαν τις βασικές αιτίες της νέας υποχώρησης του ποσοστού της ανεργίας, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο. Αυτό υποχώρησε στο 19,0%, για πρώτη φορά από το τελευταίο τρίμηνο του 2011, 2,1 ποσοστιαίες μονάδες κάτω από το επίπεδό του στο αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι. Συνολικά στο αρχικό εξάμηνο φέτος το ποσοστό ανεργίας ήταν οριακά υψηλότερο του 20% (20,1%), επίπεδο επίσης 2,1 ποσοστιαίες μονάδες μικρότερο από ότι ένα χρόνο νωρίτερα. Η εξασθένιση της ανεργίας προήλθε κυρίως από την ενίσχυση της απασχόλησης κατά 1,8% ή 66,8 χιλ. (59,6% της μείωσης των ανέργων) και δευτερευόντως από τον περιορισμό του εργατικού δυναμικού (-45,3 χιλ.). Η μεγαλύτερη διεύρυνση θέσεων εργασίας στο εξάμηνο Ιανουαρίου – Ιουνίου σε σύγκριση με πέρυσι σημειώθηκε στον κλάδο Υγείας, κατά 21,8 χιλ. (+9,7%), μέρος της οποίας οφείλεται στη σταδιακή απασχόληση από τον Μάρτιο του 2017 4,2 χιλ. ατόμων στα δημόσια νοσοκομεία μέσω δύο ειδικών προγραμμάτων απασχόλησης, το πρώτο εκ των οποίων παρατάθηκε τον Ιανουάριο του 2018. Έπεται σε αύξηση ο κλάδος Γεωργίας – δασοκομίας – αλιείας, με κατά μέσο όρο 15,1 χιλ. περισσότερες θέσεις εργασίας (+3,3%). Κλάδοι με σημαντική συμβολή στην ενίσχυση της απασχόλησης το 2017, όπως το Χονδρικό – λιανικό εμπόριο, ο Τουρισμός και η Μεταποίηση, εμφανίζουν σαφώς ηπιότερη τονωτική επίδραση φέτος.

Η συνέχιση της υψηλότερης από πέρυσι εξαγωγικής ζήτησης, ενδεχομένως με μικρότερη ένταση στα προϊόντα και μεγαλύτερη στις υπηρεσίες από ότι στο αρχικό εξάμηνο, θα συνεχίσει να συντηρεί - δημιουργεί θέσεις εργασίας σε εξωστρεφείς τομείς, κυρίως στον Τουρισμό και τις Μεταφορές. Όμως οι πολιτικές εμπορικού προστατευτισμού και η ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της ΕΚΤ, θα εξασθενήσουν την άνοδο των εξαγωγών την επόμενη χρονιά, ακολούθως και τη συμβολή της στην επέκταση της απασχόλησης. Η ενίσχυση των προσδοκιών των νοικοκυριών λόγω της εξόδου από το πρόγραμμα προσαρμογής, αλλά και της περαιτέρω χαλάρωσης των capital controls, μάλλον θα αποτυπωθεί στην καταναλωτική ζήτησή τους, ευνοώντας την απασχόληση στους σχετιζόμενους κλάδους (π.χ. Χονδρικό – λιανικό εμπόριο, Εστίαση). Η καταναλωτική ζήτηση δεν αναμένεται να υποστεί πιέσεις από δημοσιονομικά μέτρα το προσεχές έτος, ενώ, εφόσον υλοποιηθεί το σύνολο των προτεινόμενων στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού εναλλακτικών μέτρων σε αυτά του ΜΠΔΣ 2019 – 2022, θα ενισχύσουν ελαφρώς το διαθέσιμο εισόδημα σε σύγκριση με το 2018.

Αύξηση απασχόλησης εκτιμάται από την αρχή του 2018 στον Κατασκευαστικό τομέα, από την αναθέρμανση της οικοδομικής δραστηριότητας σε οικιστικά κατασκευαστικά έργα, όπως και για την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις – παραχωρήσεις. Η ανάκαμψη του συγκεκριμένου τομέα και της απασχόλησης σε αυτόν θεωρείται πλέον πιθανό ότι θα επεκταθεί στο 2019. Παράλληλα, θα συνεχιστούν οι θετικές επιδράσεις στην απασχόληση από την εργασία στο δημόσιο τομέα, ορισμένου και αορίστου χρόνου (π.χ. προγράμματα προσωρινής απασχόλησης ΟΑΕΔ, αύξηση τακτικού προσωπικού). Συνεκτιμώντας τους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την απασχόληση, η πρόβλεψη για το ποσοστό ανεργίας στο σύνολο του 2018



αναθεωρείται οριακά επί τα βελτίω, στο 19,3%, ενώ για το 2019 αναμένεται ηπιότερη πτώση της, ελαφρώς χαμηλότερα από 18,0%.

Μικρότερη από πέρυσι αύξηση τιμών το 2018

Την περίοδο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου φέτος ο ρυθμός μεταβολής του εγχώριου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) ήταν για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο θετικός, 1,0%, μετά από την πτώση του στο πρώτο τρίμηνο του 2018. Ακολούθως, ο ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε στο ενιάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του τρέχοντος έτους στο 0,5%, όταν η αντίστοιχη αύξηση πέρυσι ήταν 1,2%. Η κλιμάκωση των τιμών οφείλεται πρωτίστως στην αύξηση των διεθνών τιμών πετρελαίου, η οποία από τον Αύγουστο δεν μετριάζεται από την ισοτιμία ευρώ / δολαρίου, καθώς αυτή κυμαίνεται στο ίδιο ή ελαφρώς χαμηλότερο επίπεδο με πέρυσι. Η αυξητική επίδραση των έμμεσων φόρων ήταν οριακή. Αντιθέτως, φαίνεται να ανακάμπτει ήπια η εγχώρια ζήτηση, αφού ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών χωρίς ενεργειακά αγαθά και με σταθερούς φόρους ανήλθε για πρώτη φορά από το 2011 στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου, κατά 0,2%. Η επίδραση των έμμεσων φόρων αντανakλάται στην άνοδο τιμών στα Αλκοολούχα ποτά - Καπνός, που ήταν η μεγαλύτερη μεταξύ των κατηγοριών που συναποτελούν το ΔΤΚ (3,1%) και προήλθε από την αύξηση από 01/01/2017 των έμμεσων φόρων στον καπνό, η οποία είχε οδηγήσει σε αποθεματοποίηση των προϊόντων του στο τέλος του 2016, καθώς και στην άνοδο κατά 1,3% στα Ξενοδοχεία-Καφέ- Εστιατόρια. Τη δεύτερη μεγαλύτερη ενίσχυση τιμών παρουσίασαν οι Μεταφορές (+2,8%), υπό την επίδραση του κόστους του πετρελαίου.

Καθώς δεν διαφαίνεται ανασχετική επίδραση της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου, η αύξηση τιμών λόγω της διεθνούς τιμής πετρελαίου, θα συνεχιστεί τουλάχιστον έως το πρώτους μήνες του 2019. Κατόπιν μάλλον θα εξασθενήσει ελαφρώς, λόγω σταδιακής κάμψης του διεθνούς εμπορίου και της παγκόσμιας μεγέθυνσης. Η ενίσχυση του πληθωρισμού από τις αλλαγές στους έμμεσους φόρους από την αρχή του 2018 ήταν και θα παραμείνει οριακή, πολύ χαμηλότερη από ότι το 2017. Καθώς δεν περιλαμβάνεται στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022 και στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2019 αύξηση υφιστάμενων φόρων ή/και η επιβολή νέων, αυτοί δεν θα ασκήσουν κάποια σημαντική επίδραση στις τιμές το προσεχές έτος. Ενδεχομένως να επενεργήσει ελαφρώς αυξητικά σε αυτές τυχόν άρση της υφιστάμενης εξαίρεσης από την κατάργηση της έκπτωσης στο ΦΠΑ σε έξι νησιά τα οποία δέχονται τις μεγαλύτερες ροές προσφύγων. Η προαναφερθείσα καλύτερευση των προσδοκιών των νοικοκυριών κατόπιν της ολοκλήρωσης του τρίτου Προγράμματος, σε συνδυασμό με ότι δεν αναμένονται νέες πιέσεις από δημοσιονομικά μέτρα στο διαθέσιμο εισόδημά τους το επόμενο έτος, ενώ είναι πιθανή και μια μικρή τόνωσή του από αυτά, μάλλον θα συντηρήσει και θα ενισχύσει την κατανάλωσή τους, επενεργώντας και πληθωριστικά. Συνισταμένη των παραπάνω τάσεων και προβλέψεων αναμένεται να είναι η διαμόρφωση του μέσου ρυθμού μεταβολής του ΔΤΚ για το τρέχον έτος στο 0,8%. Η πρώτη εκτίμηση για το 2019 είναι ότι αυτός θα ενισχυθεί ελαφρώς, στην περιοχή του 1,3%.

Μελέτη: Οι ηλεκτρονικές πληρωμές μετά τους κεφαλαιακούς περιορισμούς: Μέτρα ενίσχυσης και φορολογικά έσοδα

Με την επιβολή περιορισμών στην ανάληψη μετρητών το 2015, παρατηρήθηκε εντυπωσιακή εξάπλωση της χρήσης ηλεκτρονικών πληρωμών. Η χρήση καρτών πληρωμής στην Ελλάδα υπερτριπλασιάστηκε ως προς την αξία των σχετικών συναλλαγών στο τέλος της περιόδου 2015-



2017 σε σύγκριση με την αρχή της. Η διείσδυσή τους εκτοξεύθηκε μετά την επιβολή των capital controls και διατήρησε αυξητική τάση, ενισχυόμενη περαιτέρω με τα μέτρα του νόμου 4446/2016.

Στη μελέτη που πραγματοποίησε το IOBE και παρουσιάζεται συνοπτικά στο τέταρτο κεφάλαιο της παρούσας έκθεσης, καταγράφεται η εξέλιξη του μεγέθους και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της αύξησης της χρήσης ηλεκτρονικών πληρωμών την περίοδο 2014-2017. Κύριος σκοπός της μελέτης είναι η εξέταση της επίδρασης των πρόσφατων μέτρων πολιτικής στην χρήση Ηλεκτρονικών Μέσων Πληρωμής (ΗΜΠ) και ειδικά στη χρήση καρτών πληρωμής. Παράλληλα, στο πλαίσιο της μελέτης εκτιμήθηκε η επίπτωσή της στη χρήση ΗΜΠ στα φορολογικά έσοδα. Επίσης, Παρουσιάζονται προτάσεις νέων μέτρων πολιτικής για περαιτέρω εξάπλωση της χρήσης ΗΜΠ στην Ελλάδα.



2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

2.1 Τάσεις και Προοπτικές της Διεθνούς Οικονομίας

A. Το Παγκόσμιο Περιβάλλον

- Ανάπτυξη παγκόσμιας οικονομίας με ρυθμό 3,6% το δεύτερο τρίμηνο του 2018
- Πρόβλεψη για 3,7% στο σύνολο του έτους, από θετική επίδραση από ισχυρή μεγέθυνση στις ΗΠΑ και υψηλή παγκόσμια ρευστότητα
- Διατήρηση υψηλής μεγέθυνσης το 2018 και 2019, αλλά με χαμηλότερο του αρχικά αναμενόμενου ρυθμό
- Επιδείνωση στις οικονομικές προσδοκίες, κίνδυνοι από κλιμάκωση εμπορικού προστατευτισμού, υψηλό δημόσιο και αυξανόμενο ιδιωτικό χρέος, αστάθεια σε ορισμένες αναδυόμενες αγορές
- Προσδοκία περαιτέρω συσταλτικής νομισματικής πολιτικής από τη FED προκαλεί πληθωριστικές πιέσεις και κεφαλαιακές εκροές σε πολλές αναδυόμενες αγορές

Η παγκόσμια οικονομία αναπτύχθηκε με μέσο ρυθμό 3,6% το δεύτερο τρίμηνο του 2018¹, έναντι 3,4% την αντίστοιχη περίοδο του 2017, αλλά ελαφρώς χαμηλότερα από το μέσο ρυθμό για το σύνολο του 2017 (3,7%). Στις πλέον πρόσφατες προβλέψεις διεθνών οργανισμών², αναμένεται διατήρηση του περυσινού υψηλού παγκόσμιου ρυθμού ανάπτυξης (3,7%) το 2018 και 2019. Ωστόσο επισημαίνεται ότι αφενός η πρόβλεψη αυτή είναι αναθεωρημένη προς τα κάτω κατά 0,2 π.μ. σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, αφετέρου πολλές οικονομίες εμφανίζουν ήδη σημάδια επιβράδυνσης. Σε αυτήν την εξέλιξη συνέβαλε μια σειρά από παράγοντες, όπως το «παραγωγικό

¹ IMF International Financial Statistics, ο παγκόσμιος ρυθμός ανάπτυξης βασίζεται σε προσωρινά στοιχεία από χώρες οι οποίες είχαν αποστείλει στοιχεία έως τις 18/10/2018.

² World Economic Outlook, ΔΝΤ, Οκτώβριος 2018



κενό» σε πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες, η σταδιακή άνοδος των αμερικανικών επιτοκίων, καθώς και οι έντονες πιέσεις στο επίπεδο τιμών και την αξία νομισμάτων αρκετών αναδυόμενων οικονομιών. Ο εν εξελίξει «εμπορικός πόλεμος» μεταξύ μεγάλων οικονομιών, αλλά και το ενδεχόμενο μη συμφωνίας μεταξύ ΕΕ και Ηνωμένου Βασιλείου για το Brexit, επιβραδύνουν σταδιακά τη δυναμική του διεθνούς εμπορίου, ενώ η αστάθεια σε μεγάλες αναδυόμενες αγορές αυξάνει την αποτίμηση ρίσκου και πλήττει την επενδυτική εμπιστοσύνη, ακριβώς δέκα χρόνια μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Η αβεβαιότητα αποτυπώνεται ήδη στους βραχυχρόνιους δείκτες οικονομικών προσδοκιών, οι οποίοι εξασθενούν, ενώ είναι συχνά καλοί πρόδρομοι δείκτες της οικονομικής δραστηριότητας.

Η παγκόσμια οικονομική μεγέθυνση που καταγράφηκε το δεύτερο τρίμηνο του 2018 οφειλόταν κυρίως στην τόνωση της εγχώριας ζήτησης σε ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες. Στις ανεπτυγμένες οικονομίες σημαντική ώθηση εξακολουθεί να παρέχει η άφθονη ρευστότητα από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες στην Ευρωζώνη και την Ιαπωνία, και η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική των ΗΠΑ. Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, η συμβολή στη μεγέθυνση προήλθε κυρίως από χώρες όπως η Κίνα και η Ινδία, ενώ σημαντική επιβράδυνση παρατηρήθηκε στις οικονομίες της Βραζιλίας, της Τουρκίας και της Αργεντινής.

Μια τάση που συνεχίστηκε το τρίτο τρίμηνο του 2018 και που σηματοδοτεί τον κίνδυνο αντιστροφής της θετικής δυναμικής του διεθνούς εμπορίου ήταν η εφαρμογή μιας σειράς από μέτρα και αντιμέτρα μεταξύ χωρών και οικονομικών ενώσεων, προς την κατεύθυνση του εμπορικού προστατευτισμού. Αφότου πρώτες οι ΗΠΑ επέβαλαν δασμούς ύψους 25% και 10% στις εισαγωγές χάλυβα και αλουμινίου αντίστοιχα, μια σειρά από ομάδες χωρών (ΕΕ, Κίνα, Καναδάς, Μεξικό, Ρωσία) απάντησαν με επιβολή δασμών σε μια σειρά από προϊόντα που εισάγονται από τις ΗΠΑ. Στον πρώτο γύρο αλληλεπιβολής δασμών το β' τρίμηνο του έτους, η συνολική αξία του εμπορίου υπό τους νέους δασμούς ήταν περιορισμένη, λίγες δεκάδες € δισεκ. Στο δεύτερο γύρο μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας τον Σεπτέμβριο του 2018, η συνολική αξία των ετησίων εμπορικών ροών υπό νέους δασμούς πλησίασε τα €300 δισεκ., εν μέσω εκατέρωθεν απειλών ότι είναι πιθανό να αυξηθεί περαιτέρω ο όγκος των δασμών. Πέρα από τα περιοριστικά μέτρα, όσα έχουν ληφθεί έως τώρα και την ενδεχόμενη κλιμάκωσή τους, σημαντική επίπτωση στους ρυθμούς της παγκόσμιας ανάπτυξης ενδέχεται να έχει η αυξανόμενη αβεβαιότητα που απορρέει από την μειωμένη προβλεψιμότητα της οικονομικής πολιτικής χωρών με μεγάλη εμπορική βαρύτητα. Ο σταδιακός περιορισμός της παγκόσμιας ρευστότητας εκ μέρους των μεγάλων κεντρικών τραπεζών, όπως η προβλεπόμενη ολοκλήρωση της επέκτασης του Q-E από την ΕΚΤ, αναμένεται να δράσει επιβραδυντικά στη δυναμική της παγκόσμιας ζήτησης και κατ' επέκταση του παγκόσμιου εμπορίου. Στην πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ για την παγκόσμια οικονομία (Οκτώβριος 2018), σύμφωνα με τις έντονες ανησυχίες που διατυπώνονται για τις επιπτώσεις από την κλιμάκωση του εμπορικού προστατευτισμού, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης στον όγκο του διεθνούς εμπορίου αναθεωρήθηκε προς τα κάτω, σχεδόν κατά 1 π.μ. σε σχέση με τις αντίστοιχες προβλέψεις την άνοιξη φέτος, ωστόσο παραμένει υψηλός, 4,2% το 2018 και 4,0% το 2019, έπειτα από αύξηση κατά 5,2% το 2017.

Η αναθεώρηση από το ΔΝΤ των προβλέψεων ανάπτυξης προς τα κάτω σε σχέση με πριν από ένα εξάμηνο αφορά στην πλειονότητα των χωρών και γεωγραφικών ζωνών του πλανήτη, οι οποίες ωστόσο εξακολουθούν να βρίσκονται σε φάση οικονομικής μεγέθυνσης. Ένα διεθνές οικονομικό περιβάλλον μεγέθυνσης, με έντονη παροχή ρευστότητας από τις μεγαλύτερες κεντρικές τράπεζες, εξακολουθεί να αποτελεί ευκαιρία, προκειμένου η οικονομική πολιτική να επικεντρωθεί στην συνετή και αντι-κυκλική δημοσιονομική διαχείριση, ειδικά σε χώρες με υψηλά επίπεδα δανεισμού



και δυσμενείς δημογραφικές τάσεις. Ενδεικτικά, οικονομίες και οικονομικές ζώνες με σημαντική αναθεώρηση των προβλέψεων προς τα κάτω ήταν η Ευρωζώνη, το Ηνωμένο Βασίλειο, και μια σειρά αναδυόμενων οικονομιών όπως η Τουρκία, η Αργεντινή, η Βραζιλία και χώρες της Μέσης Ανατολής.

Πίνακας 2.1

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

Οικονομία	2017	2018		2019	
		Πρόβλεψη	Διαφορά από προηγούμενη πρόβλεψη*	Πρόβλεψη	Διαφορά από προηγούμενη πρόβλεψη*
Παγκόσμια	3,7	3,7	-0,2	3,7	-0,2
Ανεπτυγμένες	2,3	2,4	-0,1	2,1	-0,1
Αναπτυσσόμενες	4,7	4,7	-0,2	4,7	-0,4
ΗΠΑ	2,2	2,9	0,0	2,5	-0,2
Ιαπωνία	1,7	1,1	-0,1	0,9	0,0
Καναδάς	3,0	2,1	0,0	2,0	0,0
Ηνωμένο Βασίλειο	1,7	1,4	-0,2	1,5	-0,1
Ευρωζώνη	2,4	2,0	-0,4	1,9	-0,1
Γερμανία	2,5	1,9	-0,6	1,9	-0,1
Γαλλία	2,3	1,6	-0,5	1,6	-0,4
Ιταλία	1,5	1,2	-0,3	1,0	-0,1
Αναδυόμενη Ευρώπη	6,0	3,8	-0,5	2,0	-1,7
Τουρκία	7,4	3,5	-0,9	0,4	-3,6
Αναπτυσσόμενη Ασία	6,5	6,5	0,0	6,3	-0,3
Κίνα	6,9	6,6	0,0	6,2	-0,2
Ινδία	6,7	7,3	-0,1	7,4	-0,4
Κοινοπολιτεία Ανεξ. Κρατών	2,1	2,3	0,1	2,4	0,3
Ρωσία	1,5	1,7	0,0	1,8	0,3
Μέση Ανατολή & Βόρ. Αφρική	2,2	2,4	-1,0	2,7	-1,0
Λατινική Αμερική	1,3	1,2	-0,8	2,2	-0,6
Βραζιλία	1,0	1,4	-0,9	2,4	-0,1
Υποσαχάρεια Αφρική	2,7	3,1	-0,3	3,8	0,1
Παγκόσμιο Εμπόριο	5,2	4,2	-0,9	4,0	-0,7

* Διαφορά σε ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ τον Απρίλιο 2018

Πηγή: World Economic Outlook, ΔΝΤ, Οκτώβριος 2018

Ταυτόχρονα, το διεθνές οικονομικό περιβάλλον συνεχίζει να παρουσιάζει σημαντικές προκλήσεις. Στις ανεπτυγμένες οικονομίες, πέρα από τις τάσεις ενίσχυσης του εμπορικού προστατευτισμού, παρατηρείται επιβράδυνση των προοπτικών μακροχρόνιας ανάπτυξης, ταχεία γήρανση του πληθυσμού, κίνδυνοι στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ανισοκατανομή του νέου παραγόμενου πλούτου. Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες προστίθενται προκλήσεις από τις κεφαλαιακές εκροές που προκαλεί η άνοδος της αξίας του αμερικανικού δολαρίου σε συνέχεια της ανοδικής τάσης των επιτοκίων, πληθωριστικές πιέσεις, δυναμική αύξησης του ιδιωτικού χρέους και υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα. Περιπτώσεις με περισσότερο έντονα φαινόμενα



φυγής επενδυτικών κεφαλαίων και υποτίμησης των εθνικών νομισμάτων αποτελούν η Τουρκία και η Αργεντινή.

Στις ανεπτυγμένες οικονομίες, ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στο 2,4% στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, έναντι 2,5% στο πρώτο τρίμηνο του 2017 και 2,3% στο σύνολο του περασμένου έτους. Το ΑΕΠ των χωρών - μελών του ΟΟΣΑ και των 20 ισχυρών οικονομιών παγκοσμίως (G20) αυξήθηκε κατά 2,5% και 3,9% αντίστοιχα την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου 2018, έναντι 2,6% και 3,9% αντίστοιχα το προηγούμενο τρίμηνο.

Μεταξύ των ανεπτυγμένων χωρών, στις ΗΠΑ το δεύτερο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε επιτάχυνση του ρυθμού μεγέθυνσης για όγδοο συνεχόμενο τρίμηνο, στο 2,9%, έναντι 2,6% στην περίοδο Ιανουαρίου - Μαρτίου και μέσης ανάπτυξης 2,2% για το 2017. Η επιτάχυνση σε μεγάλο βαθμό οφείλεται στο πρόσφατο δημοσιονομικό πακέτο μείωσης φόρων στο εισόδημα και το κεφάλαιο, το οποίο ενίσχυσε την εγχώρια ζήτηση. Βάσει των πρόσφατων προβλέψεων του ΔΝΤ, αναμένεται ρυθμός ανάπτυξης 2,9% το 2018, και 2,5% το 2019. Εν τω μεταξύ, η FED συνεχίζει την πολιτική σταδιακής αύξησης των επιτοκίων, με την όγδοη διαδοχική αύξηση από τα τέλη του 2015 να λαμβάνει χώρα τον Σεπτέμβριο και με τις αγορές να προεξοφλούν άλλη μία έως το τέλος του τρέχοντος έτους. 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 προϊόν, καθώς και ότι αυξάνει το δημοσιονομικό έλλειμμα, περιορίζοντας τη δυνατότητα δημοσιονομικής τόνωσης σε επερχόμενη οικονομική επιβράδυνση στο μέλλον.

Στην Ευρωζώνη, της οποίας οι τάσεις παρουσιάζονται αναλυτικά στην επόμενη υποενότητα, ο ρυθμός μεγέθυνσης επιβραδύνθηκε την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου 2018 για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, στο 2,2% έναντι 2,4% το προηγούμενο τρίμηνο, καθώς και μέσο ρυθμό ανάπτυξης το 2017. Στο Ηνωμένο Βασίλειο καταγράφηκε αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,2%, σε σχέση με 1,1% το πρώτο τρίμηνο του έτους και μέσο ρυθμό 1,7% το 2017. Τα διαφαινόμενα προσκόμματα στις τρέχουσες διαπραγματεύσεις για τη μετά-Brexit περίοδο ασκούν πιέσεις στην στερλίνα, ενώ η αβεβαιότητα επιδρά αρνητικά στις επενδύσεις αλλά και στην ιδιωτική κατανάλωση, μέσα από την επιδείνωση των προσδοκιών. Τούτων δεδομένων, η Τράπεζα της Αγγλίας προέβη σε μικρή αύξηση των επιτοκίων τον Αύγουστο, μόλις τη δεύτερη την τελευταία δεκαετία, η οποία αντιστάθμισε εν μέρει τις αρνητικές πιέσεις στην στερλίνα. Ταυτόχρονα, το υψηλό ιδιωτικό χρέος των νοικοκυριών δημιουργεί προκλήσεις για το τραπεζικό σύστημα, ενώ οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης επηρεάζονται αρνητικά από το ενδεχόμενο εμπορικών περιορισμών σε περίπτωση μη συμφωνίας με την ΕΕ για το Brexit.

Στον Καναδά, συνεχίστηκε η επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου 2018, εν μέρει λόγω του ότι το νομισματικό πλαίσιο της χώρας αναμένεται σταδιακά περισσότερο συσταλτικό. Έτσι, αυτός διαμορφώθηκε σε 1,9%, έναντι 2,3% το προηγούμενο τρίμηνο και 3,0% το 2017. Οι εκτιμήσεις των διεθνών οργανισμών καταλήγουν ετήσια ανάπτυξη κοντά 2,1% για το 2018 και 2,0% για το 2019.

Στην Ιαπωνία, ο ρυθμός μεγέθυνσης επιταχύνθηκε ελαφρώς, στο 1,3% το δεύτερο τρίμηνο του 2018, σε σύγκριση με 1,1% το προηγούμενο τρίμηνο και 1,7% στο σύνολο του 2017, κυρίως λόγω της τόνωσης της εγχώριας ζήτησης. Επιπρόσθετα, το ποσοστό ανεργίας βρίσκεται σε εξαιρετικά



χαμηλό επίπεδο το δεύτερο τρίμηνο του 2018, στο 2,4%. Η μεταβολή των τιμών επιταχύνθηκε μεν το τρίτο τρίμηνο του 2018, κοντά στο 1,1%, από 0,7% το δεύτερο τρίμηνο, όμως η νομισματική πολιτική αναμένεται να συνεχιστεί διασταλτική μέχρι οι τιμές να πλησιάσουν το στόχο πληθωρισμού του 2%. Τούτων δεδομένων, οι μεγαλύτερες προκλήσεις της ιαπωνικής οικονομίας είναι το δημογραφικό πρόβλημα και ο επίμονα χαμηλός πληθωρισμός.

Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες αναπτύχθηκαν με μέσο ρυθμό 4,7% το δεύτερο τρίμηνο του 2018, παρόμοιο με το προηγούμενο τρίμηνο, επίδοση που είναι η καλύτερη από το 2013. Ωστόσο, το ΔΝΤ αναθεώρησε προς τα κάτω την πρόβλεψη για το ρυθμό ανάπτυξης των αναπτυσσόμενων οικονομιών, σε 4,7% για αμφότερα τα έτη 2018 και 2019, από 4,9% το 2018, και 5,1% το 2019, που ήταν η αντίστοιχη εαρινή πρόβλεψη. Αντίστοιχη εικόνα μεγέθυνσης μεν, αλλά αναθεωρημένων προς τα κάτω προοπτικών για τα έτη 2018 και 2019, παρουσιάζουν οι γεωγραφικές ζώνες εκτός ΕΕ που έχουν σημαντικές εμπορικές σχέσεις με την Ελλάδα, όπως η αναδυόμενη Ευρώπη (3,8% το 2018 και 2,0% το 2019, έναντι 4,6% και 3,7% προηγούμενης πρόβλεψης αντίστοιχα) και η Μέση Ανατολή - Βόρεια Αφρική (2,4% το 2018 και 2,7% το 2019, έναντι 3,4% και 3,7% προηγούμενης πρόβλεψης αντίστοιχα). Στη συνέχεια της τρέχουσας υποενοτήτας παρουσιάζονται οι βασικές τάσεις και προκλήσεις οικονομικής πολιτικής σε πέντε από αυτές τις οικονομίες, οι οποίες παράγουν συνολικά σχεδόν το 1/3 του παγκόσμιου ΑΕΠ.

Αναλυτικά, η οικονομία της Κίνας συνέχισε να αναπτύσσεται το δεύτερο τρίμηνο φέτος, αν και με χαμηλότερο ρυθμό, 6,7%, ενώ τα προσωρινά στοιχεία για το τρίτο τρίμηνο αναφέρουν ρυθμό στο 6,5%, σε σχέση με 6,8% το πρώτο τρίμηνο και 6,9% στο σύνολο του προηγούμενου έτους. Η εγχώρια ζήτηση, ειδικά οι δημόσιες επενδύσεις, αλλά και οι εξαγωγές που ωθούνται από την διψήφια υποτίμηση του κινεζικού νομίσματος στη διάρκεια του δευτέρου τριμήνου του έτους, κέρδισαν έδαφος συνεισφοράς στη μεγέθυνση στα μέσα του 2018. Ο ρυθμός μεγέθυνσης της Κίνας προβλέπεται να επιβραδυνθεί το 2018, σε 6,6%, και περαιτέρω το 2019, σε 6,2%, υπό την επίδραση του κλιμακούμενου εμπορικού πολέμου και της ανάγκης άσκησης περισσότερο περιοριστικών πολιτικών στο μέλλον. Σημαντικές προκλήσεις για την κινεζική οικονομία είναι η ταχύτατα αυξανόμενη πιστωτική επέκταση και το αυξανόμενο δημοσιονομικό έλλειμμα. Δεδομένου ότι το μέγεθος της οικονομίας της Κίνας ξεπερνά το 18,2% του παγκόσμιου ΑΕΠ και οι εξαγωγές της το 10,7% των παγκόσμιων εξαγωγών, η στάση της πολιτικής ηγεσίας σε σχέση με τον εντεινόμενο εμπορικό προστατευτισμό θα επηρεάσει την τάση της διεθνούς οικονομίας.

Στην Ινδία, η οικονομία της οποίας αντιπροσωπεύει το 7,4% του παγκόσμιου ΑΕΠ, η ανάπτυξη επιταχύνθηκε σημαντικά την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου 2018, για τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο, σε 8,0% έναντι 7,5% το προηγούμενο τρίμηνο, και 6,7% το 2017, κυρίως λόγω της δυναμικής των επενδύσεων και των εξαγωγών. Παρά αυτήν την επίδοση, ο ρυθμός μεγέθυνσης προβλέπεται να μειωθεί σε σχέση με προηγούμενες εκτιμήσεις και να διαμορφωθεί σε 7,3% το 2018, και 7,4% για το 2019, υπό την αρνητική επίδραση του υψηλού δημοσιονομικού ελλείμματος και των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Στη Ρωσία, η οποία συμβάλλει το 3,2% του παγκόσμιου ΑΕΠ, συνεχίστηκε ήπια οικονομική μεγέθυνση για έβδομο συνεχόμενο τρίμηνο, με ρυθμό 1,7%, σημειώνοντας μικρή επιτάχυνση σε σχέση με το 1,3% το πρώτο τρίμηνο και 1,5% στο σύνολο του περασμένου έτους. Ο ρυθμός ανάκαμψης στη Ρωσία αναμένεται να διατηρηθεί στο 1,7% το τρέχον έτος, βοηθούμενος από την ανάκαμψη των διεθνών τιμών πετρελαίου και την επακόλουθη τόνωση κατανάλωσης και επενδύσεων. Οριακή επιβράδυνση εκτιμάται για το 2019, σε 1,8%. 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 δυναμική ανάπτυξης στις μεγαλύτερες οικονομίες της Λατινικής Αμερικής, την Αργεντινή, τη Βραζιλία και το Μεξικό, επιδεινώθηκε σημαντικά στα μέσα του 2018. Ενδεικτικά, η Αργεντινή βρέθηκε αντιμέτωπη με απότομη κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας το δεύτερο τρίμηνο του έτους, σε -2,1%, από +3,9% το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο και 2,9% το 2017. Σε πλαίσιο δημοσιονομικής ανισορροπίας, καθώς και υψηλό επίπεδο ιδιωτικού δανεισμού σε αμερικανικό δολάριο, η χώρα βρέθηκε αντιμέτωπη με έντονες κεφαλαιακές εκροές, που εντάθηκαν με αφορμή την ανάκαμψη των αμερικανικών επιτοκίων και που οδήγησαν σε μεγάλη υποτίμηση του πέσο, άνω του 40% σε πραγματικούς σταθμισμένους όρους από τις αρχές του έτους, και προσφυγή στο ΔΝΤ για χρηματοδότηση. Προκειμένου να περιοριστούν οι κεφαλαιακές εκροές είναι χαρακτηριστικό το γεγονός ότι η κεντρική τράπεζα της Αργεντινής έχει αυξήσει τα επιτόκια κατά 20% από τις αρχές του έτους. Παράλληλα, η οικονομική ανάκαμψη της Βραζιλίας σημείωσε σημαντική επιβράδυνση το δεύτερο τρίμηνο του 2018, σε ρυθμό 1,0%, έπειτα από μεγέθυνση 1,2% και 2,1% τα δύο διαδοχικά περασμένα τρίμηνα. Η τροχιά ανάκαμψης συνεχίστηκε για πέμπτο συνεχόμενο τρίμηνο έπειτα από τρία χρόνια βαθιάς ύφεσης την περίοδο 2014-2016. Το ΔΝΤ αναθεώρησε σημαντικά προς τα κάτω τις προοπτικές ανάπτυξης της οικονομίας, σε ρυθμό 1,4% το 2018, και 2,4% το 2019, από 2,3% και 2,5% αντίστοιχα πριν από ένα εξάμηνο. Μεγάλη πρόκληση για την οικονομία της Βραζιλίας αποτελεί το υψηλό ποσοστό ανεργίας.

Η οικονομική κατάσταση στην Τουρκία επιδεινώθηκε σημαντικά στα μέσα του 2018, εν μέσω εντεινόμενων πληθωριστικών πιέσεων, κεφαλαιακών εκροών και ανόδου των αποδόσεων του τουρκικού ομολόγου. Η οικονομία μεν συνέχισε να σημειώνει το δεύτερο τρίμηνο πραγματική ανάπτυξη της τάξης του 5,2%, κυρίως βασισμένη στην κατανάλωση και τις δημόσιες επενδύσεις, δε σημαντικά χαμηλότερη από το 7,2% το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο, ενώ οι πρόσφατα αναθεωρημένες προβλέψεις υποδεικνύουν επιβράδυνση μεγέθυνσης σε 3,5% το 2018 και μόλις 0,4% το 2019, από 7,4% στο σύνολο του 2017. Η οικονομία βρίσκεται αντιμέτωπη με τον υψηλότερο ρυθμό πληθωρισμό από το 2003, ο οποίος άγγιξε το 24,5% τον Σεπτέμβριο (από 12,8% το δεύτερο τρίμηνο), καθώς και με το εγχώριο νόμισμα να χάνει περί το 1/3 της αξίας του σε πραγματικούς σταθμισμένους όρους το δεύτερο τρίμηνο, παρότι η κεντρική τράπεζα προέβη σε αυξήσεις επιτοκίων κατά 11 π.μ. στο δεύτερο τρίμηνο του έτους, προκειμένου να αναχαιτίσει τις εκροές επενδυτικών κεφαλαίων από τη χώρα. Διεθνείς οργανισμοί αλλά και προηγούμενες εκθέσεις του IOBE, έχουν επισημάνει την εύθραυστη δομή της πρόσφατης ανάπτυξης της τουρκικής οικονομίας, με κινητήριο μοχλό τη δημοσιονομική τόνωση, τον υψηλό ιδιωτικό δανεισμό σε ξένο νόμισμα, τα αυξανόμενα αρνητικά ισοζύγια σε εξωτερικό αλλά και δημοσιονομικό τομέα, όπως επίσης το μεγάλο «παραγωγικό κενό» της. Οι οικονομικές εξελίξεις στην Τουρκία αναμφίβολα επηρεάζουν άμεσα την Ελλάδα, καθώς, μεταξύ άλλων, η Τουρκία αποτελεί τον τρίτο μεγαλύτερο εξαγωγικό προορισμό αγαθών της χώρας μας.

Οι εκτιμήσεις του IFO για το οικονομικό κλίμα στην παγκόσμια οικονομία το τρίτο τρίμηνο του 2018 εμφανίζουν αντιστροφή της θετικής τάσης των προσδοκιών έπειτα από επτά χρόνια. Αναλυτικά, το ισοζύγιο εκτιμήσεων για το παγκόσμιο οικονομικό κλίμα υποχώρησε στις 2,9 μονάδες, σε σύγκριση με 16,5 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο. Αναφορικά με την παρούσα κατάσταση, το θετικό ισοζύγιο μειώθηκε στις 17,5 μονάδες, έναντι 27,4 μονάδων το δεύτερο τρίμηνο, παραμένοντας θετικό για έβδομο συνεχόμενο τρίμηνο, μετά από έξι έτη αρνητικών τιμών. Αντιθέτως, οι προσδοκίες για τους επόμενους έξι μήνες μετατράπηκαν σε αρνητικές, για πρώτη φορά από το 2011, έπειτα από επτά συναπτά έτη θετικών τιμών.



Πίνακας 2.2

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

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

Πηγή: IFO Institute, Center for Economic Studies

Πίνακας 2.3

IFO - Εκτιμήσεις για την Ευρωζώνη (Ισοζύγια Οικονομικού Κλίματος)

Τρίμηνο/Έτος	III/16	IV/16	I/17	II/17	III/17	IV/17	I/18	II/18	III/18
Οικονομικό Κλίμα	4,6	8,3	17,3	26,4	35,2	37,0	43,2	31,1	19,6
Παρούσα Κατάσταση	6,2	2,4	8,0	21,9	33,4	42,9	51,3	49,9	41,4
Προσδοκίες	2,9	14,3	27,0	31,0	37,1	31,3	35,4	13,8	-0,1

Πηγή: IFO Institute, Center for Economic Studies

Στην Ευρωζώνη επίσης επιδεινώθηκε το οικονομικό κλίμα το τρίτο τρίμηνο του 2018, με το δείκτη να διαμορφώνεται στις 19,6 μονάδες, έναντι 31,1 στο δεύτερο τρίμηνο, επίδοση που είναι η χαμηλότερη από τις αρχές του 2017. Ως προς την αποτίμηση της παρούσας κατάστασης, το ισοζύγιο μειώθηκε ελαφρά, στις 41,4 μονάδες, από 49,9 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο, επίδοση που παραμένει υψηλή. Ωστόσο, το ισοζύγιο των προσδοκιών μετατράπηκε σε οριακά αρνητικό το τρίτο τρίμηνο, για πρώτη φορά από το τέλος του 2012.

Ο ρυθμός πληθωρισμού στις ανεπτυγμένες οικονομίες της ομάδας G7 αυξήθηκε στο 2,4% το τρίτο τρίμηνο του 2018, έναντι 2,2% στο προηγούμενο τρίμηνο, υπό την επίδραση της αύξησης και των διεθνών τιμών πετρελαίου, αλλά εξακολουθεί να είναι χαμηλότερος του στόχου για ορισμένες από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες. Το φαινόμενο παραμένει εντονότερο στην Ιαπωνία, όπου ο ρυθμός μεταβολής τιμών ήταν 1,1% το τρίτο τρίμηνο του 2018, αλλά με τον «πυρήνα» πληθωρισμού χωρίς την επίδραση των τιμών του πετρελαίου να είναι χαμηλότερος του στόχου πληθωρισμού «κοντά στο 2%», τόσο στην Ιαπωνία όσο και την Ευρωζώνη. Στην τελευταία, ο συνολικός ρυθμός πληθωρισμού άγγιξε το 2,1% το τρίτο τρίμηνο, για πρώτη φορά μετά από 22 τρίμηνα, ενώ στις ΗΠΑ είναι υψηλότερα στο 2,6%. Ο ρυθμός πληθωρισμού στις μεγαλύτερες αναπτυσσόμενες οικονομίες BRICS (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα και Νότιο Αφρική) ξεπέρασε το 4% το τρίτο τρίμηνο, έπειτα από το ελάχιστο επίπεδο οκταετίας το προηγούμενο τρίμηνο φέτος, στο 3,1%. Αυτή η εξέλιξη εν μέρει οφείλεται στο ότι η σταδιακή αύξηση επιτοκίων στις ΗΠΑ πυροδότησε υποτίμηση της αξίας των νομισμάτων και πληθωριστικές πιέσεις στις αναδυόμενες αυτές αγορές.

Στις ανεπτυγμένες οικονομίες, η στάση νομισματικής πολιτικής συνεχίζει να παρέχει άφθονη ρευστότητα σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Ωστόσο, καθώς φαίνεται ότι κάποιες οικονομίες, όπως η αμερικάνικη, δεν υπολείπονται πλέον του στόχου του πληθωρισμού, και όσο η οικονομική μεγέθυνση τείνει να οδηγήσει τις χώρες σε επίπεδα πάνω από το δυνητικό τους προϊόν, έχει ξεκινήσει η στροφή μεγάλων κεντρικών τραπεζών προς ένα πιο «σφιχτό» πλαίσιο νομισματικής πολιτικής. Η σταδιακή αυτή στροφή ξεκίνησε το 2017 και συνεχίζεται το 2018, σε χώρες όπως οι



ΗΠΑ, ο Καναδάς και το Ηνωμένο Βασίλειο. Πρόσφατα, όπως αναμενόταν, η Fed προέβη σε νέα μικρή αύξηση των επιτοκίων τον Σεπτέμβριο του 2018, ενώ έχει δημιουργήσει προσδοκίες για περαιτέρω άνοδο επιτοκίων την επόμενη διετία, εκ των οποίων μία εντός του τελευταίου τριμήνου του 2018. Η Τράπεζα του Καναδά προέβη επίσης στην τέταρτη κατά σειρά μέσα σε ένα χρόνο μικρή αύξηση επιτοκίων τον περασμένο Ιούλιο, ενώ η Τράπεζα της Αγγλίας προχώρησε σε δεύτερη μικρή αύξηση των επιτοκίων τον Αύγουστο του 2018. Εν τω μεταξύ, η ΕΚΤ έχει ανακοινώσει τον τερματισμό της επέκτασης του προγράμματος αγοράς ομολόγων στο τέλος του 2018. Ωστόσο, η κεντρική τράπεζα της Ευρωζώνης θα διατηρήσει την πολιτική της επανεπένδυσης των ποσών από την εξόφληση ομολόγων που λήγουν. Επιπλέον, οι αγορές προεξοφλούν ότι τα επιτόκια παρέμβασής της πρόκειται να παραμείνουν στα ίδια χαμηλά επίπεδα τουλάχιστον για το 2018 και στο πρώτο μισό του 2019. Όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE, η προσδοκία για περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων στις ανεπτυγμένες οικονομίες, προκαλεί μεταβολές στη κίνηση κεφαλαίων και τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, όπως η μεσοπρόθεσμη ενίσχυση του δολαρίου και η υποτίμηση νομισμάτων σε αναδυόμενες αγορές.

B. Οικονομίες της ΕΕ και της Ευρωζώνης

- Η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη επιβραδύνθηκε, σε 2,2% το δεύτερο τρίμηνο του 2018, από 2,3% το προηγούμενο τρίμηνο και 2,5% πριν έναν χρόνο
- Επιδείνωση στις οικονομικές προσδοκίες, επιβράδυνση εξαγωγών, αλλά και συνεχιζόμενη θετική επίδραση από υψηλή ρευστότητα
- Εκτιμήσεις για ανάπτυξη στην Ευρωζώνη 2,0% το 2018 και 1,8% το 2019, με επιβράδυνση μεσοπρόθεσμα λόγω σταδιακής υπερθέρμανσης
- Πληθωρισμός στην Ευρωζώνη εγγύτερα του στόχου του 2%, ανεργία σε ελάχιστο επίπεδο δεκαετίας
- Κύριες εστίες αβεβαιότητας: εμπορικός προστατευτισμός, πολιτικός ευρωσκεπτικισμός, υψηλό δημόσιο χρέος και μη εξυπηρετούμενα δάνεια, καθυστέρηση στην εμβάθυνση των θεσμών της Ευρωζώνης

Το δεύτερο τρίμηνο του 2018 οι οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωζώνης αναπτύχθηκαν με βραδύτερο ρυθμό, κατά 2,1% και 2,2% αντίστοιχα, από 2,3% και 2,4% το πρώτο τρίμηνο φέτος και 2,5% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017. Σύμφωνα με την πρόσφατη έκθεση προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας,³ η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη αναμένεται να επιβραδυνθεί περαιτέρω, σε 2,0% και 1,8% για τα έτη 2018 και 2019 αντίστοιχα. Επισημαίνεται ότι η προβλεπόμενη μεταβολή το επόμενο έτος θα λάβει χώρα, ενώ πλην της Ελλάδας και της Ιταλίας, το ΑΕΠ σε όλες τις άλλες χώρες της Ευρωζώνης αναμένεται υψηλότερο του δυνητικού τους προϊόντος στο τέλος του 2018 (εκτίμηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Μάιος 2018).

Σημαντική ώθηση στην ανάπτυξη και στις δύο ζώνες χωρών την περίοδο Απριλίου -Ιουνίου του 2018 έδωσαν οι επενδύσεις, σε αντίθεση με την κατανάλωση, της οποίας η θετική συμβολή μειώθηκε. Η θετική επίδραση των καθαρών εξαγωγών σε αμφότερες τις ζώνες χωρών παρέμεινε σταθερή σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, αν και σε χαμηλότερο επίπεδο από το 2017.

³ Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, ΕΚΤ, Σεπτέμβριος 2018



Η διάρθρωση των συνιστωσών της δαπάνης του ΑΕΠ παραμένει παραπλήσια σε ΕΕ-28 και Ευρωζώνη, με την κατανάλωση να αντιπροσωπεύει το 75% και 74% του ΑΕΠ αντίστοιχα, τις επενδύσεις να αποτελούν το 21% του ΑΕΠ σε αμφότερες, τις εξαγωγές το 47% και 49% και τις εισαγωγές το 44% και 45% αντίστοιχα.

Οι υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης στην ΕΕ-28 το δεύτερο τρίμηνο του 2018 (ετήσιες μεταβολές σε εποχικά διορθωμένα στοιχεία) σημειώθηκαν σε Ιρλανδία (9,1%), Μάλτα (5,7%) και Πολωνία (5,0%). Η Ελλάδα (1,8%), αν και συνέκλινε στο μέσο όρο ανάπτυξης της Ευρωζώνης, κατέγραψε τον 6^ο χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης στην ΕΕ-28 το δεύτερο τρίμηνο του 2018. Οι χαμηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης σημειώθηκαν στη Δανία (0,6%), το Ηνωμένο Βασίλειο (1,2%), και την Ιταλία (1,2%). Σε επίπεδο κυλιόμενου 12-μηνου, η Ελλάδα κατέγραψε τον 5^ο χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης στην ΕΕ-28, 1,9%. Οι χώρες με τους χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης σε 12-μηνη βάση ήταν η Δανία (0,6%), το Ηνωμένο Βασίλειο (1,4%), η Ιταλία (1,5%), και το Βέλγιο (1,6%). Αντίθετα, οι χώρες με τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης στην ΕΕ-28 σε 12-μηνη βάση ήταν η Ιρλανδία (9,4%), η Μάλτα (5,9%), η Ρουμανία (+5,9%) και η Σλοβενία (5,1%).

Ως προς τις τάσεις στο οικονομικό κλίμα και τους βασικούς πρόδρομους δείκτες οικονομικής δραστηριότητας σε Ευρωζώνη και Ευρωπαϊκή Ένωση, ο δείκτης €-COIN⁴ παρουσίασε στασιμότητα το τρίτο τρίμηνο του έτους, στις 0,49 μονάδες, τριμηνιαία επίδοση που είναι η χαμηλότερη από το τέταρτο τρίμηνο του 2016, αποτυπώνοντας μια αντιστροφή του θετικού κλίματος στην οικονομία της Ευρωζώνης. Ο δείκτης παρουσίασε πτώση για πρώτη φορά έπειτα από τέσσερα συνεχόμενα ανοδικά τρίμηνα, επηρεασμένος πιθανότατα από τα μέτρα εμπορικού προστατευτισμού και την αβεβαιότητα των διαπραγματεύσεων σε σχέση με το Brexit.

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ΕΕ-28 και την Ευρωζώνη υποχώρησε την περίοδο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2018, για τρίτο διαδοχικό τρίμηνο και αφότου είχε διαμορφωθεί στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 στο υψηλότερο διαχρονικά επίπεδο από το 2000. Τον Σεπτέμβριο του 2018, ο δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώθηκε στις 111,3 μονάδες στην ΕΕ-28 και στις 110,9 μονάδες στην Ευρωζώνη, μειωμένος κατά 0,9 και 0,7 μονάδες αντίστοιχα σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Από την άλλη πλευρά, βρέθηκε 1,3 και 1,9 μονάδες αντίστοιχα υψηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο, τον Σεπτέμβριο του 2017.

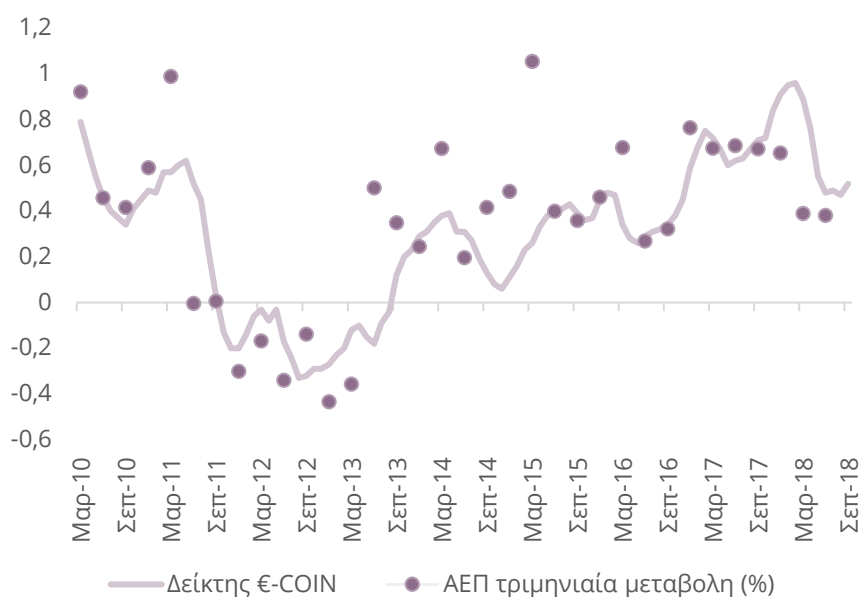
Συνολικά στο τρίτο τρίμηνο του 2018, ο δείκτης στην ΕΕ διαμορφώθηκε 0,5 μονάδες χαμηλότερα σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, αλλά ουσιαστικά στο ίδιο επίπεδο με το αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι. Στην Ευρωζώνη, ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος βρέθηκε 1,0 μονάδα χαμηλότερα του προηγούμενου τριμήνου, και 0,3 μονάδες χαμηλότερα από πέρυσι την ίδια περίοδο.

⁴ 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.



Διάγραμμα 2.1

Μηνιαίος Δείκτης €-COIN & ΑΕΠ Ευρωζώνης



Σταθερός ο δείκτης κλίματος €-COIN για την Ευρωζώνη το γ' τρίμ. του 2018, σε επίπεδο που είναι το χαμηλότερο από το δ' τρίμηνο του 2016

Πηγή: CEPR και Bank of Italy

Πίνακας 2.4

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

Μήνας	Ιαν-17	Φεβ-17	Μαρ-17	Απρ-17	Μάι-17	Ιουν-17	Ιουλ-17	Αυγ-17	Σεπτ-17	Οκτ-17	Νοε-17	Δεκ-17
ΕΕ-28	107,9	108,3	108,5	109,9	109,3	110,6	111,7	111,5	112,6	113,5	113,8	115,0
Ευρωζώνη	107,3	107,5	107,4	109,1	109,0	110,5	111,0	111,6	112,8	113,4	114,2	115,2

Μήνας	Ιαν-18	Φεβ-18	Μαρ-18	Απρ-18	Μάι-18	Ιουν-18	Ιουλ-18	Αυγ-18	Σεπτ-18	Οκτ-18	Νοε-18	Δεκ-18
ΕΕ-28	114,8	114,4	112,7	112,4	112,8	112,2	112,3	112,2	111,3			
Ευρωζώνη	114,9	114,3	112,8	112,7	112,5	112,3	112,1	111,6	110,9			

Πηγή: European Commission (DG ECFIN), Οκτώβριος 2018

Σε επίπεδο χωρών ΕΕ-28, το τρίτο τρίμηνο του έτους σημειώθηκε επιδείνωση του δείκτη κλίματος σε σχέση με το δεύτερο σε 16 χώρες, με τη μεγαλύτερη να σημειώνεται σε Σλοβακία (-4,1 μονάδες), Σλοβενία (-3,5 μονάδες), Εσθονία (-3,1 μονάδες), και Βουλγαρία (-2,1 μονάδες). Αντιθέτως, βελτίωση του δείκτη σημειώθηκε σε 11 χώρες, με την όγδοη μεγαλύτερη άνοδο να σημειώνεται στην Ελλάδα (+0,5 μονάδες) μετά από χώρες όπως η Μάλτα (+4,4 μονάδες) και το Ηνωμένο Βασίλειο (+2,4 μονάδες). Παρά την ενίσχυση την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου 2018, το επίπεδο του δείκτη οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, παρέμεινε το τρίτο χαμηλότερο μεταξύ όλων των χωρών μελών της ΕΕ-28, μετά από τις Σλοβακία και Ρουμανία. Πλέον, υπολείπεται κατά 8,0 μονάδες του μέσου όρου της Ένωσης.



Πληρέστερη πληροφόρηση για τα βασικά οικονομικά μεγέθη που συνθέτουν το ΑΕΠ της Ευρωζώνης και της ΕΕ το δεύτερο τρίμηνο του 2018, καθώς και για τις δυνητικές τάσεις τους κατά το προσεχές χρονικό διάστημα παρέχεται στη συνέχεια της παρούσας υποενότητας. Παρουσιάζονται επίσης οι προβλέψεις για την περίοδο 2018-2019, όπως αυτές προκύπτουν για την περιφέρεια χωρών ΕΕ-28 από την έκθεση προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος και Ιούλιος 2018), και για την Ευρωζώνη, από την πιο πρόσφατη έκθεση της ΕΚΤ (Σεπτέμβριος 2018).

Πίνακας 2.5

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

	ΕΕ-28			Ευρωζώνη		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
ΑΕΠ	2,4	2,1	2,0	2,5	2,0	1,8
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,9	1,8	1,8	1,7	1,5	1,7
Δημόσια Κατανάλωση	1,1	1,4	1,3	1,2	1,4	1,4
Ακαθάριστες επενδύσεις	3,4	4,2	3,2	2,8	4,0	3,2
Εξαγωγές αγαθών – υπηρεσιών	5,3	5,2	4,3	5,6	3,1	3,8
Εισαγωγές αγαθών – υπηρεσιών	4,5	5,1	4,4	4,2	3,5	4,5
Απασχόληση	1,5	1,1	0,9	1,6	1,4	0,9
Ανεργία (% εργατικού δυναμικού)	7,6	7,1	6,7	9,1	8,3	7,8
Πληθωρισμός	1,7	1,9	1,8	1,5	1,7	1,7
Ισοζύγιο Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-1,0	-0,8	-0,8	-1,0	-0,6	-0,8
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	83,1	81,2	79,1	86,6	84,8	82,8
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	2,2	2,2	2,2	3,5	3,2	2,8

Πηγές: Προβλέψεις για την ΕΕ-28: European Economic Forecast, summer 2018, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιούλιος 2018 για ΑΕΠ και πληθωρισμό, και European Economic Forecast, spring 2018, Μάιος 2018 για λοιπά μεγέθη. Προβλέψεις για την Ευρωζώνη: Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, ΕΚΤ, Σεπτέμβριος 2018.

Αναλυτικά, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat για το δεύτερο τρίμηνο του 2018 (ετήσιες μεταβολές σε εποχικά διορθωμένα στοιχεία), η ιδιωτική κατανάλωση στην Ευρωπαϊκή Ένωση ενισχύθηκε κατά 1,7%, έναντι αύξησης 1,9% στο πρώτο τρίμηνο και 2,0% στο σύνολο του 2017. Στην Ευρωζώνη η κατανάλωση επιβραδύνθηκε, σημειώνοντας αύξηση 1,4%, έναντι ανόδου 1,7% στο προηγούμενο τρίμηνο, όπως επίσης και το περασμένο έτος. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει μικρή εξασθένιση της αύξησης της κατανάλωσης των νοικοκυριών στην ΕΕ-28 σε σύγκριση με πέρυσι, σε 1,8% το 2018 και 2019. Η ΕΚΤ αντίστοιχα για την Ευρωζώνη προβλέπει επιβράδυνση της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2018 σε 1,5% και επανάκαμψη σε 1,7% το 2019 (Πίνακας 2.5). Ανάμεσα στις χώρες της ΕΕ, την ισχυρότερη άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης στο δεύτερο τρίμηνο του 2018 εμφάνισαν η Βουλγαρία (+8,0%), η Μάλτα (+6,5%), και η Ουγγαρία (+5,7%). Στον αντίποδα, η Ελλάδα κατέγραψε την τέταρτη μικρότερη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης (1,0%), πάνω από χώρες με μικρότερη αύξηση, όπως το Βέλγιο (0,7%), η Γαλλία (0,8%) και η Ιταλία (0,8%).

Η διεύρυνση της δημόσιας κατανάλωσης συνέχισε αμετάβλητη τόσο στην ΕΕ (+1,1%) όσο και στην Ευρωζώνη (+1,2%) στο πρώτο τρίμηνο του 2018, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο. Το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017 η δημόσια κατανάλωση αυξανόταν κατά 1,1% στην ΕΕ και 1,3% στην Ευρωζώνη. Για το 2018 και 2019 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναμένει ρυθμό αύξησης 1,4% και 1,3%



αντίστοιχα στην ΕΕ-28, ενώ η ΕΚΤ αναθεώρησε προς τα πάνω τον ρυθμό αύξησης για την Ευρωζώνη, σε 1,4% σε αμφότερα τα έτη, από πρόβλεψη 1,3% το προηγούμενο τρίμηνο. Στις χώρες με τη μεγαλύτερη αύξηση στο πρώτο τρίμηνο φέτος, περιλαμβάνονται η Μάλτα (9,3%), η Σλοβενία (5,1%), η Ιρλανδία (4,2%), και η Βουλγαρία (4,0%), ενώ η μεγαλύτερη μείωση της δημόσιας κατανάλωσης σημειώθηκε στη Ρουμανία (-2,5%), την Ελλάδα (-2,0%), και την Κύπρο (-0,5%).

Οι επενδύσεις επιταχύνθηκαν το δεύτερο τρίμηνο του 2018 σε ΕΕ, αλλά επιβραδύνθηκαν στην Ευρωζώνη, επιτυγχάνοντας ρυθμό 3,1% και 2,8% αντίστοιχα, έναντι 2,9% και 3,1% στο προηγούμενο τρίμηνο. Ωστόσο η διεύρυνση και στις δύο περιφέρειες ήταν σημαντικά μικρότερη από το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017, όταν οι επενδύσεις αυξάνονταν κατά 4,7% σε ΕΕ και 4,1% στην Ευρωζώνη. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η ΕΚΤ προβλέπουν μεγάλη διεύρυνση των επενδύσεων το τρέχον έτος κατά 4,2% στην ΕΕ-28 και 4,0% στην Ευρωζώνη αντίστοιχα. Για το επόμενο έτος αναμένουν σημαντικά μικρότερη διεύρυνση, κατά 3,2% σε αμφότερες τις περιφέρειες χωρών. Στο δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, τη σημαντικότερη άνοδο επενδύσεων κατέγραψαν η Κύπρος (40,8%), η Μάλτα (37,2%) και η Ρουμανία (+13,9%), ενώ μείωση επενδύσεων σημειώθηκε σε Ιρλανδία (-31,9%) και Φινλανδία (-0,7%). Η Ελλάδα κατέγραψε μικρή άνοδο, της τάξης του 1,7%.

Η αύξηση στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σημείωσε μικρή επιβράδυνση στο δεύτερο τρίμηνο του 2018, με ρυθμό 3,5% και 3,8% σε ΕΕ και ΕΖ αντίστοιχα, έναντι αύξησης 3,7% και 3,8% το προηγούμενο τρίμηνο, αλλά και σημαντικά μεγαλύτερης διεύρυνσης 4,8% και 4,7% στο ίδιο τρίμηνο του 2017. Για το τρέχον και το προσεχές έτος, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει σταδιακή επιβράδυνση στην αύξηση των εξαγωγών στην ΕΕ-28 σε ρυθμό 5,2% και 4,3% αντίστοιχα. Για την Ευρωζώνη, η ΕΚΤ αναμένει σημαντική επιβράδυνση των εξαγωγών για το σύνολο του 2018, σε 3,1% από 5,6% το 2017, και μικρή ανάκαμψη του ρυθμού τους το 2019, σε 3,8%. Η ισχυρότερη άνοδος εξαγωγών την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου 2018 σημειώθηκε σε Ιρλανδία (11,5%), Σλοβενία (10,2%), και Ελλάδα (9,4%), ανεβάζοντας την Ελλάδα στην τρίτη θέση ως προς την καλύτερη εξαγωγική επίδοση στην ΕΕ. Αντίθετα, μείωση εξαγωγών σημειώθηκε στις Βουλγαρία (-1,9%) και Δανία (-0,2%).

Η διεύρυνση των εισαγωγών παρέμεινε αμετάβλητη το δεύτερο τρίμηνο στην ΕΕ, με ρυθμό 3,0%, ενώ επιταχύνθηκε οριακά στην ΕΖ σε 2,8%, σε σχέση με 2,7% το προηγούμενο τρίμηνο. Ο ρυθμός εξάπλωσής τους παραμένει σημαντικά χαμηλότερος από το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017, όταν αυξάνονταν κατά 4,7% στην ΕΕ και 4,3% στην ΕΖ. Για φέτος και το 2019, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει για την ΕΕ-28 αύξηση κατά 5,1% και 4,4%, ενώ η ΕΚΤ για την Ευρωζώνη αναμένει σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης το τρέχον έτος, σε 3,5%, με ανάκαμψή του σε 4,5% το 2019. Ο υψηλότερος ρυθμός αύξησης των εισαγωγών στην ΕΕ το πρώτο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε στην Κύπρο (11,8%), την Ρουμανία (+10,6%) και την Σλοβενία (+9,2%), κάμψη εισαγωγών παρουσίασε μόνο η Ιρλανδία (-6,7%) και τη μικρότερη αύξηση το Ηνωμένο Βασίλειο (0,6%). Η Ελλάδα κατέλαβε την 14^η θέση, με διεύρυνση εισαγωγών 4,3%.

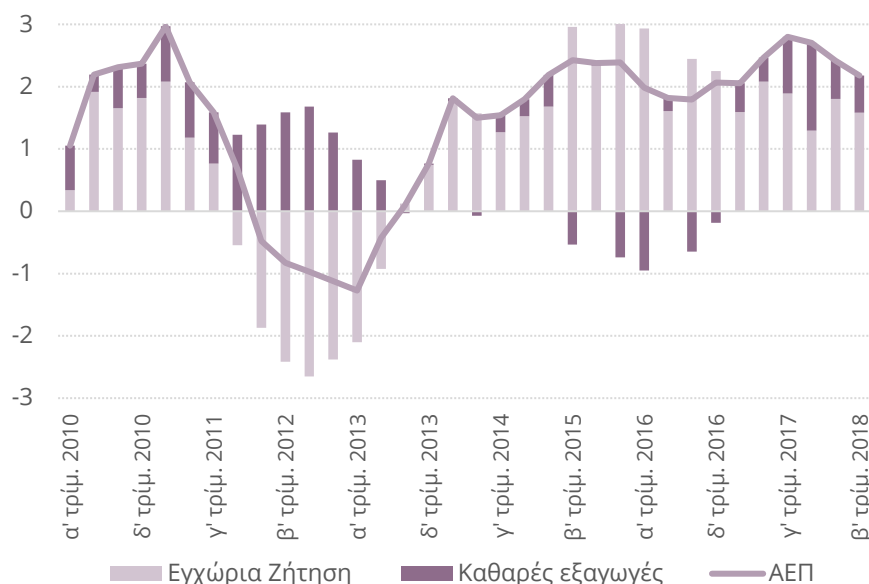
Με βάση τις εξελίξεις στις συνιστώσες του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη, παρατηρείται ότι η συμβολή των καθαρών εξαγωγών συνέχισε θετική αλλά αμετάβλητη στο δεύτερο τρίμηνο του έτους (+0,6%), ενώ παρουσιάζεται εξασθενημένη σε σχέση με τη μέση συμβολή του εξωτερικού τομέα στο σύνολο του 2017 (+0,8%). Πιθανόν αυτή η τάση να σχετίζεται με την επιβράδυνση στη διεύρυνση του διεθνούς εμπορίου και τις πρώτες επιπτώσεις των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού. Η θετική συμβολή της εγχώριας ζήτησης παραμένει σημαντική (+1,6%), κυρίως λόγω της θετικής



επίδρασης των επενδύσεων, αν και με μικρή εξασθένηση σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο (+1,8%).

Διάγραμμα 2.2

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



Οι καθαρές εξαγωγές συνέβαλαν το 27% της θετικής μεταβολής του ΑΕΠ της Ευρωζώνης το β' τρίμ. του 2018

Πηγή: Eurostat

Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός αυξήθηκε σημαντικά το τρίτο τρίμηνο του 2018, καταγράφοντας ρυθμό 2,2% στην ΕΕ-28 και 2,1% στην Ευρωζώνη, έναντι 1,8% και 1,7% το προηγούμενο τρίμηνο στις δύο περιφέρειες αντίστοιχα. Η άνοδος των τιμών οφείλεται κατά κύριο λόγο στις διεθνείς τιμές πετρελαίου. Ακολούθως, ο 12-μηνος κυλιόμενος δείκτης εναρμονισμένου πληθωρισμού διαμορφώθηκε τον Σεπτέμβριο του 2018 σε 1,8% και 1,6%, σε ΕΕ και ΕΖ αντίστοιχα. Ο πληθωρισμός με βάση τον Εν.ΔΤΚ χωρίς τα ενεργειακά αγαθά παρέμεινε σταθερός το τρίτο τρίμηνο του 2018, σε 1,4% και 1,3% στην ΕΕ και την ΕΖ αντίστοιχα, έναντι παρόμοιας ετήσιας μεταβολής το προηγούμενο τρίμηνο. Για τα έτη 2018 και 2019, η ΕΚΤ προβλέπει ότι ο πληθωρισμός στην ΕΖ θα παραμείνει κοντά στο 1,7%, δηλαδή χαμηλότερα αλλά εγγύτερα του στόχου της για 2% (σε σχέση με 1,5% το 2017 και 0,2% το 2016). Τον Σεπτέμβριο του 2018, τον υψηλότερο ρυθμό πληθωρισμού στην ΕΕ-28 είχαν η Ρουμανία με 4,7%, η Ουγγαρία με 3,7% και η Βουλγαρία με 3,6%, ενώ τον χαμηλότερο πληθωρισμό παρουσίασαν η Δανία με 0,5%, η Ελλάδα με 1,1% και η Ιρλανδία με 1,2%.

Βάσει των στοιχείων της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της Eurostat, η διεύρυνση της απασχόλησης επιβραδύνθηκε στο δεύτερο τρίμηνο του 2018 σε 1,1% στην ΕΕ και 1,3% στην ΕΖ, έναντι ανόδου 1,4% σε αμφότερες την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου φέτος. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει επιβράδυνση της αύξησης της δημιουργίας θέσεων εργασίας στην ΕΕ για τα έτη 2018 και 2019, σε ρυθμό 1,1% και 0,9% αντίστοιχα. Η ΕΚΤ προβλέπει εξίσου επιβράδυνση στην αύξηση της απασχόλησης για την Ευρωζώνη, σε 1,4% το 2018 και 0,9% το 2019. Ισχυρότερη αύξηση της απασχόλησης το δεύτερο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε στην Κύπρο (5,7%), τη Μάλτα (+5,6%), και την Φινλανδία (+3,1%), ενώ συρρίκνωση της απασχόλησης σημειώθηκε μόνο στη



Ρουμανία (-1,3%) και τη Βουλγαρία (-0,4%). Η Ελλάδα καταλαμβάνει την 15^η θέση της κατάταξης ως προς την άνοδο, με αύξηση 1,7%.

Η ανεργία υποχώρησε περαιτέρω το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, στο 6,9% στην ΕΕ και 8,3% στην Ευρωζώνη, έναντι 7,1% και 8,5% αντίστοιχα στο προηγούμενο τρίμηνο, το χαμηλότερο επίπεδο από το 2008 σε αμφότερες τις περιφέρειες. Για το 2018 και το 2019, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει περαιτέρω άμβλυνση των ποσοστών ανεργίας στην ΕΕ-28, σε 7,1% και 6,7% αντίστοιχα (από 7,6% το 2017), και αντίστοιχα η ΕΚΤ προβλέπει χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας για την Ευρωζώνη, στο επίπεδο του 8,3% φέτος και 7,8% το επόμενο έτος, έναντι 9,1% στο σύνολο του 2017. Την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου φέτος το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας καταγράφηκε στην Ελλάδα (19,5%), ενώ ακολουθούν η Ισπανία (15,4%), η Ιταλία (10,6%), και η Γαλλία (9,1%). Στον αντίποδα, τα χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας την ίδια περίοδο καταγράφηκαν σε Τσεχία (2,3%), και Γερμανία (3,4%).

Αναφορικά με τις δημοσιονομικές επιδόσεις, το 2017 επιτεύχθηκε μικρή βελτίωση και στις δύο ευρωπαϊκές περιφέρειες, με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να προβλέπει ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου γενικής κυβέρνησης στην ΕΕ-28 θα περιοριστεί περαιτέρω το 2018, σε 0,8% του ΑΕΠ (σε σχέση με 1,0% το 2017). Η ΕΚΤ προβλέπει ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα στην Ευρωζώνη θα μειωθεί σε 0,6% και 0,8% του ΑΕΠ το 2018 και 2019, δηλαδή η δημοσιονομική πολιτική εξακολουθεί κατά μέσο όρο να είναι ελαφρά διασταλτική. Εντός Ευρωζώνης, η Ισπανία είναι η μοναδική χώρα που παραμένει υπό παρακολούθηση με βάση τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (EDP) και οφείλει να συμμορφωθεί με έλλειμμα κάτω του 3% φέτος. Εν τω μεταξύ, ενστάσεις έχουν προκύψει από την πλευρά της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε σχέση με τον προϋπολογισμό της Ιταλίας για το 2019, γεγονός που συντηρεί αβεβαιότητα και προξενεί άνοδο των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων της περιφέρειας. Όσον αφορά στο υψηλό δημόσιο χρέος στις χώρες της Ευρώπης, η σταδιακή συρρίκνωσή του αναμένεται να συνεχιστεί σε ΕΕ και ΕΖ για τα έτη 2018 και 2019, με πρόβλεψη για μέσο όρο 81,2% και 79,1% του ΑΕΠ αντίστοιχα στην ΕΕ, και 84,8% και 82,8% στην Ευρωζώνη. Παρά την πρόοδο, το δημόσιο χρέος προβλέπεται να παραμένει ιδιαίτερα υψηλό το 2018 σε πολλές χώρες μέλη, με κορυφαίες, ως ποσοστό του ΑΕΠ, την Ελλάδα 177,8%, την Ιταλία 130,7%, την Πορτογαλία 122,5%, και την Κύπρο 105,7%). Η συγκυρία συνέχισης της οικονομικής μεγέθυνσης αποτελεί ευκαιρία για αντικυκλικές δημοσιονομικές πολιτικές, ειδικά σε χώρες των οποίων το ΑΕΠ εκτιμάται ότι έχει ξεπεράσει το δυνητικό του επίπεδο, με αποτέλεσμα να αυξάνεται ο κίνδυνος βραχυπρόθεσμα για «υπερθέρμανση».

Ως προς το πλαίσιο νομισματικής πολιτικής, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα συνεχίζει να επιδεικνύει διασταλτική νομισματική στάση μέσα από σταθερά πολύ χαμηλά επιτόκια αλλά και μη συμβατικά εργαλεία ποσοτικής χαλάρωσης (QE). Σχετικά με τα επιτόκια, η ΕΚΤ έχει ανακοινώσει ότι δεν πρόκειται να τα αυξήσει τουλάχιστον έως τα μέσα του 2019, με τη μέση προσδοκία της αγοράς (market consensus forecasts) να αναμένει πολύ σταδιακή ανάκαμψή τους, και επίπεδα κοντά στο μηδέν έως και τις αρχές του 2020. Το υφιστάμενο πρόγραμμα αγοράς ομολόγων περιορίστηκε από το τέλος Σεπτεμβρίου του 2017, από μηνιαίο όγκο καθαρών νέων αγορών ύψους €30 δισεκ. σε €15 δισεκ. έως τον Δεκέμβριο του 2018, οπότε και αναμένεται να τερματιστεί η εξάπλωσή του. Η τράπεζα θα διατηρήσει την πολιτική της επανεπένδυσης των ποσών από την εξόφληση ομολόγων που λήγουν, «για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ολοκλήρωση του προγράμματος και για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο»⁵, αλλά δεν θα

⁵ Δελτίο τύπου “Απόφαση νομισματικής πολιτικής”, ΕΚΤ, Σεπτέμβριος 2018



προβαίνει σε καθαρές νέες αγορές. Υπενθυμίζεται ότι από τις αρχές του 2015 όταν και ξεκίνησε το πρόγραμμα QE, η ΕΚΤ έχει αγοράσει ομόλογα συνολικής αξίας περί τα €2,5 τρισεκ. Στο πλαίσιο που ακολουθεί (2.1) επιχειρείται η προσέγγιση της επίδρασης του προγράμματος στην τραπεζική πιστωτική επέκταση προς τον επιχειρηματικό τομέα στις χώρες μέλη της Ευρωζώνης την περίοδο 2015-2018.

Επιγραμματικά, η οικονομία στην Ευρώπη, και ειδικότερα στην Ευρωζώνη, βρίσκεται αντιμέτωπη με μια σειρά από προκλήσεις που απασχολούν τους ασκούντες πολιτική:

- Παρατηρούμενη κλιμάκωση μέτρων εμπορικού προστατευτισμού από εμπορικούς εταίρους όπως οι ΗΠΑ.
- Διαφαινόμενες δυσκολίες στην τρέχουσα διαπραγμάτευση για το BREXIT, που προς το παρόν επηρεάζουν αρνητικά περισσότερο την επενδυτική και καταναλωτική εμπιστοσύνη στη Βρετανική οικονομία και λιγότερο την οικονομία της Ευρωζώνης, όμως αυξάνουν την αβεβαιότητα και στις δύο.
- Ανάγκη άσκησης αντί-κυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής για χώρες με υψηλό επίπεδο δημοσίου χρέους. Ο τρέχων ρυθμός μεγέθυνσης είναι μεγαλύτερος από αυτόν του δυνητικού προϊόντος στις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες, με συνέπεια να είναι αναπόφευκτη η επιβράδυνση μεσοπρόθεσμα
- Καθυστέρηση στην εμβάθυνση της νομισματικής ένωσης και την ισχυροποίηση των θεσμών της
- 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
- Προσφυγικές ροές και δυνατότητες ένταξης στην οικονομική δραστηριότητα
- Πολιτικές εξελίξεις και ευρωσκεπτικισμός



Πλαίσιο 2.1

Πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης ΕΚΤ και τάσεις στον τραπεζικό δανεισμό επιχειρήσεων στην Ευρωζώνη

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 οδήγησε την ΕΚΤ στην άσκηση χαλαρότερης νομισματικής πολιτικής μέσα από διαδοχικές μειώσεις των βασικών επιτοκίων το 2008-2009. Προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι επίμονα χαμηλές πληθωριστικές προσδοκίες, η αδύναμη οικονομική δραστηριότητα και δεδομένου του ήδη χαμηλού επιπέδου των επιτοκίων, η ΕΚΤ προχώρησε επίσης στην χρήση «μη συμβατικών εργαλείων» ποσοτικής χαλάρωσης. Ο σκοπός τους ήταν η αύξηση της ρευστότητας στην αγορά, η μείωση του κόστους χρήματος για επιχειρήσεις και νοικοκυριά και η αύξηση του ρυθμού πληθωρισμού κοντά στο στόχο της του 2% μεσοπρόθεσμα. Ενδεικτικά εργαλεία ήταν το πρόγραμμα αγοράς τίτλων από εθνικές κεντρικές τράπεζες (Securities Markets Program, 2010-2014), προγράμματα αγορών καλυμμένων ομολόγων (CBPP1, CBPP2, 2009-2012), και το πλαίσιο απευθείας νομισματικών συναλλαγών για ειδικές περιπτώσεις (Outright Monetary Transactions). Το μεγαλύτερο σε όγκο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης ξεκίνησε το 2015, όταν η ΕΚΤ έθεσε σε εφαρμογή το διευρυμένο πρόγραμμα αγοράς τίτλων (Asset Purchase Program - APP), το οποίο περιλάμβανε την αγορά τίτλων του δημοσίου μέσα από τις δευτερογενείς αγορές και τις τράπεζες. Το APP με την σημερινή του μορφή περιλαμβάνει τα ακόλουθα τέσσερα προγράμματα:

- Πρόγραμμα αγορών δημοσίου τομέα (Public Sector Purchase Program - PSPP) το οποίο αφορά την αγορά κρατικών ομολόγων στις δευτερογενείς αγορές. Είναι σε εφαρμογή από τον Μάρτιο του 2015, με συνολική έκθεση της ΕΚΤ τον Σεπτέμβριο του 2018 στα €2.082 δισεκ.
- Τρίτο πρόγραμμα αγορών καλυμμένων ομολόγων (Third Covered Bond Purchase Program - CBPP3). Σε εφαρμογή τον Οκτώβριο του 2014, με συνολική έκθεση €260 δισεκ. τον Σεπτέμβριο του 2018.
- Πρόγραμμα αγορών εταιρικών ομολόγων (Corporate Sector Purchase Program - CSPP), σε εφαρμογή από τον Ιούνιο 2016, με συνολική έκθεση €171 δισεκ. τον Σεπτέμβριο του 2018.
- Πρόγραμμα αγορών τίτλων εξασφαλισμένων με περιουσιακά στοιχεία (Asset-Backed Securities Purchase Program - ABSPP). Σε εφαρμογή από το Νοέμβριο του 2014, με συνολική έκθεση της ΕΚΤ €27 δισεκ. τον Σεπτέμβριο του 2018.

Την περίοδο 2015-2018, η ΕΚΤ επέκτεινε συστηματικά το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης APP, αυξάνοντας την καθαρή της έκθεση με μέσο μηνιαίο ρυθμό επέκτασης €60 δισεκ. τον πρώτο χρόνο (Μάρ. 2015- Μάρ. 2016) και εν συνεχεία, τον δεύτερο χρόνο, με €80 δισεκ. (Απρ. 2016 - Μάρ. 2017). Κατόπιν η διεύρυνση επανήλθε στα €60 δισεκ. μηνιαίως την περίοδο Απρ. 2017-Δεκ. 2017, και περιορίστηκε στα €30 δισεκ. την περίοδο Ιαν. 2018-Σεπ. 2018. Ακολούθως, η σωρευτική έκθεση της ΕΚΤ στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης έως τον Αύγουστο του 2018 ήταν περί τα €2,5 τρισεκ. (διάγραμμα 2.3Α). Τον Ιούνιο του τρέχοντος έτους η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι η εξάπλωση του APP δεν θα ξεπερνάει μετά τον Σεπτέμβριο φέτος και έως το τέλος του 2018 τα 15 δισεκ. ευρώ το μήνα. Επιπλέον, από τις αρχές του 2019 το APP θα σταθεροποιηθεί στο επίπεδο του τέλους του προηγούμενου έτους.

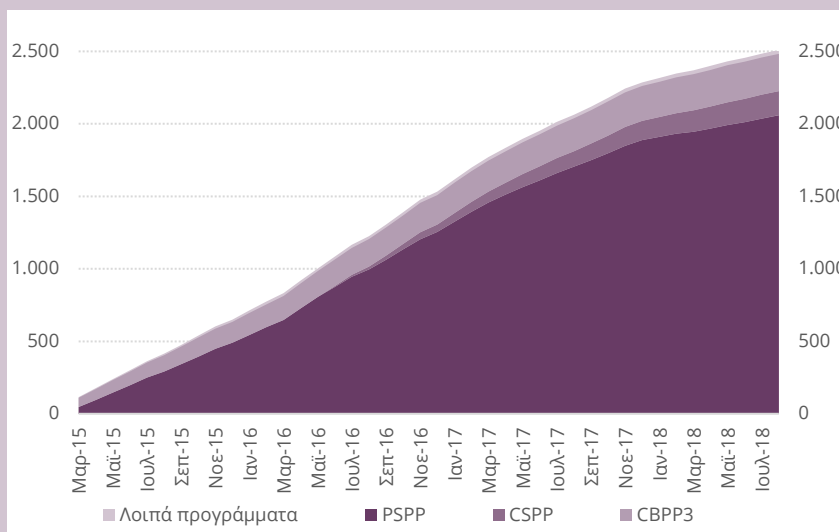


Το μεγαλύτερο μεταξύ των τεσσάρων ενεργών προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης APP είναι αυτό της αγοράς κρατικών ομολόγων PSPP, με σωρευτικές τοποθετήσεις της ΕΚΤ αξίας €2,08 τρισεκ. έως τον Σεπτέμβριο του 2018. Ενδιαφέρον παρουσιάζει η κατανομή του προγράμματος PSPP στις χώρες μέλη της Ευρωζώνης. Σημειώνεται ότι η Ελλάδα εξ' αρχής αξιολογήθηκε ως η μοναδική μη επιλέξιμη χώρα μέλος, καθώς απαραίτητη προϋπόθεση συμμετοχής μιας χώρας στο πρόγραμμα είναι αυτή να αξιολογείται διεθνώς σε «επενδυτική βαθμίδα», δηλαδή τουλάχιστον με βαθμολογία BBB. Για αυτόν το λόγο η Ελλάδα παραμένει μη επιλέξιμη χώρα από το πρόγραμμα. Στο διάγραμμα 2.3 Β παρουσιάζεται η κατανομή των πόρων του PSPP το β' τρίμηνο του 2018, σε τρεις ζώνες χωρών της ΕΖ, με κριτήριο την βαθμίδα της πιστοληπτικής αξιολόγησής τους. Το σύνολο των πόρων του προγράμματος PSPP άγγιξε το 11,7% και 7,1% του συνόλου των τραπεζικών καταθέσεων και τραπεζικού ενεργητικού αντίστοιχα της Ευρωζώνης, πλην Ελλάδας. Χώρες με μεσαία αξιολόγηση (χώρες Α) φαίνεται ότι έχουν λάβει την μεγαλύτερη εισροή πόρων PSPP σε σχέση με το μέγεθος των τραπεζικών τους συστημάτων.

Διάγραμμα 2.3

Ποσοτική χαλάρωση και τραπεζικός δανεισμός επιχειρήσεων στην Ευρωζώνη

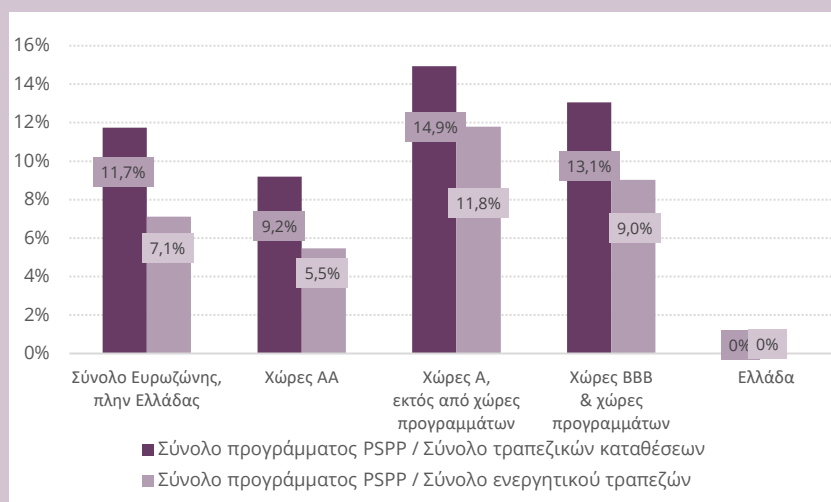
A. Σύνολο Προγραμμάτων Ποσοτικής Χαλάρωσης της ΕΚΤ, 2015- 2018 (τοποθετήσεις σε δισεκ. €)



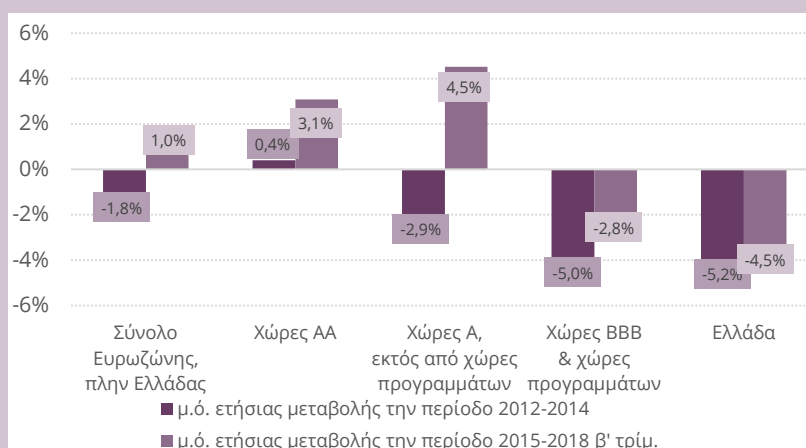
Το διάγραμμα 2.3Γ παρουσιάζει τις τάσεις του τραπεζικού δανεισμού προς τον ιδιωτικό επιχειρηματικό τομέα στις ίδιες ζώνες χωρών, συγκρίνοντας το μέσο όρο πιστωτικής επέκτασης στην περίοδο πριν το διευρυμένο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης (2012-2014) με το μέσο όρο κατά τη διάρκεια του προγράμματος (2015-2018). Από αυτό προκύπτει ότι στο σύνολο της Ευρωζώνης η πιστωτική συρρίκνωση με μ.ό. 1,8% μετατράπηκε σε πιστωτική επέκταση 1,0%. Η αύξηση του τραπεζικού δανεισμού ήταν εντονότερη στις ζώνες με τη μεγαλύτερη εισροή κεφαλαιακών πόρων μέσω του PSPP, επιβεβαιώνοντας τη θετική επίδραση του προγράμματος της ΕΚΤ στην ρευστότητα της πραγματικής οικονομίας. Συγκεκριμένα, χώρες με μεσαία αξιολόγηση (χώρες Α) είχαν την μεγαλύτερη μεταβολή στην πιστωτική επέκταση, κατά μ.ό. 7,4 π.μ., ακολουθούμενες από χώρες με υψηλή αξιολόγηση (χώρες ΑΑ) όπου η πιστωτική επέκταση αυξήθηκε κατά μ.ό. 2,7 π.μ. και χώρες με χαμηλή αξιολόγηση (χώρες BBB) όπου η πιστωτική συρρίκνωση μειώθηκε κατά μ.ό. 2,2 π.μ.



B. Σύνολο προγράμματος PSPP σε χώρες μέλη της Ευρωζώνης το β' τρίμ. 2018



Γ. Τραπεζική πιστωτική επέκταση προς ιδιωτικές Μη-Χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις σε χώρες μέλη της Ευρωζώνης



Σημείωση: Η κατηγορία AA περιλαμβάνει τις χώρες με αξιολόγηση τουλάχιστον AA-, δηλαδή Αυστρία, Βέλγιο, Γερμανία, Εσθονία, Φινλανδία, Γαλλία, Λουξεμβούργο και Ολλανδία. Η κατηγορία A περιλαμβάνει τις χώρες με αξιολόγηση μεταξύ A- και A+, δηλαδή Λιθουανία, Λετονία, Μάλτα, Σλοβενία και Σλοβακία, εξαιρώντας τις χώρες με ολοκληρωμένο πρόγραμμα στήριξης. Η ταξινόμηση BBB περιλαμβάνει τις χώρες με ολοκληρωμένο πρόγραμμα στήριξης καθώς και αυτές με αξιολόγηση έως και BBB+, δηλαδή Κύπρο, Ισπανία, Ιρλανδία, Ιταλία και Πορτογαλία. Η πιστωτική επέκταση έχει υπολογιστεί με βάση τις ετήσιες μεταβολές του αποθέματος δανείων, δηλαδή περιλαμβάνει διαγραφές, απομειώσεις αξίας και συναλλαγματικές διαφορές.

Πηγή: ΕΚΤ, Επεξεργασία στοιχείων IOBE

Μεταξύ των χωρών με μεσαία αξιολόγηση, οι Σλοβενία, Σλοβακία και Λιθουανία κατέγραψαν τις υψηλότερες εισροές PSPP κοντά στο 25%, 20% και 13% του συνόλου των τραπεζικών καταθέσεων αντίστοιχα, με αύξηση της πιστωτικής επέκτασης κατά 6,8 π.μ., 5,5 π.μ. και 8,7 π.μ. Μεταξύ των χωρών αξιολόγησης AA, οι Φινλανδία, Αυστρία, Βέλγιο και Γερμανία



κατέγραψαν τις υψηλότερες εισροές PSPP κοντά στο 15%, 10,7% 10,5% οι δύο τελευταίες του συνόλου των τραπεζικών καταθέσεων αντίστοιχα, ενώ σημειώθηκε σε αυτές μεταβολή της πιστωτικής επέκτασης κατά -1,0 π.μ., 1,0 π.μ., 3,5 π.μ. και 3,3 π.μ. Μεταξύ των χωρών BBB, οι Ισπανία, Ιταλία και Πορτογαλία κατέγραψαν τις υψηλότερες εισροές PSPP, περίξ του 13,5%, 13,5%, και 12,5% του συνόλου των τραπεζικών καταθέσεων αντίστοιχα, επιτυγχάνοντας ακολούθως άμβλυνση της πιστωτικής συρρίκνωσης κατά 4,7 π.μ., 0,1 π.μ., και 1,6 π.μ. Στην Ελλάδα, της οποίας τράπεζες δεν είχαν πρόσβαση στο πρόγραμμα APP της ΕΚΤ, η έντονη πιστωτική συρρίκνωση συνεχίστηκε την περίοδο 2015-2018, με μικρή μόνο άμβλυνση κατά 0,7 π.μ. σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες με χαμηλή αξιολόγηση. Η μοναδική χώρα αξιολόγησης BBB, με μικρότερη από την Ελλάδα ανάσχεση της πιστωτικής συρρίκνωσης ήταν η Ιταλία, και αυτό πιθανόν να οφείλεται σε λοιπούς μακροοικονομικούς και χρηματοπιστωτικούς παράγοντες, οι οποίοι δεν ελέγχονται από την παρούσα ανάλυση.

Συμπερασματικά, παρόλο που ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης μιας οικονομία επηρεάζεται από πληθώρα παραγόντων, υπάρχουν ενδείξεις ότι το διευρυμένο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ επηρέασε θετικά τον τραπεζικό δανεισμό προς τον ιδιωτικό επιχειρηματικό τομέα στην Ευρωζώνη την περίοδο 2015-2018. Η αύξηση της πιστωτικής επέκτασης ήταν εντονότερη σε χώρες με μεγαλύτερες εισροές του προγράμματος PSPP της ΕΚΤ, ειδικά χώρες με μεσαία πιστοληπτική αξιολόγηση, όπως Λιθουανία, Λετονία, Μάλτα, Σλοβενία και Σλοβακία, αλλά και στις χώρες με υψηλή αξιολόγηση. Αντιθέτως, η επίδραση στην πιστωτική επέκταση φαίνεται ότι ήταν μικρότερη σε χώρες με χαμηλή αξιολόγηση και χώρες με ολοκληρωμένο πρόγραμμα στήριξης.

2.2 Το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα

A. Οικονομικό Κλίμα

- Άνοδος Δείκτη Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα το τρίτο τρίμηνο του 2018, σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και το αντίστοιχο περυσινό επίπεδό του (103,9 έναντι 103,4 και 99,5 μονάδων)
- Οι επιχειρηματικές προσδοκίες βελτιώθηκαν στην περίοδο Ιουλίου – Σεπτεμβρίου φέτος σε σχέση με το τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου στη Βιομηχανία το Λιανικό Εμπόριο, ενώ επιδεινώθηκαν στις Υπηρεσίες και τις Κατασκευές
- Ο Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης ενισχύθηκε το τρίτο τρίμηνο του 2018 έναντι του προηγούμενου (-47,5 από -50,7 μονάδες), και ήταν σαφώς υψηλότερος και από πέρυσι (-57,4 μονάδες)

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 στην πορεία του ΑΕΠ⁶.

Η δυναμική του δείκτη οικονομικού κλίματος τους τελευταίους μήνες είναι συνεπής με τις μακροοικονομικές εξελίξεις και τους βραχυχρόνιους δείκτες σε διάφορους κλάδους, των οποίων οι τάσεις είναι κατά βάση ανοδικές. Η ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος προσαρμογής, η δημιουργία κεφαλαιακού αποθέματος (cash buffer), που επαρκεί για τις χρηματοδοτικές ανάγκες του ελληνικού δημοσίου επί 22 μήνες και τα αποτελέσματα του stress test στις τράπεζες, συμβάλουν στη σταθεροποίηση του οικονομικού περιβάλλοντος και επιτρέπουν τη βελτίωση των προσδοκιών, τουλάχιστον σε ορισμένα τμήματα της οικονομίας. Αντίρροπα σε αυτές τις επιδράσεις επενεργεί την τρέχουσα περίοδο η αναταραχή στην εγχώρια χρηματιστηριακή αγορά. Παρότι δεν υφίσταται ισχυρή αναπτυξιακή δυναμική και η έξοδος στις διεθνείς αγορές φαίνεται πως θα γίνεται με πολλές επιφυλάξεις και περιορισμούς, οι αποφάσεις αφενός για μείωση της επιβάρυνσης από την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους, αφετέρου η δέσμευση της οικονομικής πολιτικής εντός ενός αυστηρού δημοσιονομικού πλαισίου μειώνουν τους κινδύνους εκτροχιασμού της οικονομίας. Επιπλέον, παράγοντες με θετική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα από την αρχή του 2018, δηλαδή το εξωτερικό εμπόριο και η τουριστική κίνηση διατηρούν τη δυναμική τους. Παρά αυτές τις θετικές τάσεις, που αποτυπώνονται στα τομεακά – επιχειρηματικά χαρακτηριστικά της οριακής βελτίωσης του κλίματος το τρίτο τρίμηνο, αυτή εκπορεύεται εν πολλοίς από τη βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Αναλυτικά:

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα το τρίμηνο Ιουλίου – Σεπτεμβρίου 2018 καταγράφει οριακή άνοδο σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο Απριλίου – Ιουνίου, και διαμορφώνεται κατά μέσο όρο στις 103,9 (από 103,4 το προηγούμενο τρίμηνο) μονάδες, επίπεδο υψηλότερο σε σχέση με το μέσο αντίστοιχο περυσινό (99,5 μον. κατά μέσο όρο).

Στην Ευρώπη, ο αντίστοιχος δείκτης διαμορφώθηκε ελαφρώς χαμηλότερα κατά την εξεταζόμενη τριμηνιαία περίοδο σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο, τόσο στην ΕΕ, όσο και στην Ευρωζώνη. Συγκεκριμένα, ο δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώθηκε στις 111,9 (από 112,5) μονάδες το γ' τρίμηνο του νέου έτους κατά μέσο όρο στην ΕΕ και στις 111,5 (από 112,5) μονάδες στην Ευρωζώνη.

Σε επίπεδο τομέων, οι επιχειρηματικές προσδοκίες στην Ελλάδα επιδεινώθηκαν το γ' τρίμηνο του φέτος σε σχέση με το προηγούμενο στις Κατασκευές και στις Υπηρεσίες και βελτιώθηκαν στη Βιομηχανία το Λιανικό Εμπόριο. Στην πλευρά της ζήτησης σημειώνεται άνοδος στο μέσο δείκτη τριμήνου της αρκετά χαμηλής καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο, οι μέσοι δείκτες έχουν αυξηθεί στις Κατασκευές και στις Υπηρεσίες και έχουν μειωθεί στη Βιομηχανία το Λιανικό Εμπόριο, ενώ και στην καταναλωτική εμπιστοσύνη έχει καταγραφεί σημαντική άνοδος. Αναλυτικότερα:

⁶ Επισημαίνεται ότι από τον 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.



Ο Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης στην Ελλάδα το τρίμηνο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στις -47,5 (από -50,7 το τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου) μονάδες, επίδοση σαφώς υψηλότερη έναντι της αντίστοιχης περυσινής (-57,4 μονάδες). Σε επίπεδο χωρών, οι Έλληνες κατατάσσονται μακράν πρώτοι σε απαισιοδοξία πανευρωπαϊκά. Ο αντίστοιχος μέσος ευρωπαϊκός δείκτης επιδεινώθηκε στην Ευρωζώνη (στις -1,8 από -0,3), αλλά και την ΕΕ (-1,8 από -0,9). Η επίδοση αυτή είναι υψηλότερη στην ΕΕ και χαμηλότερη στην Ευρωζώνη σε σχέση με το αντίστοιχο περυσινό επίπεδο (-2,1 και -1,5 μον. αντίστοιχα).

Οι τάσεις στα επιμέρους βασικά στοιχεία που απαρτίζουν το συνολικό δείκτη είναι θετικές το τρέχον τρίμηνο σε σχέση με το προηγούμενο. Έτσι, τόσο οι προβλέψεις των καταναλωτών στην Ελλάδα για την οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών τους το επόμενο 12μηνο και οι αντίστοιχες για την οικονομική κατάσταση της χώρας, όσο και η πολύ χαμηλή πρόθεση για αποταμίευση, αλλά και οι προβλέψεις για την εξέλιξη της ανεργίας, έχουν βελτιωθεί το γ' τρίμηνο του έτους συγκριτικά με το αμέσως προηγούμενο.

Αναλυτικότερα, το ποσοστό εκείνων οι οποίοι είναι απαισιόδοξοι για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους το επόμενο 12μηνο μειώθηκε κατά μέσο όρο στο 56% (από 59% το προηγούμενο τρίμηνο), ενώ παραμένει στο 6% το ποσοστό όσων δηλώνουν το αντίθετο. Επίσης, υποχώρησε στο 60% (από 62%) το ποσοστό των Ελλήνων καταναλωτών που διατυπώνουν δυσοίωνες προβλέψεις σχετικά με την οικονομική κατάσταση της χώρας, με το 11% (από 9%) να αναμένει ελαφρά βελτίωση. Ως προς την πρόθεση για αποταμίευση, το ποσοστό των νοικοκυριών που δεν αξιολογούν ως πιθανή την αποταμίευσή τους το επόμενο 12μηνο κινήθηκε στο 88% (από 89%), ενώ παρέμεινε στο 10% το ποσοστό εκείνων που τη θεωρούν πιθανή. Στις προβλέψεις για την εξέλιξη της ανεργίας, υποχώρησε ελαφρώς, στο 49% (από 53%) το ποσοστό όσων εκτιμούν ότι η κατάσταση θα επιδεινωθεί, με το 17% (από 15%) κατά μέσο όρο να διατυπώνει αντίθετη άποψη. Το ποσοστό των καταναλωτών που αναφέρει ότι είναι «χρεωμένο» στο γ' τρίμηνο του 2018 ήταν 12% (από 11%), χαμηλότερο σε σχέση και με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο (16%), ενώ διαμορφώθηκε στο 11% (από 10%) το ποσοστό των ερωτηθέντων που δηλώνουν ότι αποταμιεύουν λίγο (από 9% πέρυσι). Τέλος, το ποσοστό εκείνων που αναφέρουν ότι «μόλις τα βγάλουν πέρα» έφτασε το 66% (από 67%) και το ποσοστό των νοικοκυριών που αναφέρουν ότι «αντλούν από τις αποταμιεύσεις τους» διαμορφώθηκε στο 10% (από 11% το β' τρίμηνο και 16% το γ' τρίμηνο του 2017).

Ο Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία το γ' τρίμηνο του έτους διαμορφώθηκε στις 105,7 (από 102,7) μονάδες, υψηλότερα σε σχέση και με την αντίστοιχη περυσινή του επίδοση (99 μονάδες). Στα βασικά στοιχεία δραστηριότητας, ο δείκτης στις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη της παραγωγής μειώθηκε οριακά κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο (+21 από +22 μον. κατά μέσο όρο), ενώ άνοδο κατέγραψαν οι εκτιμήσεις για το επίπεδο παραγγελιών και ζήτησης (στις -7 από -20 μον. ο σχετικός δείκτης). Οι εκτιμήσεις για τα αποθέματα ετοιμών προϊόντων υποδηλώνουν μικρή κλιμάκωση (στις +7 από +4 μον. ο σχετικός δείκτης), ενώ οι τάσεις στις εξαγωγικές μεταβλητές είναι μικτές. Οι προβλέψεις για την εξαγωγική δυναμική του επόμενου τριμήνου επιδεινώθηκαν ελαφρώς, όμως οι τρέχουσες εκτιμήσεις για τις εξαγωγές του τομέα, αλλά και οι εκτιμήσεις για τις παραγγελίες και ζήτηση εξωτερικού βελτιώνονται. Στις προβλέψεις για την απασχόληση, το σχετικό μέσο τριμηνιαίο ισοζύγιο υποχώρησε στις +6 (από +8) μονάδες κατά μέσο όρο. Το ποσοστό χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού έφθασε στο 70,2% (από 70,9%), ενώ οι μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής των επιχειρήσεων διαμορφώθηκαν στους 4,2 (από 4,5) κατά μέσο όρο.



Ο Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο το υπό εξέταση τρίμηνο αυξήθηκε σε σχέση με το προηγούμενο, στις 108,3 (από 104,7) μονάδες, επίδοση ανώτερη συγκριτικά με το αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι (88,3 μον.). Από τις βασικές μεταβλητές του δείκτη, το μέσο ισοζύγιο για τις εκτιμήσεις των τρεχουσών πωλήσεων αυξήθηκε στις +22 (από +15) μονάδες. Από τις επιχειρήσεις του κλάδου, το 22% (από 30%) κρίνει ότι οι πωλήσεις του μειώθηκαν, με το 45% (από 44%) να εκτιμά το αντίθετο, ενώ ως προς τις προβλεπόμενες πωλήσεις, ο δείκτης των +23 μονάδων κέρδισε άλλες 7 μονάδες, με τα αποθέματα να εκτιμώνται σε ελαφρώς υψηλότερα επίπεδα (στις +7 από +4 μον. ο δείκτης). Από τα υπόλοιπα στοιχεία δραστηριότητας, θετική είναι η μεταβολή στο ισοζύγιο των προβλέψεων για τις παραγγελίες προς προμηθευτές (+15 από +10 μονάδες η μέση τιμή τριμήνου), ενώ στην απασχόληση του τομέα, το μέσο ισοζύγιο βραχυπρόθεσμων προβλέψεων αυξήθηκε στις +17 (από +5) μονάδες. Τέλος, σε όρους τιμών, το ισοζύγιο των +3 μονάδων παρέμεινε ως έχει, με το 7% των επιχειρήσεων να εκφράζει εκ νέου προσδοκίες αποκλιμάκωσης των τιμών και το 92% (από 90%) να προβλέπει σταθερότητα. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους, καταγράφηκε το γ' τρίμηνο του νέου έτους άνοδος στα Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός και τα Πολυκαταστήματα και πτώση στους υπόλοιπους κλάδους.

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις Κατασκευές επιδεινώθηκαν σημαντικά στο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου φέτος, με το σχετικό ισοζύγιο να διαμορφώνεται στις 55 (από 60,5) μονάδες κατά μέσο όρο. Αυτή η επίδοση βρίσκεται σε αισθητά χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με το αντίστοιχο περυσινό (64,9 μον.). Στις βασικές μεταβλητές, οι προβλέψεις για την απασχόληση του τομέα χάνουν έδαφος, με το σχετικό ισοζύγιο να φθάνει στις -39 (από -36) μονάδες και το 9% (από 12%) των επιχειρήσεων να αναμένουν περισσότερες θέσεις εργασίας. Οι προβλέψεις των επιχειρήσεων για τις προγραμματισμένες εργασίες τους ήταν πιο απαισιόδοξες (στις -66 από -59 μον. ο δείκτης), ενώ οι εκτιμήσεις για το τρέχον επίπεδο του προγράμματος εργασιών μεταβλήθηκε θετικά (-30 από -47 μον. το σχετικό ισοζύγιο). Οι μήνες εξασφαλισμένης δραστηριότητας των επιχειρήσεων του τομέα αυξήθηκαν αρκετά, στους 8,3 (από 6,7). Το αρνητικό ισοζύγιο στις προβλέψεις των τιμών διευρύνθηκε στις -34 (από -19) μονάδες, με το 37% (από 30%) των επιχειρήσεων να αναμένει μείωσή τους βραχυπρόθεσμα και το 3% (από 11%) αύξηση. Τέλος, το ποσοστό των επιχειρήσεων που αναφέρει ότι δεν αντιμετωπίζει προσκόμματα στη λειτουργία του έφτασε το 14% (από 17%), ενώ από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις, το 27% κρίνει ως σημαντικότερο εμπόδιο τη χαμηλή ζήτηση, το 42% την ανεπαρκή χρηματοδότηση και ένα 17% 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, η επιδείνωση των συνολικών επιχειρηματικών προσδοκιών στις Ιδιωτικές Κατασκευές αντισταθμίζει την άνοδο στις Κατασκευές Δημοσίων Έργων.

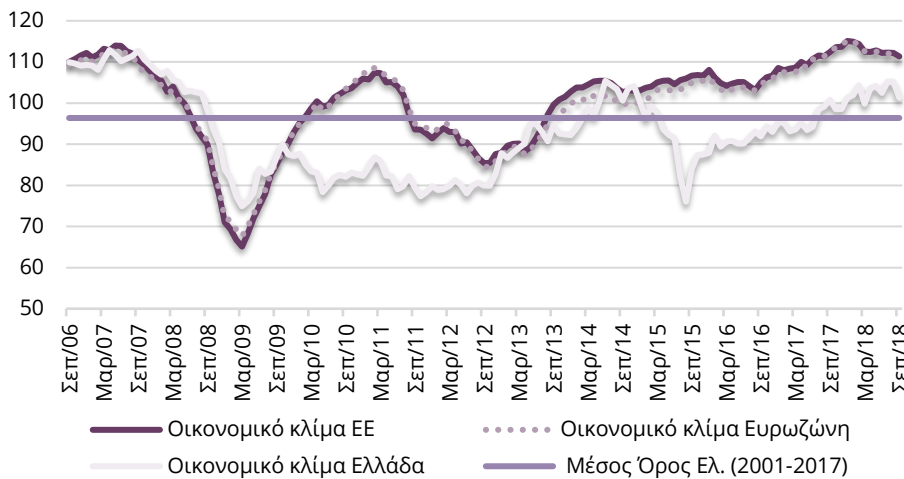
Στις Υπηρεσίες, ο μέσος Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών κινήθηκε πτωτικά το γ' τρίμηνο του 2018 σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο, στις 97,6 (από 104,4) μονάδες, χαμηλότερα έναντι της αντίστοιχης περυσινής περιόδου (99,7 μον.). Από τις βασικές μεταβλητές, οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα ζήτηση είναι εν πολλοίς αμετάβλητες, με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στις +16 (από +15) μονάδες κατά μέσο όρο. Στα ίδια επίπεδα παρέμειναν οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση της επιχείρησης (+21 μον. το μέσο ισοζύγιο), με τις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη ζήτηση των επιχειρήσεων του τομέα να επιδεινώνονται (+5 από +29 μον. το ισοζύγιο). Από τα υπόλοιπα στοιχεία δραστηριότητας, εντόνως πτωτικά κινήθηκε το ισοζύγιο προβλέψεων των ερωτηθέντων σχετικά με την απασχόληση (στις -2 από +21 μον. κατά μέσο όρο), ενώ στις τιμές, ο δείκτης προσδοκιών των επιχειρήσεων διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στις -5 (από +3) μονάδες. Τέλος, παραμένει στο 32% κατά μέσο όρο το ποσοστό των ερωτηθέντων που



αναφέρουν απρόσκοπτη επιχειρηματική λειτουργία, με το 29% να δηλώνει την ανεπάρκεια ζήτησης ως βασικότερο εμπόδιο στη λειτουργία του, το 20% την ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης και το 15% τους λοιπούς παράγοντες, οι οποίοι συνδέονται με τη γενική οικονομική κατάσταση και την κρίση, τον κεφαλαιακό έλεγχο, το κλείσιμο των τραπεζών, την αδυναμία δανεισμού, την υψηλή φορολογία, την καθυστέρηση πληρωμών κ.ά. Από τους εξεταζόμενους κλάδους των Υπηρεσιών, οι επιμέρους δείκτες παραμένουν αμετάβλητες το γ' τρίμηνο του έτους στα Ξενοδοχεία, Εστιατόρια, Τουριστικά πρακτορεία, στις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες και τις Χερσαίες μεταφορές και επιδεινώνονται στους Ενδιάμεσους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και την Πληροφορική.

Διάγραμμα 2.4

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος: Ε.Ε.-27, Ευρωζώνη και Ελλάδα, (1990-2016=100, εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία)

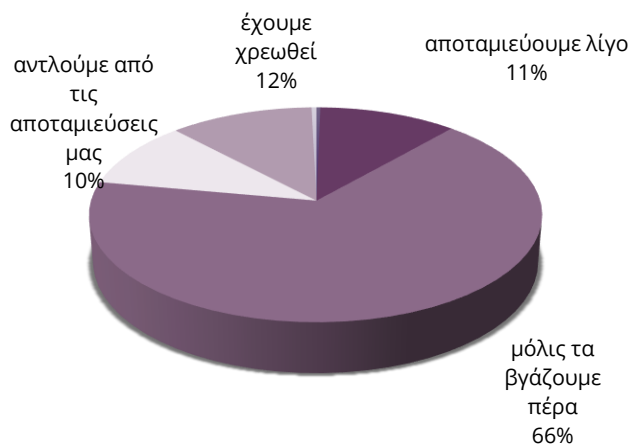


Ο δείκτης οικονομικού κλίματος το γ' τρίμηνο ήταν οριακά υψηλότερος σε σχέση με το β' τρίμηνο, ενώ βελτιώθηκε συγκριτικά και με το αντίστοιχο περυσινό χρονικό διάστημα

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG ECFIN

Διάγραμμα 2.5

Στοιχεία έρευνας καταναλωτών για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους, (μέσος όρος Ιουλίου - Σεπτεμβρίου 2018)



Το ποσοστό των ερωτηθέντων που δηλώνουν ότι αποταμιεύουν κινείται στο 11%, ενώ το 66% αναφέρει ότι μόλις τα βγάζει πέρα

Πηγή: IOBE



Πίνακας 2.6

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος

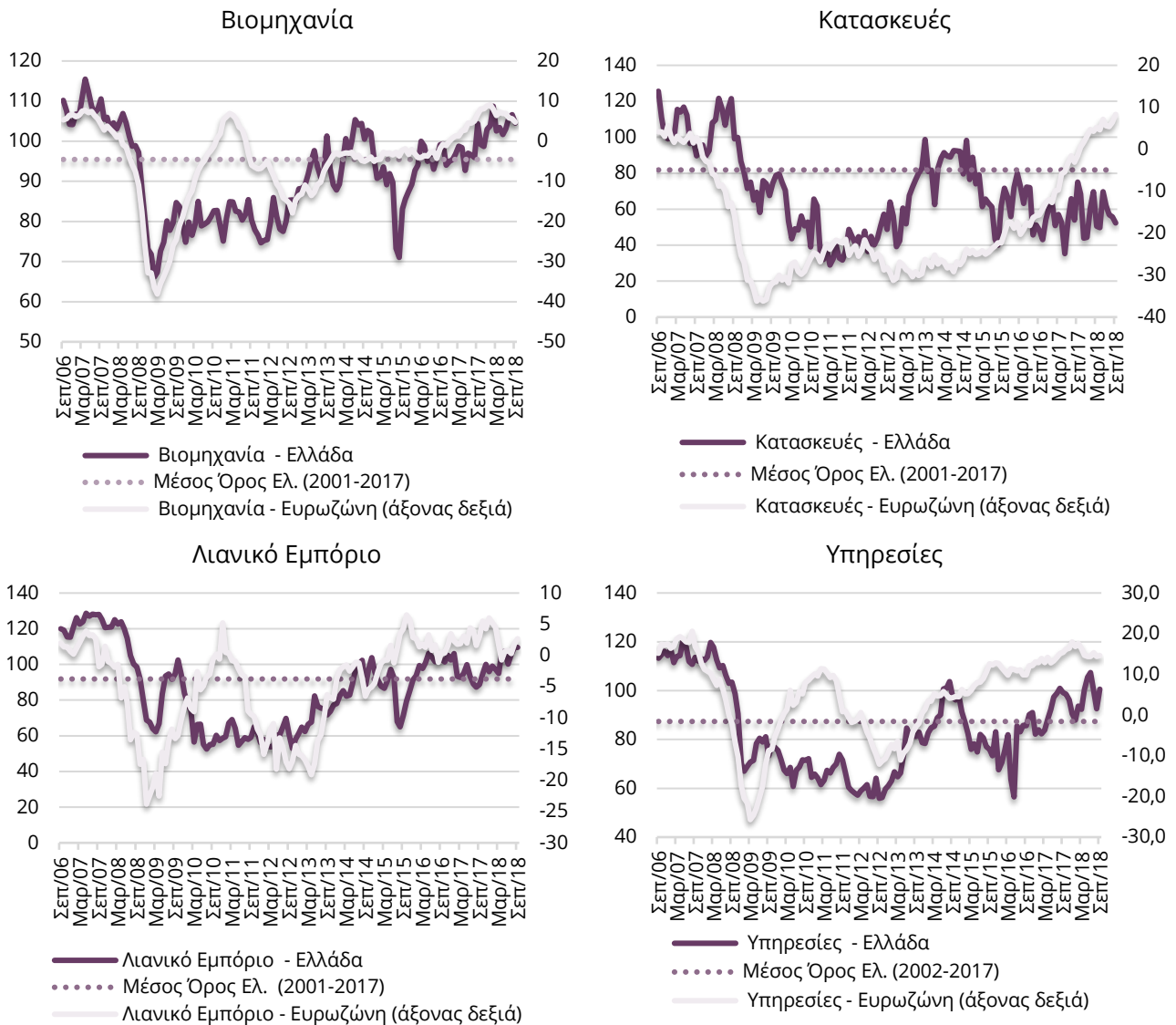
Χρονική περίοδος	Δείκτης Οικονομικού Κλίματος			Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών (Ελλάδα)				Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης (Ελλάδα)
	ΕΕ-28	Ευρωζώνη	Ελλάδα	Βιομηχανία	Κατασκευές	Λιανικό Εμπόριο	Υπηρεσίες	
2002	96,5	96,0	103,8	106,7	125,3	96,6	88,6	-27,5
2003	95	95	103	103	126	106	91	-39
2004	103	101	107	104	90	109	101	-26
2005	101	100	100	98	69	100	100	-34
2006	109	108	107	107	100	115	111	-33
2007	111	110	110	108	102	125	114	-28
2008	93,1	93,5	100,2	96,9	104,8	105,9	104,6	-46,0
2009	77,8	78,9	82,5	76,0	72,0	83,3	75,0	-45,7
2010	100,9	100,8	82,7	79,9	52,2	61,3	68,1	-63,4
2011	100,4	101,6	81,5	81,1	37,7	60,9	66,1	-74,1
2012	89,6	89,6	80,7	81,4	47,5	59,1	58,8	-74,8
2013	94,6	92,8	91,6	92,6	71,5	72,6	75,3	-69,4
2014	104,0	100,9	100,7	99,7	88,4	92,3	93,3	-54,0
2015	105,7	103,6	89,6	86,3	62,0	83,9	78,2	-50,7
2016	105,3	104,3	91,9	96,1	61,3	101,4	79,3	-68,0
2017	111,1	110,7	96,8	98,1	55,4	94,6	92,7	-63,0
α' τρίμηνο	108,3	107,5	94,0	97,0	57,2	97,3	83,4	-71,8
β' τρίμηνο	110,0	109,5	94,3	96,1	47,2	96,0	92,6	-70,2
γ' τρίμηνο	111,8	111,5	99,5	99,0	64,9	88,3	99,7	-57,4
δ' τρίμηνο	114,1	114,3	99,5	100,3	52,3	96,9	95,1	-52,7
α' τρίμηνο	113,9	113,9	102,0	105,1	60,3	97,1	91,4	-52,3
β' τρίμηνο	112,5	112,5	103,4	102,7	60,5	104,7	104,4	-50,7
γ' τρίμηνο	111,9	111,5	103,9	105,7	55,0	108,3	97,6	-47,5

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG ECFIN, IOBE



Διάγραμμα 2.6

Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών



Πηγή: IOBE

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στην Ελλάδα επιδεινώνονται το γ' τρίμηνο του έτους σε σχέση με το προηγούμενο στις Κατασκευές και στις Υπηρεσίες και βελτιώνονται στη Βιομηχανία και το Λιανικό Εμπόριο. Σε σύγκριση με πέρυσι ο δείκτης αυξήθηκε σε Κατασκευές και Υπηρεσίες και μειώθηκε στη Βιομηχανία και το Λιανικό Εμπόριο.



Β. Δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές

- Συνεχίζεται η υπέρβαση στόχου για το ταμειακό πρωτογενές ισοζύγιο του Κρατικού Προϋπολογισμού στην περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου φέτος, κυρίως από υποεκτέλεση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και άνοδο των καθαρών εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού
- Η υπέρβαση του στόχου εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού εντοπίζεται αποκλειστικά στις εισπράξεις από (α) τον ΦΠΑ επί των εισαγομένων αγαθών και (β) στους έμμεσους φόρους παρελθόντων ετών (ΠΟΕ)
- Από την έως τώρα υλοποίηση του Κρατικού Προϋπολογισμού θεωρείται πλέον πιθανή η επίτευξη των ετήσιων στόχων για το έλλειμμα και το πρωτογενές πλεόνασμά του, κυρίως όμως χάρη στη σημαντική περικοπή έναντι του στόχου των δημοσίων επενδύσεων και στην έμμεση υπερφορολόγηση της ελληνικής οικονομίας

Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού, Ιανουάριος - Αύγουστος 2018

Από τα στοιχεία εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού⁷ (ΚΠ) για την περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου προκύπτει, εκ πρώτης όψεως, ένα πολύ θετικό αποτέλεσμα, ιδιαίτερα σε σχέση με τους αναθεωρημένους στόχους για το συγκεκριμένο οκτάμηνο⁸. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ) είναι μικρότερο κατά €2.164 εκατ. και το πρωτογενές πλεόνασμα μεγαλύτερο κατά €2.240 εκατ. έναντι αυτών. Όμως, σε σχέση με το αντίστοιχο οκτάμηνο του 2017 δεν υπάρχει βελτίωση, καθώς το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού είναι σχεδόν το ίδιο. Από την άλλη πλευρά, το πρωτογενές πλεόνασμα είναι μειωμένο κατά 11,0% περίπου. Η συγκράτηση του ελλείμματος του ΚΠ κάτω του στόχου επιτεύχθηκε κυρίως χάρη στη συγκράτηση των δαπανών για επενδύσεις πολύ κάτω από το σχετικό στόχο, αλλά και σε σχέση με τις αντίστοιχες δαπάνες του 2017, οι οποίες ήταν ήδη σημαντικά μειωμένες σε σχέση με το 2016. Αυτή η υποεκτέλεση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων δεν δικαιολογείται, δεδομένου ότι, παρότι υπολείπονται του στόχου, φέτος τα έσοδά του στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Αυγούστου είναι αυξημένα κατά 20,6% έναντι του 2017 (Πίνακας 2.7).

Τον Ιούνιο οι ετήσιες πρωτογενείς δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού (ΤΟ) αναθεωρήθηκαν προς τα άνω κατά €1.063 εκατ. Στο οκτάμηνο διαμορφώθηκαν 1,4% χαμηλότερα από το σχετικό αναθεωρημένο στόχο, ωστόσο ήταν 3,5% υψηλότερες έναντι των αντίστοιχων δαπανών του 2017.

Τα έσοδα του ΤΠ, χωρίς τις επιστροφές φόρων και τις εισπράξεις από την εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων, είναι αυξημένα τόσο σε σχέση με το 2017, όσο και έναντι του αναθεωρημένου στόχου για την περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου. Η υπέρβαση εντοπίζεται αποκλειστικά στις εισπράξεις από την έμμεση φορολογία και ειδικότερα (α) στο ΦΠΑ επί των εισαγομένων αγαθών και (β) στους έμμεσους φόρους παρελθόντων ετών (ΠΟΕ). Συνολικά τα έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού (προ επιστροφών φόρων) διαμορφώθηκαν λίγο υψηλότερα από το επίπεδο του 2017, καθώς η αυξημένη απόδοση των φορολογικών εσόδων αντισταθμίστηκε από τη μείωση των εισπράξεων από την εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων, δεδομένου ότι φέτος δεν θα επαναληφθούν τα περυσινά, υψηλά έσοδα από την εκχώρηση των περιφερειακών αεροδρομίων.

⁷ Μηνιαίο Δελτίο Εκτέλεσης Κρατικού Προϋπολογισμού, Ιανουάριος – Αύγουστος 2018, Υπουργείο Οικονομικών, Σεπτέμβριος 2018.

⁸ Οι αναθεωρημένοι στόχοι περιλαμβάνονται στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2019 – 2022, του Ιουνίου 2018 (ν.4549/2018).



Συνολικά, από τα έως τώρα αποτελέσματα υλοποίησης του Κρατικού Προϋπολογισμού εκτιμάται ότι πλέον πιθανό ενδεχόμενο είναι η επίτευξη των ετήσιων στόχων για το έλλειμμα και το πρωτογενές πλεόνασμα του. Όμως αυτές θα προέλθουν κυρίως χάρη στη σημαντική περικοπή έναντι του σχετικού στόχου των δημοσίων επενδύσεων και στην υπερφορολόγηση της ελληνικής οικονομίας. Ενδεικτικό της υφιστάμενης υψηλής φορολογίας είναι το ότι οι ληξιπρόθεσμες, μη εξυπηρετούμενες οφειλές των φορολογουμένων αυξήθηκαν από το τέλος του 2017 έως και τον Αύγουστο του 2018 κατά €6,2 δισεκ., ενώ το σύνολο των ληξιπρόθεσμων, μη εξυπηρετούμενων οφειλών ανέρχεται σε €102,6 δισεκ.⁹. Όπως σημειώθηκε σε προηγούμενη έκθεση¹⁰, ουσιαστικά με την υψηλή φορολογία οι ανισορροπίες του δημόσιου τομέα, δηλαδή τα ελλείμματά του, σταδιακά μεταφέρθηκαν προς κάλυψη στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας. Οι συνολικές οφειλές του ιδιωτικού τομέα προς την εφορία, τα ασφαλιστικά ταμεία, την ΔΕΗ και τις τράπεζες υπερβαίνουν κατά πολύ το ΑΕΠ της χώρας. Επομένως, παραμένουν σημαντικές μακροοικονομικές ισορροπίες.

Λόγω αυτών των ανισορροπιών η ελληνική οικονομία παραμένει εύθραυστη και ευάλωτη, όπως αναδείχθηκε προσφάτως από τις επιπτώσεις στα ελληνικά ομόλογα της αβεβαιότητας για την εφαρμογή το 2019 συμφωνημένων με τους δανειστές από τον επίσημο τομέα δημοσιονομικών μέτρων, της πολιτικής αναταραχής στην Ιταλία κ.ά. Ακολούθως, πρωταρχικοί στόχοι πλέον της οικονομικής πολιτικής θα πρέπει να είναι η εξάλειψη των ανισορροπιών, συμπεριλαμβανομένων των μη εξυπηρετούμενων δανείων, και η οικονομική ανάπτυξη. Τα πολύ υψηλά επίπεδα φορολογίας εμποδίζουν πέρα από την ανάπτυξη και τη μείωση της ανεργίας, καθώς και την προσέλκυση ξένων επενδύσεων¹¹. Επομένως, εφόσον υφίσταται δημοσιονομικός χώρος, αυτός θα πρέπει να αξιοποιηθεί πρωτίστως για τη μείωση της φορολογίας, καθώς και για την εξόφληση δημόσιου χρέους.

Όσον αφορά την τελική διαμόρφωση των δημοσιονομικών μεγεθών του 2018, πολλά θα κριθούν στο τελευταίο τετράμηνο του έτους, όπως και το 2017. Στο τετράμηνο αυτό αναμένεται να εισπραχθούν σημαντικά έσοδα, αλλά θα υπάρξει και μεγάλη πίεση για αύξηση των δαπανών, όπως π.χ. ενίσχυση των νοσοκομείων, προγραμματισμένη ολοσχερής εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου, οι οποίες έφτασαν τα €3.036 εκατ. στο τέλος Αυγούστου, επιτάχυνση των δαπανών για επενδύσεις (το 78,1% παραμένει ανεκτέλεστο), πολλές χιλιάδες εκκρεμείς αιτήσεις για συνταξιοδότηση, αναδρομικά για όσους αμείβονται με ειδικά μισθολόγια κ.λπ. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι για την εκτέλεση του ΠΔΕ χωρίς περικοπές και την εξόφληση των υφιστάμενων έως την 31/08/2018 ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου, απαιτούνται €8.309 εκατ. Στην πρόσφατη περίοδο γίνονται και ανακοινώσεις για την πραγματοποίηση χιλιάδων προσλήψεων στο δημόσιο τομέα, οι οποίες θα επηρεάσουν τα λειτουργικά έξοδά του από το επόμενο έτος.

⁹ Πηγή: Δείκτες - KPIs Παρακολούθηση φορολογικής - τελωνειακής διοίκησης, site Ανεξάρτητης Αρχής Δημοσίων Εσόδων

¹⁰ Βλέπε Η Ελληνική Οικονομία 02/18, IOBE, Ιούλιος 2018.

¹¹ Σύμφωνα με την Έκθεση Ανταγωνιστικότητας του World Economic Forum για το 2018 η οποία κυκλοφόρησε πρόσφατα, η Ελλάδα βρισκόταν στην 118^η θέση της κατάταξης ως προς τις επιδράσεις των φόρων και των επιχορηγήσεων στον ανταγωνισμό.



Πίνακας 2.7: Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2018 (εκατ. €)

	Ιανουάριος- Αύγουστος			% Μεταβολή		2015	2016	2017	Προϋπολ. 2018	% μεταβολή		
	2016	2017	2018	2017/16	2018/17					2016/15	2017/16	2018/17
I. ΕΣΟΔΑ ΚΠ (1+2)	32.047	31.432	31.869	-1,9	1,4	51.421	54.161	51.422	54.244	5,3	-5,1	5,5
1. Καθαρά έσοδα ΤΠ	29.980	30.242	30.434	0,9	0,6	46.589	49.982	48.973	50.509	7,3	-2,0	3,1
Έσοδα προ επιστροφών φόρων ^[1]	31.886	32.806	32.998	2,9	0,6	49.510	53.246	54.333	54.157	7,5	2,0	-0,3
Μείον επιστροφές φόρων	1.907	2.565	2.564	34,5	0,0	2.922	3.263	5.360	3.648	11,7	64,3	-31,9
2. Έσοδα ΠΔΕ	2.067	1.190	1.435	-42,4	20,6	4.832	4.178	2.449	3.735	-13,5	-41,4	52,5
Εξών: έσοδα από ΕΕ	1.921	1.011	1.306	-47,4	29,2	3.900	3.861	1.964	3.555	-1,0	-49,1	81,0
II. ΔΑΠΑΝΕΣ ΚΠ (3+4)	33.537	32.703	33.089	-2,5	1,2	54.951	55.723	55.483	55.188	1,4	-0,4	-0,5
3. Δαπάνες ΤΠ	31.365	31.121	31.612	-0,8	1,6	48.545	49.435	49.533	48.438	1,8	0,2	-2,2
Πρωτογενείς δαπάνες ^[2,3]	26.564	26.305	27.235	-1,0	3,5	42.744	43.847	43.325	43.238	2,6	-1,2	-0,2
Τόκοι	4.801	4.815	4.377	0,3	-9,1	5.800	5.588	6.208	5.200	-3,7	11,1	-16,2
4. Δαπάνες ΠΔΕ	2.172	1.583	1.477	-27,1	-6,7	6.406	6.288	5.950	6.750	-1,8	-5,4	13,4
III. Έλλειμμα ΚΠ (I-II)	-1.490	-1.271	-1.220			-3.530	-1.562	-4.061	-944			
% στο ΑΕΠ	0,9	-0,7	-0,7			-2,0	-0,9	-2,3	-0,5			
Έλλειμμα / πλεόνασμα ΤΠ	-1.385	-873	-1.178			-1.956	547	-560	2.071			
Έλλειμμα / πλεόνασμα ΠΔΕ	-105	-394	-42			-1.574	-2.110	-3.501	-3.015			
IV. Πρωτογενές Πλεόνασμα ΚΠ	3.311	3.544	3.157			2.270	4.026	2.147	4.256			
% στο ΑΕΠ	1,9	2,0	1,7			1,3	2,3	1,2	2,3			
ΑΕΠ (σε τρέχουσες τιμές)	175.888	177.735	183.101	1,1	3,0	176.312	175.888	177.735	183.101	-0,2	1,1	3,0

Πηγές: Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2018, Νοέμβριος 2017, και Δελτία Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Δεκεμβρίου 2017 και Αυγούστου 2018, Υπουργείο Οικονομικών.

[1] Περιλαμβάνονται και τα έσοδα από την εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων του Δημοσίου.

[2] Περιλαμβάνονται καταπτώσεις εγγυήσεων, εξοπλιστικά προγράμματα, προμήθειες ΕFSF και ανάληψη χρέους φορέων Γεν. Κυβέρνησης.

[3] Οι καταπτώσεις εγγυήσεων έχουν καταχωρηθεί σε “καθαρή βάση” για όλα τα έτη και τους μήνες.



Έλλειμμα και πρωτογενές πλεόνασμα

Το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού στην περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου συγκρατήθηκε στα €1.220 εκατ., πολύ χαμηλότερα του αναθεωρημένου στόχου για έλλειμμα περίπου €3,4 δισεκ.¹². Επίσης, το έλλειμμα είναι επίσης μειωμένο κατά € 51 εκατ. έναντι εκείνου πριν ένα χρόνο. Αντίστοιχα το πρωτογενές πλεόνασμα του ΚΠ διαμορφώθηκε σε €3.157 εκατ., έναντι αναθεωρημένου στόχου οκταμήνου για πλεόνασμα €917 εκατ. Όμως σε σχέση με το 2017 είναι μικρότερο κατά € 387 εκατ. (Πίνακας 2.7).

Η συγκράτηση του ελλείμματος χαμηλότερα από το στόχο οφείλεται κατά 56,7% στη συγκράτηση των δαπανών του Κρατικού Προϋπολογισμού και κατά 43,3% στην υπέρβαση των εσόδων έναντι των αντίστοιχων στόχων. Από την συγκράτηση των δαπανών το 75,2% εντοπίζεται στις πληρωμές του ΠΔΕ. Για τέταρτη συνεχή χρονιά φαίνεται ότι πολύ μεγάλο μέρος του προγράμματος επενδύσεων θα εκτελεστεί στο Δεκέμβριο, ενώ θα υπάρξουν και πάλι σημαντικές περικοπές επενδύσεων, με επιπτώσεις στην ανάπτυξη και την απασχόληση.

Έσοδα ΤΠ

Στην εξεταζόμενη περίοδο οι εισπράξεις του Τακτικού Προϋπολογισμού (προ επιστροφών φόρων) αυξήθηκαν κατά 0,6% έναντι του 2017 και έφθασαν τα €33,0 δισεκ. Σε αυτά τα έσοδα περιλαμβάνονται και εισπράξεις από εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων ύψους €229 εκατ., όταν την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι είχαν εισπραχθεί €970 εκατ. από τα περιφερειακά αεροδρόμια (Πίνακας 2.8). Εάν γίνουν οι προσαρμογές για αυτή την κατηγορία εσόδων, τότε τα συνολικά έσοδα του ΤΠ (προ επιστροφών φόρων και χωρίς έσοδα από εκχώρηση αδειών) εμφανίζουν άνοδο 2,9% έναντι του 2017.

Τα έσοδα από άμεσους φόρους μειώθηκαν στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου κατά 1,1% έναντι του 2017 και περιορίστηκαν στα €10.777 εκατ. Η μεγαλύτερη μείωση (1,7%) εντοπίζεται στους λοιπούς άμεσους φόρους, οι εισπράξεις των οποίων υστέρησαν και έναντι του σχετικού στόχου. Οι εισπράξεις από τη φορολογία εισοδήματος είναι επίσης μειωμένες έναντι του 2017 (-1,1%) και παράλληλα εμφανίζουν υστέρηση €337 εκατ. έναντι του στόχου. Η υστέρηση εντοπίζεται αποκλειστικά στα έσοδα από τα νομικά πρόσωπα (-€346 εκατ.), λόγω μίας παράτασης που δόθηκε φέτος για την υποβολή δηλώσεων. Αντιθέτως, τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων σημείωσαν άνοδο 4,7%, η οποία προήλθε αποκλειστικά από την παρακράτηση μισθωτών και συνταξιούχων (+8,3%). Αυτή η εξέλιξη συνδέεται με την κατάργηση από 01/01/2018 της έκπτωσης φόρου που προβλεπόταν για όλους τους φορολογούμενους που υφίστανται παρακράτηση στην πηγή, και ίσχυε από το 1955.

Στην έμμεση φορολογία τα έσοδα αυξήθηκαν κατά 4,4% έναντι του 2017 και έφθασαν τα €17,8 δισεκ., υπερβαίνοντας και τον αναθεωρημένο στόχο του οκταμήνου κατά €579 εκατ. (Πίνακας 2.8). Αυτή η θετική εξέλιξη προέρχεται από δύο κυρίως κατηγορίες έμμεσων φόρων: (α) από το ΦΠΑ εισαγομένων και (β) από τους έμμεσους φόρους παρελθόντων ετών (ΠΟΕ).

¹² Ο αρχικός στόχος του Προϋπολογισμού 2018 ήταν € -2.826 εκατ. Με το Μεσοπρόθεσμο αναθεωρήθηκε προς τα άνω σε € - 3.384



Πίνακας 2.8

Έσοδα Κρατικού Προϋπολογισμού (εκατ. €)

Κατηγορίες εσόδων	Ιανουάριος- Αύγουστος			% μεταβολή	
	2016	2017	2018	2017/16	2018/17
1. Καθαρά έσοδα ΚΠ (2+4)	32.047	31.432	31.869	-1,9	1,4
2. Καθαρά Έσοδα ΤΠ	29.980	30.242	30.434	0,9	0,6
Επιστροφές φόρων	1.907	2.565	2.564	34,5	0,0
3. Έσοδα ΤΠ	31.886	32.806	32.998	2,9	0,6
Άμεσοι Φόροι	11.773	10.900	10.777	-7,4	-1,1
--Φόροι στο εισόδημα	7.511	7.312	7.228	-2,6	-1,1
--Φόροι στην περιουσία	1.180	848	842	-28,1	-0,7
--Άμεσοι φόροι ΠΟΕ	1.278	1.445	1.435	13,1	-0,7
--Λοιποί άμεσοι φόροι	1.805	1.294	1.272	-28,3	-1,7
Έμμεσοι Φόροι	16.245	17.094	17.841	5,2	4,4
--Φόροι συναλλαγών	10.132	10.795	11.007	6,5	1,7
(εξ ων ΦΠΑ)	(9.824)	(10.436)	(10.609)	(6,2)	(1,7)
--Φόροι κατανάλωσης	5.303	5.306	5.591	0,1	5,4
--Έμμεσοι φόροι ΠΟΕ	584	752	937	28,8	24,6
--Λοιποί έμμεσοι φόροι	226	241	307	6,6	27,4
Μη φορολογικά έσοδα	3.868	4.812	4.379	24,4	-9,0
--Απολήψεις από ΕΕ	266	253	288	-4,9	13,8
--Μη τακτικά έσοδα	675	595	574	-11,9	-3,5
(εξ ων: ANFA's και SMP's)	(375)	(345)	(314)	(-8,0)	(-9,0)
--Άδειες και δικαιώματα	58	970	229	1.572,4	-76,4
--Λοιπά	2.869	2.994	3.288	4,4	9,8
4. Έσοδα ΠΔΕ	2.067	1.190	1.435	-42,4	20,6

Πηγή: Δελτία Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Ιανουαρίου - Αυγούστου 2017 & 2018, οριστικά στοιχεία. Υπουργείο Οικονομικών

Συγκεκριμένα, τα συνολικά έσοδα από τον ΦΠΑ αυξήθηκαν κατά 1,7% έναντι του 2017 και έφθασαν τα €10,6 δισεκ. Υφίσταται όμως πολύ σημαντική διαφοροποίηση στις επιμέρους κατηγορίες του ΦΠΑ. Οι εισπράξεις από τον ΦΠΑ στα εγχώρια αγαθά και υπηρεσίες σημείωσαν άνοδο 0,8% έναντι του 2017, ενώ από τον ΦΠΑ στα εισαγόμενα αυξήθηκαν κατά 8,2%. Αυτή η διαφορά οφείλεται εν μέρει στην είσπραξη το 2017 ΦΠΑ ύψους €296 εκατ. από την εκχώρηση των αεροδρομίων, ενώ το 2018 δεν υπάρχει παρόμοιο έσοδο. Εάν γίνει η προσαρμογή για αυτό το γεγονός, τότε ο ρυθμός αύξησης των εσόδων από τον ΦΠΑ εγχωρίων αυξάνεται από 0,8% σε 4,1% έναντι του 2017. Αλλά σημαντικές διαφορές υπάρχουν ανάμεσα στις επιμέρους κατηγορίες εσόδων ΦΠΑ από εγχώριες πηγές. Για παράδειγμα, τα έσοδα από τον ΦΠΑ στα εγχώρια καπνικά προϊόντα και στα καύσιμα σημείωσαν μεγάλες αυξήσεις, 15,3% και 9,4% αντίστοιχα, ενώ στις εισπράξεις από όλα τα υπόλοιπα εγχώρια αγαθά και υπηρεσίες¹³ η αύξηση δεν υπερβαίνει το 2,7% έναντι του 2017, δηλαδή λιγότερο και από την αναμενόμενη άνοδο του ονομαστικού ΑΕΠ (3,0%).

Σημειώνεται ότι η σημαντική άνοδος των εισπράξεων από τον ΦΠΑ στα εισαγόμενα συνδέεται με αυξημένες εισαγωγές αυτοκινήτων, δεδομένου ότι η κυκλοφορία νέων επιβατικών αυτοκινήτων αυξήθηκε στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Αυγούστου σχεδόν κατά 32%. Εξάλλου και τα έσοδα από το τέλος ταξινόμησης οχημάτων αυξήθηκαν την ίδια περίοδο, κατά 18,0%.

Όσον αφορά στους ειδικούς φόρους κατανάλωσης (ΕΦΚ), τα έσοδα από τον ΕΦΚ καυσίμων σημείωσαν στο οκτάμηνο μείωση 2,3% σε σχέση με πέρυσι. Αυτή η εξέλιξη δεν συνάδει με την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας και ιδιαίτερα του τουρισμού, ούτε με την

¹³ Έχουν αφαιρεθεί τα €296 εκατ. από τα αντίστοιχα έσοδα του 2017.



προαναφερθείσα άνοδο της κυκλοφορίας των αυτοκινήτων. Ενδεχομένως όμως να οφείλεται, εν μέρει, στην άνοδο της τιμής των καυσίμων. Αντιθέτως, τα έσοδα από τον ΕΦΚ καπνικών προϊόντων αυξήθηκαν κατά 13,9%, λόγω των χαμηλών εσόδων¹⁴ του 2017 (αποτέλεσμα βάσης).

Τα έσοδα από έμμεσους φόρους παρελθόντων ετών (ΠΟΕ) σημείωσαν σημαντική άνοδο 24,6% έναντι του 2018 και έφθασαν τα €937 εκατ. Πρόκειται για το τρίτο κατά σειρά έτος που καταγράφεται ισχυρή αύξηση. Επιπλέον, αυτά τα έσοδα υπερέβησαν και το στόχο του οκταμήνου, κατά €159 εκατ.

Τέλος, τα μη φορολογικά έσοδα σημείωσαν μείωση 9,0% έναντι του 2017 και διαμορφώθηκαν στα €4.379 εκατ. Η πτώση τους οφείλεται στο ποσό των € 970 εκατ. το οποίο είχε εισπραχθεί το 2017 από την εκχώρηση των αεροδρομίων, με τις αντίστοιχες εισπράξεις φέτος να μην ξεπερνούν τα €229 εκατ. (Πίνακας 2.8).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η ανοδική τάση των εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού (προ επιστροφών φόρων) σε σχέση με το 2017, οφείλεται στις αυξημένες εισαγωγές αυτοκινήτων, στην άνοδο της τιμής των καυσίμων η οποία επηρέασε θετικά τις εισπράξεις από τον ΦΠΑ στα καύσιμα, καθώς και στα έσοδα από έμμεσους φόρους παρελθόντων ετών, τα οποία όμως δεν συνδέονται με τις τρέχουσες οικονομικές εξελίξεις. Ωστόσο, πολλές άλλες κατηγορίες εσόδων εμφάνισαν μικρή μείωση σε σχέση με το 2017. Γενικά οι εξελίξεις στα έσοδα δεν φαίνεται να αντανακλούν την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας. Σύμφωνα με τον αναθεωρημένο στόχο του ΜΠΔΣ 2019 – 2022, στο σύνολο του έτους τα έσοδα του ΤΠ (προ επιστροφών φόρων) θα είναι της τάξης των €54,4 δισεκ. Επομένως, δεδομένων των αποτελεσμάτων στην περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου, στο τελευταίο τετράμηνο αναμένεται να εισπραχθούν €21,4 δισεκ. ή το 40% σχεδόν των ετησίων εσόδων. Οι έως τώρα εξελίξεις δεν δικαιολογούν κάποιο εφησυχασμό, καθώς η επίτευξη του στόχου των εσόδων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την πορεία τους στο τελευταίο τετράμηνο του έτους.

Δαπάνες ΤΠ

Στην εξεταζόμενη περίοδο οι δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού παρουσίασαν αύξηση 1,6% σε σχέση με το 2017, φθάνοντας τα €31.612 εκατ., παρά το γεγονός ότι έχουν συγκρατηθεί έναντι του αναθεωρημένου στόχου για την περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου κατά €304 εκατ. Η συγκράτηση εντοπίζεται αποκλειστικά στις πρωτογενείς δαπάνες (-€380 εκατ.), ενώ οι δαπάνες για τόκους, αν και σημαντικά μειωμένες έναντι του 2017, υπερέβησαν τον αναθεωρημένο στόχο κατά €76 εκατ. (Πίνακας 2.9).

Από τις επιμέρους κατηγορίες πρωτογενών δαπανών οι μισθολογικές δαπάνες αυξήθηκαν κατά 4,1%. Η αύξηση αυτή οφείλεται αποκλειστικά στις πληρωμές για μισθούς (άνοδος 3,7%) και για «λοιπές παροχές» (αύξηση 33,3%). Επισημαίνεται ότι είναι το δεύτερο κατά σειρά έτος που οι δαπάνες μισθοδοσίας αυξάνονται, και μάλιστα με επιταχυνόμενο ρυθμό. Ο ρυθμός αυτός θα επιταχυνθεί περαιτέρω όταν στους επόμενους μήνες θα καταβληθούν αναδρομικές αποδοχές κατόπιν δικαστικών αποφάσεων. Το κονδύλι των συντάξεων σχεδόν μηδενίστηκε καθώς από την

¹⁴ Το Δεκέμβριο του 2016 είχε γίνει εκτεταμένη αποθεματοποίηση τσιγάρων με αποτέλεσμα το 2017 να μειωθεί η παραγωγή και ο αντίστοιχος φόρος. Ακολούθως, από την αρχή του 2018 τα έσοδα από τον ΕΦΚ καπνού είναι σημαντικά αυξημένα σε σχέση με το 2017. Βλέπε και Η Ελληνική Οικονομία 02/18, IOBE, Ιούλιος 2018.



αρχή του 2017 οι συντάξεις των δημοσίων υπαλλήλων καταβάλλονται από τον ΕΦΚΑ (Πίνακας 2.8).

Οι «κοινωνικές δαπάνες» κατέγραψαν στο οκτάμηνο μείωση 1,5% σε σχέση με το 2017, λόγω της μείωσης των επιχορηγήσεων προς τα ασφαλιστικά ταμεία κατά 2,0%. Συνολικά η επιχορήγηση του ΕΦΚΑ έφθασε τα €9.600 εκατ., έναντι €9.864 εκατ. το 2017. Από τα λοιπά ταμεία, τη μεγαλύτερη επιχορήγηση, ύψους €460 εκατ., έλαβε ο ΟΠΕΚΑ (πρώην ΟΓΑ), προκειμένου να καταβάλει οικογενειακά επιδόματα € 360 εκατ. Οι δαπάνες «κοινωνικής προστασίας» αυξήθηκαν κατά 5,9%, λόγω της αύξησης κατά 73,6% των πληρωμών για το Κοινωνικό Εισόδημα Αλληλεγγύης (2018: € 514 εκατ., 2017: € 296 εκατ.).

Πίνακας 2.9

Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού - (εκατ. €)

Κατηγορία δαπάνης	Ιανουάριος- Αύγουστος			% μεταβολή	
	2016	2017	2018	2017/16	2018/17
1. Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού	33.537	32.703	33.089	-2,5	1,2
2. Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού	31.365	31.121	31.612	-0,8	1,6
Τόκοι	4.801	4.815	4.377	0,3	-9,1
Πρωτογενείς δαπάνες	26.564	26.305	27.235	-1,0	3,5
--Αποδοχές & συντάξεις	12.020	8.039	8.367	-33,1	4,1
Μισθοί	7.634	7.807	8.092	2,3	3,7
Λοιπές παροχές	168	150	200	-10,1	33,3
Συντάξεις	4.218	81	74	-98,1	-8,6
--Κοινωνικές δαπάνες	7.939	11.818	11.645	48,9	-1,5
Επιχορηγήσεις ασφ. ταμείων	7.026	10.755	10.536	53,1	-2,0
Κοινωνική προστασία	569	716	758	25,8	5,9
Επιχορηγήσεις ΟΑΕΔ	315	315	315	0,0	0,0
Λοιπές	29	32	35	10,3	9,4
-Λειτουργικές & λοιπές	4.741	4.784	5.097	0,9	6,5
Επιχορηγήσεις	788	853	979	8,2	14,8
Καταναλωτικές	669	684	855	2,2	25,0
Αντικριζόμενες	1.465	1.636	1.347	11,7	-17,7
Λοιπές*	1.819	1.611	1.916	-11,4	18,9
Εκ των οποίων:					
Ανάληψη χρεών	(553)	(192)	(0)	-65,3	-
--Αποδιδόμενοι πόροι	1.864	1.664	2.127	-10,7	27,8
3. Δαπάνες ΠΔΕ	2.172	1.583	1.477	-27,1	-6,7

Πηγές: Δελτία Εκτέλεσης Κρατικού Προϋπολογισμού Ιανουαρίου –Αυγούστου 2017 & 2018, Υπουργείο Οικονομικών, οριστικά στοιχεία.

*Περιλαμβάνουν: (α) κάλυψη ελλειμμάτων και εξόφληση χρεών νοσοκομείων, καθώς και εφημερίες ιατρών (β) εξοπλιστικές δαπάνες, (γ) προμήθειες ΕΦΣΦ, (δ) πληρωμές εγγυήσεων και (ε) ανάληψη χρεών.

Οι «λειτουργικές και λοιπές δαπάνες» εμφάνισαν άνοδο 6,5 % έναντι του 2017 και έφθασαν τα €5.097 εκατ. Από τις επιμέρους κατηγορίες, οι καταναλωτικές δαπάνες αυξήθηκαν στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου 25,0% Οι ετήσιες προβλέψεις για τις δαπάνες αυτές αναθεωρήθηκαν προς τα άνω κατά €675 εκατ., επειδή από το κονδύλι αυτό θα καταβληθούν στο τέλος του έτους



οι αναδρομικές αποδοχές. Όμως, η άνοδος στο οκτάμηνο δεν οφείλεται σε αυτό το λόγο¹⁵. Επίσης μεγάλη άνοδος έναντι του 2017, 18,9%, σημειώθηκε και στις λοιπές δαπάνες. Η ενίσχυσή τους οφείλεται κυρίως στις καταπτώσεις εγγυήσεων (+40,3%, ή κατά €263 εκατ.) και στην επιχορήγηση των νοσοκομείων (+43,6% ή € 176 εκατ.). Τέλος, η κατά 17,7% μείωση στις «αντικριζόμενες» δαπάνες οφείλεται αποκλειστικά στις επιδοτήσεις γεωργίας, οι οποίες από €370 εκατ. το 2017, περιορίστηκαν σε €92 εκατ. φέτος.

Όσον αφορά στις δαπάνες για τόκους, ήταν 9,1% λιγότερες έναντι του 2017 και συγκρατήθηκαν στα €4.377 εκατ. (Πίνακας 2.9). Σε ετήσια βάση προβλέπεται να διαμορφωθούν σε €5.150 εκατ. Σημειώνεται ότι η Ελλάδα έχασε οριστικά την ευκαιρία φθηνού δανεισμού καθώς δεν συμμετείχε στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, το οποίο ξεκίνησε τον Μάρτιο του 2015 και θα ολοκληρωθεί στο τέλος του τρέχοντος έτους.

Εκτιμάται ότι, όπως συνέβη στα τελευταία τρία έτη, στο τελευταίο τετράμηνο του έτους θα υπάρξει μεγάλη πίεση για αύξηση των δαπανών του Τακτικού Προϋπολογισμού. Για παράδειγμα, θα πρέπει να εκταμιευθούν οι αναδρομικές αποδοχές κατόπιν δικαστικών αποφάσεων, υπάρχει συμβατική υποχρέωση για πλήρη εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου, οι οποίες στο τέλος Αυγούστου ανέρχονταν σε €3.036 εκατ. κ.λπ. Για αυτούς και άλλους λόγους, δεν είναι δυνατόν να γίνουν αξιόπιστες εκτιμήσεις για το τελικό ύψος των δαπανών του ΤΠ.

Πρόγραμμα Δημόσιων Επενδύσεων (ΠΔΕ)

Η εκτέλεση του ΠΔΕ στο οκτάμηνο εμφανίζει, όπως τα δύο προηγούμενα χρόνια, πολύ μεγάλη, αδικαιολόγητη καθυστέρηση, ιδιαίτερα στο σκέλος των πληρωμών. Είναι πολύ πιθανό ότι και πάλι θα υπάρξει μεγάλη περικοπή επενδύσεων στο σύνολο του έτους.

Τα έσοδα του ΠΔΕ αυξήθηκαν κατά 20,6% έναντι του 2017 και διαμορφώθηκαν σε €1.435 εκατ. Σε ετήσια βάση προβλέπεται να αυξηθούν κατά 52,5% σε σχέση με τα εξαιρετικά χαμηλά έσοδα του 2017 (€ 2.449). Αντίστοιχα, τα έσοδα από τα Ταμεία της ΕΕ αυξήθηκαν κατά 29,2% έναντι του 2017 και έφθασαν τα €1.306 εκατ. Παρά τη σημαντική αύξηση, οι απολήψεις από τα Ταμεία της ΕΕ παραμένουν χαμηλές. Εξάλλου, παρουσίασαν υστέρηση σε σχέση με το στόχο του οκταμήνου κατά €166 εκατ. Γενικά τη διετία 2017-2018 τα έσοδα από τα Ταμεία της ΕΕ είναι πάρα πολύ χαμηλά.

Οι δαπάνες του ΠΔΕ περιορίστηκαν σε €1.477 εκατ, και είναι υπολείπονται στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου τόσο έναντι του στόχου, κατά €923 εκατ., όσο και σε σχέση με το 2017, κατά 6,7%. Σημειώνεται ότι οι δαπάνες του οκταμήνου του 2017 ήταν ήδη πολύ μειωμένες έναντι του 2016, γεγονός που τελικά οδήγησε πέρυσι στην περικοπή τους κατά €800 εκατ. έναντι του σχετικού στόχου (Πίνακας 2.7). Οι φετινές δαπάνες επενδύσεων είναι χαμηλότερες ακόμη και από αυτές του 2015 (€1.563 εκατ.), όταν το Δημόσιο αντιμετώπιζε μεγάλες ταμειακές δυσχέρειες. Για να φθάσουν οι πληρωμές για επενδύσεις στο προϋπολογισμένο ετήσιο ποσό των €6,75 δισεκ., θα πρέπει στο τελευταίο τετράμηνο να εκταμιευθούν €5.273 εκατ. Η εμπειρία των τελευταίων τριών

¹⁵ Στο Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού δεν υπάρχει ανάλυση των καταναλωτικών δαπανών, οπότε οι λόγοι της μεγάλης αύξησης δεν είναι γνωστοί.



ετών υποδεικνύει ότι είναι σχεδόν βέβαιο πως οι δημόσιες επενδύσεις θα περικοπούν σημαντικά για τέταρτο συνεχές έτος.

Οι εξελίξεις στον ΠΔΕ δεν είναι ικανοποιητικές. Η ελληνική οικονομία έχει πολύ μεγάλη ανάγκη για επενδύσεις, δημόσιες και ιδιωτικές. Επιπλέον είναι κρίσιμο να δημιουργηθούν δημόσιες υποδομές που θα προσελκύσουν και θα διευκολύνουν τις ιδιωτικές επενδύσεις. Εξάλλου οι εισροές από τα Ταμεία της ΕΕ βελτιώνουν και τη ρευστότητα της οικονομίας.

Γ. Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

- Μεταβλητότητα και απώλειες χρηματιστηριακής αξίας των τραπεζών το τρίτο τρίμηνο
- Πρόκληση οι νέοι φιλόδοξοι στόχοι μείωσης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων για το 2020 -2021
- Ενισχυμένη επιστροφή καταθέσεων από νοικοκυριά και επιχειρήσεις
- Συνέχιση σταδιακής χαλάρωσης των κεφαλαιακών περιορισμών
- Πιστωτική συρρίκνωση προς τον ιδιωτικό τομέα, με εξαίρεση σε βιομηχανία και τουρισμό
- Υψηλό κόστος δανεισμού επιχειρήσεων σε σχέση και με λοιπή περιφέρεια Ευρωζώνης

Το τρίτο τρίμηνο του 2018 οι τράπεζες αντιμετώπισαν έντονη μεταβλητότητα στην χρηματιστηριακή τους αξία και απώλειες στην κεφαλαιοποίησή τους που άγγιξαν τα €5 δισεκ. ή 40% της μετοχικής αξίας τους. Στους παράγοντες που διαμόρφωσαν το δυσμενές επενδυτικό κλίμα, συγκαταλέγονται τα αδύναμα ποιοτικά στοιχεία του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, η ισχνή τους κερδοφορία, η υπόθεση αμφισβήτησης των λογιστικών στοιχείων μιας από τις μεγαλύτερες εισηγμένες ελληνικές εταιρείες, της Folli Follie, αλλά και η διεθνής συγκυρία μεταβλητότητας στις αναδυόμενες οικονομίες, με σχετιζόμενη φημολογία περί αυξανόμενης δυσκολίας αναχρηματοδότησης των τραπεζών τους από τις αγορές κεφαλαίου. Από την άλλη πλευρά, καταγράφηκαν θετικές εξελίξεις σε μια σειρά από θεμελιώδη τραπεζικά μεγέθη, όπως η ενίσχυση επιστροφής των ιδιωτικών καταθέσεων, η πολύ χαμηλή πλέον εξάρτηση από τον έκτακτο μηχανισμό χρηματοδότησης ELA, η θετική έκβαση του stress test, η περαιτέρω χαλάρωση των κεφαλαιακών περιορισμών, καθώς και η βελτίωση της αξιολόγησης των τραπεζών από διεθνείς επενδυτικούς οίκους. Σε ότι αφορά τη σύνδεση τραπεζών με την πραγματική οικονομία, η πιστωτική συρρίκνωση προς τον ιδιωτικό τομέα συνεχίζεται, υπό την επίδραση και της πίεσης για απομόχλευση του μεγάλου όγκου των «κόκκινων» δανείων, ενώ το κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης παραμένει υψηλό συγκριτικά με τους Ευρωπαίους εταίρους.

Τα θετικά αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) των τεσσάρων συστημικών τραπεζών που δημοσιεύτηκαν τον Μάιο, καθώς και η ομαλή έξοδος από τα προγράμματα προσαρμογής, οδήγησαν τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης σε αναβαθμίσεις των τίτλων των ελληνικών τραπεζών (Moody's τον Μάιο και Ιούλιο, Fitch στα μέσα Ιουνίου, S&P στο τέλος Ιουνίου), γεγονός που ενίσχυσε την εμπιστοσύνη των καταθετών και βελτίωσε τις προοπτικές των τραπεζών για άντληση κεφαλαίων από τις αγορές. Είναι ενδεικτικό ότι η αναβάθμιση των τραπεζικών προοπτικών σε θετικές από την Moody's τον Ιούλιο καταγράφηκε για πρώτη φορά έπειτα από 11 χρόνια. Από την άλλη πλευρά, η επιδείνωση του διεθνούς επενδυτικού κλίματος μετά το καλοκαίρι, και τα αδύναμα ποιοτικά στοιχεία του ισολογισμού των τραπεζών, αντιστάθμισαν μερικώς τα οφέλη από την ποσοτική βελτίωση των θεμελιωδών στοιχείων και οδήγησαν σε μεγάλες απώλειες στην χρηματιστηριακή αξία των τραπεζών,



κάνοντας επιτακτική την ανάγκη για εντατικοποίηση των σχεδίων επίτευξης των ποσοτικών στόχων, αλλά και για βελτίωση της ποιότητας των θεμελιωδών στοιχείων.

Στο σκέλος του παθητικού των τραπεζών, το διάστημα Ιουνίου-Αυγούστου 2018 ενισχύθηκε η τάση επιστροφής των καταθέσεων από νοικοκυριά και επιχειρήσεις, η οποία σωρευτικά από τις αρχές του έτους αγγίζει τα €3.170 εκατ. και €1.915 εκατ. αντίστοιχα, γεγονός που δείχνει σταθερή, αν και ήπια ανάκαμψη της εμπιστοσύνης τους (Διάγραμμα 2.7). Σε αυτή την εξέλιξη συνέβαλαν τα θετικά αποτελέσματα του stress test, η ολοκλήρωση των προγραμμάτων στήριξης, η αναβάθμιση των προοπτικών του τραπεζικού κλάδου από οίκους αξιολόγησης, η σταδιακή χαλάρωση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, η συνέχιση της αύξησης της απασχόλησης και ευρύτερα, η μικρή ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας.

Από τον Αύγουστο 2015 έως τον Αύγουστο 2018 οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα έχουν διευρυνθεί κατά €17,6 δισεκ., εκ των οποίων €8,7 δισεκ. προέρχονται από νοικοκυριά και €9,0 δισεκ. από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Πάρα ταύτα, το απόθεμα των συνολικών ιδιωτικών καταθέσεων παραμένει σημαντικά χαμηλότερο σε σύγκριση με τον Νοέμβριο 2014, δηλαδή πριν την τελευταία μεγάλη υποχώρησή του, κατά €26,8 δισεκ., εκ των οποίων υστέρηση €25,2 δισεκ. προέρχεται από τα νοικοκυριά και μόλις €1,6 δισεκ. από επιχειρήσεις (εκ των οποίων όμως οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις σημειώνουν αύξηση από το τέλος του 2014 (κατά €0,9 δισεκ.). Η μέση μηνιαία καθαρή εισροή καταθέσεων την περίοδο Ιουνίου-Αυγούστου 2018 διαμορφώθηκε στα €797 εκατ. για τα νοικοκυριά και στα €411 εκατ. για τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Η επιστροφή καταθέσεων την περίοδο Ιουνίου-Αυγούστου 2018 ήταν σημαντικά υψηλότερη από τη μέση μηνιαία καθαρή εισροή το ίδιο χρονικό διάστημα του 2017, κατά €209 εκατ. και €172 εκατ. αντίστοιχα, αλλά και τη μέση μηνιαία εισροή καταθέσεων από τον Αύγουστο 2015 έως και τον Αύγουστο του 2018 για αμφότερα τα νοικοκυριά και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, κατά €235 εκατ. και +€244 εκατ. αντίστοιχα.

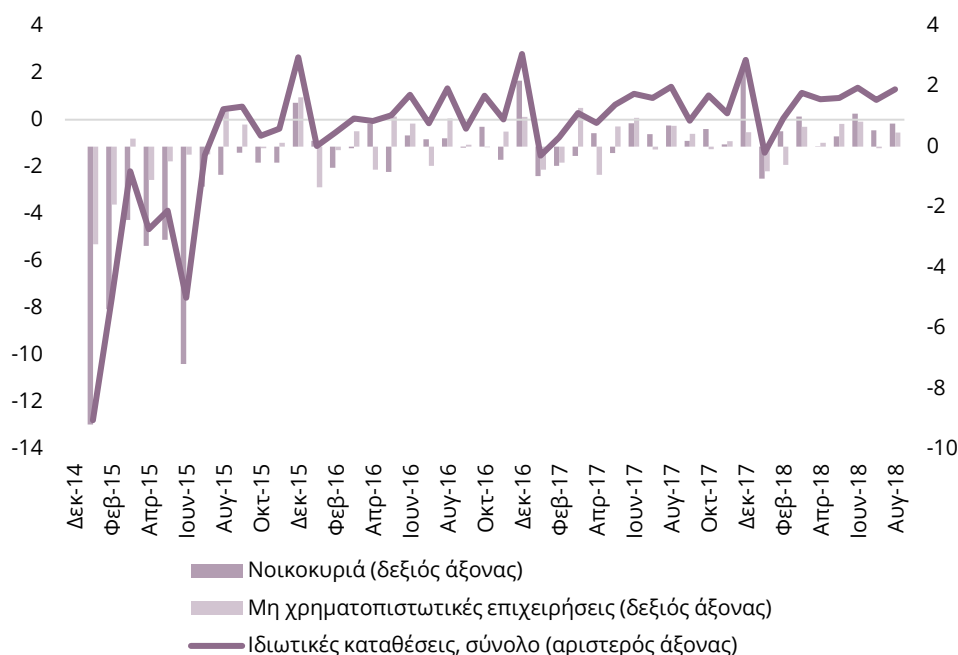
Το επίπεδο των ιδιωτικών καταθέσεων εξακολουθεί να επηρεάζεται θετικά από εισροές τραπεζογραμμάτων στο σύστημα, που συνεπάγονται εξασθένιση του αποθησαυρισμού «κάτω από το στρώμα». Αυτό τεκμηριώνεται από το γεγονός ότι τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία μειώθηκαν από το υψηλό επίπεδο των €50,5 δισεκ. τον Ιούνιο του 2015 σε €31,8 δισεκ. τον Σεπτέμβριο του 2018, με το μερίδιο τραπεζογραμμάτων από την ΕΚΤ σε αυτούς τους μήνες στην Ελλάδα να αντιστοιχεί σε €27,7 δισεκ. και €31,7 δισεκ. αντίστοιχα (Διάγραμμα 2.9) Επομένως, σημειώθηκε σταδιακή μείωση του αποθέματος αποθησαυρισμού σε φυσικό χρήμα, αφού τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία πέραν της κατανομής από την ΕΚΤ μηδενίστηκαν τον Σεπτέμβριο του 2018, από €22,8 δισεκ. το 2015. Το κλίμα αποκατάστασης της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα ενθαρρύνεται και από τη συνεχιζόμενη σταδιακή χαλάρωση των κεφαλαιακών περιορισμών, με την πλέον πρόσφατη ρυθμιστική αλλαγή, στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2018, να διευκολύνει τις συναλλαγές φυσικών και νομικών προσώπων προς το εξωτερικό, και να εξαλείφει πλήρως τους εγχώριους περιορισμούς ανάληψης μετρητών.



Διάγραμμα 2.7

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

Ενισχύθηκαν οι καθαρές εισροές καταθέσεων από νοικοκυριά και επιχειρήσεις στην περίοδο Ιούν. 18 - Αύγ.18

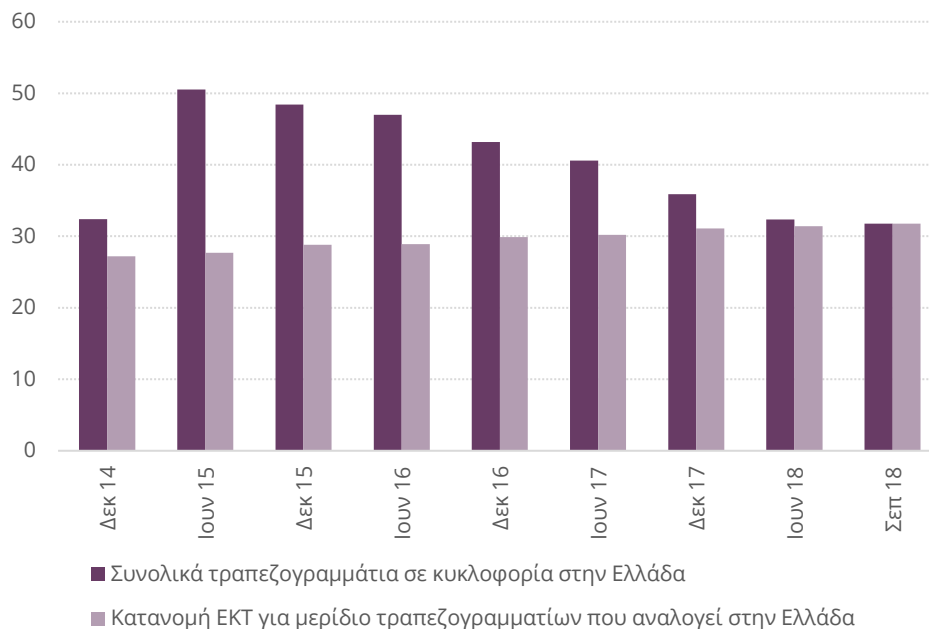


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 2.8

Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία (δισεκ. €)

Ο αποθησαυρισμός «κάτω από το στρώμα» έχει μειωθεί σωρευτικά περί τα €22,8 δισεκ. από τον Ιούνιο του 2015



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Βεβαίως, ταυτόχρονα η πρόσφατη αναταραχή στην ελληνική κεφαλαιαγορά επιτείνει την αβεβαιότητα σε σχέση με τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές των τραπεζών, και δρα ανασταλτικά

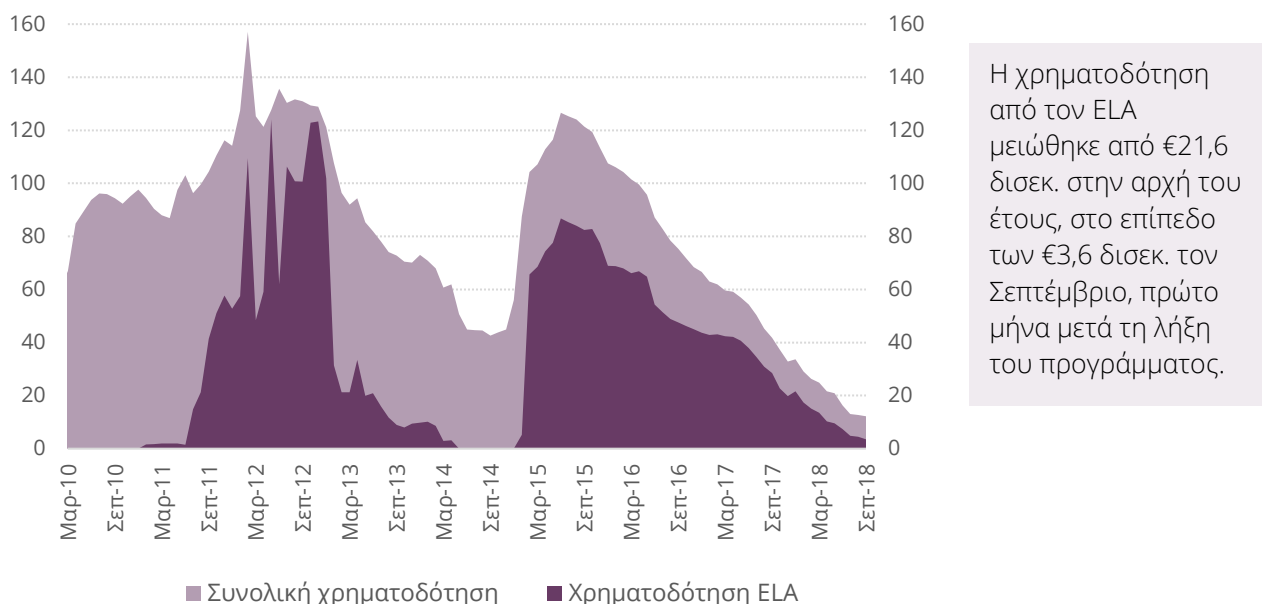


προς μια ταχύτερη αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και αποφασιστικότερης επιστροφής των καταθέσεων. Στο υπόλοιπο του 2018, και κατά το 2019 αναμένεται ήπια θετική δυναμική στις ιδιωτικές καταθέσεις, στο βαθμό στον οποίο θα αποκαθίσταται σταδιακά η εμπιστοσύνη, και εφόσον δεν ενισχυθούν παράγοντες πολιτικής και οικονομικής αβεβαιότητας, π.χ. σχετικά με την επίτευξη των συμφωνημένων δημοσιονομικών στόχων και μεταρρυθμίσεων, ιδίως γύρω από το τραπεζικό σύστημα.

Το δεύτερο μεγαλύτερο σκέλος του παθητικού των τραπεζών αφορά στην χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα. Στην πρόσφατη περίοδο, συνεχίστηκε με γοργό ρυθμό ο περιορισμός της εξάρτησης των τραπεζών από το μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας της ΕΚΤ (ELA), η χρηματοδότηση του οποίου μειώθηκε σε €3,6 δισεκ. τον Σεπτέμβριο του 2018, από €28,5 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα και €86,8 δισεκ. τον Ιούνιο 2015 (Διάγραμμα 2.9). Αντίστοιχα, η συνολική χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα συνεχίζει μειούμενη, με το υπόλοιπό της να διαμορφώνεται τον Σεπτέμβριο του 2018 στο χαμηλότερο επίπεδο δεκαετίας, σε €12,2 δισεκ., από €41,7 δισεκ. τον αντίστοιχο μήνα του 2017 και €126,6 δισεκ. τον Ιούνιο 2015. Η συστηματική μείωση της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα έχει οδηγήσει τις τράπεζες να αναπτύξουν εναλλακτικές πηγές ρευστότητας, από την διατραπεζική αγορά, όπως μέσα από συμφωνίες επαναγοράς (repos, και εκδόσεις καλυμμένων ομολογιών. Η δυνατότητα ανάπτυξης και το κόστος χρήσης αυτών των εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την πιστοληπτική αξιολόγηση των τραπεζών από διεθνείς οίκους, ιδιαίτερα εάν οι τίτλοι αυτοί των ελληνικών τραπεζών αποκτήσουν αξιολόγηση «επενδυτικής βαθμίδα».

Διάγραμμα 2.9

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



Η χρηματοδότηση από τον ELA μειώθηκε από €21,6 δισεκ. στην αρχή του έτους, στο επίπεδο των €3,6 δισεκ. τον Σεπτέμβριο, πρώτο μήνα μετά τη λήξη του προγράμματος.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Στην πλευρά των εξελίξεων στο ενεργητικό των τραπεζών, η πιστοδοτική δραστηριότητά τους συνεχίζεται ιδιαίτερα υποτονική. Σε αυτό πιθανά συνεπιδρούν τόσο παράγοντες της προσφοράς



όσο και της ζήτησης πιστώσεων. Από την πλευρά της προσφοράς, η αδύναμη ποιότητα των ίδιων κεφαλαίων των τραπεζών, με υψηλό ποσοστό αναβαλλόμενων φόρων και αρνητική επίδραση από τα εργαλεία για την επίτευξη των απαιτητικών στόχων μείωσης των κόκκινων δανείων, ο αποκλεισμός τους από το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, θεωρούνται εκ των σημαντικότερων παραγόντων που δρουν ανασταλτικά προς την πιστοδοτική ικανότητα των τραπεζών.

Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα, χωρίς να συνυπολογίζονται οι διαγραφές δανείων, συρρικνώθηκε το δίμηνο Ιουλίου-Αυγούστου 2018, κατά 1,5%, σημειώνοντας οριακή βελτίωση σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο (-1,7%). Όμως η μείωση των πιστώσεων είναι εντονότερη σε σχέση με τα τέσσερα προηγούμενα τρίμηνα, όταν εμφάνιζε ρυθμούς κοντά στο 1,0% (Πίνακας 2.10). Την περίοδο Ιουλίου-Αυγούστου 2018, η ετήσια συρρίκνωση των πιστώσεων στον ιδιωτικό τομέα προήλθε από τη συρρίκνωσή τους κατά 2,0% προς τα νοικοκυριά, κατά 1,5% προς τους ελεύθερους επαγγελματίες και κατά 1,1%, προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Οι αντίστοιχοι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής το δεύτερο τρίμηνο του 2018 ήταν -2,2% για νοικοκυριά, -1,3% για τους ελεύθερους επαγγελματίες και -1,5% για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Εμφανίζεται έντονη διαφοροποίηση της τάσης της χρηματοδότησης από τις τράπεζες μεταξύ των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας, με πιστωτική επέκταση στον Τουρισμό, τη Βιομηχανία, Μεταποίηση και τη Γεωργία, στασιμότητα στο Εμπόριο, και συρρίκνωση προς την Ενέργεια, τη Ναυτιλία, τις Κατασκευές, τις Μεταφορές κ.ά. Σε αντιδιαστολή με την παρατεταμένη πιστωτική συρρίκνωση στην Ελλάδα, το πλαίσιο 2.1 (ενότητα 2.1) παρουσιάζει την εξέλιξη της τραπεζικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα σε διαφορετικές ομάδες κρατών της Ευρωζώνης την περίοδο 2012-2018, εστιάζοντας στη διερεύνηση επιδράσεων από την εξάπλωση του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ σε κάθε μία από αυτά τα σύνολα κρατών.

Έπειτα από μια περίοδο αυστηροποίησης των κριτηρίων τραπεζικού δανεισμού το 2015 και 2016, και σταθεροποίησής τους το 2017 και πρώτο τρίμηνο του 2018, η έρευνα της Τράπεζας της Ελλάδος για τις τραπεζικές χορηγήσεις το δεύτερο τρίμηνο του 2018 έδειξε ότι τα πιστωτικά κριτήρια των δανείων συνολικά προς τις επιχειρήσεις έγιναν οριακά πιο χαλαρά, για πρώτη φορά από το 2002, όταν και ξεκίνησε η καταγραφή της τάσης. Η χαλάρωση αφορά στα δάνεια προς μεγάλες επιχειρήσεις, ενώ τα κριτήρια προς τις μικρομεσαίες ήταν στάσιμα. Η εκτίμηση της έρευνας για το τρίτο τρίμηνο του 2018 είναι ότι θα αντιστραφεί η τάση προς οριακά αυστηρότερα κριτήρια, ειδικά σε σχέση με τα δάνεια σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Όσον αφορά τη ζήτηση πιστώσεων, το δεύτερο τρίμηνο του 2018 εμφάνισε σημάδια ενίσχυσης, ειδικά από μικρομεσαίες επιχειρήσεις, τάση η οποία εκτιμάται ότι θα παραμείνει μόνο οριακά θετική προς τα τέλη του 2018.

Τα Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματα (ΜΕΑ) υποχώρησαν το δεύτερο τρίμηνο του 2018 κατά 4,1% ή €3,8 δισεκ., ταχύτερα από τον ρυθμό 2,1% που κατέγραψαν το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο, αλλά βραδύτερα από την βελτίωση στο τελευταίο περυσινό τρίμηνο (4,8%) . Το συνολικό ύψος των ΜΕΑ τον Ιούνιο 2018 καταγράφηκε σε €88,6 δισεκ. ή 47,6% των συνολικών ανοιγμάτων, περίπου €18,6 δισεκ. ή 17,3% χαμηλότερα από το μέγιστο επίπεδο του Μαρτίου 2016. Επισημαίνεται ότι ο στόχος που έχει συμφωνηθεί από τις τράπεζες και τον ΣΜΜ προσβλέπει σε σωρευτική μείωση από το επίπεδο του Μαρτίου 2016 κατά περίπου €43,0 δισεκ. ή 40% έως το τέλος 2019, διαμορφώνοντας ένα νέο επίπεδο ΜΕΑ κοντά στα €65,0 δισεκ. Σύμφωνα με τους ενδιάμεσους στόχους των επιχειρησιακών σχεδίων, έως και τον Ιούνιο του 2018, οι τράπεζες



έχουν επιτυχώς υλοποιήσει το 43% της συνολικής διόρθωσης. Πάρα ταύτα, ο ρυθμός μείωσης των ΜΕΑ πρέπει να επιταχυνθεί, προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι για το τρέχον έτος, το 2019, αλλά και οι υπό συζήτηση φιλόδοξοι στόχοι για την περίοδο 2020-2021. Επισημαίνεται ότι ο στόχος που φαίνεται να προκρίνεται μεταξύ των τραπεζών και του SSM για την περίοδο 2020-2021 είναι σωρευτική μείωση των ΜΕΑ σε νέο επίπεδο κοντά στα €35 δισεκ, ή κάτω του 20% στο τέλος του 2021.

Πίνακας 2.10

Τραπεζική χρηματοδότηση του εγχώριου τομέα (ετήσια % μεταβολή ρών*)

Τρίμηνο / Έτος	3/17	4/17	1/18	2/18	Ιούλ.18	Αύγ.18
Σύνολο ιδιωτικού τομέα	-1,0	-0,9	-0,9	-1,7	-1,5	-1,5
Νοικοκυριά & ΜΚΙ	-2,3	-2,3	-2,3	-2,2	-2,0	-2,0
Ελεύθεροι Επαγγελματίες	-0,1	-0,1	-0,4	-1,3	-1,5	-1,5
Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	-0,2	0,1	0,1	-1,5	-1,0	-0,9
Γεωργία	-6,4	-5,2	-3,3	-2,9	-0,7	6,3
Βιομηχανία	-4,2	-3,2	-1,7	-1,6	0,9	1,0
Εμπόριο	1,8	2,3	1,8	0,2	-0,3	-0,2
Τουρισμός	1,5	0,4	1,1	1,8	2,9	3,5
Ναυτιλία	0,6	-1,2	-3,4	-3,3	-3,5	-4,6
Κατασκευές	-2,0	-1,6	-1,5	-1,8	-2,5	-2,4
Ηλεκτρισμός-αέριο-ύδρευση	2,7	0,1	-1,7	-10,7	-12,2	-11,8
Μεταφορές και logistics	39,0	29,3	20,2	-6,6	-1,9	-1,7
Επιτόκια νέων χορηγήσεων (μέσος όρος περιόδου, %)						
Καταναλωτική πίστη	9,10	8,79	8,42	8,80	9,73	9,98
Στεγαστική πίστη	2,74	2,93	2,88	2,93	3,05	2,97
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	4,43	4,53	4,32	3,83	4,00	4,00

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.

Εκτός από τους ποσοτικούς στόχους, είναι απαραίτητο να βελτιωθούν τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της μείωσης των ΜΕΑ. Η έως τώρα μείωση των ΜΕΑ έχει βασιστεί κυρίως σε διαγραφές δανείων (σωρευτικά €13,6 δισεκ. από τις αρχές του 2016), με €1,6 δισεκ. την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου 2018 (σε σχέση με €1,7 δισεκ. το πρώτο τρίμηνο του 2018, και €6,5 δισεκ. στο σύνολο του 2017), εργαλείο που έχει την μεγαλύτερη αρνητική επίπτωση στην κερδοφορία και τους κεφαλαιακούς δείκτες των τραπεζών. Το δεύτερο τρίμηνο του 2018, οι πωλήσεις «κόκκινων» χαρτοφυλακίων κέρδισαν έδαφος, με €2,0 δισεκ., αλλά με χαμηλή σωρευτική συμβολή στη μείωση των ΜΕΑ (€0,3 δισεκ. το πρώτο τρίμηνο του 2018 και €3,6 δισεκ. στο σύνολο του 2017), λόγω των συνεχιζόμενα πολύ χαμηλών τιμών μεταβίβασης που προκαλούν πίεση στα λογιστικά αποτελέσματα, ενώ στις θετικές τάσεις καταγράφηκαν έσοδα από ρευστοποιήσεις (€0,6 δισεκ.) και εισπράξεις (€0,6 δισεκ.) που σχετίζονται με την σταδιακή εφαρμογή των ηλεκτρονικών πλειστηριασμών και του εξωδικαστικού μηχανισμού. Ανησυχητική είναι η αύξηση στον δείκτη



αθέτησης (default rate) σε 2,1% το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, από 1,9% στο προηγούμενο και 1,7% στα τέλη του 2017, και το ότι αυτός παραμένει υψηλότερος από το ρυθμό αποκατάστασης της εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) που ήταν αμετάβλητος για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο στο 1,8%. Η μείωση των ΜΕΑ οφείλεται κυρίως στο καταναλωτικό και επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο, σε αντίθεση με το στεγαστικό όπου το επίπεδο παρέμεινε στάσιμο. Στην επιχειρηματική πίστη, τα ποσοστά των ΜΕΑ τον Ιούνιο του 2018 καταγράφηκαν υψηλότερα μεταξύ ελεύθερων επαγγελματιών και πολύ μικρών επιχειρήσεων (68,8%), μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων (62,3%), ενώ ακολουθούν οι μεγάλες επιχειρήσεις (28,3%).

Προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι μείωσης των ΜΕΑ και παράλληλα να αμβλυνθούν οι πιέσεις στα καθαρά κεφάλαια και το ενεργητικό των τραπεζών, απαιτείται να ενισχυθούν τα έσοδα από εισπράξεις και ρευστοποιήσεις, και επίσης ο ρυθμός αποκατάστασης της εξυπηρέτησης να υπερβαίνει συστηματικά τον δείκτη αθέτησης. Η βελτίωση και εξάπλωση της χρήσης της ηλεκτρονικής πλατφόρμας για τον εξωδικαστικό μηχανισμό ρύθμισης οφειλών, καθώς και η ομαλή διεξαγωγή ηλεκτρονικών πλειστηριασμών, αναμένεται να συμβάλλουν στην ταχύτερη συρρίκνωση του αποθέματος των ΜΕΑ, με τρόπο τέτοιο που ταυτόχρονα να αμβλύνεται ο περιορισμός που δημιουργεί η απομόχλευση σε νέα τραπεζική χρηματοδότηση.

Μεσοπρόθεσμα, η προβλεπόμενη οικονομική ανάκαμψη, το πλαίσιο επιτήρησης οικονομικής πολιτικής μετά τα προγράμματα στήριξης και τα συμφωνημένα μεσοπρόθεσμα μέτρα για το χρέος, αναμένεται να επιδράσουν θετικά στην περαιτέρω ενίσχυση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα, συνεπικουρούμενα από τα θετικά αποτελέσματα στο πρόσφατο stress test των συστημικών τραπεζών. Ταυτόχρονα, σημαντικές προκλήσεις για το τραπεζικό σύστημα όπως ο όγκος των ΜΕΑ, η ποιότητα των ίδιων κεφαλαίων, η ισχνή κερδοφορία, η μεταβλητότητα των κεφαλαιαγορών, θα παραμείνουν μεσοπρόθεσμα, οπότε και απαιτείται συστηματική και σαφής στρατηγική για να κερδίσει το τραπεζικό σύστημα την εμπιστοσύνη των διεθνών θεσμικών επενδυτών. Καθοριστικοί παράγοντες για την πιστοδοτική πολιτική θα είναι ο ρυθμός επιστροφής των καταθέσεων, η αποτελεσματική αντιμετώπιση των «κόκκινων» δανείων, και η πρόσβαση στη διασυνοριακή τραπεζική αγορά. Οι μεγάλες επιχειρήσεις, ιδίως οι εισηγμένες σε χρηματιστηριακές αγορές στην Ελλάδα και το εξωτερικό, θα εξακολουθήσουν να αναζητούν εναλλακτικές του τραπεζικού δανεισμού μορφές χρηματοδότησης, όπως μέσα από έκδοση ομολόγων.

Τα επιτόκια νέων καταθέσεων παρέμειναν σταθερά, σε 0,29% την περίοδο Ιουλίου-Αυγούστου φέτος, επίπεδο που είναι ίδιο από τα μέσα του 2017. Τα επιτόκια νέων χορηγήσεων αυξήθηκαν σε 4,7% το δίμηνο Ιουλίου-Αυγούστου 2018, έναντι 4,4% στο α' εξάμηνο του 2018 και 4,8% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017. Η άνοδος οφείλεται κυρίως στα επιτόκια δανεισμού προς ιδιώτες, ειδικά αυτά της καταναλωτικής πίστης (Πίνακας 2.10).

Το μέσο κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα μειώθηκε στο 4% το περασμένο δίμηνο Ιουλίου-Αυγούστου, από 4,1% το πρώτο εξάμηνο του έτους, 4,5% το 2017, και 4,9% το 2016, αλλά εξακολουθεί να παραμένει σημαντικά υψηλότερο από τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης. Ενδεικτικά, σύμφωνα με το συνθετικό δείκτη κόστους τραπεζικού δανεισμού της ΕΚΤ (Διάγραμμα 2.10), το κόστος για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις κυμάνθηκε στο 4% τον Αύγουστο του 2018, έναντι μέσου όρου 1,7% στην Ευρωζώνη, 1,6% στην Γερμανία, και 2,5% στις χώρες της περιφέρειας της Ευρωζώνης που ολοκλήρωσαν προγράμματα στήριξης (Πορτογαλία, Ιρλανδία, Κύπρος, Ισπανία). Το spread του κόστους δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις σε σχέση με το μ.ό. της Ευρωζώνης και το μ.ό. της περιφέρειας κυμάνθηκε στις 238 και 157 μονάδες



βάσης αντίστοιχα, υψηλότερα από το χαμηλό επίπεδο οκταετίας που σημειώθηκε τον Ιούνιο του 2018 (198 και 110 μονάδες βάσης αντίστοιχα). Σε σχέση με το επίπεδο προ κρίσης, το spread του κόστους δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις ως προς την Ευρωζώνη συνολικά και την περιφέρειά της είναι σήμερα υπερδιπλάσιο (100 μ.β. το 2008) και υπερτριπλάσιο αντίστοιχα (μόλις 37 μ.β.). Το μέσο κόστος δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις παραμένει συνεπώς σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης που ολοκλήρωσαν προγράμματα στήριξης.

Όσον αφορά στο κόστος νέου δανεισμού από τις αγορές για το Ελληνικό Δημόσιο, οι αποδόσεις του δεκαετούς ομολόγου αυξήθηκαν στο επίπεδο του 4,2% την περίοδο Αυγούστου-Σεπτεμβρίου 2018, έπειτα από το χαμηλό επίπεδο του 3,9% τον Ιούνιο του 2018. Σε ένα βαθμό, αυτό οφείλεται στο ότι, μετά την επιτυχημένη άντληση από τις αγορές €3,0 δισεκ. μέσα από την έκδοση επταετούς ομολόγου τον Φεβρουάριο του 2018, με απόδοση 3,5%, το διεθνές επενδυτικό κλίμα επιδεινώθηκε. Αυτή η εξέλιξη προήλθε τουλάχιστον από τρεις παράγοντες. Η εφαρμογή μέτρων και αντι-μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής από τις ΗΠΑ και τους εμπορικούς εταίρους της, έθεσε σε ρίσκο τη δυναμική του διεθνούς εμπορίου και τις προοπτικές παγκόσμιας ανάπτυξης. Δεύτερον, η σταδιακή στροφή των ΗΠΑ προς πιο «σφιχτή» νομισματική πολιτική και η άνοδος των αμερικανικών επιτοκίων επηρεάζουν ανοδικά τις διεθνείς τάσεις επιτοκίων. Τρίτον, η ευάλωτη οικονομική κατάσταση αναδυόμενων αγορών όπως η Τουρκία και η Αργεντινή, με έντονες πληθωριστικές πιέσεις, αυξάνουν την αποτίμηση του ρίσκου σε περιφερειακές οικονομίες, μεταξύ των οποίων και η ελληνική. Σε αντιδιαστολή με το διεθνές περιβάλλον, η αβεβαιότητα στο εσωτερικό αμβλύθηκε μερικώς με τη συμφωνία για την εφαρμογή των μεσοπρόθεσμων μέτρων για το ελληνικό δημόσιο χρέος, την παροχή κεφαλαίων για το σχηματισμό κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (cash buffer), καθώς και τον καθορισμό της σχέσης της Ελλάδας με τους Ευρωπαίους εταίρους και πιστωτές για την περίοδο μετά τα προγράμματα στήριξης.

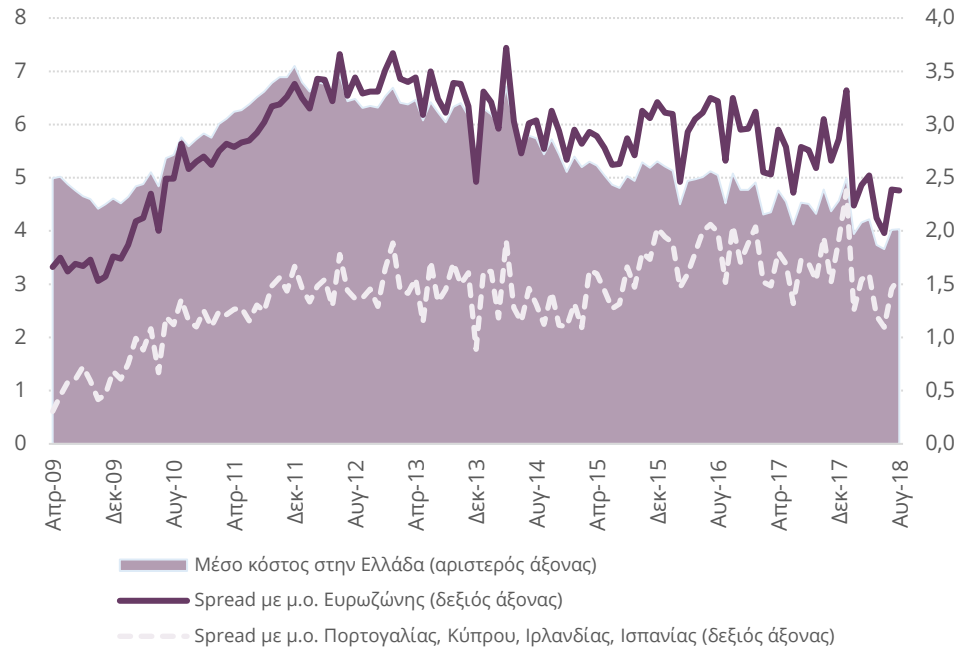
Η μερική άμβλυνση της αβεβαιότητας για την Ελληνική οικονομία επιβεβαιώθηκε από τις πρόσφατες αναβαθμίσεις του αξιόχρεου του ελληνικού δημοσίου από οίκους αξιολόγησης όπως την S&P κατά μία βαθμίδα τον Ιούνιο, και την Fitch κατά δύο βαθμίδες τον Αύγουστο. Ωστόσο, σημειώνεται ότι η αξιολόγηση του αξιόχρεου της Ελλάδας παραμένει ακόμα μεταξύ τριών (κατά Fitch) και έξι (κατά Moodys) βαθμίδων μακριά από την κατηγορία της «επενδυτικής βαθμίδας», δηλαδή του βαθμού εκείνου που δεν ανήκει στην κατηγορία των κερδοσκοπικών αξιογράφων (speculative grade). Η χαμηλή αξιολόγηση εν μέρει σχετίζεται με το χρόνο που διεκδικούν οι αγορές προκειμένου να εμπιστευτούν ότι η χώρα μπορεί να βαδίσει μόνη της προς την εφαρμογή μεταρρυθμιστικών πολιτικών, και μετά από τα προγράμματα προσαρμογής. Ενδεικτικά, στην περίπτωση της Κύπρου, το αξιόχρεο της χώρας επανέκτησε την κατηγορία της «επενδυτικής βαθμίδας» από την S&P τον Σεπτέμβριο του 2018, μετά από συνολικά 6,5 χρόνια, και 2,5 χρόνια μετά την λήξη του προγράμματος στήριξης της χώρας. Προς το παρόν, σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης, το κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου από τις αγορές τον Σεπτέμβριο φέτος παραμένει σημαντικά υψηλότερο (Διάγραμμα 2.11), στις 380 μονάδες βάσης σε σχέση με το γερμανικό δεκαετές ομόλογο (380 μ.β. το δεύτερο τρίμηνο του 2018, 350 μ.β. το πρώτο τρίμηνο του 2018), και στις 260 μονάδες βάσης σε σχέση με το μέσο όρο των χωρών της περιφέρειας που εφάρμοσαν προγράμματα στήριξης (260 μ.β. το δεύτερο τρίμηνο του 2018, 250 μ.β. το πρώτο τρίμηνο του έτους).



Διάγραμμα 2.10

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

Παρά τη σημαντική μείωση από το 2012, το κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων τον Αύγουστο παρέμενε 157 μονάδες βάσης υψηλότερο από τον μ.ό. της περιφέρειας της Ευρωζώνης

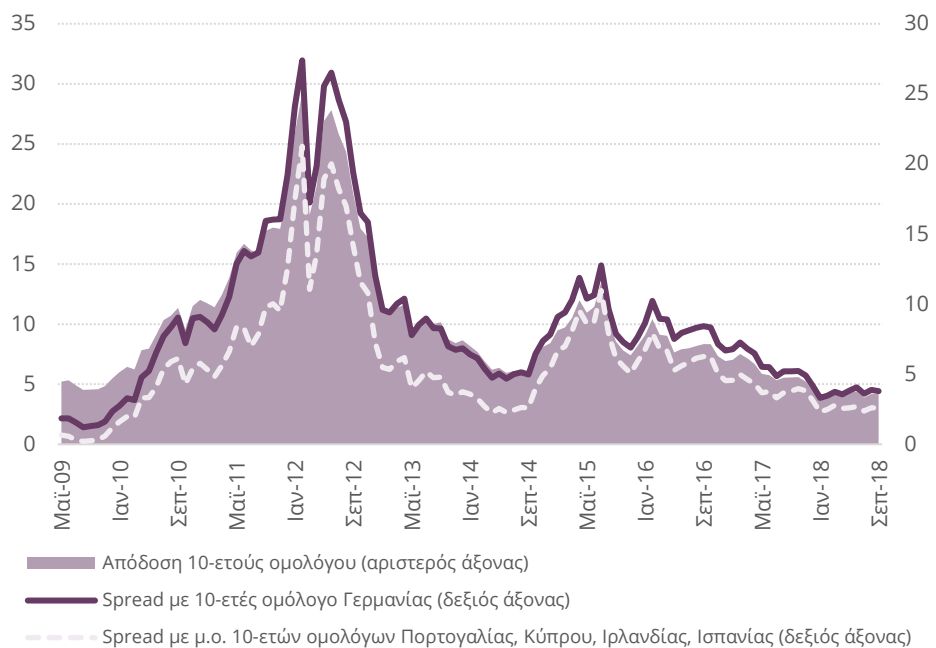


Πηγή: ΕΚΤ

Διάγραμμα 2.11

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

Το spread του 10-ετούς Ελληνικού ομολόγου έναντι του Γερμανικού ανήλθε στις 380 μ.β. τον Σεπτέμβριο, έπειτα από χαμηλό οκταετίας στις 330 μ.β. στις αρχές του 2018.



Πηγή: ΕΚΤ



3. ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

3.1 Μακροοικονομικές Εξελίξεις

- Επιβράδυνση ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας στο β' τρίμ. 2018, για πρώτη φορά από την εκκίνηση της ανάκαμψής της: στο 1,8%, έναντι 2,5% το προηγούμενο τρίμηνο και 1,5% το ίδιο τρίμηνο πέρυσι
- Συνολικά στο α' εξάμ. φέτος αύξηση ΑΕΠ κατά 2,1%, 1,2 ποσοστιαίες μονάδες ταχύτερα από ότι πριν ένα χρόνο
- Άνοδος του ΑΕΠ πρωτίστως από βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου, λόγω ισχυρής διεύρυνσης των εξαγωγών (+8,5%) και οριακής ανόδου των εισαγωγών (+0,6%)
- Μικρή αύξηση ιδιωτικής κατανάλωσης (+0,4%), κάμψη επενδύσεων (-5,0%)
- Η μείωση των επενδύσεων και η μικρή αύξηση εισαγωγών οφείλονται σε σημαντικό βαθμό στο «αποτέλεσμα βάσης» των υψηλών εισαγωγών πλοίων στο α' εξάμ. 2017

Πρόσφατες μακροοικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα

Το εγχώριο προϊόν της Ελλάδας αυξήθηκε κατά 1,8% στο περασμένο τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου, 0,3 ποσοστιαίες μονάδες ταχύτερα από ότι στο ίδιο τρίμηνο του 2017. Ωστόσο σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε, για πρώτη φορά από όταν ξεκίνησε η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας στο αρχικό τρίμηνο του 2018, κατά 0,7 ποσοστιαίες μονάδες. Στο σύνολο του αρχικού εξαμήνου φέτος το ΑΕΠ ήταν 2,1% υψηλότερο της αντίστοιχης περιόδου του προηγούμενου έτους. Η νέα άνοδος του εγχώριου προϊόντος προήλθε για ακόμα ένα τρίμηνο κυρίως από τη βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου της Ελλάδας. Την προκάλεσε η νέα σημαντική άνοδος των εξαγωγών, παρά την ενίσχυση και των εισαγωγών.

Ακολούθησε σε συμβολή στην ανάπτυξη η κατανάλωση των νοικοκυριών, που ενισχύθηκε ήπια, ενώ η μικρότερη τονωτική επίδραση προήλθε από τις επενδύσεις.

Ως προς τις τάσεις στις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ στο πρώτο εξάμηνο φέτος, η εγχώρια κατανάλωση διευρύνθηκε οριακά, κατά 0,3%, στον ίδιο βαθμό όπως πριν ένα χρόνο (+0,4%). Η ενίσχυσή της οφείλεται στην αύξησή της στο δεύτερο τρίμηνο, κατά 0,8%, καθώς στο προηγούμενο περιορίστηκε. Από την πλευρά των συνιστωσών της συνολικής κατανάλωσης, την αύξησή της τροφοδότησε η ιδιωτική κατανάλωση, με άνοδο 0,4%, μικρότερη πάντως από ότι ένα έτος νωρίτερα. Η δημόσια κατανάλωση ήταν 0,9% χαμηλότερη από το πρώτο εξάμηνο πέρυσι, στο οποίο η πτώση της ήταν σαφώς εντονότερη (2,0%).

Οι επενδυτικές δαπάνες ήταν στο πρώτο εξάμηνο φέτος 5,0% λιγότερες από ότι στην αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, στο οποίο είχαν διευρυνθεί αισθητά, κατά 13,3%. Η μείωση οφείλεται αποκλειστικά στον περιορισμό του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου κατά 7,6%, ενώ οι αποσβέσεις ανήλθαν κατά 8,3% ή €174,6 δισεκ., φθάνοντας τα €2,29 δισεκ. Μείωση των επενδύσεων παγίου σημειώθηκε σε αμφότερα τα δύο πρώτα τρίμηνα φέτος, με φθίνοντα ρυθμό. Η διεύρυνση της δημιουργίας αποθεμάτων αποτελεί την αιτία της ήπιας αύξησης του συνόλου των επενδύσεων στο τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου (+2,1%), παρά την κάμψη στο πάγιο κεφάλαιο.

Η υποχώρηση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου προήλθε αποκλειστικά από την έντονη πτώση του στην κατηγορία μεταφορικού εξοπλισμού - οπλικών συστημάτων, κατά 53,5%. Η συγκεκριμένη υποχώρηση οφείλεται κυρίως στο «αποτέλεσμα βάσης» από την ισχυρή άνοδό της στην αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, κατά 78,4% ή κατά €1,37 δισεκ. Με τη σειρά της, αυτή σχετιζόταν με την παρόμοια τάση στις επενδύσεις σε πλοία στο ίδιο χρονικό διάστημα του 2017 (+81,8% ή +€1,06 δισεκ. οι εισαγωγές του). Πρωτίστως ο πολύ μικρότερος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου ένα χρόνο μετά σε μεταφορικά μέσα αυτού του είδους (-73,3% οι σχετικές εισαγωγές) επέφερε την πτώση στην ευρύτερη κατηγορία μεταφορικού εξοπλισμού - οπλικών συστημάτων και στις επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου συνολικά. Η επίδρασή του αναμένεται να εκδηλωθεί με σαφώς μικρότερη ένταση και στο τελευταίο τρίμηνο φέτος.

Μεταξύ των άλλων κατηγοριών πάγιου κεφαλαίου, που όλες παρουσίασαν ανοδική τάση στο αρχικό εξάμηνο του τρέχοντος έτους, αυτή ήταν ισχυρότερη σε σχετικούς όρους στον εξοπλισμό ΤΠΕ (+21,0% ή +€1,0 δισεκ.) και σε απόλυτους όρους στο μηχανολογικό εξοπλισμό - αμυντικά μηχανήματα (+20,3% ή +€444 εκατ.), έναντι μείωσης κατά 11,4% και οριακής αύξησης 0,5% αντίστοιχα πριν ένα χρόνο. Έπονται σε σχετική αύξηση οι επενδύσεις σε Άλλες Κατασκευές, κατά 9,2%, η οποία σχεδόν αντιστάθμισε την υποχώρησή τους στην ίδια περίοδο πέρυσι (-11,8%), ενώ παραπλήσια ήταν η ενίσχυση στις Κατοικίες (+8,2%), ύστερα από 11 έτη συνεχούς πτώσης σε αυτή την περίοδο του έτους. Η μικρότερη ποσοστιαία και απόλυτη άνοδος σημειώθηκε στις επενδύσεις σε αγροτικά προϊόντα, κατά 4,9% ή μόλις €2 εκατ., σε αντίθεση με την οριακή πτώση τους στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Ιουνίου πέρυσι, κατά 0,5%.

Στην πλευρά του εξωτερικού ισοζυγίου της οικονομίας, η ισχυρή διεύρυνση των εξαγωγών στο τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου διατηρήθηκε στο αμέσως επόμενο τρίμηνο, με αποτέλεσμα στο σύνολο του πρώτου εξαμήνου του 2018 αυτές να είναι 8,5% περισσότερες από ότι πέρυσι. Η έκταση της ανόδου τους υπερβαίνει την αντίστοιχη πριν ένα χρόνο, η οποία επίσης ήταν ισχυρή (7,4%). Αμφότερες οι βασικές συνιστώσες των εξαγωγών συνέβαλαν στην ενίσχυσή τους, με τη θετική επίδραση των εξαγωγών αγαθών να είναι ελαφρώς ισχυρότερη εκείνης των υπηρεσιών, +8,9% ή +€1,4 δισεκ. έναντι +8,0% ή +1,0 δισεκ. Στην ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους η



κατάταξη ως προς τη συμβολή στην άνοδο των εξαγωγών ήταν αντίθετη, καθώς η διεθνής ζήτηση για παροχή υπηρεσιών από την Ελλάδα είχε αυξηθεί κατά 10,2% και οι εξαγωγές προϊόντων κατά 5,9%.

Στο έτερο σκέλος του εξωτερικού τομέα της ελληνικής οικονομίας τις εισαγωγές, σημειώθηκε αλλαγή τάσης μεταξύ των δύο αρχικών τριμήνων του τρέχοντος έτους, από πτωτική σε ανοδική. Αυτή η εξέλιξη σχετίζεται με την ίδια μεταβολή στην τάση των εισαγωγών προϊόντων, καθώς οι εισαγωγές υπηρεσιών παρουσιάζουν συνεχώς από την αρχή της φετινής χρονιάς ισχυρή άνοδο. Η μεταβολή προήλθε από τη μικρή εξασθένιση της κάμψης στις εισαγωγές πλοίων στην περίοδο Απριλίου - Ιουνίου, η οποία, όπως επισημάνθηκε παραπάνω, αποτελεί την αιτία και της συρρίκνωσης του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου. Συνολικά οι εισαγωγές στο αρχικό εξάμηνο φέτος ήταν 0,6% περισσότερες από πέρυσι, παρουσιάζοντας έντονη επιβράδυνση έναντι της ίδιας περιόδου του περασμένου έτους (+8,0%). Οι εισαγωγές υπηρεσιών ενισχύθηκαν έντονα για τρίτο έτος, όσο περίπου και ένα χρόνο νωρίτερα (14,0% έναντι 13,4%). Η ανακοπή της πτώσης στις εισαγωγές προϊόντων στο δεύτερο τρίμηνο δεν απότρεψε τη μείωσή τους από την αρχή του 2018, κατά 2,3%, όταν πριν ένα χρόνο αυξάνονταν κατά 7,1%. Η πολύ ισχυρότερη άνοδος των εξαγωγών είχε ως αποτέλεσμα τον εκτεταμένο περιορισμό του ελλείμματος του εξωτερικού ισοζυγίου, κατά 63,7% ή €2,28 δισεκ., με αποτέλεσμα να περιοριστεί στα €1,3 δισεκ. ή 1,4% του ΑΕΠ.

Προσεγγίζοντας το ΑΕΠ από την πλευρά της παραγωγής, η εγχώρια ακαθάριστη προστιθέμενη αξία διευρύνθηκε στην περίοδο Ιανουαρίου - Ιουνίου του τρέχοντος έτους κατά 2,3%, ταχύτερα σε σύγκριση με την αντίστοιχη μεταβολή του 2017 (+0,9%). Η παραγωγή αυξήθηκε στην πλειονότητα των βασικών κλάδων της ελληνικής οικονομίας (8 από τους 10). Η ισχυρότερη άνοδος σημειώνεται από την αρχή του έτους στις Κατασκευές, κατά 10,1%, υπερβαίνοντας την περυσινή υποχώρηση (-8,8%). Οι Επαγγελματικές - επιστημονικές - τεχνικές - διοικητικές δραστηριότητες και οι Τέχνες - διασκέδαση - ψυχαγωγία έπονται, με παραπλήσια διεύρυνση του προϊόντος τους, 7,8% και 7,6% αντίστοιχα, αύξηση ισχυρότερη από ότι στο ίδιο χρονικό διάστημα της προηγούμενης χρονιάς (1,8% και 3,5%). Παρόμοιας -μικρότερης- έκτασης είναι η μεγέθυνση σε δύο από τους μεγαλύτερους τομείς της ελληνικής οικονομίας, το Χονδρικό - λιανικό εμπόριο, Μεταφορές - αποθήκευση, Ξενοδοχεία - εστιατόρια και τη Βιομηχανία, 3,2% και 3,0%, σε συνέχεια ανόδου σε αμφότερους πριν ένα χρόνο, ηπιότερη στην πρώτη περίπτωση (+1,2%) και μεγαλύτερη στη δεύτερη (+7,2%). Η Γεωργία - δασοκομία - αλιεία αναπτύχθηκε με ρυθμό 4,2% και η αύξηση της δραστηριότητας στη Δημόσια διοίκηση - άμυνα - κοινωνική ασφάλιση έφτασε το 2,0%, σε αντίθεση με την πτώση κατά 1,7% και 1,5% στο πρώτο εξάμηνο πέρυσι. Τη μικρότερη, οριακή άνοδο παρουσίασε, όπως και πέρυσι, η Διαχείριση ακίνητης περιουσίας (+0,2%).

Στον αντίποδα, συνεχίζεται η έντονη κάμψη της δραστηριότητας στις Χρηματοπιστωτικές - ασφαλιστικές δραστηριότητες, με ρυθμό 9,7%, ισχυρότερο του αντίστοιχου πέρυσι (-5,4%). Η υποχώρηση είναι αρκετά ηπιότερη στο έτερο κλάδο με πτωτική τάση, την Ενημέρωση - επικοινωνία, 1,6%, όπως πριν ένα χρόνο.

Στις 17 Οκτωβρίου η ΕΛ.ΣΤΑΤ. κοινοποίησε τη δεύτερη εκτίμηση του ΑΕΠ του 2017 στη Eurostat, πραγματοποιώντας παράλληλα αναθεώρηση του ΑΕΠ των ετών 2015 και 2016. Οι πλέον σημαντικές μεταβολές έναντι των προηγούμενων εκτιμήσεων για το ΑΕΠ σε αυτά τα έτη αφορούν σε πολλές από τις συνιστώσες του ΑΕΠ το 2017. Ειδικά η μεταβολή του σχηματισμού πάγιου

κεφαλαίου έχει αναθεωρηθεί σημαντικά και στα τρία έτη. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ πέρυσι αναθεωρήθηκε επί τα βελτίω, σε 1,5% από 1,3%. Η μικρή κλιμάκωση της ανάπτυξης προήλθε από αρκετά μεγαλύτερη της αρχικά εκτιμώμενης άνοδο της κατανάλωσης των νοικοκυριών, από 0,1% σε 0,9% και ηπιότερη πτώση της δημόσιας κατανάλωσης (-0,4%, έναντι -1,1% αρχικά), ενώ οριακά μικρότερη ήταν η διεύρυνση των εισαγωγών (-0,1 ποσοστιαίες μονάδες, στο 7,1%). Ανασχετικά σε μεγαλύτερη άνοδο του ΑΕΠ πέρυσι επενέργησε η σαφώς μικρότερη αύξηση των επενδύσεων, κατά 10,0% από 15,7%. Η άνοδος των επενδύσεων υπολογίστηκε μικρότερη και το 2016, κατά 1,3 ποσοστιαίες μονάδες, στο 7,4%, ενώ το 2015 είχαν υποχωρήσει λιγότερο, κατά 6,1% και όχι 9,0% βάσει της προηγούμενης εκτίμησης. Επισημαίνεται ότι η ανακοίνωση των αναθεωρημένων τριμηνιαίων στοιχείων του ΑΕΠ για αυτά τα έτη θα γίνει ταυτόχρονα με την ανακοίνωση της πρώτης εκτίμησης για το ΑΕΠ του τρίτου τριμήνου του 2018, τον ερχόμενο Νοέμβριο.

Η έναρξη της τουριστικής περιόδου στο δεύτερο φετινό τρίμηνο, αλλά και η εκδήλωση σημαντικής ανόδου της απασχόλησης στην Εκπαίδευση, η οποία δεδομένου του χρονικού διαστήματος στο οποία σημειώθηκε κρίνεται δυσσερμήνευτη, αποτέλεσαν τις βασικές αιτίες της νέας υποχώρησης του ποσοστού της ανεργίας στο τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, αλλά και το ίδιο τρίμηνο του 2017. Συγκεκριμένα, αυτό υποχώρησε χαμηλότερα από το 20% για πρώτη φορά από το τελευταίο τρίμηνο του 2011, στο 19,0%, 2,1 ποσοστιαίες μονάδες κάτω από το επίπεδό του στο αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι. Συνολικά στο αρχικό εξάμηνο φέτος το ποσοστό ανεργίας ήταν οριακά υψηλότερο του 20% (20,1%), επίπεδο επίσης 2,1 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο από ότι ένα χρόνο νωρίτερα. Η εξασθένιση της ανεργίας προήλθε κυρίως από την ενίσχυση της απασχόλησης κατά 1,8% ή 66,8 χιλ. (59,6% της μείωσης των ανέργων) και δευτερευόντως από τον περιορισμό του εργατικού δυναμικού (-45,3 χιλ.).

Οι περισσότερες από πέρυσι θέσεις εργασίας προέρχονται, όπως στο πρώτο τρίμηνο φέτος, από κλάδους οι οποίοι μέχρι πρότινος δεν είχαν εμφανίσει έντονα ανοδική τάση στην απασχόλησή τους και δεν φαίνεται να παρουσιάζουν σημαντική ενίσχυση της παραγωγής τους. Η μεγαλύτερη διεύρυνση της απασχόλησης στο εξάμηνο Ιανουαρίου - Ιουνίου του 2018 σε σύγκριση με ένα χρόνο πριν σημειώνεται στην Υγεία, κατά 21,8 χιλ. (+9,7%). Όπως επισημάνθηκε από την προηγούμενη έκθεση του IOBE, μέρος αυτής της αύξησης προέρχεται από τη σταδιακή απασχόληση από τον Μάρτιο του 2017 4,2 χιλ. στα δημόσια νοσοκομεία μέσω δύο ειδικών προγραμμάτων απασχόλησης, 12μηνιαίας διάρκειας. Το πρώτο πρόγραμμα, με 3,1 χιλιάδες ωφελούμενους, παρατάθηκε τον Ιανουάριο του 2018 για ένα έτος. Έπονται σε αύξηση απασχόλησης ο κλάδος Γεωργίας - δασοκομίας - αλιείας, με κατά μέσο όρο 15,1 χιλ. περισσότερες θέσεις εργασίας (+3,3%), οι Επαγγελματικές - επιστημονικές - τεχνικές - διοικητικές δραστηριότητες (+9,6 χιλ. ή +4,7%) και η Ενημέρωση - επικοινωνία (+9,3 χιλ. ή +10,9%). Κλάδοι με σημαντική συμβολή στην ενίσχυση της απασχόλησης πέρυσι, όπως το Χονδρικό - λιανικό εμπόριο, ο Τουρισμός και η Μεταποίηση, εμφανίζουν σαφώς ηπιότερη τονωτική επίδραση φέτος (+8,2 χιλ. έναντι +19,8 χιλ. πριν ένα χρόνο, +3,0 χιλ., από +11,9 χιλ., +1,1 χιλ. έναντι 10,5 χιλ.).

Η μικρή τόνωση της καταναλωτικής ζήτησης των νοικοκυριών στο περασμένο τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου αποτυπώθηκε στην τάση των τιμών, η οποία μεταστράφηκε από οριακά πτωτική στο αρχικό τρίμηνο του τρέχοντος έτους (-0,1%) σε ανοδική στο επόμενο (+0,5%). Αυτή η εξέλιξη σχετίζεται και με τη σημαντική άνοδο της διεθνούς τιμής του πετρελαίου στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, κατά περίπου 18%. Συνολικά στο πρώτο εξάμηνο φέτος ο Γενικός Δείκτης



Τιμών Καταναλωτή διαμορφώθηκε 0,2% υψηλότερα από την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, στην οποία είχε σημειωθεί πληθωρισμός της τάξης του 1,3%. Η ανακοπή της υποχώρησης των τιμών προήλθε κυρίως από την αλλαγή τάσης στη Διατροφή – μη αλκοολούχα ποτά (+0,2% στο β' τρίμ., από -1,0% στο αρχικό του 2018) την επιτάχυνση της αύξησής τους στις Μεταφορές (+3,0% από +2,0%), αντανακλώντας τις υψηλότερες τιμές πετρελαίου, την έντονη άνοδο στις Επικοινωνίες (+3,3%, έναντι -0,1%) και την εξασθένηση της πτώσης στη Στέγαση, επίσης ως συνέπεια της τάσης στα πετρελαιοειδή (πετρέλαιο θέρμανσης). Στον αντίποδα, η έντονη άνοδος στην αρχή του τρέχοντος έτους στα Αλκοολούχα ποτά – καπνός, κατά 6,4%, μάλλον εξαιτίας της αποθεματοποίησης καπνικών προϊόντων πριν την αύξηση του σχετικού ΕΦΚ, προς το τέλος του 2016, ενέργεια η οποία συγκράτησε για κάποιο χρονικό διάστημα πέρυσι τις τιμές τους, εξασθένησε αισθητά στο δεύτερο τρίμηνο (+2,1%). Ακολούθως, υποχώρησαν και οι πληθωριστικές πιέσεις που προξένησε στην αρχή του 2018.

Ανακεφαλαιώνοντας, οι τάσεις των συνιστωσών του ΑΕΠ στο δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους και συνολικά στο πρώτο εξάμηνό του, αναδεικνύουν την υποτονική εγχώρια ζήτηση (σύνολο τελικής καταναλωτικής δαπάνης και ακαθάριστου σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου), καθώς αυτή εξασθένησε για πρώτη φορά από το αρχικό εξάμηνο του 2015, κατά 0,6%. Κατόπιν της μικρής ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης στο δεύτερο τρίμηνο, η οποία τη διαμόρφωσε οριακά υψηλότερα από πέρυσι στο σύνολο του πρώτου εξαμήνου, η κάμψη της εγχώριας ζήτησης προήλθε από τη δημόσια κατανάλωση και τις επενδύσεις. Το σκέλος της πτώσης που προέρχεται από τις επενδύσεις οφείλεται σε μια επίδραση η οποία κρίνεται πρόσκαιρη, την έντονη διακύμανση των επενδύσεων σε μεταφορικά μέσα, ιδίως πλοία, στην αρχή του 2017. Όλες οι υπόλοιπες κατηγορίες πάγιου κεφαλαίου σημείωναν συνεχώς αύξηση στην περίοδο Ιανουαρίου – Ιουνίου φέτος, εξέλιξη η οποία μάλλον σε γενικές γραμμές θα συνεχιστεί στο τρέχον εξάμηνο και σε συνδυασμό με την αναμενόμενη εξασθένηση ή και αντιστροφή της τάσης στα μεταφορικά μέσα, θα μεταβάλει την τάση στο σύνολο του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου σε αυξητική.

Όπως στο πρώτο τρίμηνο φέτος, η αρνητική συμβολή της εγχώριας ζήτησης στο ΑΕΠ του αρχικού εξαμήνου υπεραντισταθμίστηκε από τη θετική επίδραση της ενισχυμένης διεθνούς ζήτησης για προϊόντα και υπηρεσίες (+€2,47 δισεκ. έναντι -€560 εκατ.). Σε συνδυασμό με την ήπια άνοδο των εισαγωγών, εξαιτίας της κάμψης των επενδύσεων σε μεταφορικά μέσα που προαναφέρθηκε, η βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου αποτέλεσε την κύρια αιτία αύξησης του εγχώριου προϊόντος στο εξάμηνο Ιανουαρίου – Ιουνίου του 2018, καθώς συνεισέφερε 2,45 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ σε αυτή. Η συμβολή του τρίτου σκέλους, της διαφοράς στα αποθέματα ήταν οριακά θετική, 0,2 μονάδες. Πάντως, καθώς η ισχυρή πτωτική τάση σε αυτήν την κατηγορία πάγιου κεφαλαίου αναμένεται να εξασθενήσει και ενδεχομένως να αντιστραφεί στα προσεχή τρίμηνα, μάλλον θα μετριαστεί η θετική επίδραση του εξωτερικού τομέα στο ΑΕΠ. Όμως, μια αύξηση του πάγιου κεφαλαίου θα επενεργήσει θετικά στην εγχώρια ζήτηση. Σε συνδυασμό με τυχόν συνέχιση της ήπιας ενίσχυσης των καταναλωτικών δαπανών που σημειώθηκε το δεύτερο τρίμηνο, μπορεί να αντισταθμίσει την πιθανολογούμενη εξασθένηση της τονωτικής επίδρασης των καθαρών εξαγωγών στο ΑΕΠ.

Σε κάθε περίπτωση, η σημαντική θετική επίδραση του εξωτερικού τομέα στο εγχώριο προϊόν στο αρχικό εξάμηνο φέτος, εξαιτίας των πολύ περισσότερων εξαγωγών και όχι της μείωσης των εισαγωγών, σηματοδοτεί τη σταδιακή μετάβαση σε ένα καινούργιο αναπτυξιακό πρότυπο για την ελληνική οικονομία, το οποίο είναι περισσότερο εξωστρεφές και λιγότερο στηριζόμενο στην



εγχώρια ζήτηση. Θεωρείται πλέον πιθανό ότι η συγκεκριμένη επίδραση θα συνεχιστεί στη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου, αλλά με μικρότερη ένταση. Την υποχώρησή της θα αναπληρώσουν, τουλάχιστον εν μέρει, οι περισσότερες επενδύσεις. Ωστόσο καθοριστικός παράγοντας για το εάν η ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης θα είναι επαρκής για τη συντήρηση στη συνέχεια του 2018 του ρυθμού ανάπτυξης στο πρώτο μισό του, θα είναι η δυναμική της κατανάλωσης των νοικοκυριών. Παρά τη σημαντική διεύρυνση της απασχόλησης φέτος, η αύξηση των ιδιωτικών καταναλωτικών δαπανών ήταν έως τώρα αναιμική, αντανακλώντας υπό τις νέες πιέσεις από την άμεση φορολογία. Εν συνεχεία, παρουσιάζονται αναλυτικά οι μακροοικονομικές προβλέψεις.

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.	5,6%	207.9	3,6%	59.9	23,6%	50.9	5,1%	77.7	13,2%
2007	250.	3,2%	216.9	4,3%	64.9	8,4%	56.3	10,6%	88.8	14,3%
2008	249.	-0,2%	221.5	2,1%	58.9	-9,2%	58.4	3,7%	89.8	1,1%
2009	239.	-4,3%	219.9	-0,7%	43.1	-26,8%	47.7	-18,3%	71.6	-20,2%
2010	226.	-5,5%	207.0	-5,9%	38.6	-10,5%	49.9	4,6%	69.2	-3,4%
2011	205.	-9,2%	188.1	-9,2%	30.2	-21,8%	49.9	0,1%	63.4	-8,3%
2012	190.	-7,3%	173.9	-7,5%	22.9	-24,0%	50.5	1,2%	57.5	-9,4%
2013	184.	-3,2%	167.7	-3,5%	20.7	-9,9%	51.3	1,6%	55.5	-3,4%
2014	185.	0,8%	168.3	0,3%	22.0	6,6%	55.3	7,7%	59.8	7,7%
2015	185.	-0,3%	168.0	-0,2%	20.2	-8,4%	56.9	2,9%	60.0	0,4%
2016	184.	-0,3%	167.4	-0,4%	21.6	7,3%	55.8	-1,9%	60.8	1,2%
α'	46.3	0,3%	41.87	0,3%	7.10	29,3%	14.2	5,2%	16.5	11,2%
β'	46.7	1,5%	41.83	0,4%	6.04	-1,1%	14.8	9,7%	16.1	4,8%
γ'	46.9	1,5%	41.81	-0,9%	5.60	10,9%	15.5	7,6%	16.2	9,3%
δ'	47.0	2,0%	41.71	-0,3%	6.16	22,7%	15.1	5,3%	16.5	5,0%
2017	187.	1,3%	167.2	-0,1%	24.9	14,9%	59.7	6,9%	65.3	7,5%
α'	47.4	2,5%	41.88	0,0%	6.31	-11,1%	15.4	8,4%	16.0	-2,9%
β'	47.5	1,8%	42.10	0,6%	6.17	2,1%	16.0	8,6%	16.8	4,2%

* προσωρινά στοιχεία

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



Μεσοπρόθεσμες προοπτικές

- Παραμένει η πρόβλεψη για ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας το 2018, στην περιοχή του 2,0%. Μικρή επιτάχυνσή της το 2019, κοντά στο 2,5%
- Συνέχιση υψηλής ανόδου των εξαγωγών στο τρέχον εξάμηνο, που θα είναι και η βασική αιτία διεύρυνσης της οικονομικής δραστηριότητας φέτος (+8,0%). Η τονωτική επίδρασή τους θα μετριαστεί το επόμενο έτος, λόγω πολιτικών εμπορικού προστατευτισμού – ολοκλήρωσης ποσοτικής χαλάρωσης από ΕΚΤ
- Κλιμάκωση επενδυτικής δραστηριότητας στο β' εξάμηνο, ωστόσο στο σύνολο του τρέχοντος έτους αρκετά ηπιότερη της αρχικά αναμενόμενης αύξησή τους (+3%). Επιτάχυνση επενδύσεων το 2019, εφόσον αντιμετωπιστούν εστίες αναταραχής - αβεβαιότητας στο οικονομικό περιβάλλον και το χρηματοπιστωτικό σύστημα
- Υποτονική καταναλωτική ζήτηση ιδιωτικού τομέα, υπό τις πιέσεις των φορολογικών μέτρων και της αύξησης εισφορών (+0,8%). Αναθέρμανσή της στο τέλος του 2018 και το προσεχές έτος από ενίσχυση προσδοκιών νοικοκυριών κατόπιν της ολοκλήρωσής του Προγράμματος και διαφαινόμενη μη εφαρμογή προγραμματισμένων δημοσιονομικών μέτρων για το 2019

Η πρόσφατη ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής, χωρίς να το διαδεχθεί ένα νέο πρόγραμμα – δανειακή σύμβαση όπως τα προηγούμενα, αποτελεί ένα από τα πλέον σημαντικά πολιτικά και οικονομικά ορόσημα των τελευταίων ετών. Σηματοδοτεί πρωτίστως την επίτευξη ορισμένων ποσοτικών δημοσιονομικών στόχων (π.χ. υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα), οι οποίοι αποτελούν σημαντική ένδειξη της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών της Ελλάδας, αν και, για την εξέταση της ευστάθειας μιας διαδικασίας δημοσιονομικής προσαρμογής, σημασία θα πρέπει να δίνεται και στα ποιοτικά – διαρθρωτικά χαρακτηριστικά της. Συνεπάγεται την υιοθέτηση μεταρρυθμίσεων και διαρθρωτικών αλλαγών σε διάφορες περιοχές πολιτικής, όπως στη δομή και την εσωτερική λειτουργία του κράτους, στο ρόλο του στην παραγωγική δραστηριότητα, στις σχέσεις του με τους πολίτες και τις επιχειρήσεις, στο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης, στην αγορά εργασίας, ευρύτερα στη λειτουργία και την εποπτεία ορισμένων αγορών προϊόντων και υπηρεσιών κ.ά. Βεβαίως, η εφαρμογή και τα αποτελέσματα αυτών των αλλαγών συνήθως εξαρτώνται όχι μόνο από τη νομοθέτησή τους, αλλά και από τις συνθήκες, τις δυνατότητες αξιοποίησής τους οι οποίες υφίστανται σε κάθε πεδίο της δραστηριότητας του κράτους, των επιχειρήσεων, των πολιτών.

Οι αποφάσεις του Eurogroup της 21ης Ιουνίου για τα μεσοπρόθεσμα μέτρα διευκόλυνσης της εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους, καθώς και για τη συμβολή των εταιρών στην Ευρωζώνη στο κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας (cash buffer) του ελληνικού δημοσίου με €9,5 δισεκ., μετριάζουν αρκετά την αβεβαιότητα για τη δυνατότητα κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών του στα προσεχή έτη μετά την ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος. Υπενθυμίζεται ότι αυτά τα κεφάλαια αποτελούν τμήμα του κεφαλαιακού αποθέματος συνολικού ύψους €24,1 δισεκ., που έχει δημιουργηθεί πρωτίστως με σύναψη δανείων της Κεντρικής Κυβέρνησης με τους φορείς της Γενικής Κυβέρνησης, μέσω εκδόσεων repos, ύψους €13,6 δισεκ. Το απόθεμα που έχει δημιουργηθεί εκτιμάται ότι επαρκεί για την αναχρηματοδότηση του δημόσιου χρέους για σχεδόν 22 μήνες μετά τη λήξη του προγράμματος. Ωστόσο η ύπαρξη αυτού του χρηματοδοτικού μέσου για το δημόσιο τομέα δεν διασφαλίζει την πρόσβαση σε χρηματοδότηση, με βιώσιμους όρους, για τον ιδιωτικό τομέα της ελληνικής οικονομίας. Η διαθεσιμότητα και το κόστος των κεφαλαίων για τις τράπεζες, τις υπόλοιπες ιδιωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά θα εξαρτηθούν από

σειρά παραγόντων, μεταξύ των οποίων σημαντικότεροι κρίνονται οι εξής: 1) συνέχεια της οικονομικής πολιτικής, με εφαρμογή των συμφωνημένων με τους πιστωτές για τη μεταπρογραμματική περίοδο δημοσιονομικών παρεμβάσεων και μεταρρυθμίσεων, η οποία τουλάχιστον θα διατηρήσει την εμπιστοσύνη στο επίπεδο που είχε διαμορφωθεί κατά την ολοκλήρωση του προγράμματος, 2) συνεχής περιορισμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων που έχουν στα χαρτοφυλάκιά τους τα τραπεζικά ιδρύματα, βάσει των σχετικών στόχων, 3) επιδράσεις της ολοκλήρωσης του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ (Q-E) στο τέλος του 2018 στη ρευστότητα και το κόστος κεφαλαίου στην Ευρωζώνη.

Αναμφίβολα, ο πρώτος εκ των τριών παραγόντων που αναφέρθηκαν προηγουμένως θα είναι καθοριστικός για τις εξελίξεις σε πολλά πεδία της πολιτικής, της οικονομίας και της κοινωνίας. Πιθανότατα το μεγαλύτερο διακύβευμα την τρέχουσα περίοδο είναι η ομαλή μετάβαση από το πλαίσιο των προγραμμάτων, με τη «στενή» εποπτεία, τις αξιολογήσεις εφαρμογής τους, τις δεσμεύσεις πολιτικής - προαπαιτούμενα για την ολοκλήρωσή τους και τη διασύνδεση των αξιολογήσεων με χρηματοδότηση από τον επίσημο τομέα, απαραίτητη για την εκπλήρωση των δανειακών υποχρεώσεων, σε ένα περιβάλλον με ηπιότερη εποπτεία και αραιότερες αξιολογήσεις των συμφωνημένων διαρθρωτικών αλλαγών για τη μεταπρογραμματική περίοδο, από τις οποίες δεν θα εξαρτάται αμέσως η διαθεσιμότητα κεφαλαίων του δημόσιου τομέα, καθώς υφίσταται το κεφαλαιακό απόθεμα. Η σταθερή επιδίωξη των δημοσιονομικών στόχων που έχουν τεθεί για τα προσεχή έτη, στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019 - 2022, καθώς και η απαρέγκλιτη εφαρμογή των προγραμματισμένων για αυτήν την περίοδο μεταρρυθμίσεων στο πλαίσιο της τελευταίας αξιολόγησης του τρίτου προγράμματος αποτελούν τις σημαντικότερες προκλήσεις στις νέες συνθήκες μετά τον περασμένο Αύγουστο για τη διατήρηση - ενίσχυση της αξιοπιστίας του ελληνικού κράτους και της ελληνικής οικονομίας γενικότερα. Από την πρόοδο σε αυτά τα ζητήματα τα επόμενα δύο έτη η χρηματοδοτική ευχέρεια του δημόσιου τομέα θα επηρεάζεται εμμέσως, μέσω των διακυμάνσεων των αποδόσεων των ομολόγων, των αξιολογήσεων της πιστοληπτικής ικανότητάς του και της ελληνικής οικονομίας γενικότερα. Όμως ευθείες, θα είναι οι επιδράσεις από τις σχετικές εξελίξεις στη δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων του ιδιωτικού τομέα και την ανάπτυξή του, καθορίζοντας την ευχέρεια πρόσβασής του στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, το κλίμα στο Χρηματιστήριο Αθηνών κ.ά.

Σημαντικές μεταβολές λαμβάνουν χώρα ή αναμένεται να συμβούν εκτός από το εγχώριο και στο διεθνές περιβάλλον. Οι περισσότερες εξ' αυτών ενδέχεται να οδηγήσουν σε επιδείνωσή του. Στις σημαντικότερες τρέχουσες και διεθνείς πολιτικοοικονομικές εξελίξεις συμπεριλαμβάνονται η κλιμάκωση της προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και τα σχετικά αντίμετρα από την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Κίνα και άλλες χώρες, αλλά και ενίσχυση του ευρωσκεπτικισμού, όπως αυτός αποτυπώνεται στα πολιτικά τεκταινόμενα στην Ιταλία και στο Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο εισέρχεται στη φάση υλοποίησης της εξόδου από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Brexit). Η ολοκλήρωση επέκτασης μετά από σχεδόν τέσσερα έτη, στο τέλος του 2018, των μέτρων νομισματικής ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, επίσης αποτελεί σημαντική πρόκληση για την οικονομική πολιτική πανευρωπαϊκά, αλλά και παγκοσμίως, αφού συνεπάγεται τη σταδιακή εξασθένιση των ωφελειών από αυτή, αλλά και την απομάκρυνση από ενδεχόμενες ανεπιθύμητες εξελίξεις, όπως η υπερθέρμανση της οικονομίας της ΕΕ.



Οι εξελίξεις που μόλις αναφέρθηκαν διαμορφώνουν το πλαίσιο των παραδοχών στις οποίες στηρίζονται οι μακροοικονομικές προβλέψεις του IOBE για την ελληνική οικονομία και συνοψίζονται στο Πλαίσιο 3.1.

Πλαίσιο 3.1

Υποθέσεις βασικού μακροοικονομικού σεναρίου IOBE

- Ομαλή μετάβαση στη μεταπρογραμματική περίοδο και τη νέα διαδικασία εποπτείας
- Συνέχιση δημοσιονομικής προσαρμογής και εφαρμογής μεταρρυθμίσεων, με υλοποίηση των σχετικών δεσμεύσεων πολιτικής
- Διατήρηση - βελτίωση των συνθηκών πρόσβασης στις αγορές κεφαλαίου του Ελληνικού Δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα
- Ήπιες επιπτώσεις στην ΕΕ από την ολοκλήρωση του Q-E και την κλιμάκωση των πολιτικών εμπορικού - εθνικού προστατευτισμού
- Επιβράδυνση και ολοκλήρωση ανόδου τιμής πετρελαίου στο τρέχον εξάμηνο

Αναλυτικά, όπως προαναφέρθηκε, κατόπιν της ολοκλήρωσης του τρίτου Προγράμματος, μείζον ζήτημα για την οικονομική πολιτική αποτελεί η ομαλή μετάβαση στο μεταπρογραμματικό περιβάλλον, χωρίς αποκλίσεις από την επιδίωξη των μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών στόχων και την εφαρμογή των προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων, εξελίξεις οι οποίες θα έχουν ως άμεση και κύρια συνέπεια την απώλεια αξιοπιστίας του ελληνικού κράτους και της εγχώριας οικονομίας. Δυνατότητες αναθεωρήσεων που δεν θίγουν τα παραπάνω και αξιοποιούν τυχόν «δημοσιονομικό χώρο» είναι θεμιτές, για παράδειγμα προς την κατεύθυνση της μείωσης της υψηλής άμεσης και έμμεσης φορολογίας, καθώς και των ασφαλιστικών εισφορών, από την αύξηση των οποίων έχουν προέλθει σχεδόν τα 3/5 της δημοσιονομικής προσαρμογής στην περίοδο 2010 -2017 (9,4 εκ των 16,1 μονάδων του ΑΕΠ). Παρεμβάσεις αυτού του είδους περιλαμβάνονται μεταξύ των εναλλακτικών (εκτός βασικού σεναρίου) μέτρων στο προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2019, όπως η μείωση των ασφαλιστικών εισφορών ελεύθερων επαγγελματιών, αυτοπασχολούμενων και αγροτών κατά το 1/3 του τρέχοντος επιπέδου τους (εκτιμώμενη επίδραση €229 εκατ.), η επιδότηση ασφαλιστικών εισφορών για νέους εργαζόμενους (€103 εκατ.), η μεσοσταθμική μείωση του ΕΝΦΙΑ κατά 10% (-€263 εκατ.). Όμως για την αλλαγή σε δημοσιονομικά μέτρα, τα οποία συνδέονται και με διαρθρωτικές αλλαγές, επομένως έχουν μακροπρόθεσμη στόχευση, θεωρείται απαραίτητο να έχει πραγματοποιηθεί προηγουμένως ολόπλευρη διερεύνηση του θέματος, συνεκτιμώντας όλους τους παράγοντες οι οποίοι σχετίζονται με αυτό.

Η τρέχουσα συζήτηση στο δημόσιο διάλογο για τη μη εφαρμογή ή την αναστολή υλοποίησης ορισμένων δημοσιονομικών μέτρων τα οποία είχαν συμφωνηθεί για το 2019 και έχουν σαφή διαρθρωτική στόχευση, όπως η περικοπή των συντάξεων με τη μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος, οξύνει την επιφυλακτικότητα κυρίως διεθνώς για τη διατηρησιμότητα των σημαντικών δημοσιονομικών επιδόσεων των προηγούμενων ετών και τη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος, καθώς δεν είναι ευκρινές ποιες αλλαγές στις παραμέτρους του σημειώθηκαν έκτοτε, οι οποίες να καθιστούν πλέον μη αναγκαίο αυτό το μέτρο. Από την άλλη πλευρά, επισημαίνεται ότι, σύμφωνα με το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού, στο

σενάριο που δεν θα υλοποιηθεί η περικοπή των συντάξεων, το οποίο θεωρείται αρκετά πιθανό κατόπιν του γεγονότος ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεν ζήτησε διευκρινήσεις για τον προϋπολογισμό της Ελλάδας, δεν θα εφαρμοστεί σχεδόν το σύνολο των προβλεπόμενων στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022 εξισορροπητικών παρεμβάσεων στην πλευρά των δαπανών, εξαιρουμένου του ανασχεδιασμού των οικογενειακών και των επιδομάτων τέκνων. Αυτές οι παρεμβάσεις αφορούν σε διάφορα πεδία πολιτικής, όπως η κοινωνική προστασία, το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων, η τόνωση της απασχόλησης, η επέκταση της υγειονομικής περίθαλψης, με συνολικό προϋπολογισμό €1,73 δισεκ. Οι μεγαλύτερες εξ' αυτών ως προς το εκτιμώμενο μέγεθος δαπανών είναι η επιδότηση ενοικίου (€600 εκατ.), οι ενεργές πολιτικές για την απασχόληση (€260 εκατ.) και η επιδότηση συμμετοχής ασφαλισμένων σε συνταγογραφούμενα φάρμακα (€240 εκατ.). Συνεπώς η δημοσιονομική επίπτωση στις δημόσιες δαπάνες σε περίπτωση μη περικοπής των συντάξεων θα μετριαστεί αρκετά από τη μη εφαρμογή των εξισορροπητικών παρεμβάσεων και προβλέπεται στον προσχέδιο του προϋπολογισμού να διαμορφωθεί στα €340 εκατ. Όμως η επίπτωση στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος δεν είναι δυνατό να εκτιμηθεί χωρίς να συνεκτιμηθεί η δυναμική στις υπόλοιπες παραμέτρους οι οποίες την επηρεάζουν, π.χ. στις δημογραφικές, και ενδεχομένως να είναι υψηλή.

Εκτός από την αναπροσαρμογή των συντάξεων και τις εξισορροπητικές παρεμβάσεις στην πλευρά των δαπανών, άλλα προγραμματισμένα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019 δεν περιλαμβάνονται στο προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το νέο έτος, είτε στην πλευρά των εσόδων, είτε στο σκέλος των δαπανών. Τα εναλλακτικά μέτρα για το προσεχές έτος, ορισμένα εκ των οποίων παρουσιάστηκαν προηγουμένως, περιλαμβάνουν φοροελαφρύνσεις συνολικού ύψους €491 εκατ., καθώς και πρόσθετες δαπάνες €275 εκατ. Επιπλέον, κατά την τελευταία αξιολόγηση του τρίτου προγράμματος δεν λήφθηκαν νέα μέτρα για την τρέχουσα ή την επόμενη χρονιά, όπως η πιθανολογούμενη επίσπευση της μείωσης έκπτωσης φόρου εισοδήματος κατά ένα έτος, δηλαδή από το επόμενο. Προς το τέλος του 2018 κρίνεται πιθανή η καταβολή «κοινωνικού μερίσματος», όπως το 2016 και το 2017, αλλά μικρότερου ύψους. Αυτή η εξέλιξη θεωρείται πιθανή καθώς στο προσχέδιο η εκτίμηση για το πρωτογενές δημοσιονομικό αποτέλεσμα φέτος βάσει της μεθοδολογίας της μεταπρογραμματικής, ενισχυμένης εποπτείας υπερβαίνει το σχετικό στόχο του 3,5% του ΑΕΠ κατά 0,24% του ΑΕΠ ή κατά €445 εκατ. Συνεπώς, στο δεύτερο εξάμηνο φέτος δεν θα ασκηθούν επιπλέον πιέσεις στα εισοδήματα των νοικοκυριών από καινούργιες δημοσιονομικές παρεμβάσεις, κάτι που είναι αρκετά πιθανό να συνεχιστεί το 2019, καθώς ενδέχεται η περικοπή των συντάξεων να μην εφαρμοστεί, πλήρως ή μερικώς. Μάλιστα, εφόσον εφαρμοστεί το σύνολο των εναλλακτικών μέτρων, μάλλον θα επενεργήσει τονωτικά στο εισόδημα και θα αυξήσει την κατανάλωση, χωρίς επενέργειες στις επενδύσεις ή την εξωστρέφεια της οικονομίας.

Άλλες πρόσφατες ή αναμενόμενες σημαντικές εξελίξεις οι οποίες θα επηρεάσουν τα εισοδήματα των νοικοκυριών είναι: α) η επιστροφή των αναδρομικών στους ένστολους, εκτιμώμενου συνολικού ύψους €800 εκατ. για φέτος, β) η απόφαση της διαιτησίας εργατικών διαφορών για αύξηση του κατώτατου μισθού και αναγνώριση επιδομάτων, στους κλάδους επισιτισμού – τουρισμού, γ) η απόφαση του Υπουργείου Εργασίας για επέκταση των κλαδικών συλλογικών συμβάσεων εργασίας τον περασμένο Σεπτέμβριο σε τέσσερις κλάδους (τραπεζικός, ναυτιλιακών πρακτορείων και ναυτιλιακών επιχειρήσεων, γραφείων ταξιδιών και τουρισμού και πρακτορείων που είναι μέλη της Διεθνούς Ναυτικής Ένωσης), πρακτική η οποία ενδεχομένως θα εφαρμοστεί και σε άλλους κλάδους, καθώς και δ) η αναπροσαρμογή του κατώτατου μισθού, με τη σχετική διαδικασία να βρίσκεται σε εξέλιξη και να αναμένεται να ολοκληρωθεί στην αρχή του 2019. Οι



τρεις πρώτες εξελίξεις εκτιμάται ότι ενισχύουν ή θα ενισχύσουν τα εισοδήματα των ήδη εργαζόμενων, ενώ η έκβαση και οι επενέργειες της τελευταίας προς το παρόν δεν είναι εφικτό να προεξοφληθούν. Όμως, οι επενέργειες της απόφασης του ΟΜΕΔ και της επέκτασης των συλλογικών συμβάσεων στην απασχόληση των κλάδων που αφορούν και ακολούθως στο συνολικό εισόδημα της εργασίας σε αυτούς ενδεχομένως να είναι αρνητικές, αφού συνεπάγονται αύξηση του εργατικού κόστους.

Η ασάφεια ως προς τα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019, θεωρείται ότι αποτελεί έναν από τους παράγοντες οι οποίοι έχουν οδηγήσει σε ανακοπή της υποχώρησης των επιτοκίων των κρατικών ομολόγων από τον Αύγουστο του 2018. Ενδεχομένως να σχετίζεται και με το γεγονός ότι ο οίκος αξιολόγησης Moody's δεν βελτίωσε περαιτέρω την αξιολόγησή του για το αξιόχρεο της ελληνικής οικονομίας στην έκθεσή του στο τέλος Σεπτεμβρίου, αφού επισήμανε σε αυτή ότι οι προοπτικές της είναι θετικές, υπό την προϋπόθεση ότι η ελληνική κυβέρνηση θα συνεχίσει την εφαρμογή των συμφωνημένων μεταρρυθμίσεων. Αναμφίβολα μια άλλη εξέλιξη η οποία έχει πλήξει την ελκυστικότητα των ελληνικών χρεογράφων, όχι μόνο του δημόσιου τομέα, αλλά και του ιδιωτικού, και κυρίως της εγχώριας χρηματιστηριακής αγοράς, είναι η υπόθεση του Folli Follie Group.

Ανεξαρτήτως των επιπτώσεων στις προσδοκίες, εγχωρίως και διεθνώς, που δημιουργεί η αβεβαιότητα για τη δημοσιονομική πολιτική, τα μέτρα τα οποία εφαρμόζονται από την αρχή του 2018 (αύξηση υφιστάμενων και επιβολή νέων έμμεσων φόρων, άνοδος άμεσης φορολογίας μισθωτών - συνταξιούχων, αύξηση εισφορών των ελεύθερων επαγγελματιών), θα συνεχίσουν να ασκούν πιέσεις στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και στη βιωσιμότητα και τις επενδύσεις ατομικών επιχειρήσεων. Αυτές αποτυπώθηκαν στο αρχικό εξάμηνο φέτος κυρίως στην αναιμική ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης, κατά 0,4%, παρά την υψηλότερη απασχόληση κατά 1,8%. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2017, όταν ο ρυθμός ανάπτυξης εγχωρίως ήταν αισθητά χαμηλότερος σε σύγκριση με φέτος, 0,9% έναντι 2,1% και η ενίσχυση της απασχόλησης παραπλήσια (1,9%), η κατανάλωση των νοικοκυριών είχε αυξηθεί κατά 0,8%. Οι αρνητικές επενέργειες των δημοσιονομικών παρεμβάσεων αναμένεται να συνεχιστούν και το τρέχον εξάμηνο.

Όπως έχει επανειλημμένως επισημανθεί στην τριμηνιαία έκθεση του IOBE, η ομαλή χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας, με βιώσιμους όρους, είναι μια εκ των πλέον σημαντικών προϋποθέσεων για τη συνέχιση και επιτάχυνση της ανάκαμψής της, μέσω της προώθησης των επενδύσεων αλλά και της διευκόλυνσης των εξαγωγών. Προκειμένου αυτό να επιτευχθεί, πέρα από την αξιοπιστία της οικονομικής πολιτικής, είναι απαραίτητη η τόνωση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα. Η τελευταία προσομοίωση ακραίων συνθηκών, που τα αποτελέσματά τους ανακοινώθηκαν τον Μάιο και από τα οποία δεν προέκυψε ότι χρειάζεται νέα κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών, θεωρείται ότι συνέβαλε στην υποχώρηση της επιφυλακτικότητας για την επάρκεια των κεφαλαίων τους, που είχε κλιμακωθεί κατά την πραγματοποίηση του stress test. Άλλωστε, κατόπιν αυτής, αναβαθμίστηκε η πιστοληπτική ικανότητα των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων από τον οίκο αξιολόγησης Standard&Poors και επαναβεβαιώθηκε από τη Fitch.

Αυτά τα αποτελέσματα, σε συνδυασμό με τα μεσοπρόθεσμα μέτρα για το δημόσιο χρέος που ακολούθησαν και την ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής,

εκτιμάται ότι οδήγησαν και σε ήπια ανάκαμψη της εμπιστοσύνης εγχωρίως στο τραπεζικό σύστημα, η οποία αποτυπώθηκε στη σταδιακή επιτάχυνση της επιστροφής των καταθέσεων. Σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα στοιχεία για τις καταθέσεις, από τον Μάιο, πρώτο μήνα στον οποίο ήταν γνωστά τα αποτελέσματα του τελευταίου stress test, έως τον Αύγουστο, τελευταίο μήνα για τον οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία καταθέσεων, όσες προέρχονται από τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας (μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά), διευρύνθηκαν κατά 4,0% ή €4,9 δισεκ., φθάνοντας τα €128,5 δισεκ. Η άνοδος προήλθε κυρίως από τη διεύρυνση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά €2,9 δισεκ. ή 2,8%, όμως η σχετική μεταβολή στις επιχειρήσεις ήταν εντονότερη, 10,4% ή €2 δισεκ., σαφής ένδειξη της επανάκαμψης της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα. Κατόπιν αυτής της μεταβολής, οι καταθέσεις διαμορφώθηκαν 11,2% υψηλότερα (+€12,9 δισεκ.) από ότι τον Ιούλιο του 2015, μήνας στον οποίο ήταν για πρώτη φορά εν ισχύ οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων και στο υψηλότερο επίπεδο από τον Φεβρουάριο του 2015. Στο υπόλοιπο του τρέχοντος έτους και στην αρχή του 2019 η εξέλιξη στο τραπεζικό σύστημα που αναμένεται να επηρεάσει κυρίως τη ροή των καταθέσεων είναι η πρόσφατη πλήρης άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων εντός Ελλάδας και η περαιτέρω χαλάρωσή τους για τις συναλλαγές εκτός της χώρας, π.χ., με την αύξηση του ποσού μεταφοράς στο εξωτερικό, σε ευρώ ή σε ξένο νόμισμα, από €3.000 σε €10.000, ανά φυσικό πρόσωπο και ανά ταξίδι στο εξωτερικό, καθώς και τη μεγαλύτερη δυνατότητα ανάληψης μετρητών από τραπεζικά ιδρύματα στο εξωτερικό ποσού σε ευρώ ή σε ξένο νόμισμα έως €5.000, ανά ημερολογιακό μήνα, ανά καταθέτη και πιστωτικό ίδρυμα. Αυτές και ορισμένες άλλες μεταβολές στα capital controls παρέχουν στους αποταμιευτές αρκετά μεγαλύτερη ευχέρεια διαχείρισης των καταθέσεών τους.

Η έως τώρα εισροή καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα δεν είναι επαρκής ούτως ώστε να μεταβάλλει ουσιαστικά την πιστωτική πολιτική τους. Μάλιστα, σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, ενώ στο τέλος του 2017 και το πρώτο δίμηνο του 2018 σημειωνόταν μικρή πιστωτική επέκταση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, από τον περασμένο Μάρτιο επανέκαμψε η πιστωτική συρρίκνωση, η οποία κλιμακώθηκε στο δίμηνο Απριλίου – Μαΐου (-2,0%), ενώ στη συνέχεια και έως τον Αύγουστο κυμαινόταν στην περιοχή του -1,0%. Σε ότι αφορά τη δανειοδότηση των νοικοκυριών, παραμένει σε πτωτική τροχιά, με οριακή επιβράδυνση της μείωσής της από την αρχή του τρέχοντος έτους έως τον Αύγουστο, από 2,4% σε 2,0%. Σύμφωνα με τα τραπεζικά ιδρύματα, η φθίνουσα τάση των δανειοδοτήσεων στις επιχειρήσεις οφείλεται και στη χαμηλή ζήτηση κεφαλαίων από αυτές. Από την πλευρά τους, πολλές υφιστάμενες επιχειρήσεις συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν προβλήματα με τραπεζικές χρηματοδοτήσεις τις οποίες έλαβαν στο παρελθόν, οι οποίες τις διατηρούν στα νομικά πρόσωπα που έχουν αθετήσει τις υποχρεώσεις τους προς το τραπεζικό σύστημα (Τειρεσίας), ανεξαρτήτως του εάν τα δάνειά τους βρίσκονται στο χαρτοφυλάκιο των τραπεζών ή έχουν πωληθεί από αυτές.

Εφόσον η διεύρυνση των καταθέσεων συνεχιστεί με τον ίδιο ή ταχύτερο ρυθμό, αναμένεται προοδευτική αντιστροφή της τάσης στην παροχή πιστώσεων από το τραπεζικό σύστημα εντός του 2019, από πτωτική σε ήπια ανοδική. Όμως για αυτήν την εξέλιξη χρειάζεται να πληρούνται και ορισμένες άλλες προϋποθέσεις, όπως η περαιτέρω, ταχύτερη μείωση των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων και η ευχέρεια πρόσβασης των τραπεζικών ιδρυμάτων στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Στο πρώτο θέμα αναμένεται να συμβάλλουν περισσότερο μελλοντικά η ηλεκτρονική πλατφόρμα για τον εξωδικαστικό συμβιβασμό ρύθμισης οφειλών και η διενέργεια ηλεκτρονικών πλειστηριασμών. Η τάση στα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (ΜΕΑ) των τραπεζών παρέμεινε πτωτική έως τον Ιούνιο, με ρυθμό στο δεύτερο τρίμηνο 4,1%, ταχύτερο



από ότι στο πρώτο τρίμηνο φέτος (2,1%), αλλά λίγο χαμηλότερο από ότι στο τελευταίο περυσινό τρίμηνο (4,8%). Κατόπιν της νέας υποχώρησής τους τα ΜΕΑ διαμορφώθηκαν σε €88,6 δισεκ. ή 47,6% των συνολικών ανοιγμάτων στο τέλος Ιουνίου, €18,6 δισεκ. ή 17,3% χαμηλότερα από το μέγιστο επίπεδο του Μαρτίου 2016. Το συγκεκριμένο επίπεδο των ΜΕΑ συνιστά υπέρβαση του σχετικού στόχου, ο οποίος είχε τεθεί στα €90,2 δισεκ., εξαιτίας πρωτίστως των χαμηλότερων από το αναμενόμενο καθαρών ροών νέων ΜΕΑ, καθώς και των υψηλότερων των εκτιμώμενων διαγραφών και εισπράξεών τους. Επιπρόσθετα, στο τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου σημειώθηκε άνοδος των πωλήσεων δανείων, οι οποίες έφτασαν τα €2,0 δισεκ., όπως και των ρευστοποιήσεων (στα €0,6 δισεκ.), ως αποτέλεσμα της πραγματοποίησης ηλεκτρονικών πλειστηριασμών. Οι διαγραφές ήταν της τάξης των €1,6 δισεκ. και οι εισπράξεις έφτασαν τα €0,6 δισεκ.

Παρά τη συνεχή μείωσή τους, τα «κόκκινα» δάνεια παραμένουν σε απόσταση από το στόχο που έχει τεθεί για το τέλος του 2019, στα €65,2 δισεκ. Επιπλέον, η διαχείρισή τους πλήττει το ενεργητικό, τα καθαρά κεφάλαια και την κερδοφορία των τραπεζών, διαμορφώνοντας τα αποτελέσματά τους σε επίπεδα χαμηλότερα του αναμενόμενου. Οι συγκεκριμένες επιδράσεις συγκαταλέγονται στις αιτίες των έντονων πιέσεων στις τιμές των μετοχών των τραπεζών την προηγούμενη και την τρέχουσα περίοδο. Προκειμένου αυτές να περιοριστούν απαιτείται, όπως έχει αναδειχθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία (ενότητα 2.2 Γ), μεγαλύτερη προσοχή στα ποιοτικά χαρακτηριστικά του περιορισμού των ΜΕΑ. Συγκεκριμένα, χρειάζεται ενίσχυση των εισπράξεων και των ρευστοποιήσεων δανείων, αξιοποιώντας τον ηλεκτρονικό εξωδικαστικό συμβιβασμό και τους ηλεκτρονικούς πλειστηριασμούς, και παράλληλα περιορισμός των διαγραφών και των πωλήσεων σε χαμηλές τιμές, οι οποίες ασκούν πιέσεις στα καθαρά κεφάλαια και το ενεργητικό των τραπεζών. Σύμφωνα με τη διαθέσιμη πληροφόρηση για τις τρέχουσες ενέργειες των τραπεζικών ιδρυμάτων προκειμένου να μειώσουν τα ΜΕΑ, βρίσκεται σε εξέλιξη η πώληση τριών πακέτων δανείων από την Eurobank και την Alpha Bank, συνολικής αξίας €4,7 δισεκ. Η επίτευξη προόδου στον περιορισμό των ΜΕΑ χωρίς να επιβαρύνονται η κεφαλαιακή επάρκεια και τα αποτελέσματα των τραπεζών είναι απαραίτητη προϋπόθεση για τη μεταβολή της τάσης στις πιστώσεις που χορηγούν, σε συνδυασμό με τη συνέχιση - κλιμάκωση της επιστροφής των καταθέσεων. Συνεπώς, βραχυχρόνια, τουλάχιστον έως το τέλος του τρέχοντος και την αρχή του επόμενου έτους, αναμένεται συνέχιση της τραπεζικής πιστωτικής συρρίκνωσης.

Όπως έχει επισημανθεί επανειλημμένως στην έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία, η στενότητα τραπεζικών κεφαλαίων σε συνδυασμό με την κάμψη της επιφυλακτικότητας για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, ιδίως μετά την ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος και τα μεσοπρόθεσμα μέτρα για το δημόσιο χρέος, θα ωθήσει πολλές επιχειρήσεις, πρωτίστως τις εισηγμένες σε χρηματιστηριακές αγορές, να αξιοποιήσουν εργαλεία χρηματοδότησης διαθέσιμα μέσω των αγορών κεφαλαίου. Άλλωστε, αρκετές επιχειρήσεις τα αξιοποίησαν πέρυσι και στην αρχή του τρέχοντος έτους με επιτυχία. Πλέον πρόσφατα παραδείγματα αποτελούν ο ΟΤΕ και η TRASTOR. Από την άλλη πλευρά, η εν εξελίξει υπόθεση του Folli Follie Group είναι μια από τις αιτίες που έχουν κλονίσει την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην ελληνική κεφαλαιαγορά, αλλά και ευρύτερα, στις ελληνικές επιχειρήσεις. Η έντονη αναταραχή στην εγχώρια χρηματιστηριακή αγορά έχει συμβάλει στην αναβολή εκδόσεων εταιρικού ομολογιακού δανείου, στην Ελλάδα και το εξωτερικό, οι οποίες φημολογούνταν στον οικονομικό τύπο μετά το καλοκαίρι.

Επομένως, προκειμένου να ανακάμψει η εμπιστοσύνη στην εγχώρια κεφαλαιαγορά και τους φορείς της, καθώς και στις ελληνικές επιχειρήσεις, είναι απαραίτητη η όσο το δυνατόν ταχύτερη διερεύνηση και επίλυση αυτού του θέματος. Εφόσον αυτό συμβεί, δεν θα χρειαστεί η παρέλευση μεγάλου χρονικού διαστήματος ούτως ώστε οι επιχειρήσεις να μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα διαθέσιμα μέσω των κεφαλαιαγορών στην Ελλάδα και διεθνώς χρηματοδοτικά μέσα για να αντλήσουν τους κεφαλαιακούς πόρους που χρειάζονται, με ευνοϊκούς για αυτές όρους. Όμως τουλάχιστον την προσεχή περίοδο αναμένεται περιορισμός των αντλούμενων κεφαλαίων από αυτές τις αγορές. Παρά τις δυσμενείς εξελίξεις, επιχειρήσεις οι οποίες ήδη άντλησαν με αυτόν τον τρόπο χρηματοδότηση, δεν αντιμετωπίζουν κάποιο κώλυμα στην πραγματοποίηση των επενδυτικών τους σχεδίων.

Οι δυσχέρειες στην εύρεση χρηματοδότησης είναι μικρότερες για πολλές από τις εξαγωγικές επιχειρήσεις, καθώς η σημαντική αύξηση της εξαγωγικής δραστηριότητάς τους στα πρόσφατα έτη ενίσχυσε τη ρευστότητα και τη διαθεσιμότητα κεφαλαίων τους, διευκολύνοντας τη λειτουργία και τις επενδύσεις τους. Αυτές οι επιδράσεις μάλλον θα συνεχιστούν και φέτος, αφού σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες προβλέψεις για την παγκόσμια οικονομία, ο ρυθμός ανάπτυξης στην Ευρωζώνη, το σημαντικότερο προορισμό των ελληνικών εξαγωγών, δεν θα είναι αισθητά μικρότερος του περυσινού, παρότι χαμηλότερος του αρχικά αναμενόμενου. Όμως, θεωρείται πλέον πιθανό ότι οι συνθήκες διεθνούς εμπορίου, όχι μόνο για τις επιχειρήσεις στην Ελλάδα, αλλά και σε άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς και παγκοσμίως, δεν θα είναι εξίσου ευνοϊκές το 2019 με τα προηγούμενα χρόνια. Βασική αιτία αυτής της εξέλιξης θα είναι η εφαρμογή μέτρων εμπορικού προστατευτισμού στις ΗΠΑ, οι αντιδράσεις που έχει προκαλέσει, με τη λήψη αντίμετρων, π.χ. από την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Κίνα και τον Καναδά, όπως επίσης η χαλάρωση των πολυμερών εμπορικών διαπραγματεύσεων, όπως αυτές για τη NAFTA. Οι επιπτώσεις αυτών των πολιτικών δεν είναι εφικτό προς το παρόν να εκτιμηθούν. Μια πρώτη προσέγγισή τους αποτελεί η πρόσφατη επί τα χείρω αναθεώρηση των προβλέψεων του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου για το ρυθμό μεγέθυνσης του όγκου του διεθνούς εμπορίου, φέτος και στο επόμενο έτος, κατά 0,6 και 0,5 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα, στο 4,2% και 4,0%. Ωστόσο αυτή η αναθεώρηση ενσωματώνει και τις αρνητικές επιδράσεις από ενδεχόμενη δυστοκία ή αποτυχία στις διαπραγματεύσεις για το Brexit. Από τα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία για το διεθνές εμπόριο παγκοσμίως, τα οποία αφορούν στην περίοδο Ιανουαρίου - Ιουλίου, δεν προκύπτει σημαντική μεταβολή του ρυθμού μεγέθυνσής του έναντι της αντίστοιχης περιόδου πέρυσι, καθώς αυτός διαμορφώθηκε στο 4,1%, από 4,4%. Η οριακή επιβράδυνση προήλθε από την παρόμοια τάση στον όγκο των παγκόσμιων εξαγωγών (+3,7% έναντι +4,2% πέρυσι), ενώ οι εισαγωγές διευρύνονται φέτος με τον ίδιο ρυθμό με πέρυσι, κατά 4,6%.

Ανεξαρτήτως των διεθνών επιδράσεων της προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, εκδηλωμένων και αναμενόμενων, το όχι μεγάλο μερίδιο στις εγχώριες εξαγωγές προϊόντων των εκρών προϊόντων χάλυβα και αλουμινίου, στα οποία επιβλήθηκαν περιορισμοί, με την αξία τους να φθάνει το 2017 τα €130 εκατ. (0,4% των εξαγωγών προϊόντων), θεωρείται ότι η άμεση επίδραση των μέτρων θα είναι μικρή. Όμως ισχυρότερη αναμένεται να είναι η έμμεση επίδρασή τους, 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.

Η ζήτηση των ελληνικών εξαγωγών από τις χώρες της Ευρωζώνης αναμένεται να εξασθενήσει από το προσεχές έτος σε σύγκριση με την περίοδο 2016 - 2018 και για έναν άλλο λόγο, την ολοκλήρωση επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της ΕΚΤ (Q-E) στο τέλος του



τρέχοντος έτους. Αυτή η εξέλιξη συνεπάγεται ότι η κεντρική τράπεζα δεν θα αυξήσει περαιτέρω από το 2019 τις καθαρές αγορές χρεογράφων με σκοπό την παροχή ρευστότητας προς το δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα της Ευρωζώνης. Ωστόσο, θα μπορεί να κάνει αγορές οι οποίες θα διατηρούν την αξία των αγορασμένων χρεογράφων στο τέλος του τρέχοντος έτους αμετάβλητη. Αν και οι ελληνικές τράπεζες δεν εντάχθηκαν στο Q-E, εξέλιξη η οποία θα τους παρείχε πρόσβαση σε φθηνή ρευστότητα και δυνατότητα παροχής περισσότερων κεφαλαίων στις οικονομικές μονάδες εγχωρίως, εντούτοις η ελληνική οικονομία επωφεληθήκε εμμέσως από το πρόγραμμα, από την τόνωση που παρείχε στις οικονομίες των υπόλοιπων χωρών της Ευρωζώνης, οι οποίες αποτελούν το σημαντικότερο προορισμό των ελληνικών εξαγωγών. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι την τριετία 2015 – 2017 οι χώρες της Ευρωζώνης απορρόφησαν κατά μέσο όρο το 37,8% των εξαγωγών προϊόντων, οι οποίες παρουσίασαν συνολική άνοδο 25,7%, πολλαπλάσια εκείνης στο σύνολό τους (5,8%).

Τα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία για τις διεθνείς εμπορικές ροές αγαθών και υπηρεσιών, της ΕΛ.ΣΤΑΤ. και της Τράπεζας της Ελλάδος αντίστοιχα, αφορούν στο οκτάμηνο Ιανουαρίου – Αυγούστου και στο επτάμηνο Ιανουαρίου - Ιουλίου. Αυτά είναι οριακά θετικά για το ισοζύγιο προϊόντων, ενώ σαφή βελτίωση παρουσιάζει το ισοζύγιο υπηρεσιών, η οποία οφείλεται στην εξέλιξή του κατά τους καλοκαιρινούς μήνες, εξαιτίας κυρίως της κλιμάκωσης για ακόμα ένα έτος της διεθνούς τουριστικής κίνησης. Αναλυτικά, οι εξαγωγές προϊόντων παρουσίασαν άνοδο στην περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου του τρέχοντος έτους 17,6% ή €3,29 δισεκ, ελαφρώς ταχύτερη εκείνης στο ίδιο χρονικό διάστημα πριν ένα χρόνο (15,1%), αλλά και από ότι στο αρχικό τετράμηνο φέτος (+13,2%). Η αύξησή τους οφείλεται σχεδόν εξίσου στις περισσότερες εξαγωγές εκτός πλοίων – καυσίμων και στις εξαγωγές καυσίμων, καθώς αυτές διευρύνθηκαν κατά €1,54 δισεκ. και €1,6 δισεκ. αντίστοιχα (+12,0% και +27,7%), άνοδος η οποία για την πρώτη κατηγορία ήταν μεγαλύτερη της περυσινής (+€835,8 εκατ.) και για τη δεύτερη παραπλήσιας έκτασης (+€1,62 δισεκ.). Οι εξαγωγές πλοίων, που έχουν πολύ μικρό μερίδιο στο σύνολο των εξαγωγών, περιορίστηκαν έντονα, κατά 63,0% ή €49,1 εκατ. Παρά τη σημαντική ενίσχυση των εξαγωγών αγαθών, η εξίσου ισχυρή άνοδος των εισαγωγών τους είχε ως συνέπεια την οριακή υποχώρηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τους, κατά 1,8% ή περίπου €265 εκατ. Δεδομένης της οριακής μείωσής τους κατά το αρχικό τετράμηνο φέτος (-0,2%), η αύξηση επήλθε από την ενίσχυσή τους στο τρίμηνο Μαΐου – Ιουλίου. Συγκεκριμένα, οι εισαγωγές διευρύνθηκαν κατά 9,0% ή €3,02 δισεκ., εξαιτίας πρωτίστως της ανόδου των εξαγωγών εκτός πλοίων – καυσίμων κατά 17,4%. Στην άνοδο των εισαγωγών τη μεγαλύτερη συμβολή είχαν οι περισσότερες εισαγωγές καυσίμων, κατά 60,3% ή €3,34 δισεκ., με τα αγαθά εκτός πλοίων – καυσίμων να ακολουθούν, με πολύ μικρότερη ενίσχυση, 3,5% ή €900,2 εκατ. Αντιθέτως, οι εισαγωγές πλοίων υποχώρησαν έντονα, κατά 51,3% ή €1,22 δισεκ.

Στο σκέλος των εμπορικών ροών υπηρεσιών, το σχετικό ισοζύγιο βελτιώθηκε, με την απόλυτη άνοδο των εξαγωγών να υπερβαίνει εκείνη στις εισαγωγές, παρότι αναλογικά η δεύτερη ήταν ελαφρώς ισχυρότερη. Αναλυτικά, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών στην περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου έφτασε το 11,8% ή +€1,74 δισεκ., παρουσιάζοντας επιτάχυνση στο πλέον πρόσφατο τρίμηνο για το οποίο υπάρχουν στοιχεία, σε 14,8%. Πάρα ταύτα, υπολείπεται έως τώρα εκείνου στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα πέρυσι (+13,6%). Η διεύρυνσή τους οφείλεται πρωτίστως στην ενίσχυση των εισπράξεων από παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών, κατά 16,0% ή +€1,13 δισεκ., και ακολούθως στην αύξηση των εσόδων από διεθνείς μεταφορικές υπηρεσιών να έπεται (+14,2% ή +€718,6 εκατ.). Τα υπόλοιπα έσοδα, από λοιπές υπηρεσίες, περιορίστηκαν κατά 3,8% (-€101,5

εκατ.). Η ποσοστιαία διεύρυνση των εισαγωγών υπηρεσιών έφτασε το 14,9% (+€927,7 δισεκ.), υπερβαίνοντας ελαφρώς και την περυσινή ενίσχυσή της (+14,2%). Μεταξύ των κατηγοριών υπηρεσιών, η ισχυρότερη άνοδος σε απόλυτους όρους σημειώθηκε στις μεταφορικές, κατά €531,1 εκατ. ή 18,6%, με την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης για λοιπές υπηρεσίες να έπεται (+11,4% ή €257,5 εκατ.). Τη μικρότερη απόλυτη αύξηση παρουσίασαν οι ταξιδιωτικές υπηρεσίες (+12,5% ή +€139,1 εκατ.). Από τις παραπάνω τάσεις στις συνιστώσες του εξωτερικού τομέα, η άνοδος των εξαγωγών φαίνεται να ευνοεί τη ρευστότητα των επιχειρήσεων κυρίως στους κλάδους του τουρισμού και των μεταφορών.

Ως προς τις εξελίξεις και τις προοπτικές σε παραμέτρους του εγχώριου επενδυτικού περιβάλλοντος που επηρεάζονται από το δημόσιο τομέα, οι ιδιωτικοποιήσεις και παραχωρήσεις που ολοκληρώθηκαν τα προηγούμενα χρόνια δίνουν μεγαλύτερη ώθηση στις επενδυτική δραστηριότητα το τρέχον έτος από ότι τα προηγούμενα χρόνια. Ως χαρακτηριστικά παραδείγματα αναφέρονται τα 14 περιφερειακά αεροδρόμια που έχουν παραχωρηθεί στη Fraport Greece, το ξενοδοχειακό συγκρότημα του Αστέρα Βουλιαγμένης, η επένδυση στο οποίο εγκρίθηκε στην αρχή του 2018, οι νέοι συρμοί που φέρνει στην Ελλάδα η TRAINOSSE, η πρώτη φάση επέκτασης του αεροδρομίου «Ελευθέριος Βενιζέλος» η οποία ξεκίνησε τον Αύγουστο, ενώ η πολεοδομική αδειοδότηση για την επένδυση στην περιοχή του Ελληνικού εκτιμάται ότι θα ολοκληρωθεί εντός του Νοεμβρίου. Σχετικά με την πρόσφατη πρόοδο υλοποίησης του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων και ιδιωτικοποιήσεων, εντός του Ιουλίου υπογράφηκε η σύμβαση πώλησης του 66% του μετοχικού κεφαλαίου του ΔΕΣΦΑ έναντι €535 εκατ., περίπου €350 εκατ. περισσότερα του στόχου, η TRAINOSSE ανακηρύχθηκε προτιμητέος επενδυτής για την ΕΕΣΣΤΥ ΑΕ και δύο επενδυτές κρίθηκε τον ίδιο μήνα πως πληρούν τις προϋποθέσεις προκειμένου να περάσουν στη β' φάση του διαγωνισμού για τα ΕΛΠΕ. Επίσης, η ΔΑΑ υπέβαλε τον Σεπτέμβριο νέα προσφορά για την 20ετή επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του αεροδρομίου Αθηνών, ύψους €1,115 δισεκ., η οποία είναι μεγαλύτερη της σχετικής εκτίμησης εσόδων στον Προϋπολογισμό του 2018 (€500 εκατ.). Υπενθυμίζεται ότι νωρίτερα φέτος μεταβιβάστηκε το 5% των κοινών ονομαστικών μετοχών της ΟΤΕ Α.Ε. στη Deutsche Telekom, με €34 εκατ. περισσότερα του σχετικού στόχου, έγινε η προεπιλογή των επενδυτικών σχημάτων για την β' φάση των διαγωνισμών της Εγνατίας Οδού, της μαρίνας Αλίμου και της μαρίνας Χίου και ολοκληρώθηκε η μεταβίβαση του 67% του ΟΛΘ στην South Europe Gateway Thessaloniki Limited. Συνεπώς, προς το παρόν, ενώ έχουν παρέλθει τα ¾ του 2018 έχουν ολοκληρωθεί έξι μεγάλες διαγωνιστικές διαδικασίες, με συνολικό τίμημα άνω των €2,18 δισεκ. Παρότι οι προγραμματισμένες προς ολοκλήρωση φέτος ενέργειες είναι σαφώς περισσότερες από όσες ήδη υλοποιήθηκαν, εκείνες για τις οποίες έχει γίνει προεπιλογή και αυτές για τις οποίες έχουν υποβληθεί εκδηλώσεις ενδιαφέροντος, τα έως τώρα έσοδα κρίνονται υψηλά. Εφόσον ολοκληρωθούν και άλλες διαδικασίες αποκρατικοποιήσεων το τρέχον εξάμηνο, π.χ. ΕΛΠΕ, Εγνατία Οδός, μικροί λιμένες – μαρίνες, που βρίσκονται στη β' φάση τους, κρίνεται εφικτή η επίτευξη της εκτίμησης εισπράξεων στον περυσινό Προϋπολογισμό (€2,74 δισεκ.). Επενδύσεις σε αυτές τις αποκρατικοποιήσεις, οι οποίες θα τονώσουν την οικονομική δραστηριότητα αναμένονται από το τέλος του 2019 – αρχές 2020, καθώς απαιτείται χρόνος για την έγκριση – αδειοδότηση των σχετικών επενδυτικών σχεδίων.

Ενώ η τόνωση των επενδύσεων από τις αποκρατικοποιήσεις θα είναι το τρέχον έτος μεγαλύτερη από τα προηγούμενα χρόνια, αντίθετα από ότι αρχικά αναμενόταν, η συμβολή του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) σε αυτή παραμένει για ακόμα ένα έτος υποτονική. Στην περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου του τρέχοντος έτους οι ενισχύσεις μέσω του ΠΔΕ δεν ξεπέρασαν τα €1,48



δισεκ., €105 εκατ. λιγότερα από ότι την ίδια περίοδο του προηγούμενου χρόνου. Επιπλέον, οι δαπάνες σε αυτό το χρονικό διάστημα υπολείπονται κατά €923 εκατ. ή 38,5% του σχετικού στόχου, ενώ αντιστοιχούν μόλις στο 21,9% του στόχου δαπανών για το σύνολο του 2018 (€6,75 δισεκ.). Ένας από τους λόγους υποεκτέλεσης του ΠΔΕ είναι ότι τα έσοδά του υπολείπονται των επιδιωκόμενων για αυτήν την περίοδο κατά €166 εκατ. ή 10,3%, παρότι είναι υψηλότερα κατά 20,6% ή κατά €245 εκατ. των αντίστοιχων περυσινών (στα €1,19 δισεκ.). Η υστέρηση οφείλεται στη χαμηλή απορροφητικότητα κεφαλαίων από τα κοινοτικά ταμεία, η οποία είναι 11,3% μικρότερη του σχετικού στόχου. Ωστόσο η υστέρηση εσόδων του ΠΔΕ αντιστοιχεί σε ένα μικρό τμήμα της υστέρησης των δαπανών του, μόλις το 18,0%, επομένως δεν αποτελεί την κύρια αιτία της. Δεδομένης της σημαντικής υποεκτέλεσης του ΠΔΕ στα 2/3 του τρέχοντος έτους, θεωρείται ως πλέον πιθανή η μη επίτευξη, για ακόμα ένα έτος, του στόχου παροχής ενισχύσεων ο οποίος είχε τεθεί για το σύνολο της χρονιάς, δηλαδή των €6,75 δισεκ. Αυτές αναμένεται να διαμορφωθούν έως το τέλος του 2018 πλησίον του περυσινού τους επιπέδου (€5,95 δισεκ.), που ήταν το χαμηλότερο από το 2000. Όμως, επειδή θα είναι ακόμα πιο οπισθοβαρείς από ότι πέρυσι, θα συμβάλλουν λιγότερο στην επενδυτική δραστηριότητα και την απασχόληση. Από την άλλη πλευρά, οι λίγες ενισχύσεις που θα δοθούν φέτος συνιστούν μια χαμηλή βάση σύγκρισης για την υλοποίηση του ΠΔΕ το 2019. Στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού για το προσεχές έτος, η πρόβλεψη για τις δαπάνες του στο βασικό σενάριο είναι €550 εκατ. υψηλότερη της αντίστοιχης για τη φετινή χρονιά, στα €7,3 δισεκ., ενώ και στο εναλλακτικό δημοσιονομικό σενάριο παραμένει μεγαλύτερη κατά €250 εκατ. Αυτές οι προβλέψεις, σε συνδυασμό με τη δυνατότητα περισσότερο ταχύρρυθμης υλοποίησης του ΠΔΕ το προσεχές έτος, δεδομένων των φετινών έντονων καθυστερήσεων, παρέχουν τη δυνατότητα ελαφρώς ισχυρότερης συμβολής του ΠΔΕ στις επενδύσεις την επόμενη χρονιά.

Η ρευστότητα των επιχειρήσεων το τρίτο τρίμηνο ενισχύθηκε από την πληρωμή ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου. Υπενθυμίζεται ότι κατόπιν της καταβολής στα μέσα Ιουνίου υποδότης του δανείου από τον ESM στο πλαίσιο της τρίτης αξιολόγησης, ύψους €1 δισεκ., η οποία προοριζόταν αποκλειστικά για αυτόν το σκοπό, και σε συνδυασμό με άλλα €500 εκατ. από την προηγούμενη υποδότηση και την εθνική συμμετοχή σε αναλογία 50% των κεφαλαίων τα οποία διατίθενται από το τρίτο δάνειο για τις ληξιπρόθεσμες οφειλές, οι διαθέσιμοι φέτος πόροι φτάνουν τα €2,25 δισεκ. Από τον περασμένο Μάρτιο έως τον Αύγουστο διατέθηκαν σε φορείς του δημόσιου τομέα επιχορηγήσεις ύψους €1,42 δισεκ. για το συγκεκριμένο θέμα. Ωστόσο, οι πληρωμές ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου που πραγματοποιήθηκαν σε αυτό το χρονικό διάστημα δεν ξεπέρασαν τα €582,9 εκατ. Συνεπώς ένα μεγάλο μέρος των διαθέσιμων πόρων για τη διευθέτηση αυτών των εκκρεμοτήτων δεν έχει αξιοποιηθεί. Αυτοί επαρκούν για την κάλυψη περισσότερων από τις μισές ληξιπρόθεσμες οφειλές και εκκρεμείς επιστροφές φόρων στο τέλος του περασμένου Αυγούστου, ύψους €3,04 δισεκ.

Ως προς τις τάσεις σε βασικά μεγέθη της διεθνούς οικονομίας τα οποία επηρεάζουν τις προοπτικές όλων των εθνικών οικονομιών, η τιμή του πετρελαίου (Brent) παραμένει σε ανοδική τροχιά, με μικρές διακοπές. Στις αρχές Οκτωβρίου έφτασε τα \$85, επίπεδο το οποίο είναι το υψηλότερο από τον Δεκέμβριο του 2014, αλλά κατόπιν υποχώρησε ελαφρώς και κυμαίνεται στην περιοχή των \$81. Επισημαίνεται ότι η άνοδος συνεχίζεται παρά την απόφαση στο τέλος Ιουνίου των χωρών μελών του ΟΠΕΚ, μαζί με τη Σαουδική Αραβία και τη Ρωσία, να διευρύνουν την ημερήσια παραγωγή πετρελαίου, χωρίς να ανακοινωθεί συγκεκριμένος ημερήσιος στόχος, εξέλιξη η οποία συγκράτησε προσωρινά την τιμή του πετρελαίου, μέχρι τα μέσα του περασμένου

Αυγούστου. Όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, εκτός από τη συνέχιση στο τρέχον έτος της περυσινής, ταχύρρυθμης ανάπτυξης, τόσο στις πλέον αναπτυσσόμενες χώρες, όσο και σε περιφέρειες με αναδυόμενες οικονομίες (π.χ. Ασία, Κοινοπολιτεία Ανεξάρτητων Κρατών, Μέση Ανατολή), η παρατεταμένη άνοδος της τιμής του πετρελαίου το 2018 οφείλεται σε κάποιο βαθμό σε συγκεκριμένα γεγονότα. Σε αυτά περιλαμβάνονται η εκτεταμένη υποχώρηση της παραγωγής στη Βενεζουέλα την τελευταία χρονιά, οι αντιδράσεις του Ιράν στην απόφαση των ΗΠΑ να αποχωρήσουν από τη συμφωνία με αυτό για τα πυρηνικά και να του επιβάλλουν κυρώσεις, καθώς και η νέα κλιμάκωση των ένοπλων συγκρούσεων στη Λιβύη. Την ποσοστιαία άνοδο σε σχέση με πέρυσι προς το τέλος του έτους θα μετριάσει το ήδη υψηλό επίπεδο πριν ένα χρόνο.

Τούτων δεδομένων, δεν αναμένεται αντιστροφή της ανοδικής τάσης της τιμής του πετρελαίου τουλάχιστον έως το τέλος του τρέχοντος έτους. Ενδεχομένως να σημειωθεί προσωρινή ανακοπή της ανά χρονικά διαστήματα. Η διατήρηση της ανοδικής δυναμικής στο υπόλοιπο του 2018 αποτυπώνεται στη σχετική πρόσφατη πρόβλεψη του ΔΝΤ, σύμφωνα με την οποία η μέση τιμή του πετρελαίου φέτος θα διαμορφωθεί \$7 ψηλότερα από ότι αναμενόταν σε προηγούμενη έκθεσή του και περίπου \$16,4 ή 31% υψηλότερα από ότι το 2017. Υπό αυτές τις εξελίξεις και τάσεις, η πρόβλεψη για τη μέση τιμή του πετρελαίου Brent στο σύνολο του τρέχοντος έτους αναθεωρείται οριακά προς τα επάνω, στα \$75 από \$74 περίπου 37% υψηλότερα από ότι στο περασμένο έτος. Το 2019, υπό την προϋπόθεση ότι οι πετρελαιοπαραγωγές χώρες δεν θα περιορίσουν ουσιαστικά την παραγωγή τους, η αναμενόμενη μικρή εξασθένηση του ρυθμού ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας, ως αποτέλεσμα κυρίως των επιπτώσεων των προστατευτικών εμπορικών πολιτικών και της χαλάρωσης της υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, θα εξασθενήσουν τις ανοδικές πιέσεις στην τιμή του πετρελαίου, με συνέπεια τη μικρή πτώση της.

Η εν μέρει αντισταθμιστική επίδραση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου στις χώρες της Ευρωζώνης, εξασθενεί από το τέλος του περασμένου Ιανουαρίου, καθώς ολοκληρώθηκε η άνοδός της, στο επίπεδο του 1,25. Κατόπιν διακυμάνθηκε έως τα μέσα Απριλίου κοντά σε αυτό και εν συνεχεία υποχώρησε μέχρι το τέλος Μαΐου, όταν διαμορφώθηκε σε 1,17. Έκτοτε βρίσκεται πλησίον αυτού του επιπέδου, με εξαίρεση τον Αύγουστο, στην οποία υποχώρησε προσωρινά στο 1,13. Από τον ίδιο μήνα υπολείπεται συνεχώς του περυσινού της επιπέδου, συνεπώς σίγουρα δεν μετριάζει την υψηλότερη τιμή πετρελαίου. Η πτώση της ισοτιμίας θεωρείται ότι οφείλεται στην εφαρμογή των δημοσιονομικών μέτρων στις ΗΠΑ, τα οποία ενίσχυσαν αισθητά τις προσδοκίες στην επιχειρηματική και επενδυτική κοινότητα, αλλά και στη σταδιακή άρση της «χαλαρής» νομισματικής πολιτικής από τη FED, που έχει διαμορφώσει τις αποδόσεις των ομολόγων της αμερικάνικης κυβέρνησης σαφώς υψηλότερα από τις αποδόσεις των ομολόγων των ισχυρότερων οικονομιών της Ευρωζώνης. Στην παραμονή των επιτοκίων στην Ευρωζώνη σε χαμηλά επίπεδα, παρά την ολοκλήρωση του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης από την ΕΚΤ στο τέλος του προσεχούς Δεκεμβρίου, συμβάλλει η απόφασή της στα μέσα Σεπτεμβρίου να διατηρήσει τα βασικά της επιτόκια αμετάβλητα τουλάχιστον έως το καλοκαίρι του 2019. Αυτές οι εξελίξεις έχουν οδηγήσει σε μεταφορά κεφαλαίων προς τις ΗΠΑ.

Στον αντίποδα, κλιμακώνεται η επιφυλακτικότητα για τις επιδράσεις των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής των ΗΠΑ στη διεθνή ανταγωνιστικότητα των αμερικάνικων προϊόντων, ιδίως κατόπιν της ανακοίνωσης αντίμετρων από την Ευρωπαϊκή Ένωση, τον Καναδά, την Κίνα και το Μεξικό, επενεργώντας αποτρεπτικά στις εκροές κεφαλαίων από την Ευρωζώνη. Ωστόσο η διμερής συμφωνία ΕΕ - Ιαπωνίας τον Ιούλιο του 2018, που μαζί αντιπροσωπεύουν το 22% του



παγκόσμιου εμπορίου, για απελευθέρωση των μεταξύ τους εμπορικών ροών (κατάργηση σχεδόν όλων των δασμών) μπορεί να επενεργήσει αντισταθμιστικά στις πιέσεις στις ευρωπαϊκές εξαγωγές από τα περιοριστικά μέτρα των ΗΠΑ. Από την άλλη πλευρά, η Ευρωζώνη πρέπει να αντιμετωπίσει προσεχώς σημαντικές προκλήσεις, οι οποίες αφορούν στις επιπτώσεις του ευρωσκεπτικισμού, πλέον σε επίπεδο ασκούμενης πολιτικής σε μια από τις μεγαλύτερες οικονομίες της, την Ιταλία, καθώς και στο σχεδιασμό της διαδικασίας του Brexit, στη διαχείριση των προσφυγικών ροών, στο υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων κ.ά. Ακολουθώντας, θεωρείται ως πλέον πιθανή εξέλιξη στο δεύτερο εξάμηνο του 2018 η διακύμανση της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου γύρω από το τρέχον επίπεδο, δηλαδή ελαφρώς χαμηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο. Ακολουθώντας, δεν θα υφίσταται, όπως μέχρι το τέλος του πρώτου εξαμήνου, η ανασχετική επίδρασή της στις επιπτώσεις της αυξημένης τιμής του πετρελαίου. Επιπλέον, δεν φαίνεται να ευνοεί την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της Ευρωζώνης στα οποία δεν υφίστανται περιορισμοί, καθώς και των υπηρεσιών της, καθώς δεν θα διαφέρει ουσιαστικά από πέρυσι.

Ως προς τις πλέον πρόσφατες εξελίξεις σε τμήματα της οικονομικής δραστηριότητας εγχωρίως, καθώς και σε βραχυχρόνιους οικονομικούς δείκτες, στην πλευρά της παραγωγής, ύστερα από σταθεροποιητικές τάσεις ή ήπιο ανοδικό ξεκίνημα στην αρχή του χρόνου, φαίνεται να επικρατούν τάσεις κλιμάκωσής της. Τουλάχιστον προσωρινά φαίνεται να αναθερμαίνεται και η καταναλωτική ζήτηση. Αναλυτικά, βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων, ενώ η βιομηχανική παραγωγή ήταν αμετάβλητη στο αρχικό τετράμηνο του 2018 σε σύγκριση με την ίδια περίοδο πέρυσι, στο επόμενο τετράμηνο ενισχύθηκε ελαφρώς, κατά 1,6%. Ωστόσο αυτή η άνοδος είναι μικρότερη της αντίστοιχης πριν ένα χρόνο (+4,3%). Η ενίσχυση της βιομηχανικής δραστηριότητας σε σχέση με την προηγούμενη σταθερότητά της προήλθε κυρίως από την αλλαγή τάσης στα Ορυχεία - Λατομεία, στα οποία σημειώθηκε αύξηση παραγωγής 7,7% την περίοδο Μαΐου - Αυγούστου, έναντι πτώσης 3,2% στην αρχή του έτους. Αποκλιμάκωση υποχώρησης της παραγωγής σημειώθηκε στον Ηλεκτρισμό, από 5,7% στο πρώτο τετράμηνο φέτος, σε 1,7% στο επόμενο. Το προϊόν της Μεταποίησης συνέχισε να αυξάνεται με ρυθμό παραπλήσιο εκείνου στην αρχή του έτους, 2,3% έναντι 2,1%, ενώ σταθερή είναι η κάμψη στην Παροχή Νερού, στην περιοχή του 2,5%. Τα πλέον πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία για την οικοδομική δραστηριότητα αφορούν στον περασμένο Ιούλιο. Στο τρίμηνο Μαΐου - Ιουλίου συνεχίζεται και κλιμακώνεται η άνοδος του πρώτου τριμήνου φέτος, ως προς όλες τις διαστάσεις της. Ο αριθμός των αδειών ήταν 8,1% μεγαλύτερος (από 5,1% στο α' τρίμ.), σε όρους επιφάνειας σημειώθηκε αύξηση 19,5% (έναντι 10,6%) και στον όγκο των νέων οικοδομών 24,7%, (από +3,1%). Στον τουριστικό τομέα, η διεύρυνση των εισπράξεων φαίνεται ότι κλιμακώθηκε στο τρίμηνο Μαΐου - Ιουλίου, καθώς έφτασε το 17,0% από την αρχή του έτους, όταν στο πρώτο τρίμηνο ήταν την τάξης του 13,9%. Η κλιμάκωση προήλθε κυρίως από τη διεύρυνση του αριθμού των ταξιδιωτών, που ξεπέρασε το 20% (δηλαδή 21%), ενώ στο πρώτο τρίμηνο δεν ξεπερνούσε το 12,8%.

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 ήταν στο τρίμηνο Μαΐου - Ιουλίου 2,5% υψηλότερος από πέρυσι, ενίσχυση εντονότερη εκείνης στο αρχικό τρίμηνο φέτος (1,1%). Η άνοδος του εγχώριου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή κλιμακώθηκε από τον Ιούνιο. Κατά το τρίτο τρίμηνο διαμορφώθηκε στο 1,0%, όταν στο πρώτο εξάμηνο φέτος δεν ξεπέρασε το 0,2%. Η επιτάχυνση του πληθωρισμού προήλθε κυρίως από τη μεγαλύτερη αύξηση των τιμών στο πρόσφατο τρίμηνο στις Επικοινωνίες, κατά 4,0%, έναντι ανόδου τους 1,7% νωρίτερα φέτος, όπως επίσης από την αλλαγή τάσης στη Διατροφή - μη αλκοολούχα ποτά (+1,3%,

από -0,4%) και στη Στέγαση (+0,3%, έναντι -1,2%). Εκτός της τελευταίας μεταβολής, η οποία αντανάκλα την εξωγενή στην καταναλωτική συμπεριφορά επίδραση της άνοδου της τιμής του πετρελαίου, οι υπόλοιπες δεν οφείλονται σε κάποιον τέτοιο παράγοντα, π.χ. αυξήσεις έμμεσων φόρων. Για αυτόν το λόγο θεωρείται ότι συσχετίζονται σε κάποιον βαθμό με μια τουλάχιστον πρόσκαιρη αναθέρμανση της καταναλωτικής ζήτησης των νοικοκυριών.

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω τάσεις σε οικονομικά μεγέθη και δείκτες δραστηριότητας, καθώς και τις πρόσφατες εξελίξεις και τις προοπτικές που δημιουργούν, κυρίως την ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής, τα τεκταινόμενα στο τραπεζικό σύστημα, την αρκετά πιθανή μη εφαρμογή της προγραμματισμένης για το προσεχές έτος μη περικοπής των συντάξεων, για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τις συνιστώσες του ΑΕΠ και λοιπά μακροοικονομικά μεγέθη, η ανάκαμψη της κατανάλωσης των νοικοκυριών στο δεύτερο τρίμηνο αναμένεται να συνεχιστεί κατά το τρέχον εξάμηνο, πιθανόν με ελαφρώς ταχύτερο ρυθμό. Όπως είχε προβλεφθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία φέτος, την άνοδό της θα ευνοήσει κυρίως η περαιτέρω αποκλιμάκωση της ανεργίας, λόγω διεύρυνσης της απασχόλησης και τους εισοδήματος σε εξαγωγικούς τομείς των υπηρεσιών, στο δημόσιο τομέα και σε κατασκευαστικές δραστηριότητες. Θετική επενέργεια αναμένεται από τις καλύτερες προσδοκίες των νοικοκυριών κατόπιν της εξόδου από το πρόγραμμα προσαρμογής, χωρίς να απαιτείται κάποιο νέο, αλλά και λόγω των συζητήσεων στο δημόσιο διάλογο για τη μη εφαρμογή αποφασισμένων δημοσιονομικών μέτρων την επόμενη χρονιά. Την άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης θα συνεχίσουν να μετριάζουν τα δημοσιονομικά μέτρα που εφαρμόστηκαν από την αρχή του χρόνου, ιδίως ορισμένα άμεσης φορολογίας (κατάργηση έκπτωσης 1,5% στην παρακράτηση φόρου εισοδήματος για μισθούς και συντάξεις, αύξηση των εισφορών των ελεύθερων επαγγελματιών). Η αναμενόμενη αύξηση τιμών θα ασκήσει πιέσεις στην αγοραστική δύναμη των αμοιβών και των μεταβιβαστικών δαπανών, μικρότερες όμως από ότι πέρυσι. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω επιδράσεων και συνεκτιμώντας την πρόσφατη αναθεώρηση του ΑΕΠ για το 2017, προβλέπεται ήπια αύξηση της κατανάλωσης του ιδιωτικού τομέα στο σύνολο του τρέχοντος έτους, στην περιοχή του 0,6%.

Η δυναμική της κατανάλωσης των νοικοκυριών στο επόμενο έτος θα εξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από τη ενδεχόμενη μη εφαρμογή της σχεδιασμένης περικοπής στις συντάξεις, πλήρως ή μερικώς, αλλά και από τις τελικές αποφάσεις για υπόλοιπα προτεινόμενα εναλλακτικά των αρχικά προγραμματισμένων μέτρων. Οι θετικές επενέργειες της ταχύρρυθμης μεγέθυνσης του διεθνούς εμπορίου στα πρόσφατα έτη στην απασχόληση και το εισόδημα εγχωρίως, θα περιοριστούν από την επιβράδυνση της άνοδου του. Από την άλλη πλευρά, ο τουριστικός τομέας θα συνεχίσει να δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας, ενώ εκτιμάται ότι θα αυξηθεί και η απασχόληση στο δημόσιο τομέα, όπως επίσης στις Κατασκευές. Κρίσιμος παράγοντας για την τάση στο διαθέσιμο εισόδημα και την απασχόληση, θα είναι η έκβαση της διαδικασίας για τον επανακαθορισμό του κατώτατου μισθού. Αυτών δεδομένων, η πρώτη εκτίμηση για τη μεταβολή της καταναλωτικής ζήτησης του ιδιωτικού τομέα το 2019 είναι η συνέχιση της αύξησής της, με ρυθμό ελαφρώς υψηλότερο του 1,0% (1,4%).

Στην πλευρά της δημόσιας κατανάλωσης, παρότι για το 2018 βάσει της σχεδιασμένης δημοσιονομικής πολιτικής, η οποία εστίαζε στην ενίσχυση των εσόδων, από αύξηση άμεσων και έμμεσων φόρων, καθώς και από εισφορές, αναμενόταν ήπια ενίσχυση των καταναλωτικών δαπανών του κράτους, εντούτοις στο πρώτο εξάμηνο αυτές περιορίστηκαν, για τρίτο συνεχόμενο έτος στη συγκεκριμένη περίοδο του. Ο περιορισμός της σημειώθηκε παρότι σε αυτό το χρονικό



διάστημα τα τακτικά έσοδα του Κρατικού Προϋπολογισμού υπερέβησαν το σχετικό στόχο, ενώ και σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης τα έσοδα ήταν υψηλότερα εκείνων πριν ένα χρόνο. Επομένως, δεν σημειώθηκαν υστερήσεις έναντι των επιδιωκόμενων αποτελεσμάτων στα έσοδα, οι οποίες να καθιστούν αναγκαία την περικοπή των δημοσίων δαπανών, συμπεριλαμβανομένης της δημόσιας κατανάλωσης. Πάντως και οι στόχοι για τις πρωτογενείς δαπάνες, που είναι υψηλότεροι από τα αποτελέσματα του 2017, φαίνεται να επιτυγχάνονται. Λαμβάνοντας υπόψη τις έως τώρα τάσεις στη δημόσια κατανάλωση και το γεγονός ότι το επίπεδό της στα δύο τελευταία τρίμηνα του περασμένου έτους είναι παρόμοιο ή μεγαλύτερο εκείνου στα δύο προηγούμενα, θεωρείται ως πλέον πιθανή εξέλιξη η συνέχιση της συρρίκνωσής της, σε έκταση παραπλήσια εκείνης κατά το πρώτο εξάμηνο. Επομένως, αντίθετα από ότι αναμενόταν σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, εκτιμάται ότι η δημόσια κατανάλωση θα περιοριστεί κατά το τρέχον έτος, τάση στην οποία θα συμβάλλει ή πρόσφατη προς τα πάνω αναθεώρησή της πέρυσι. Η μείωσή της θα είναι της τάξης του 1,0%.

Οι προγραμματισμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις για το 2019 στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022, ύψους €3,0 δισεκ. εστιάζουν πρωτίστως στην πλευρά των δαπανών, από την περικοπή των συντάξεων, και λιγότερο στη διεύρυνση των εσόδων, μέσω αύξησης των εισφορών για τους ελεύθερους επαγγελματίες. Έχουν σχεδιαστεί και εξισορροπητικά σε αυτές μέτρα €2,0 δισεκ., όπως αναφέρθηκε παραπάνω, όμως δεν αφορά κάποιο εξ' αυτών στη δημόσια κατανάλωση. Στην εναλλακτική δέσμη δημοσιονομικών μέτρων του Προσχεδίου, εκτός από τη μη περικοπή των συντάξεων και τα άλλα μέτρα της που προαναφέρθηκαν, περιλαμβάνεται η πρόσληψη 7,5 χιλ. εργαζομένων, ενέργεια η οποία στην περίπτωση που θα υλοποιηθεί θα διευρύνει τη δημόσια κατανάλωση. Σε κάθε περίπτωση, κατόπιν της σταθερότητας του τακτικού προσωπικού στο δημόσιο τομέα από τον Σεπτέμβριο του 2015 και δεδομένης της σταδιακής υποχώρησης της αναλογίας αποχωρήσεων – προσλήψεων σε αυτόν η οποία πρέπει να τηρείται, από 4 προς 1 το 2017 σε 1 προς 1 το 2019, αναμένεται άνοδος της απασχόλησής του. Αυτή η εξέλιξη είναι δυνατό να έχει καθοριστικό ρόλο στην τάση της δημόσιας κατανάλωσης το 2019.

Η αποκλιμάκωση της επιφυλακτικότητας για την ελληνική οικονομία και η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος από τα αποτελέσματα του stress test στις τράπεζες, την ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος, τα μεσοπρόθεσμα μέτρα για το δημόσιο χρέος και τη δημιουργία κεφαλαιακού αποθέματος, έχουν μετριαστεί από την τρέχουσα αναταραχή στο Χρηματιστήριο εξαιτίας της υπόθεσης Follie και των κατώτερων των αναμενόμενων αποτελεσμάτων των τραπεζών, αλλά και από την αβεβαιότητα για τη δημοσιονομική πολιτική το 2019. Όπως προαναφέρθηκε, η σύγχυση που έχει δημιουργηθεί στο επενδυτικό κοινό έχει επιπτώσεις ευρύτερες της χρηματιστηριακής αγοράς, π.χ. πλήττοντας την ελκυστικότητα εκδόσεων εταιρικών ομολόγων ελληνικών επιχειρήσεων, την επιστροφή καταθέσεων στα τραπεζικά ιδρύματα κ.ά. Συνεπώς, χρειάζονται προσπάθειες άμεσης αντιστροφής της επιδείνωσης του περιβάλλοντος προτού εδραιωθεί η υποχώρηση της εμπιστοσύνης. Εφόσον υποχωρήσουν οι εστίες αβεβαιότητας, θα ξεκινήσει η υλοποίηση των επενδυτικών σχεδίων τα οποία τελούσαν εν αναμονή των εξελίξεων γύρω από την ολοκλήρωση του Προγράμματος, τη διευθέτηση εξυπηρέτησης του χρέους και το μεταπρογραμματικό πλαίσιο σχέσεων με τους διεθνείς εταίρους. Οι τρέχουσες συνθήκες δεν θεωρούνται ευνοϊκές για την άντληση κεφαλαίων με έκδοση τίτλων από τις κεφαλαιαγορές, χρηματοδοτική τακτική που επιτυχώς ακολούθησαν από πέρυσι αρκετές μεγάλες επιχειρήσεις.

Η επιστροφή καταθέσεων από τον ιδιωτικό τομέα μετά την ανακοίνωση των αποτελεσμάτων του τελευταίου stress test, παρότι αποτελεί ένδειξη ανάκαμψης της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα, προς το παρόν δεν είναι επαρκής για τη μεταστροφή του ρυθμού παροχής πιστώσεων σε θετικό και την τόνωση των επενδύσεων. Ανασχετικά σε αυτήν την εξέλιξη θα συνεχίσει να επενεργεί όχι μόνο φέτος αλλά και την επόμενη χρονιά η προσπάθεια επίτευξης των στόχων περιορισμού των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών ανοιγμάτων. Εφόσον η επιστροφή των καταθέσεων συνεχιστεί και κλιμακωθεί, εξέλιξη η οποία συναρτάται στενά με την προαναφερθείσα αποκλιμάκωση της επιφυλακτικότητας, και ταυτόχρονα επιτευχθεί ταχύρρυθμη μείωση των μη εξυπηρετούμενων οφειλών, με τρόπο ο οποίος δεν πλήττει το ενεργητικό και τα καθαρά κεφάλαια των τραπεζών, θεωρείται πιθανή η εκκίνηση μιας ήπιας πιστωτικής επέκτασης κατά το προσεχές έτος προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

Όπως έχει επανειλημμένως αναφερθεί σε τριμηνιαίες εκθέσεις του IOBE, η περαιτέρω ενίσχυση της εξαγωγικής ζήτησης φέτος, πρωτίστως από την ΕΕ, τονώνει την επενδυτική δραστηριότητα σε εξωστρεφείς κλάδους της Μεταποίησης, στον Τουρισμό και τις Μεταφορές. Αυτή η επίδραση είναι μια εκ των βασικών αιτιών της κλιμάκωσης του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου σε όλες τις κατηγορίες του κατά το αρχικό εξάμηνο του τρέχοντος έτους, εκτός του εξοπλισμού μεταφορών. Η έντονη πτώση των επενδύσεων στην τελευταία κατηγορία οφείλεται στο πρόσκαιρο, αρνητικό «αποτέλεσμα βάσης» των υψηλών επενδύσεων σε πλοία την αντίστοιχη περίοδο του 2017. Αυτό το αποτέλεσμα είναι αρκετά πιθανό να αναστραφεί στο τρέχον εξάμηνο, καθώς οι εκδόσεις νέων αδειών οχημάτων για επαγγελματική χρήση συνεχίζουν να παρουσιάζαν αυξητική τάση στους δύο πρώτους μήνες του τρίτου τριμήνου. Ωστόσο, η αναμενόμενη επιβράδυνση μεγέθυνσης του διεθνούς εμπορίου το προσεχές έτος, εξαιτίας κυρίως των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού, μάλλον θα περιορίσει την υποστήριξη των επενδύσεων από τις εξαγωγές.

Ανάκαμψη επενδύσεων το τρέχον έτος, μετά από πολλά έτη ισχυρής πτώσης, σημειώνεται και στις Κατασκευές. Προέρχεται αποκλειστικά από την οικοδομική δραστηριότητα, για οικιστική και παραγωγική χρήση του ιδιωτικού τομέα, καθώς η παραγωγή στα έργα πολιτικού μηχανικού, που περιλαμβάνουν όλες τις κατηγορίες δημοσίων έργων, κινείται συνεχώς από την αρχή του 2018 σε πτωτική τροχιά. Από πλέον πρόσφατα στοιχεία οικοδομικής δραστηριότητας που παρατέθηκαν παραπάνω, προκύπτει συνέχιση της αύξησής της έως την αρχή του τρίτου τριμήνου. Οι αλλαγές στις αντικειμενικές αξίες των ακινήτων τον Ιούνιο εκτιμάται ότι προξένησαν πρόσκαιρη αδράνεια σε τμήματα της αγοράς ακινήτων, έως την αποτίμηση των μεταβολών που επέφεραν, αλλά παράλληλα αποκλιμάκωσαν την αβεβαιότητα εν αναμονή της ανακοίνωσής τους. Καθώς δεν έχουν σχεδιαστεί περαιτέρω φορολογικές επιβαρύνσεις στα ακίνητα το 2019 και επιπλέον είναι πιθανή μικρή μείωση του ΕΝΦΙΑ, κατά μέσο όρο, σύμφωνα με τις εναλλακτικές προτεινόμενες δημοσιονομικές παρεμβάσεις, δεν υφίσταται κάποιος ανασχετικός παράγοντας σε μια νέα κλιμάκωση των οικοδομικών έργων.

Παρότι οι περυσινές του δαπάνες του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων ήταν οι χαμηλότερες τουλάχιστον από το 2000, βάσει του ρυθμού υλοποίησής του φέτος έως τον Αύγουστο, δεν αναμένεται μεγαλύτερη ώθηση στην επενδυτική δραστηριότητα από ότι στο προηγούμενο έτος, ενώ θεωρείται πλέον πιθανή η περικοπή των δαπανών του στο σύνολο του έτους, όπως το 2017. Ωστόσο, το χαμηλό επίπεδο ενισχύσεων φέτος θα διαμορφώσει μια χαμηλή βάση σύγκρισης το ΠΔΕ του 2019, η πρόβλεψη για τις δαπάνες του οποίου στο επόμενο έτος στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού είναι €250 - €550 εκατ. υψηλότερη της φετινής. Σε συνδυασμό με τη



δυνατότητα περισσότερο ταχύρρυθμης υλοποίησής του κατόπιν των φετινών καθυστερήσεων, η συμβολή του ΠΔΕ στις επενδύσεις την επόμενη χρονιά μπορεί να είναι ισχυρότερη.

Βάσει των αναμενόμενων τάσεων και προοπτικών στους παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις, και λαμβάνοντας υπόψη τη μικρή αύξησή τους στην περασμένη περίοδο Ιανουαρίου - Ιουνίου, για το σύνολο του τρέχοντος έτους προβλέπεται αύξησή τους, αρκετά ηπιότερη της αρχικά αναμενόμενης παρά την πρόσφατη προς τα κάτω αναθεώρηση της ανόδου τους πέρυσι, στην περιοχή του 4,0% φέτος. Θεωρείται πλέον πιθανό ότι η επενδυτική δραστηριότητα θα κλιμακωθεί το 2019, με το ρυθμό ανόδου της να είναι διψήφιος, στην περιοχή του 12-14%.

Στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, η συνέχιση της ανάπτυξης το 2018 στην ΕΕ και τις ΗΠΑ με υψηλό ρυθμό, βάσει των πλέον πρόσφατων εκθέσεων διεθνών οργανισμών, λίγο χαμηλότερο από πέρυσι στην πρώτη οικονομική περιφέρεια και ισχυρότερο στη δεύτερη, όπως επίσης σε αναπτυσσόμενες - αναδυόμενες οικονομικές ζώνες με αυξανόμενο μερίδιο στις εξαγωγές ελληνικών προϊόντων (π.χ. Βόρειος Αφρική), θα συνεχίσει να τροφοδοτεί στο δεύτερο εξάμηνο μια σημαντική άνοδό τους, όπως αυτή στην περίοδο Ιανουαρίου - Ιουνίου. Πιθανότατα αυτή θα είναι ελαφρώς μικρότερης κλίμακας, επειδή η ανάπτυξη στην ΕΕ παρουσίασε σημάδια «κόπωσης» σε αυτό το εξάμηνο. Παραμένει ιδιαίτερα δύσκολη η αποτίμηση των επενεργειών των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και των αντίμετρων σε αυτά στις εξαγωγές της Ελλάδας φέτος. Άλλωστε, έως τον Ιούλιο δεν είχαν αποτυπωθεί ουσιαστικές μεταβολές στα στοιχεία του παγκόσμιου εμπορίου. Θεωρείται πλέον πιθανό ότι θα αρχίσουν να γίνονται αισθητές το 2019, ενώ η εκδήλωση της πλήρους έντασής τους θα εξαρτηθεί από το εύρος των εκατέρωθεν αντιδράσεων, τις επιδράσεις τους στις πολυμερείς διαπραγματεύσεις για το διεθνές εμπόριο (π.χ. NAFTA) κ.ά. Καθώς η αξία των ελληνικών εξαγωγών προς τις ΗΠΑ σε προϊόντα στα οποία επιβλήθηκαν εισαγωγικοί περιορισμοί αποτελεί μικρό ποσοστό της συνολικής αξίας των εγχώριων εξαγωγών αγαθών, οι πλέον σημαντικές επιπτώσεις τους αναμένεται να είναι έμμεσες, μέσω των αντίστοιχων στις χώρες της ΕΕ, οι οποίες απορροφούν παραπάνω από τις μισές εξαγωγές ελληνικών προϊόντων.

Στο σκέλος των εξαγωγών υπηρεσιών, η κλιμάκωση της αύξησης της διεθνούς τουριστικής κίνησης που αποτυπώνεται στα διαθέσιμα στοιχεία για τους πρώτους καλοκαιρινούς μήνες, καθώς και των σχετικών εσόδων, θεωρούνται αξιόπιστες ενδείξεις μιας ακόμα μεγαλύτερης συμβολής του τουριστικού τομέα στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα φέτος. Είναι πλέον πιθανό ότι ο ρυθμός αύξησης των εισπράξεων από παροχή τουριστικών υπηρεσιών σε αλλοδαπούς θα είναι ισχυρότερος εκείνου στο σύνολο του 2017 (+10,5%, στα €14,6 δισεκ.). Το τρέχον χρονικό διάστημα κρίνεται πρώιμο για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τη διεθνή τουριστική κίνηση το ερχόμενο έτος. Άλλωστε, η φετινή τουριστική περίοδος ακόμα δεν έχει ολοκληρωθεί. Η χαμηλότερη ισοτιμία ευρώ / δολαρίου την τρέχουσα περίοδο σε σύγκριση με το αρχικό τετράμηνο φέτος, παρότι δεν εξασθενεί την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της Ευρωζώνης, θεωρείται ότι δεν συμβάλλει στην ενίσχυσή της, αφού κυμαίνεται στο ίδιο επίπεδο με πριν ένα χρόνο. Δεν αναμένεται σημαντική διαφοροποίηση της ισοτιμίας τουλάχιστον έως τους πρώτους μήνες του 2019, με τα βραχυπρόθεσμα θετικά αποτελέσματα της δημοσιονομικής πολιτικής στις ΗΠΑ και της περισσότερο «σφιχτής» νομισματικής πολιτικής από τη FED, αλλά και του κλιμακούμενου ευρωσκεπτικισμού, να εξισορροπούνται σε μεγάλο βαθμό από τις επιφυλάξεις για την εμπορική πολιτική τους και την έντονη αβεβαιότητα για τυχόν κλιμάκωσή της στο μέλλον.

Λαμβάνοντας υπόψη τις εξελίξεις στο διεθνές εμπόριο και τις τάσεις σε σχετικά με αυτό μεγέθη, εγχωρίως και διεθνώς, προβλέπεται η μέση ετήσια άνοδος του συνόλου εξαγωγών να διαμορφωθεί πλησίον του 8,0%. Το προσεχές έτος η διεύρυνση των εξαγωγών θα συνεχιστεί, αλλά θα είναι μικρότερης έκτασης, περίπου 5,0 – 5,5%.

Όπως αναμενόταν στην προηγούμενη έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία, η τάση στις εισαγωγές μεταβλήθηκε από πτωτική στο αρχικό τρίμηνο του τρέχοντος έτους σε ανοδική στο επόμενο. Καθώς η κάμψη τους στην περίοδο Ιανουαρίου – Μαρτίου οφειλόταν κυρίως στο αρνητικό «αποτέλεσμα βάσης» των εισαγωγών πλοίων ένα έτος νωρίτερα, το οποίο συνεχίστηκε ηπιότερο στο επόμενο τρίμηνο, η διεύρυνσή τους εκτιμάται ότι θα κλιμακωθεί κατά το τρέχον εξάμηνο συνολικά. Η αύξηση εκτιμάται ότι θα προέλθει κυρίως από το σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου, όχι από την ενίσχυση της εγχώριας κατανάλωσης. Την κλιμάκωση της εισαγωγικής ζήτησης ευνοεί η νέα χαλάρωση των capital controls. Ανασχετικά σε αυτή θα επενεργήσουν η υψηλή τιμή του πετρελαίου και η υποχώρηση της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου. Λαμβάνοντας υπόψη ότι η τελικά εκτιμώμενη διεύρυνση των επενδύσεων θα είναι σαφώς μικρότερη της αρχικά αναμενόμενης, η πρόβλεψη για τη διεύρυνση των εισαγωγών αναθεωρείται προς τα κάτω, σε 3,5%. Σε συνδυασμό με την πολύ μεγαλύτερη αύξηση των εξαγωγών, το εξωτερικό ισοζύγιο θα βελτιωθεί αρκετά. Η κλιμάκωση της εγχώριας ζήτησης το ερχόμενο έτος, από σημαντική ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας, αλλά και της κατανάλωσης, θα έχει αντίκτυπο στην εισαγωγική ζήτηση, η οποία αναμένεται να είναι 6 – 6,5% υψηλότερη από φέτος.

Πίνακας 3.2

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

	2016	2017	2018	2019
<i>Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές</i>				
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν*	-0,2	1,4	1,9	2,3
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,0	0,1	0,5	0,9
Δημόσια Κατανάλωση	-1,5	1,1	1,2	0,4
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	1,6	9,6	10,3	12,1
Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	-1,8	6,8	5,7	4,6
Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	0,3	7,2	5,5	4,4
Απασχόληση	0,5	2,1	1,7	1,8
Αποδοχές Εργαζομένων κατά Κεφαλή	-0,9	0,1	0,8	1,3
Πραγματικό Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας	0,8	0,2	-0,3	-0,5
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή*	0,0	1,1	0,5	1,2
<i>Συμβολή στη μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ</i>				
Τελική Εγχώρια Ζήτηση	-0,2	0,9	1,9	2,3
Καθαρές Εξαγωγές	-0,7	-0,2	0,0	0,0
Αποθέματα	0,6	0,6	0,0	0,0
<i>Σε ποσοστό του ΑΕΠ</i>				
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης	0,6	0,8	0,4	0,2
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών	-0,7	-0,9	-0,4	-0,5
Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης	180,8	178,6	177,8	170,3
<i>Σε ποσοστό</i>				
Ανεργία (% του εργατικού δυναμικού)	23,6	21,5	20,1	18,4

* Βάσει της μεθοδολογίας της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού

Πηγή: European Economic Forecast, spring 2018, European Commission, Μάιος 2018



Συνοψίζοντας τις προβλέψεις για τις τάσεις στις βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ το 2018, αναμένεται μικρή αύξηση της κατανάλωσης των νοικοκυριών στο τρέχον εξάμηνο, πρωτίστως από εκ νέου διεύρυνση της απασχόλησης και του εισοδήματός τους, σε εξαγωγικούς τομείς των υπηρεσιών, στο δημόσιο τομέα και σε κατασκευαστικές δραστηριότητες. Θετική επένδυση αναμένεται από τις καλύτερες προσδοκίες των νοικοκυριών κατόπιν της εξόδου από το πρόγραμμα προσαρμογής, αλλά και λόγω της αρκετά πιθανής μη εφαρμογής της περικοπής συντάξεων την επόμενη χρονιά. Την άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης φέτος θα συνεχίσουν να μετριάζουν τα δημοσιονομικά μέτρα που εφαρμόστηκαν από την αρχή του χρόνου. Μεν οι θετικές επενέργειες της μεγέθυνσης του διεθνούς εμπορίου στα πρόσφατα έτη στην απασχόληση και το εισόδημα θα εξασθενήσουν το νέο έτος, δε ειδικά ο τουριστικός τομέας θα συνεχίσει να δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας, ενώ πιθανότατα θα αυξηθεί η απασχόληση και στο δημόσιο τομέα, όπως επίσης στις Κατασκευές.

Παρότι η δημοσιονομική προσαρμογή το 2018 είχε σχεδιαστεί να συνεχιστεί κυρίως μέσω της αύξησης των εσόδων, επιτρέποντας μια ήπια ενίσχυση των καταναλωτικών δαπανών του δημόσιου τομέα, εντούτοις στο πρώτο εξάμηνο αυτές περιορίστηκαν, παρότι τα έσοδα του Κρατικού Προϋπολογισμού υπερέβησαν το σχετικό στόχο. Λαμβάνοντας υπόψη αυτήν την τάση της δημόσιας κατανάλωσης και το γεγονός ότι το επίπεδό της στα δύο τελευταία τρίμηνα φέτος είναι παρόμοιο ή μεγαλύτερο εκείνου στα δύο προηγούμενα, θεωρείται ως πλέον πιθανή εξέλιξη η συνέχιση της συρρίκνωσής της έως το τέλος του 2018.

Πίνακας 3.3

Σύγκριση προβλέψεων για επιλεγμένους Οικονομικούς Δείκτες για τα έτη 2017 – 2018 (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	2,5	2,1	2,4	2,0	2,4	2,0	2,3
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,0	1,2	0,5	1,2	0,6	1,4	:	:	0,1	1,1
Δημόσια Κατανάλωση	0,2	0,2	1,2	0,2	-1,0	1,5	:	:	0,7	1,3
Ακαθ. Επενδ. Παγίου Κεφαλαίου	0,8	11,1	10,3	11,5	0,2	10,5	:	:	9,1	9,4
Εξαγωγές	7,5	4,6	5,7	4,6	8,0	5,3	:	:	5,9	4,7
Εισαγωγές	3,4	3,8	5,5	3,8	3,5	6,3	:	:	4,1	4,5
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (%)	0,6	0,8	0,5	0,8	0,8	1,3	0,7	1,2	0,6	1,1
Ανεργία (% εργατικού δυναμικού)*	19,9	18,2	20,1	18,4	19,3	17,9	19,9	18,1	20,4	19,4
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	0,3	1,1	0,8	0,4	:	:	0,5	0,0	0,5	0,4
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	:	:	-0,9	-0,4	:	:	-0,8	-0,4	-0,1	-0,1

* Βάσει της μεθοδολογίας της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού

Πηγές: Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Οκτώβριος 2018 – European Economic Forecast, spring 2018, European Commission, Μάιος 2018 - Η Ελληνική Οικονομία 03/18, ΙΟΒΕ, Οκτώβριος 2018– World Economic Outlook, IMF, Οκτώβριος 2018 - Fiscal Monitor, IMF, Οκτώβριος 2018 - OECD Economic Outlook No. 103, Μάιος 2018

Στις προγραμματισμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις για το 2019 δεν περιλαμβάνεται κάποια η οποία να αφορά στη δημόσια κατανάλωση. Στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το προσεχές έτος, στην εναλλακτική δέσμη δημοσιονομικών μέτρων περιλαμβάνεται εκτός της μη

περικοπής των συντάξεων, η πρόσληψη 7,5 χιλ. εργαζομένων, ενέργεια η οποία εάν υλοποιηθεί θα διευρύνει τη δημόσια κατανάλωση. Σε κάθε περίπτωση, κατόπιν της σταθερότητας του τακτικού προσωπικού στο δημόσιο τομέα από τον Σεπτέμβριο του 2015, υπάρχουν περιθώρια αύξησής του, βάσει των σχετικών κανόνων αποχωρήσεων - προσλήψεων.

Σε ότι αφορά τις προοπτικές των επενδύσεων, η αποκλιμάκωση της επιφυλακτικότητας για την ελληνική οικονομία και η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος κατόπιν των εξελίξεων γύρω από το τρίτο Πρόγραμμα και των αποτελεσμάτων του stress test στις τράπεζες, έχουν μετριαστεί από την τρέχουσα αναταραχή στο Χρηματιστήριο. Συνεπώς, χρειάζονται προσπάθειες άμεσης αντιστροφής της επιδείνωσης του οικονομικού κλίματος. Οι τρέχουσες συνθήκες δεν θεωρούνται ευνοϊκές για την άντληση κεφαλαίων με έκδοση τίτλων από τις κεφαλαιαγορές, όπως έκαναν από πέρυσι αρκετές επιχειρήσεις. Η επιστροφή καταθέσεων από τον ιδιωτικό τομέα προς το παρόν δεν είναι επαρκής για πιστωτική επέκταση από το τραπεζικό σύστημα. Ανασχετικά σε αυτήν την εξέλιξη θα συνεχίσει να επενεργεί η προσπάθεια περιορισμού των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών ανοιγμάτων. Εφόσον η επιστροφή των καταθέσεων συνεχιστεί και κλιμακωθεί και τα ΜΕΑ περιορίζονται γοργά, θεωρείται πιθανή η εκκίνηση μιας ήπιας πιστωτικής επέκτασης το προσεχές έτος προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Η ενίσχυση της εξαγωγικής ζήτησης και φέτος, θα τονώσει την επενδυτική δραστηριότητα σε εξωστρεφείς κλάδους της Μεταποίησης, στον Τουρισμό και τις Μεταφορές. Από την άλλη πλευρά, οι πολιτικές εμπορικού προστατευτισμού θα εξασθενήσουν αυτήν την ώθηση στο ερχόμενο έτος. Ανάκαμψη επενδύσεων μετά από παρατεταμένη πτώση, φέτος και στο προσεχές έτος, αναμένεται στις Κατασκευές, από οικιστικά κατασκευαστικά έργα και υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις - παραχωρήσεις. Στα ίδια με πέρυσι, ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα αναμένεται να διαμορφωθούν οι ενισχύσεις του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων.

Στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, η συνεχιζόμενη με υψηλό ρυθμό ανάπτυξη στην ΕΕ και τις ΗΠΑ, θα συνεχίσει στο δεύτερο εξάμηνο να αποτελεί το βασικό τροφοδότη μιας σημαντικής ανόδου των εξαγωγών. Θεωρείται πλέον πιθανό ότι οι επενέργειες των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και των αντίμετρων σε αυτά στις εξαγωγές της Ελλάδας θα αρχίσουν να γίνονται αισθητές το 2019. Καθώς η αξία των ελληνικών εξαγωγών προς τις ΗΠΑ σε προϊόντα στα οποία επιβλήθηκαν εισαγωγικοί περιορισμοί αποτελεί μικρό ποσοστό της αξίας των εγχώριων εξαγωγών αγαθών, οι πλέον σημαντικές επιπτώσεις τους μάλλον θα είναι έμμεσες, μέσω των αντίστοιχων επιδράσεων σε επίπεδο ΕΕ. Η κλιμάκωση της διεθνούς τουριστικής κίνησης τους πρώτους καλοκαιρινούς μήνες, όπως και των σχετικών εσόδων, σηματοδοτούν νέα αύξηση της συμβολής του τουριστικού τομέα στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα το τρέχον έτος. Η χαμηλότερη ισοτιμία ευρώ / δολαρίου σε σύγκριση με το πρώτο τετράμηνο του 2018 δεν ευνοεί την ανταγωνιστικότητα, επειδή κυμαίνεται στο ίδιο επίπεδο με ένα χρόνο νωρίτερα.

Η αλλαγή τάσης το δεύτερο τρίμηνο στις εισαγωγές σε ανοδική θα συνεχιστεί και θα κλιμακωθεί το τρέχον εξάμηνο, κυρίως από τον υψηλότερο σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου και λιγότερο από την εγχώρια καταναλωτική δαπάνη. Όμως η τελικά εκτιμώμενη διεύρυνση των επενδύσεων θα είναι σαφώς μικρότερη της αρχικά αναμενόμενης και ακολούθως η αυξητική επίδρασή τους στις εξαγωγές. Η κλιμάκωση της εγχώριας ζήτησης το ερχόμενο έτος, από σημαντική ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας, αλλά και της κατανάλωσης, θα έχει αντίκτυπο στην εισαγωγές.



Συνισταμένη των αναμενόμενων και πιθανολογούμενων για φέτος και το προσεχές έτος εξελίξεων και τάσεων στους παράγοντες οι οποίοι καθορίζουν τις συνιστώσες του ΑΕΠ, είναι η πρόβλεψη για αύξησή του φέτος στην περιοχή του 2,0% και κοντά στο 2,4% το 2019.

Η συνέχιση της υψηλότερης από πέρυσι εξαγωγικής ζήτησης, ενδεχομένως με μικρότερη ένταση στα προϊόντα και μεγαλύτερη στις υπηρεσίες από ότι στο αρχικό εξάμηνο φέτος, θα συνεχίσει να συντηρεί - δημιουργεί και φέτος θέσεις εργασίας σε εξωστρεφείς τομείς, κυρίως τον Τουρισμό και τις Μεταφορές, αποτελώντας την κύρια αιτία της νέας κάμψης της ανεργίας. Όμως, όπως προαναφέρθηκε, οι πολιτικές εμπορικού προστατευτισμού και η ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της ΕΚΤ, θα εξασθενήσουν την άνοδο των εξαγωγών την επόμενη χρονιά, ακολούθως και τη συμβολή της στη δημιουργία θέσεων εργασίας. Η ενίσχυση των προσδοκιών των νοικοκυριών λόγω της εξόδου από το πρόγραμμα προσαρμογής, αλλά και της περαιτέρω χαλάρωσης των capital controls, μάλλον θα αποτυπωθεί στην καταναλωτική ζήτησή τους, ευνοώντας την απασχόληση στους σχετιζόμενους κλάδους (π.χ. Χονδρικό - λιανικό εμπόριο, Εστίαση). Η καταναλωτική ζήτηση το προσεχές έτος δεν αναμένεται να υποστεί πιέσεις από νέα δημοσιονομικά μέτρα, αφού η αρχικά προγραμματισμένη περικοπή συντάξεων είναι πιθανό να μην εφαρμοστεί, ενώ, εφόσον υλοποιηθούν και τα υπόλοιπα προτεινόμενα εναλλακτικά εκείνων στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022 μέτρα στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού, θα ενισχύσουν ελαφρώς το διαθέσιμο εισόδημα σε σύγκριση με το 2018.

Αύξηση της απασχόλησης εκτιμάται από την αρχή του τρέχοντος έτους στον Κατασκευαστικό τομέα, από την αναθέρμανση της οικοδομικής δραστηριότητας σε οικιστικά κατασκευαστικά έργα, όπως και για την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις - παραχωρήσεις. Η ανάκαμψη του Κατασκευαστικού τομέα και της απασχόλησης σε αυτόν θεωρείται πλέον πιθανό ότι θα συνεχιστεί το 2019. Παράλληλα, θα συνεχιστούν οι θετικές επιδράσεις στην απασχόληση φέτος και το 2019 από την εργασία στο δημόσιο τομέα, ορισμένου και αορίστου χρόνου. Αυτές θα τροφοδοτηθούν από τα σχετικά προγράμματα του ΟΑΕΔ, κυρίως εκείνα για την παροχή κοινωφελούς εργασίας, αλλά και τα περιθώρια αύξησης του τακτικού προσωπικού, κατόπιν της σταθερότητάς του την τελευταία τριετία, ακολουθώντας τους κανόνες για αποχωρήσεις - απολύσεις. Στα προτεινόμενα εναλλακτικά των συμφωνημένων δημοσιονομικά μέτρα στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2019 περιλαμβάνεται η πρόσληψη 7,5 χιλ. ατόμων. Συνεκτιμώντας αυτούς και άλλους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την απασχόληση ή/και θα την επηρεάσουν την επόμενη χρονιά, η πρόβλεψη για το ποσοστό ανεργίας στο σύνολο του 2018 αναθεωρείται επί τα βελτίω, στο 19,3%, ενώ για το 2019 αναμένεται ηπιότερη πτώση της, ελαφρώς χαμηλότερα από 18,0%.

Ολοκληρώνοντας τις προβλέψεις με αυτές για τις τιμές καταναλωτή, η ενισχυτική επίδραση σε αυτές της ανόδου της διεθνούς τιμής πετρελαίου, αναμένεται να συνεχιστεί τουλάχιστον έως το πρώτους μήνες του 2019. Κατόπιν ίσως εξασθενήσει ελαφρώς, λόγω της σταδιακής κάμψης του διεθνούς εμπορίου και της παγκόσμιας μεγέθυνσης. Καθώς η ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου διακυμαίνεται από την αρχή του περασμένου Αυγούστου σε επίπεδο ελαφρώς χαμηλότερο του αντίστοιχου περυσινού, πλέον δεν μετριάζει την επίπτωση της υψηλότερης τιμής του πετρελαίου στις τιμές, κάτι που αναμένεται να συνεχιστεί στη μεγαλύτερη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2019, λόγω της υψηλής ισοτιμίας του ευρώ ένα χρόνο νωρίτερα. Στον αντίποδα, η ενίσχυση του πληθωρισμού από τις αλλαγές στους έμμεσους φόρους από την αρχή του 2018 είναι και θα παραμείνει οριακή (+0,1 ποσοστιαίες μονάδες), πολύ χαμηλότερη από ότι

το 2017. Καθώς δεν περιλαμβάνεται στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022 και στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2019 η αύξηση υφιστάμενων φόρων ή/και η επιβολή νέων, αυτοί δεν ασκήσουν κάποια σημαντική επίδραση στις τιμές το προσεχές έτος. Ενδεχομένως να επενεργήσει ελαφρώς αυξητικά στις τιμές, η ολοκλήρωση της υφιστάμενης εξαίρεσης από την κατάργηση της έκπτωσης στο ΦΠΑ σε έξι νησιά τα οποία δέχονται τις μεγαλύτερες ροές προσφύγων, η οποία έχει παραταθεί έως το τέλος του τρέχοντος έτους. Για αυτό το θέμα δεν υπάρχει κάποια αναφορά στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού.

Ένας παράγοντας ο οποίος φαίνεται να έχει θετική επίδραση στις τιμές φέτος, σε αντίθεση με τα προηγούμενα έτη, είναι η εγχώρια ζήτηση, που παρουσιάζει ενδείξεις ανάκαμψης. Αυτή η εξέλιξη αντανακλάται στο ότι ο ρυθμός μεταβολής των τιμών χωρίς την επίδραση των ενεργειακών αγαθών και με σταθερούς φόρους ήταν θετικός οκτάμηνο Ιανουαρίου – Αυγούστου του 2018, για πρώτη φορά από το 2011. Η προαναφερθείσα καλύτερευση των προσδοκιών των νοικοκυριών στο υπόλοιπο του 2018, σε συνδυασμό με ότι δεν αναμένονται νέες πιέσεις από δημοσιονομικά μέτρα στο διαθέσιμο εισόδημά τους το επόμενο έτος, ενώ είναι πιθανή και μια μικρή τόνωσή του από αυτά, μάλλον θα συντηρήσει και θα ενισχύσει την κατανάλωσή τους, επενεργώντας και πληθωριστικά. Συνισταμένη των παραπάνω τάσεων και προβλέψεων αναμένεται να είναι η διαμόρφωση του μέσου ρυθμού μεταβολής του ΔTK για το τρέχον έτος στο 0,8%. Η πρώτη εκτίμηση για το 2019 είναι ότι αυτός θα ενισχυθεί ελαφρώς, στην περιοχή του 1,3%.

3.2 Εξελίξεις και προοπτικές σε βασικούς τομείς της Οικονομίας

- Οριακή αύξηση βιομηχανικής παραγωγής στο πρώτο τετράμηνο του 2018 σε σύγκριση με την ίδια περυσινή περίοδο (+0,8% αντί +5,6%)
- Υποχώρηση της δραστηριότητας στις Κατασκευές στο πρώτο εξάμηνο του 2018 (-2,6%), κατόπιν ενίσχυσης (3,9%) πέρσι
- Εξακολουθεί να ενισχύεται το Λιανικό Εμπόριο, με ηπιότερο ωστόσο ρυθμό με πέρσι (1,7% αντί 2,4%)
- Υποχώρηση του κύκλου εργασιών στο εξάμηνο του 2018 σε πέντε από τους δεκατρείς υποκλάδους των Υπηρεσιών. Αντίθετα, βελτιώνονται οι προσδοκίες

Βιομηχανία

Κατά τους οκτώ πρώτους μήνες του 2018, ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε οριακά κατά 0,8% σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, στην οποία ενισχυόταν κατά 5,6%. Η επιβράδυνση της βελτίωσης στο γενικό δείκτη οφείλεται στο ότι σε αρκετούς από τους κλάδους της ελληνικής βιομηχανίας, των οποίων η παραγωγή πέρυσι αυξανόταν ήπια, φέτος σημειώνεται πτώση, μικρή ή έντονη.

Σε ότι αφορά την τάση στις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων, βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων, στο πρώτο οκτάμηνο του 2018 ενισχύθηκαν κατά 4,3 %, αντί εντονότερης αύξησης την ίδια περίοδο του 2017 (+6,1%). Παρά την επιβράδυνση στο ρυθμό αύξησης, σημειώνεται πως πρόκειται για τη δεύτερη συνεχόμενη χρονιά που οι τιμές βιομηχανικών προϊόντων αυξάνονται, κατόπιν απωλειών επί τουλάχιστον τέσσερα έτη (2013-2016). Η αύξηση οφείλεται περισσότερο στις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων που εξαγονται (+7,9%, από +10,6% πριν ένα χρόνο) και



λιγότερο στην άνοδο των τιμών στα προϊόντα που διοχετεύονται στην εγχώρια αγορά (+3,2% αντί +4,7%). Ο κύκλος εργασιών, διευρύνθηκε την περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου, με ελαφρά ηπιότερο ρυθμό σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (10,6% αντί 13,6%).

Στην Ευρωζώνη την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου φέτος η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε με ρυθμό ίδιο με εκείνο την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, 2,3% αντί 2,2%.

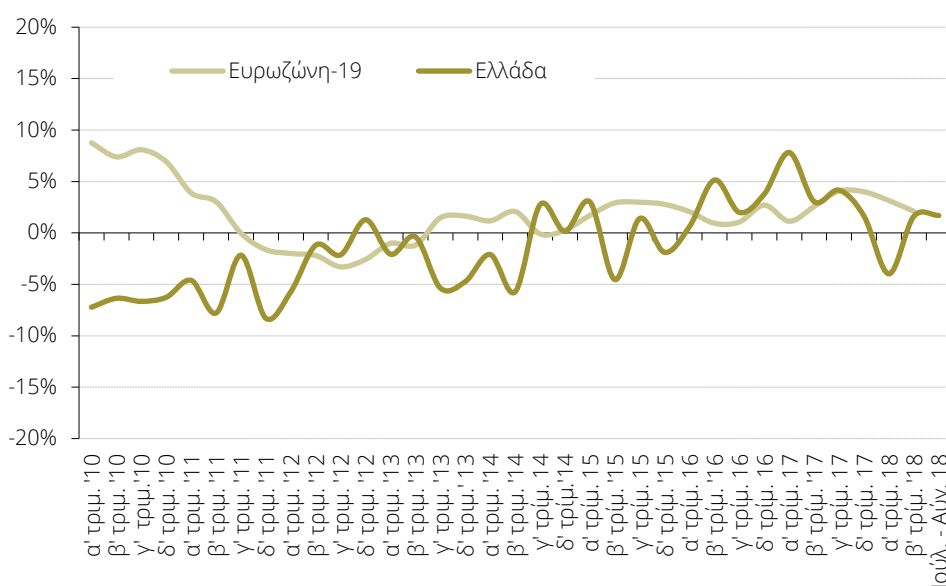
Σε επίπεδο βασικών τομέων της ελληνικής βιομηχανίας, η παραγωγή των Ορυχείων – Λατομείων ενισχύθηκε πολύ ηπιότερα από πέρυσι (2,2% αντί 9,8%) ενώ στη Μεταποίηση ο ρυθμός ανόδου του δείκτη ήταν ο μισός του περυσινού, 2,2% αντί 4,0%. Αντιθέτως, με απώλειες φέτος έναντι ανόδου την αντίστοιχη περυσινή περίοδο κινήθηκε η παραγωγή Ηλεκτρισμού (-3,7% αντί +12,6%), με την πτώση στην Παροχή Νερού να είναι σταθερή (-2,5% έναντι -2,6%).

Αναλυτικότερα στους κλάδους των Ορυχείων, ελαφρώς μεγαλύτερη από πέρυσι μείωση προϊόντος σημειώθηκε στις Λοιπές Εξορυκτικές και Λατομικές Δραστηριότητες, -3,8% αντί -2,4%. Στον αντίποδα, έντονα θετικά κινήθηκε η άντληση Αργού Πετρελαίου (45,1% αντί -19,1%) και ακολούθησαν με αρκετά μικρότερη άνοδο η εξόρυξη Μεταλλούχων Μεταλλευμάτων (4,5% αντί -3,3%) και η εξόρυξη Άνθρακα και Λιγνίτη, (+2,0% σε σχέση με 25,7% πριν ένα χρόνο).

Μεταξύ των κλάδων της Μεταποίησης, η παραγωγή αυξήθηκε σε 16 από 24 εξ' αυτών. Σε κλάδους με αυξημένη βαρύτητα για την ελληνική οικονομία, το προϊόν των Βασικών Φαρμακευτικών Προϊόντων αυξήθηκε κατά 18,1%, ταχύτερα από ότι πριν ένα χρόνο (+14,2%), στα Τρόφιμα η παραγωγή ήταν ουσιαστικά αμετάβλητη έναντι ήπιας ανόδου πέρυσι (+0,1% από +1,3%) και στα Βασικά Μέταλλα σημειώθηκε έντονη επιβράδυνση της ανόδου (+1,8%, έναντι 27,4%).

Διάγραμμα 3.1

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



Οριακή άνοδος βιομηχανικής παραγωγής τον Ιανουάριο – Αύγουστο φέτος, αντί σημαντικής βελτίωσης πέρυσι (0,8% από 5,6%)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat



Στους μεταποιητικούς κλάδους με πτώση, η μεγαλύτερη κάμψη στο οκτάμηνο Ιανουαρίου – Αυγούστου του τρέχοντος έτους σημειώθηκε στην παραγωγή Καπνού, η οποία υποχώρησε με ρυθμό διπλάσιο ρυθμό του ήδη υψηλού περυσινού (-36,4%, από -17,3%), ενώ ακολούθησαν ο Ηλεκτρολογικός Εξοπλισμός (-11,3% αντί +2,4%), τα Μηχανοκίνητα Οχήματα (-7,6% αντί +71,1%) και ο Λοιπός Εξοπλισμός Μεταφορών (-6,4% αντί -22,3%).

Στους κλάδους των οποίων η παραγωγή ενισχύθηκε συγκαταλέγονται τα Έπιπλα (+18,6% από -4,2%), οι Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές - Ηλεκτρικά Προϊόντα (+8,0% αντί +11,8%), τα Ποτά (+6,7% αντί -8,3%) και τα Μηχανήματα και Είδη Εξοπλισμού (+5,5% αντί -1,4%). Ηπιότερη βελτίωση σημειώθηκε στην παραγωγή των κλάδων Χάρτου (+3,6%, από +0,5%), Παραγωγών Πετρελαίου - Άνθρακα (+3,0% κατόπιν +6,3%), Μη Μεταλλικών Ορυκτών (+1,8 αντί -0,6%) και Ξύλου (+1,7%, σε συνέχεια 0,5%).

Κατά την ίδια περίοδο, στις περισσότερες κύριες ομάδες βιομηχανικών αγαθών το προϊόν ενισχύθηκε. Ωστόσο σε ορισμένες ή άνοδος ήταν σημαντικά ηπιότερη σε σχέση με το αντίστοιχο οκτάμηνο του 2017. Αναλυτικότερα, η παραγωγή των Μη Διαρκών Καταναλωτικών Αγαθών αυξήθηκε κατά 2,7% αντί απωλειών 0,7% πριν ένα χρόνο. Ακολούθησαν τα Κεφαλαιουχικά Αγαθά (+2,3%, από +8,7% πέρυσι), τα Διαρκή Καταναλωτικά Αγαθά (+2,2%, από +1,5%), και τα Ενδιάμεσα Αγαθά (+0,9% αντί +7,1%). Αρνητικά κινήθηκε η παραγωγή Ενέργειας (-0,7 αντί 9,3%).

Κατασκευές

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2018, ο δείκτης παραγωγής στον κλάδο Κατασκευών περιορίστηκε κατά 2,6% αντί αύξησης 3,9% την αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Ο μέσος δείκτης εξαμήνου διαμορφώθηκε στις 40 μονάδες, απέχοντας 60 μονάδες από το μέσο επίπεδό του στο έτος βάσης (2010).

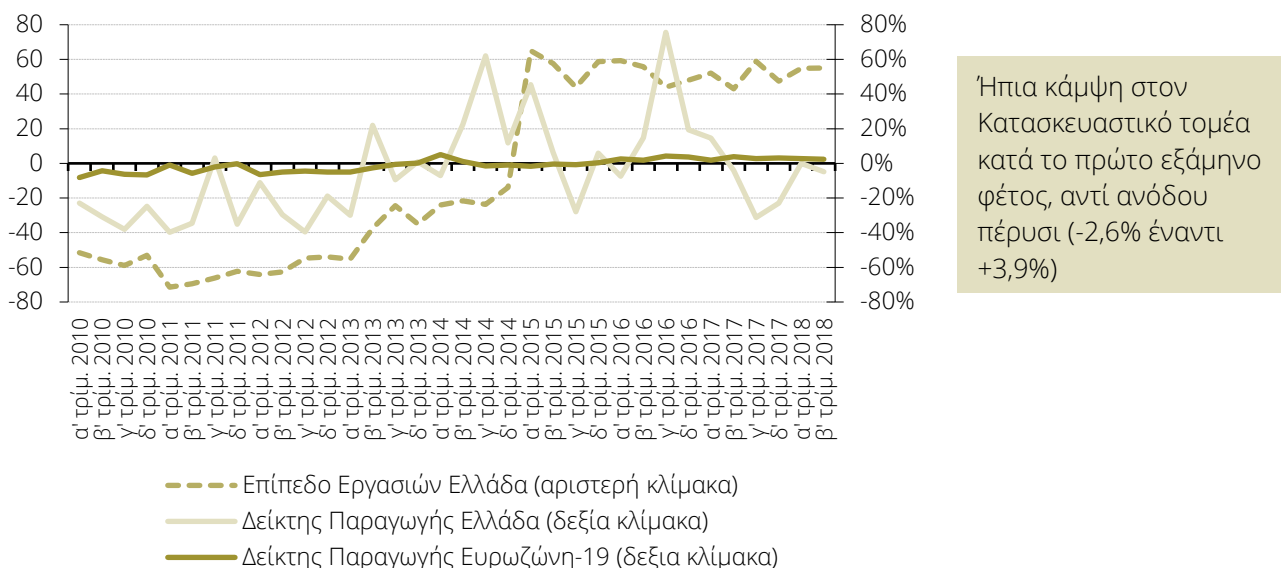
Παρά τη σταθερότητα συνολικά στον κλάδο, στις επιμέρους δραστηριότητες επικρατούν ισχυρές και διαμετρικά αντίθετες τάσεις: ο δείκτης παραγωγής στα Οικοδομικά έργα ενισχύθηκε κατά 24,3%, όταν κατά το πρώτο εξάμηνο του 2017 υποχωρούσε 3,9%. Αντιθέτως, ο σχετικός δείκτης στα Έργα πολιτικού μηχανικού μειώθηκε κατά 22,2%, σε αντίθεση με την ενίσχυσή του κατά 10,5% πριν ένα χρόνο.

Από τα μηνιαία στοιχεία οικοδομικής δραστηριότητας για την ίδια περίοδο επίσης προκύπτει αύξηση, όμως περίπου στο ήμισυ του περυσινού ρυθμού, τόσο σε όρους αριθμού αδειών (7,8% αντί 15,1%) όσο και σε όρους όγκου (13,3% αντί 23,7%) και επιφάνειας (15,7% αντί 25,5%) των οικοδομών.



Διάγραμμα 3.2

Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές και Δείκτης Επιπέδου Εργασιών



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Στην Ευρωζώνη το πρώτο εξάμηνο του 2018, η παραγωγή στις Κατασκευές επιταχύνθηκε με ρυθμό παραπλήσιο με τον αντίστοιχο του 2017 (2,6% αντί 2,9% ένα χρόνο νωρίτερα).

Λιανικό Εμπόριο

Κατά την περίοδο Ιανουαρίου - Ιουλίου του τρέχοντος έτους, ο δείκτης όγκου στο Λιανικό εμπόριο ενισχύθηκε κατά 1,7%, ρυθμός ωστόσο ηπιότερος από ότι στην αντίστοιχη περίοδο του 2017, όταν αυτός αυξανόταν με ρυθμό 2,4%.

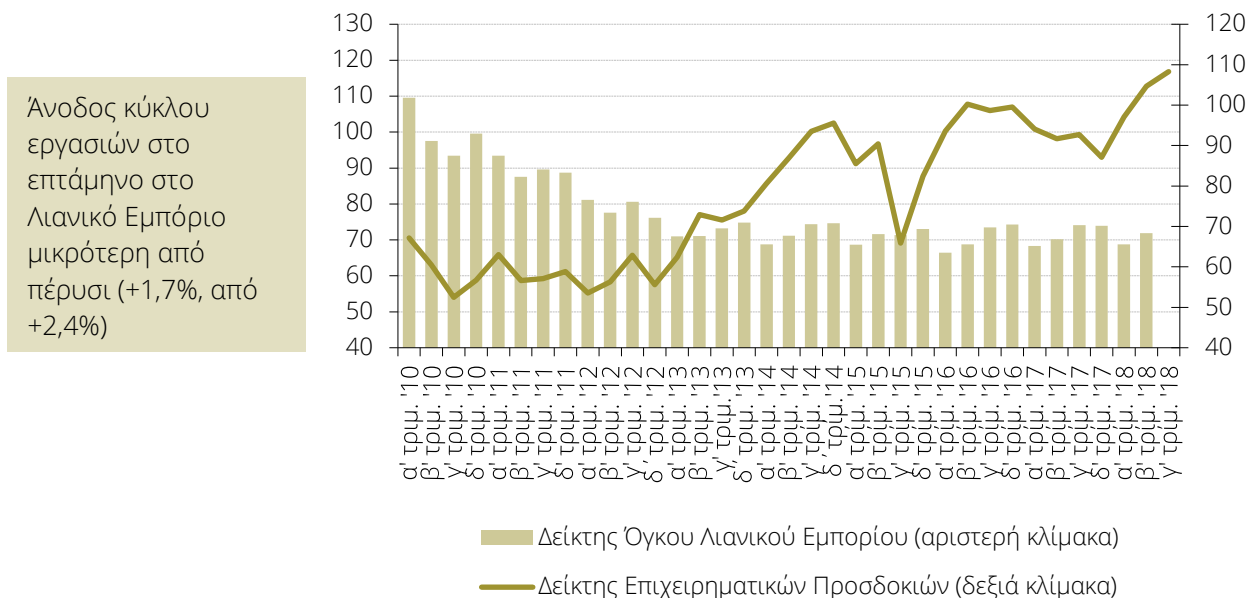
Ο όγκος εργασιών ενισχύθηκε την ίδια περίοδο σε 6 από τους 8 υποκλάδους. Η μεγαλύτερη άνοδος σημειώθηκε στα Έπιπλα, Ηλεκτρικά Είδη και Οικιακό Εξοπλισμό όπου ο κύκλος εργασιών βελτιώθηκε κατά 6,9%, έναντι ηπιότερης αύξησης 5,4% στο ίδιο χρονικό διάστημα του 2017. Ακολούθησαν τα Μεγάλα Καταστήματα Τροφίμων, με αύξηση 3,9%, σε συνέχεια βελτίωσης κατά 2,7% πριν ένα χρόνο. Οι πωλήσεις των Φαρμακευτικών - Καλλυντικών αυξήθηκαν κατά 3,7% αντί ηπιότερης άνοδου 1,7% το 2017, ενώ ακολούθησαν τα Πολυκαταστήματα (2,0% αντί 1,0%). Οριακή αύξηση του κύκλου εργασιών σημειώθηκε στα Βιβλία - Χαρτικά είδη (+0,8% αντί +10,1%) και στον υποκλάδο Ένδυσης - Υπόδησης (+0,4% αντί +4,4%). Αντίθετα, διπλασιάστηκε ο ρυθμός μείωσης του κύκλου εργασιών στα Τρόφιμα - Ποτά και διαμορφώθηκε στο -6,2%, από -3,0% ένα χρόνο νωρίτερα. Μικρές απώλειες 0,3% (αντί -1,9%) σημειώθηκαν στα Καύσιμα και Λιπαντικά αυτοκινήτων.

Σημαντική βελτίωση καταγράφεται συνολικά στις προσδοκίες στον κλάδο Λιανικού εμπορίου κατά το πρώτο εννεάμηνο του 2018 σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα, σύμφωνα με τους πρόδρομους δείκτες των Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας του ΙΟΒΕ. Ο σχετικός δείκτης για το

σύνολο του Λιανικού Εμπορίου ενισχύθηκε κατά 9,1 μονάδες σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017, όταν περιοριζόταν κατά 6,8 μονάδες.

Διάγραμμα 3.3

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



Πηγή: IOBE

Σε επίπεδο κλάδων, οι προσδοκίες επιδεινώθηκαν σε σχέση με το αντίστοιχο ενιάμηνο του 2017 στα Υφάσματα – Είδη Ένδυσης, κατά 7,6 μονάδες, ενώ πέρυσι είχαν ενισχυθεί κατά 17,0 μονάδες. Η επιδείνωση των προσδοκιών στα Τρόφιμα – Ποτά φαίνεται να επιβραδύνεται αισθητά φέτος, καθώς ο δείκτης περιορίστηκε κατά μόλις 2,0 μονάδες, όταν πέρυσι είχε υποχωρήσει έντονα (-31,3 μονάδες). Στον αντίποδα, οι προσδοκίες των επιχειρήσεων βελτιώθηκαν σημαντικά στα Οχήματα – Ανταλλακτικά (+14,8 μον., αντί +8,0 μον. πέρυσι), στα Είδη Οικιακού Εξοπλισμού (+14,7 μονάδες αντί -3,8 μονάδες πέρυσι) και στα Πολυκαταστήματα (+9,2 αντί -11,2 μονάδες).

Ειδικότερα στα Οχήματα, ο δείκτης διαμορφώθηκε στις 128,5 μονάδες στο 3ο τρίμηνο του 2018, με αύξηση κατά 16,3% σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017, έναντι αύξησης 7,4% που είχε παρατηρηθεί το 2017. Ωστόσο, ο δείκτης υπολείπεται σε σχέση με το 2ο τρίμηνο του 2018, καθώς παρατηρήθηκε χαμηλότερος ρυθμός αύξησης των πωλήσεων επιβατικών, έναντι του πρώτου εξαμήνου. Ταυτόχρονα υπήρξε και μεταβλητότητα στις πωλήσεις, με συγκέντρωση υψηλών πωλήσεων τον Αύγουστο και ακολούθως πτώση τον Σεπτέμβριο, εξαιτίας της επίσπευσης ταξινομήσεων λόγω της εφαρμογής (από 1/9/2018) του νέου κανονισμού για τη μέτρηση ρύπων και κατανάλωσης (WLTP).



Πίνακας 3.4

Ετήσιες Μεταβολές του Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο

Κατηγορίες καταστημάτων λιανικού εμπορίου	Δείκτης Όγκου (2010=100)				
	Ιαν.-Ιούλ. 2016	Ιαν.-Ιούλ. 2017	Ιαν.-Ιούλ. 2018	ΠΜ% 2017/2016	ΠΜ% 2018/2017
Γενικός Δείκτης	68,6	70,3	71,5	2,4%	1,7%
Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων και λιπαντικών αυτοκινήτων)	70,9	72,7	74,1	2,5%	1,9%
Επιμέρους Κατηγορίες Καταστημάτων					
Μεγάλα καταστήματα τροφίμων	77,7	79,8	82,9	2,7%	3,9%
Πολυκαταστήματα	84,3	85,1	86,8	1,0%	2,0%
Καύσιμα και Λιπαντικά Αυτοκινήτων	63,2	62,0	61,8	-1,9%	-0,3%
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	63,3	61,4	57,6	-3,0%	-6,2%
Φαρμακευτικά-Καλλυντικά	65,0	66,1	68,5	1,7%	3,7%
Ένδυση-Υπόδηση	75,6	78,9	79,3	4,4%	0,4%
Έπιπλα-Ηλεκτρικά Είδη-Οικιακός Εξοπλισμός	58,4	61,6	65,8	5,4%	6,9%
Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά είδη δώρων	90,0	99,0	99,8	10,1%	0,8%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πίνακας 3.5

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

	Ιαν. – Σεπτ. 2016	Ιαν. – Σεπτ. 2017	Ιαν. – Σεπτ. 2018	% Μεταβ. 2017/2016	% Μεταβ. 2018/2017	Μεταβ. 2017/2016	Μεταβ. 2018/2017
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	116,5	85,2	83,2	-26,9%	-2,3%	-31,3	-2,0
Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση	87,1	104,1	96,5	19,5%	-7,3%	17,0	-7,6
Είδη Οικιακού Εξοπλισμού	85	81,2	95,9	-4,5%	18,1%	-3,8	14,7
Οχήματα-Ανταλλακτικά	98,1	106,1	120,9	8,2%	13,9%	8,0	14,8
Πολυκαταστήματα	97,8	86,6	95,8	-11,5%	10,6%	-11,2	9,2
Σύνολο Λιανικού Εμπορίου	97,5	90,7	99,8	-7,0%	10,0%	-6,8	9,1

Πηγή: IOBE

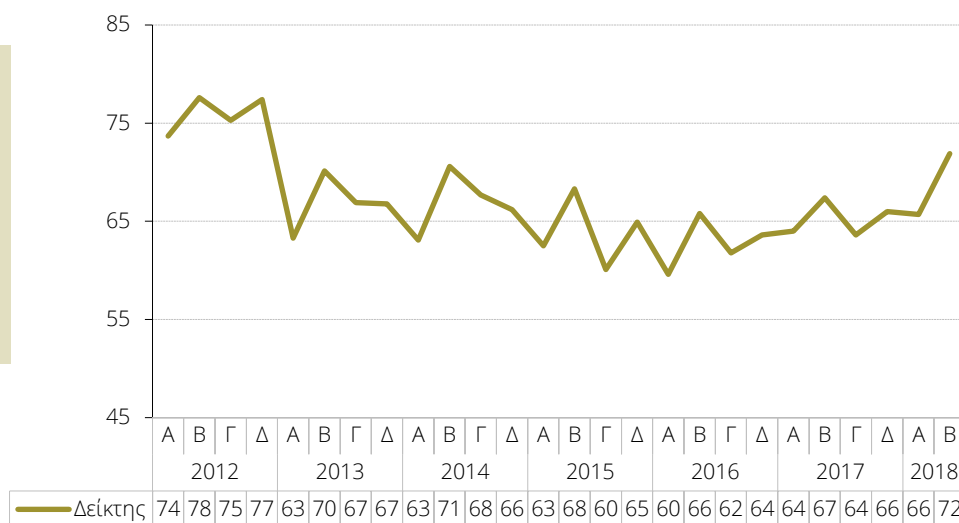
Χονδρικό εμπόριο

Ο κύκλος εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο παρουσίασε άνοδο 4,7% το πρώτο εξάμηνο του 2018 έναντι της αντίστοιχης περιόδου πριν ένα χρόνο, ίδιας έκτασης με τότε. Ωστόσο, το δεύτερο τρίμηνο φέτος η άνοδος του δείκτη επιταχύνθηκε, στο 6,7% (από 2,4% πριν ένα χρόνο). Ο μέσος δείκτης το αρχικό εξάμηνο διαμορφώθηκε στις 69 μονάδες, διατηρώντας απώλειες περί του 31% σε σύγκριση με το έτος βάσης 2010.

Διάγραμμα 3.4

Εξέλιξη του Δείκτη Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο

Ίδια με πέρυσι ενίσχυση κύκλου εργασιών το α' εξάμηνο στο Χονδρικό εμπόριο (4,7%). Επιτάχυνση στο δεύτερο τρίμηνο (6,7%)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Υπηρεσίες

Κατά το εξάμηνο Ιανουαρίου - Ιουνίου του 2018, ο κύκλος εργασιών περιορίστηκε σε πέντε από τους δεκατρείς κλάδους των Υπηρεσιών σε σχέση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2017.

Η μεγαλύτερη κάμψη σημειώθηκε στις υπηρεσίες Εκδοτικών Δραστηριοτήτων, με τον κύκλο εργασιών να περιορίζεται κατά 15,5% σε συνέχεια παραπλήσιας κάμψης πριν ένα χρόνο (-16,5%). Έπονται σε πτώση οι υπηρεσίες Αρχιτεκτόνων - Μηχανικών (-13,9% αντί -10,5%) και οι υπηρεσίες Καθαρισμού (-5,9% έναντι -4,6%). Ο κύκλος εργασιών στις υπηρεσίες Επεξεργασίας Δεδομένων υποχώρησε 1,7%, λιγότερο ωστόσο από ότι την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (-9,2%), ενώ και οι υπηρεσίες σχετικές με την Παροχή Προστασίας και Έρευνας μειώθηκαν κατά 1,4% αντί οριακής αύξησης 0,4% πέρυσι. Τέλος, οριακές απώλειες σημείωσε ο δείκτης στις υπηρεσίες Τηλεπικοινωνιών, αντισταθμίζοντας την άνοδο στην ίδια περίοδο του 2017 (-0,4% αντί +0,4%).



Πίνακας 3.6

Δείκτης Κύκλου Εργασιών (2010=100)

Κλάδος υπηρεσιών	% Μεταβ. 2017/2016	% Μεταβ. 2018/2017
Υπηρεσίες εκδοτικών δραστηριοτήτων	-15,5%	-16,5%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων αρχιτεκτόνων και μηχανικών	-13,9%	-10,5%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων καθαρισμού	-5,9%	-4,6%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων επεξεργασίας δεδομένων και δραστηριοτήτων παροχής πληροφόρησης	-1,7%	-9,2%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων σχετικών με την παροχή προστασίας και τη διενέργεια έρευνας	-1,5%	0,4%
Υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών	-0,4%	0,4%
Υπηρεσίες διαφήμισης, έρευνας αγοράς και δημοσκοπήσεων κοινής γνώμης	3,9%	-1,2%
Υπηρεσίες ταχυδρομικών και ταχυ-μεταφορικών δραστηριοτήτων	6,2%	1,9%
Υπηρεσίες πληροφορικής	7,8%	8,1%
Υπηρεσίες άλλων επαγγελματικών, επιστημονικών και τεχνικών δραστηριοτήτων	8,9%	18,7%
Νομικές και Λογιστικές υπηρεσίες	9,1%	4,1%
Υπηρεσίες διοικητικών δραστηριοτήτων γραφείου	11,4%	-1,1%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων σχετικών με την απασχόληση	23,3%	4,9%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Αντίθετα, θετικό πρόσημο είχε η μεταβολή του κύκλου εργασιών στις Υπηρεσίες σχετικές με την Απασχόληση (+23,3%, αντί 4,9% πέρυσι), τις υπηρεσίες Διοικητικών Δραστηριοτήτων Γραφείου (+11,4%, κατόπιν -1,1%) και τις Νομικές και Συμβουλευτικές υπηρεσίες (+9,1% από 4,1%). Ο τζίρος στις υπηρεσίες Πληροφορικής ενισχύθηκε σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2017, με ρυθμό παραπλήσιο με αυτόν πριν ένα χρόνο (7,8% αντί 8,1%). Ακολούθησαν σε αύξηση κύκλου εργασιών οι υπηρεσίες Ταχυδρομικών και Ταχυμεταφορικών Δραστηριοτήτων (6,2% αντί 1,9%) καθώς και οι υπηρεσίες Διαφήμισης, Έρευνας Αγοράς και Δημοσκοπήσεων (+3,9 αντί -1,2%).

Σύμφωνα με τους πρόδρομους δείκτες οικονομικής συγκυρίας του IOBE, στο εννεάμηνο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου φέτος σημειώνεται βελτίωση προσδοκιών στην πλειονότητα των κλάδων των Υπηρεσιών, ωστόσο ηπιότερη σε σχέση με πριν ένα χρόνο. Συγκεκριμένα, ο γενικός δείκτης των Υπηρεσιών αυξήθηκε 5,5 μονάδες, αντί αύξησης 11,7 μονάδων στο ίδιο χρονικό διάστημα του 2017. Ο σχετικός κλαδικός δείκτης ενισχύθηκε 2,9 μονάδες στις διάφορες Υπηρεσίες προς τις επιχειρήσεις (+10,3 μονάδες πέρυσι), 2,4 μονάδες στους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς (αντί +27,9 πριν ένα χρόνο) και 1,6 μονάδες στα Ξενοδοχεία – Εστιατόρια (αντί +22,5 ένα έτος νωρίτερα).

Πίνακας 3.7

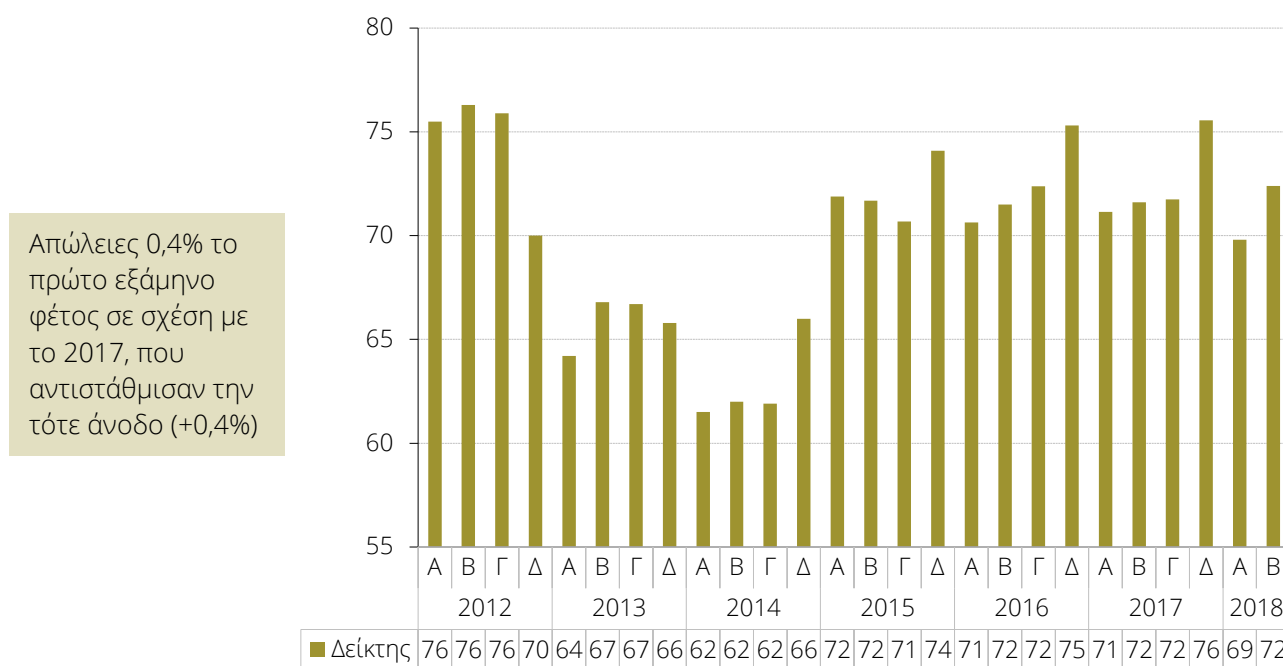
Κλαδικοί Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Υπηρεσίες (1996-2006=100)

	Ιαν. – Σεπτ. 2016	Ιαν. – Σεπτ. 2017	Ιαν. – Σεπτ. 2018	ΠΜ% '17-'16	ΠΜ% '18-'17	Μεταβ. 2017/2016	Μεταβ. 2018/2017
Ξενοδοχεία - Εστιατόρια - Τουριστικά Γραφεία	87,3	109,8	111,4	25,8%	1,46%	22,5	1,6
Διάφορες Υπηρεσίες προς Επιχειρήσεις	53	63,3	66,2	19,4%	4,58%	10,3	2,9
Χρηματοπιστωτικοί Οργανισμοί	59,9	87,8	90,2	46,6%	2,73%	27,9	2,4
Πληροφορική	74,8	72,2	69,3	-3,5%	-4,02%	-2,6	-2,9
Σύνολο Υπηρεσιών	74,2	85,9	91,4	15,8%	6,40%	11,7	5,5

Πηγή: IOBE

Διάγραμμα 3.5

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

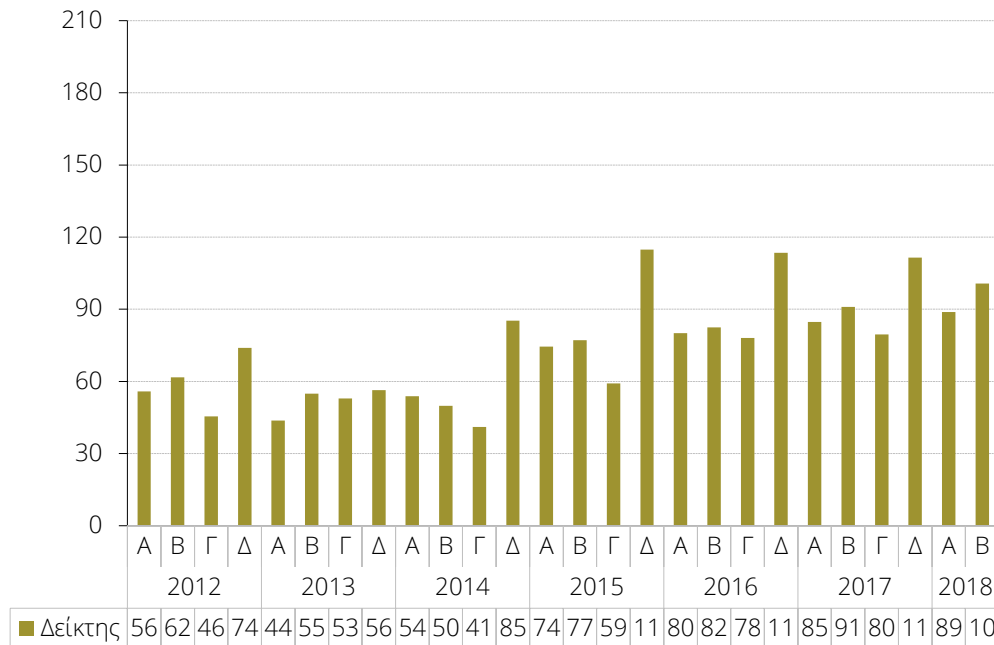


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



Διάγραμμα 3.6

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

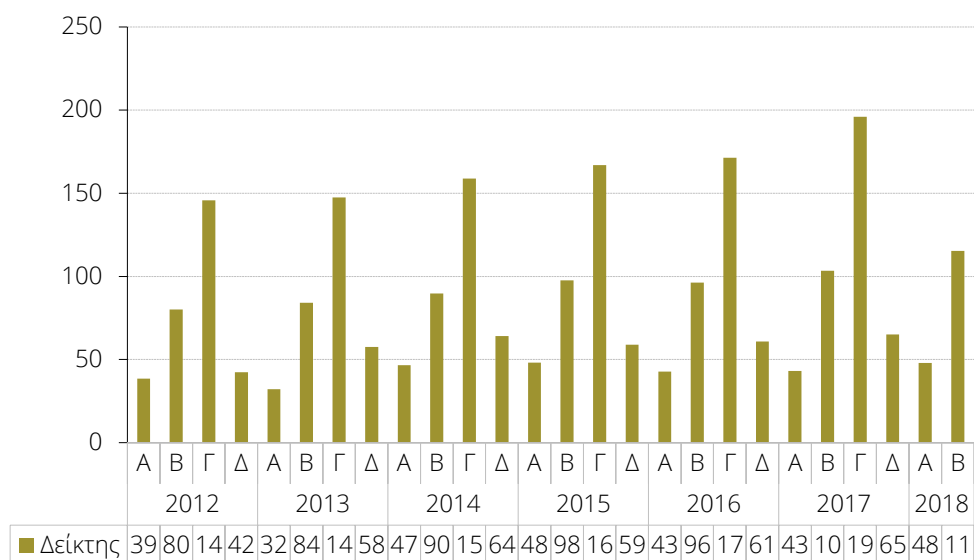


Ισχυρή, παραπλήσια με πέρυσι αύξηση δραστηριότητας στην Πληροφορική (+7,8%, από +8,1%)

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Διάγραμμα 3.7

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



Επιταχύνεται η διεύρυνση του κύκλου εργασιών στον Τουρισμό πρώτο εξάμηνο του 2018: +11,3%, έναντι +5,4% πριν ένα χρόνο

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

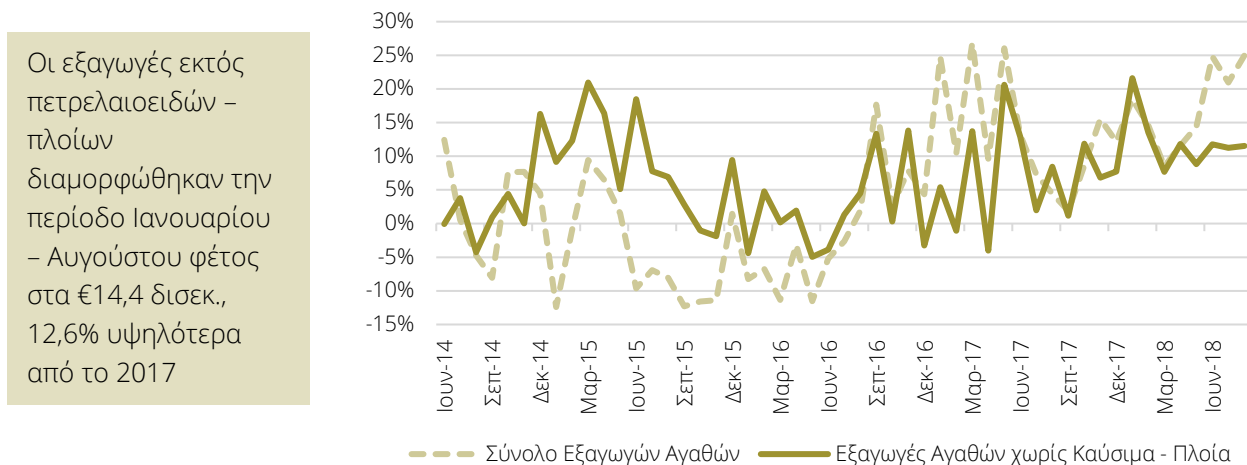
3.3 Εξαγωγικές Επιδόσεις της Ελληνικής Οικονομίας

- Συνέχιση αύξησης των εξαγωγών προϊόντων στην περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου φέτος, με υψηλό ρυθμό (17,6%)
- Ενίσχυση ζήτησης πρωτίστως από τις χώρες της ΕΕ (+12,8% ή +€1,1 δισεκ.), λόγω συνεχιζόμενης, ταχύρρυθμης ανάπτυξης
- Μείωση ελλείμματος εμπορικού ισοζυγίου 2,4% σε σχέση με το αντίστοιχο οκτάμηνο του 2017
- Αναμένεται διψήφιο ποσοστό ανόδου των εξαγωγών προϊόντων φέτος, παρά τις πολιτικές εμπορικού προστατευτισμού, λόγω ενισχυμένης ζήτησης από την ΕΕ, υψηλών τιμών πετρελαίου και ήπιας υποχώρησης ισοτιμίας ευρώ/δολαρίου

Οι εξαγωγές προϊόντων διαμορφώθηκαν στο οκτάμηνο του 2018 στα €21,9 δισεκ., έναντι €18,7 δισεκ. το 2017, σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 17,6%, βάσει των στοιχείων της ΕΛ.ΣΤΑΤ. Εξαιρώντας τις εξαγωγές πετρελαιοειδών - πλοίων, οι υπόλοιπες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 12,6%, καθώς διαμορφώθηκαν στα €14,4 δισεκ., από €12,8 δισεκ. πέρυσι (Διάγραμμα 3.11). Και οι εισαγωγές παρουσίασαν το οκτάμηνο του 2018 αύξηση αλλά ηπιότερη, κατά 8,8%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα €35,6 δισεκ., από €32,7 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω τάσεων στις βασικές συνιστώσες του εμπορικού ισοζυγίου αγαθών, το έλλειμμα του διαμορφώθηκε στην περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου φέτος €339,0 εκατ. λιγότερα από πέρυσι, στα €13,9 δισεκ., από τα €14,3 δισεκ. (-2,4%). Ακολούθως, η αξία των εξαγωγών προϊόντων της ελληνικής οικονομίας αντιστοιχούσε στο 60,9% των εισαγωγών της, ενώ το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Αυγούστου του 2017 αντιστοιχούσε στο 56,4%.

Διάγραμμα 3.8

Συνολικές εξαγωγές προϊόντων και εξαγωγές προϊόντων χωρίς καύσιμα-πλοία



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. Επεξεργασία: Ι.Ο.Β.Ε.

Αναλυτικά, οι εξαγωγές στα Αγροτικά Προϊόντα παρουσίασαν αύξηση 10,3% στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου του τρέχοντος έτους, φθάνοντας τα €3,9 δισεκ., από €3,6 δισεκ. πριν ένα χρόνο, ενώ στις εξαγωγές Καυσίμων σημειώθηκε αύξηση 28,3%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα €7,5 δισεκ., από €5,8 δισεκ. πέρυσι (Πίνακας 3.8). Οι εξαγωγές των δύο συγκεκριμένων κατηγοριών προϊόντων αντιστοιχούσαν φέτος στο 53,0% των εγχώριων εξαγωγών, από 51,3% ένα



χρόνο νωρίτερα. Η αύξηση στα Αγροτικά Προϊόντα προήλθε κυρίως από την άνοδο κατά 34,2% στη ζήτηση για Λάδια-Λίπη Ζωικής ή Φυτικής Προέλευσης, η αξία των οποίων διαμορφώθηκε στα €481,7 εκατ., από €358,9 εκατ. πριν ένα χρόνο, με αποτέλεσμα να ενισχυθεί το μερίδιό τους στο σύνολο των εξαγωγών από 1,9% το 2017 σε 2,2% φέτος. Στην κατηγορία Τροφίμων - Ζωντανών Ζώων, η οποία αντιπροσωπεύει περίπου το 76,4% των εξαγωγών Αγροτικών Προϊόντων, οι εξαγωγές σημείωσαν αύξηση της τάξης του 9,8%, από € 2,8 δισεκ. πέρυσι σε €3,0 δισεκ. φέτος. Στα Ποτά και προϊόντα καπνού, από τα οποία προέρχεται το 11,5% των εξαγωγών της κατηγορίας Αγροτικών Προϊόντων, η ζήτηση διαμορφώθηκε το διάστημα Ιανουαρίου - Αυγούστου του τρέχοντος έτους στα €461,2 εκατ., εξασθενημένη κατά 4,9% σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2017 (€485,2 εκατ.).

Οι εξαγωγές Βιομηχανικών Προϊόντων παρουσίασαν αύξηση 13,8% στο οκτάμηνο του 2018, με την αξία τους να αγγίζει τα €9,0 δισεκ., από €7,9 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Αυτή η άνοδος ερμηνεύεται κυρίως από την ενίσχυση της διεθνούς ζήτησης για Βιομηχανικά είδη ταξινομημένα κατά πρώτη ύλη, κατά 15,9%, με την αξία τους να φθάνει τα €3,4 δισεκ. Επίσης, άνοδος εξαγωγών σημειώθηκε στα Χημικά και συναφή προϊόντα, της τάξης του 12,6%, με αποτέλεσμα να φτάσουν τα €2,2 δισεκ. το 2018, από €1,9 δισεκ. το προηγούμενο έτος, ενώ ανοδικά κινήθηκαν τα Διάφορα βιομηχανικά είδη, κατά 8,0%, στα €1,4 δισεκ. φέτος από €1,3 δισεκ. πέρυσι. Επίσης, αύξηση σημειώθηκε στις εξαγωγές σε Μηχανήματα και υλικό μεταφορών, κατά 16,1%, στα €1,9 δισεκ. από €1,7 δισεκ.

Τέλος, ανοδικά κινήθηκαν οι εξαγωγές Πρώτων Υλών, κατά 11,0%, φθάνοντας τα €817,7 εκατ. από €736,6 εκατ., καθώς και οι εξαγωγές Ειδών και συναλλαγών μη ταξινομημένων κατά κατηγορίες, κατά 7,5%, από €348,3 εκατ. το διάστημα Ιανουαρίου - Αυγούστου 2017, στα €374,4 εκατ. την ίδια περίοδο φέτος.

Σε ότι αφορά τις τάσεις των εξαγωγών ανά γεωγραφική περιοχή, διευρύνθηκαν προς τις χώρες της Ευρωζώνης κατά 13,5%, προσεγγίζοντας τα €8,0 δισεκ. το 2018 από €7,0 δισεκ. το ίδιο οκτάμηνο του περασμένου έτους. Ακολουθώντας, κατευθύνθηκε προς αυτές φέτος σχεδόν το 36,9% των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων. Προς την ΕΕ-28 σημειώθηκε αύξηση 12,5% ή €1,2 δισεκ., με τις εξαγωγές να φθάνουν τα €11,3 δισεκ., από €10,0 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης που απορροφούν το μεγαλύτερο τμήμα των ελληνικών εξαγωγών, σημειώθηκε διεύρυνσή τους προς την Ιταλία, κατά 6,2%, από €2,0 δισεκ. το 2017 σε €2,2 δισεκ. το τρέχον έτος και προς την Κύπρο, κατά 1,7%, από €1,13 δισεκ. σε €1,15 δισεκ., ενώ σημαντική αύξηση παρουσίασαν οι εξαγωγές και προς την Γερμανία, κατά 4,5%, από €1,3 δισεκ. πέρυσι σε €1,4 εκατ. φέτος. Η μοναδική ποσοστιαία συρρίκνωση των εξαγωγών την περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου του 2018 προς προορισμό της Ευρωζώνης σημειώθηκε στη Λιθουανία, ωστόσο δεν ξεπέρασε το 2,2% ή 0,8 εκατ., με αποτέλεσμα αυτές να διαμορφωθούν σε €35,1 εκατ. Στον αντίποδα, η υψηλότερη ποσοστιαία αύξηση σημειώθηκε προς την Σλοβενία, +67,3% ή κατά €89,3 εκατ.

Μεταξύ των υπόλοιπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προς τις οποίες οι συνολικές εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 10,1% ή €299,8 εκατ., φθάνοντας τα €3,3 δισεκ., η Βουλγαρία εξακολουθεί να αποτελεί τον κυριότερο εξαγωγικό προορισμό, με αύξηση των εκροών προς αυτή σε σχέση με το αντίστοιχο οκτάμηνο του 2017 κατά 7,5% ή €63,1 εκατ. Θετικές εξελίξεις σημειώθηκαν προς δύο άλλες χώρες από τη συγκεκριμένη ομάδα χωρών οι οποίες απορροφούν σημαντικό μερίδιο των

ελληνικών εξαγωγών, το Ηνωμένο Βασίλειο και την Ρουμανία, προς τις οποίες οι εξαγωγές ενισχύθηκαν κατά 5,5% ή €40,6 εκατ. φθάνοντας τα €778,5 εκατ. και κατά 11,9% ή €65,9 εκατ. φθάνοντας τα €621,6 εκατ. αντίστοιχα. Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση, της τάξης του 27,2%, σημειώθηκε προς την Ουγγαρία, όπου οι ελληνικές εξαγωγές αυξήθηκαν κατά €24,4 εκατ., από €89,7 εκατ. πέρυσι στα €114,1 εκατ. φέτος.

Σε ότι αφορά τις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης, παρουσίασαν αύξηση της ζήτησης των ελληνικών εξαγωγών κατά 23,9% στην περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου, στα €3,6 δισεκ από €2,9 δισεκ. το αντίστοιχο χρονικό διάστημα της περυσινής χρονιάς. Στην Τουρκία, η οποία αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους εξαγωγικούς προορισμούς, σημειώθηκε σημαντική αύξηση, της τάξης του 38,5%, από €1,1 δισεκ. σε €1,6 δισεκ. Η απόλυτη έκταση της αύξησης των εξαγωγών προς τη γείτονα χώρα (+€433,5 εκατ.) ήταν η μέγιστη που σημειώθηκε προς κάποια χώρα τον τρέχον έτος.

Οι εξαγωγές προς τις χώρες της Βόρειας Αμερικής κινήθηκαν ανοδικά κατά 11,6%, από €958,4 εκατ. το οκτάμηνο του 2017 στο €1,0 δισεκ. φέτος, κυρίως λόγω της αύξησης των εξαγωγών προς τις ΗΠΑ κατά 15,7%, από €745,1 εκατ. πέρυσι σε €862,0 εκατ. το τρέχον έτος. Αντιθέτως, υποχώρηση παρουσίασαν οι εξαγωγές προς τον Καναδά, κατά 0,6% ή €0,6 εκατ. και το Μεξικό, κατά 4,3% ή 4,8 εκατ.

Πίνακας 3.8

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

ΠΡΟΪΟΝ	ΑΞΙΑ		%	% ΣΥΝΘΕΣΗ	
	2018*	2017*	18*/17*	2018*	2017*
ΑΓΡΟΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	3.995,3	3.623,4	10,3%	18,4%	19,6%
Τρόφιμα και Ζώα Ζωντανά	3.052,4	2.779,3	9,8%	14,1%	15,1%
Ποτά και Καπνός	461,2	485,2	-4,9%	2,1%	2,6%
Λάδια και Λίπη Ζωικής ή Φυτικής Προέλευσης	481,7	358,9	34,2%	2,2%	1,9%
ΠΡΩΤΕΣ ΎΛΕΣ	817,7	736,6	11,0%	3,8%	4,0%
Πρώτες Ύλες μη Εδώδιμες εκτός από Καύσιμα	817,7	736,6	11,0%	3,8%	4,0%
ΚΑΥΣΙΜΑ	7.494,1	5.839,7	28,3%	34,6%	31,7%
Ορυκτά, Καύσιμα, Λιπαντικά κ.λπ.	7.494,1	5.839,7	28,3%	34,6%	31,7%
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	8.995,4	7.902,0	13,8%	41,5%	42,8%
Χημικά Προϊόντα και Συναφή (μ.α.κ.)	2.231,0	1.980,9	12,6%	10,3%	10,7%
Βιομηχανικά Είδη Ταξινομημένα κατά Πρώτη Ύλη	3.450,8	2.976,8	15,9%	15,9%	16,1%
Μηχανήματα και Υλικό Μεταφορών	1.918,7	1.652,2	16,1%	8,9%	9,0%
Διάφορα βιομηχανικά είδη	1.394,9	1.292,0	8,0%	6,4%	7,0%
ΑΛΛΑ	374,4	348,3	7,5%	1,7%	1,9%
Είδη και Συναλλαγές μη Ταξινομημένα κατά Κατηγορίες	374,4	348,3	7,5%	1,7%	1,9%
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΞΑΓΩΓΕΣ	21.676,9	18.449,9	17,6%	100,0%	100,0%

* Προσωρινά στοιχεία

Πηγές: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Π.Σ.Ε.-Κ.Ε.Ε.Μ.

Οι εξαγωγές προς τις χώρες της Μέσης Ανατολής και της Βόρειας Αφρικής αυξήθηκαν κατά 21,9%, σε €3,4 δισεκ. από €2,8 δισεκ., κυρίως λόγω της αύξησης των εξαγωγών προς την Αίγυπτο (56,2%) όπου οι εξαγωγές διαμορφώθηκαν το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Αυγούστου του 2018 στα €754,4 εκατ., έναντι €483,0 εκατ. πριν ένα χρόνο. Η αύξηση της εξαγωγικής δραστηριότητας προς τη συγκεκριμένη γεωγραφική περιφέρεια μετριάστηκε από τη μείωση προς το Μαρόκο (-13,0%, από €78,4 εκατ. στα €68,2 εκατ.). Στον αντίποδα, σε έναν σημαντικό εξαγωγικό προορισμό στη



Μέση Ανατολή, τη Σαουδική Αραβία, οι εξαγωγές μειώθηκαν κατά 4,4%, στα €409,6 εκατ. ενώ προς τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα αυξήθηκαν κατά 9,0% στα €179,2 εκατ.

Αυξημένη κατά 6,3% ήταν η ροή των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων και προς την Ωκεανία, με την αξία τους το οκτάμηνο του 2018 να διαμορφώνεται στα €112,4 εκατ., όταν ένα χρόνο νωρίτερα βρισκόταν στα €105,8 εκατ. Η αύξηση των εξαγωγών προς στην Αυστραλία ήταν της τάξης του 5,6%, από €95,7 εκατ. το 2017 στα €101,1 εκατ. φέτος. Παρομοίως σημειώθηκε αύξηση προς τη Νέα Ζηλανδία, +12,7%.

Ισχυρή διεύρυνση, της τάξης του 76,9%, εμφάνισαν στην περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου φέτος οι εξαγωγές προς τις αγορές των χωρών της Κεντρικής-Λατινικής Αμερικής, με την αξία τους να διαμορφώνεται στα €234,8 εκατ., από €137,6 εκατ. πριν ένα χρόνο πριν. Η βελτίωση των εξαγωγικών επιδόσεων προς τις χώρες της συγκεκριμένης περιοχής οφείλεται κυρίως στην κατακόρυφη ενίσχυση της ζήτησης ελληνικών προϊόντων από την Βραζιλία, κατά 364,9%, που διαμόρφωσε την αξία τους στα €81,2 εκατ., από €17,5 εκατ. το 2017.

Σημαντική ενίσχυση της διεθνούς ζήτησης των ελληνικών αγαθών σημειώθηκε προς τις χώρες της Ασίας, προς τις οποίες οι εξαγωγές διευρύνθηκαν κατά 37,2% σε σχέση με το οκτάμηνο του 2017, στα €1,5 δισεκ. από €1,0 δισεκ. πέρυσι. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως στην υψηλή ζήτηση από τις Φιλιππίνες (+1595,4%, στα €62,4 εκατ. από €3,7 εκατ. το 2017), και την Κίνα (+101,0%, στα €552,1 εκατ. από €274,6 εκατ. το 2017). Αντιθέτως, εκτεταμένη κάθοδος των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων, κατά 47,7%, καταγράφηκε προς τη Νότια Κορέα, από €144,0 εκατ. το 2017 σε €75,4 εκατ. το 2018, καθώς και κατά 9,9% προς την Ιαπωνία, από €54,7 εκατ. το 2017 στα €45,5 εκατ. φέτος.

Πίνακας 3.9

Εξαγωγές ανά προορισμό, Ιανουάριος-Αύγουστος* (εκατ. €)

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΝΩΣΕΙΣ-ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ	ΕΞΑΓΩΓΕΣ		% ΜΕΤΑΒΟΛΗ	% ΣΥΝΘΕΣΗ	
	2018	2017	18/17	2018	2017
ΚΟΣΜΟΣ	21.670,4	18.449,9	17,6%	100,0%	100,0%
ΟΟΣΑ	11.661,8	10.094,4	15,5%	53,8%	54,7%
Ε.Ε. (28)	11.262,3	10.013,3	12,5%	52,0%	54,3%
Ευρωζώνη	7.996,1	7.046,9	13,5%	36,9%	38,2%
G7	6.034,1	5.571,9	8,3%	27,8%	30,2%
Βόρεια Αμερική	1.069,9	958,4	11,6%	4,9%	5,2%
Χώρες BRICS	950,0	515,2	84,4%	4,4%	2,8%
Μ. Ανατολή & Β. Αφρική	3.433,4	2.816,3	21,9%	15,8%	15,3%
Βόρεια Αφρική	1.408,3	917,1	53,6%	6,5%	5,0%
Ωκεανία	112,4	105,8	6,3%	0,5%	0,6%
Κεντρική-Λατινική Αμερική	234,8	137,6	70,6%	1,1%	0,7%
Ασία	1.456,5	1.061,7	37,2%	6,7%	5,8%
Χώρες OPEC	1.088,7	984,8	10,6%	5,0%	5,3%

* Προσωρινά στοιχεία

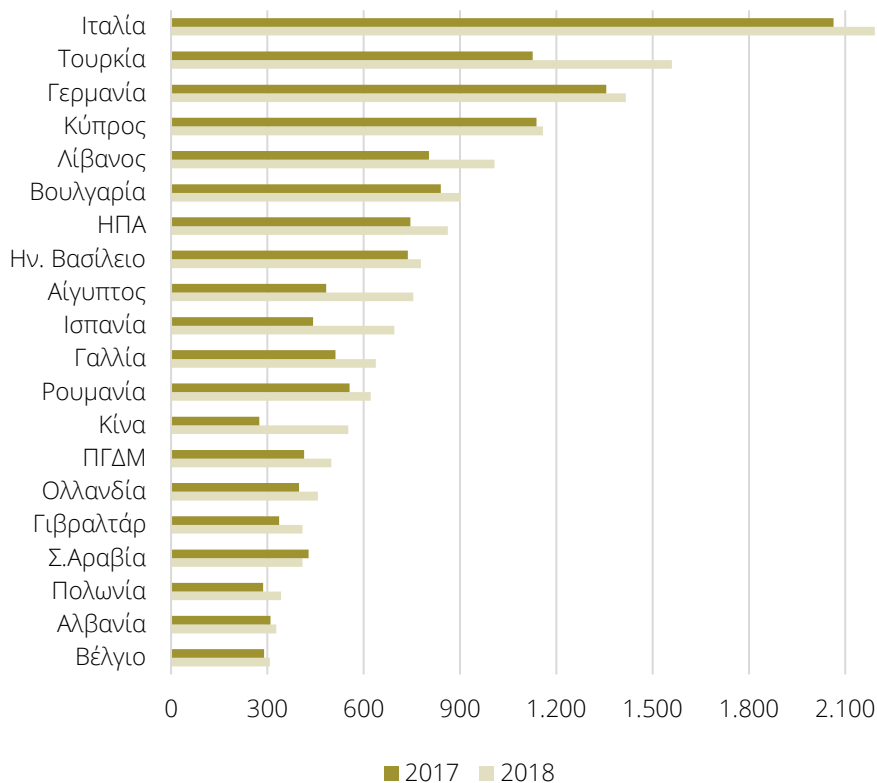
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Επεξεργασία στοιχείων από το Κ.Ε.Ε.Μ.

Ανακεφαλαιώνοντας, στο οκτάμηνο του τρέχοντος έτους συνεχίστηκε η άνοδος των εξαγωγών, με ρυθμό 17,6% διατηρώντας τη δυναμική που έχουν αναπτύξει από την αρχή του τρέχοντος έτους, παρουσιάζοντας επιτάχυνση σε σύγκριση με την περίοδο Ιανουαρίου - Ιουνίου, στην οποία η αύξηση ήταν της τάξης του 13%. Η άνοδος εν μέρει οφείλεται στη σημαντική αύξηση της τιμής του πετρελαίου σε δολάρια κατά 38,1% τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, αφού και εξαιρουμένων των εξαγωγών πετρελαιοειδών - πλοίων οι εξαγωγές προϊόντων ήταν 12,6% υψηλότερες πέρυσι. Θεωρείται πρώιμο το να αξιολογηθεί η επίπτωση της πολιτικής εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ και των αντίμετρων σε αυτή, επειδή τα σχετικά μέτρα τέθηκαν σε ισχύ πρόσφατα. Ωστόσο, είναι δυνατή στην παρούσα φάση η χαρτογράφηση των ελληνικών εξαγωγών προς τις ΗΠΑ στις κατηγορίες τους στις οποίες επιβλήθηκαν δασμοί, προκειμένου να καταστεί κατανοητή η σημασία τους για τις ελληνικές εξαγωγές, καθώς και των δυνητικών εξαγωγικών απωλειών. Αυτούς τους σκοπούς εξυπηρετεί η ανάλυση στο πλαίσιο 3.1 το οποίο ακολουθεί. Οι ανασχετικές επενέργειες των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού στις εξαγωγές, της Ελλάδας και διεθνώς, αναμένεται να γίνουν αισθητές από το 2019. Επομένως, οι εξαγωγές εκτιμάται ότι θα συνεχίσουν να διευρύνονται έως το τέλος του 2018, επικουρούμενες και από την παραμονή της τιμής του πετρελαίου σε ανοδική τροχιά, με την άνοδό τους σύνολο του τρέχοντος έτους να υπερβαίνει ελαφρώς το 20%. Εξασθένιση στη ζήτηση για ελληνικά προϊόντα το επόμενο έτος αναμένεται και από την ολοκλήρωση διεύρυνσης της πολιτικής Ποσοτικής Χαλάρωσης.

Διάγραμμα 3.9

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

Μεγαλύτερη αύξηση εξαγωγών προϊόντων την περίοδο Ιαν. - Αυγ. σε απόλυτους όρους προς την Τουρκία (+€433,5 εκατ.). Παραμένει το μεγαλύτερο μερίδιο αυτό της Ιταλίας



Πηγή: Π.Σ.Ε.-Κ.Ε.Ε.Μ. Επεξεργασία: IOBE



Πλαίσιο 3.2

Μέτρα εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ και επιπτώσεις στις ελληνικές εξαγωγές προϊόντων χάλυβα και αλουμινίου

Την 1^η Ιουνίου 2018 οι ΗΠΑ, ύστερα από προσωρινή εξαίρεση από τα μέτρα που είχαν εξαγγείλει την 8^η Μαρτίου 2018, ανακοίνωσαν πως προχωρούν στην επιβολή δασμών στις εισαγωγές αλουμινίου και χάλυβα από τον Καναδά, το Μεξικό και την Ευρωπαϊκή Ένωση. Συγκεκριμένα αποφάσισαν την επιβολή δασμών 25% στον εισαγόμενο χάλυβα και 10% στο εισαγόμενο αλουμίνιο. Επιπλέον, τον περασμένο Αύγουστο, το υπουργείο Εμπορίου των ΗΠΑ κατέληξε στο προκαταρκτικό πόρισμα πως συγκολλημένοι σωλήνες μεγάλης διαμέτρου (άνω των 406,4 χιλιοστών) οι οποίοι χρησιμοποιούνται συνήθως για την κατασκευή αγωγών μεταφοράς πετρελαίου και φυσικού αερίου και εισάγονται στις ΗΠΑ από τον Καναδά, την Κίνα, την Ελλάδα, την Ινδία, τη Νότια Κορέα και την Τουρκία, πωλούνται σε τιμές χαμηλότερες αυτών που θεωρούνται δίκαιες, από 3,45% ως 132,63% με σκοπό την απόσπαση μεριδίου αγοράς στις ΗΠΑ. Δηλαδή ότι επιδοτούνται και ακολουθούνται πρακτικές ντάμπινγκ κατά τη διάθεσή τους. Συγκεκριμένα, το dumping των εισαγόμενων σωλήνων από τον Καναδά ανέρχεται στο 24,38%, από την Κίνα στο 132,63%, από την Ελλάδα στο 22,51%, από την Ινδία στο 50,55%, από τη Νότια Κορέα μεταξύ ενός 14,97% κι ενός 22,21% και από την Τουρκία μεταξύ ενός 3,45% και ενός 5,29%. Οι εισαγωγές των σωλήνων αυτής της κατηγορίας το 2017 από τις έξι χώρες, ξεπέρασαν σε αξία τα \$720 εκατ., σύμφωνα με το υπουργείο Εμπορίου των ΗΠΑ. Σκοπός της ανάλυσης που ακολουθεί είναι η χαρτογράφηση της εξαγωγικής δραστηριότητας της Ελλάδας στα προϊόντα στα οποία επιβλήθηκαν δασμοί, προκειμένου να καταστεί κατανοητή η σημασία τους για τις ελληνικές εξαγωγές και να ανιχνευθούν οι δυνητικές εξαγωγικές απώλειες.

Βάσει στοιχείων της Eurostat, οι εγχώριες εξαγωγές το 2017 σε προϊόντα χάλυβα στις ΗΠΑ στα οποία επιβλήθηκαν δασμοί, αντιστοιχούσαν στο 4,1% των συνολικών εξαγωγών σε αυτόν τον προορισμό. Ήταν λιγότερες κατά 34,0% σε σχέση με το 2016 και 77,6% σε σχέση με το 2015. Οι ελληνικές εξαγωγές αφορούν σε δύο εκ των κατηγοριών στις οποίες επιβλήθηκαν δασμοί, τα Προϊόντα από σωλήνες και σωληνώσεις από άνθρακα και κράματα και τα Επίπεδα προϊόντα άνθρακα και κράματος. Την τριετία 2015 – 2017 οι εξαγωγές της πρώτης κατηγορίας αντιστοιχούσαν σε 3,8% των συνολικών εξαγωγών στις ΗΠΑ. Παρουσίασαν όμως εκτεταμένη πτώση, από €206,078 εκατ. το 2015 σε €43,175 εκατ. το 2017. Πολύ μικρότερο μερίδιο, 0,3% επί των συνολικών εξαγωγών, κατείχε η δεύτερη κατηγορία. Όμως οι εξαγωγές της διευρύνθηκαν, κατά 162,5 % σε σχέση με το 2015.

Οι εξαγωγές σε προϊόντα αλουμινίου στα οποία επιβλήθηκαν δασμοί αντιστοιχούσαν στο 5,5% των συνολικών εξαγωγών στις ΗΠΑ το 2017, σημειώνοντας μείωση 3,8% σε σχέση με το 2016 και πτώση 5,1% έναντι του 2015. Η υποχώρηση οφειλόταν κατά κύριο λόγο στη μείωση κατά 10,1% στην κατηγορία αλουμινίου με τις περισσότερες εξαγωγές, τις Πλάκες, φύλλα και ταινίες από αλουμίνιο πάχους που υπερβαίνει τα 0,2 mm. Οι εξαγωγές τους αντιστοιχούσαν στο 4,7% των εξαγωγών. Σε δύο άλλες σημαντικές κατηγορίες, τα 1) Φύλλα αλουμινίου (έστω και τυπωμένα ή επιστρωμένα με χαρτί, χαρτόνι, πλαστικές ύλες ή παρόμοια υλικά οπίσθιας κάλυψης) πάχους (με εξαίρεση το υπόστρωμα) που δεν υπερβαίνει τα 0,2 mm. και 2) Γραμμές, και ράβδους αλουμινίου σημειώθηκε αύξηση 82,1%, (από €2,17 δισεκ. το 2015 σε €3,96 εκατ. πέρυσι) και 56,4% (από €1,875 εκατ. το

2015 σε €2,905 εκατ. το 2017) αντίστοιχα. Το άθροισμα των εξαγωγών χάλυβα και αλουμινίου αντιπροσώπευε κατά μέσο όρο το 14,9% των ελληνικών εξαγωγών προς τις ΗΠΑ την εξεταζόμενη περίοδο, ωστόσο εξασθένησε έντονα στη διάρκειά της, από 21,9% το 2015 σε 9,6% πέρυσι.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τα στοιχεία του αμερικανικού υπουργείου Εμπορίου, οι ελληνικές εξαγωγές χαλύβδινων σωλήνων μεγάλης διαμέτρου στις ΗΠΑ ήταν αξίας \$18,8 εκατ. το 2014, \$197,1 εκατ. το 2015 και \$69,9 εκατ. το 2016. Για το 2017 δεν υπάρχουν στοιχεία, αλλά οι πληροφορίες από την αμερικανική και την ελληνική αγορά αναφέρουν πως η δυναμική των ελληνικών εξαγωγών είναι σημαντική και εμφανίζεται να έχει ξεπεράσει το όριο του 3% επί του συνόλου της αγοράς των συγκεκριμένου τύπου σωλήνων, που αποτελεί το όριο για να υπαχθεί σε έλεγχο antidumping.

Πίνακας 3.10 Ελληνικές εξαγωγές προϊόντων χάλυβα και αλουμινίου στις ΗΠΑ την περίοδο 2015-2017 (εκατ. €)

Προϊόντα	2015	2016	2017	Μέσο μερίδιο στις εξαγωγές προς ΗΠΑ 2015-2017
Επίπεδα προϊόντα άνθρακα και κράματος	1,237	2,048	3,249	0,2%
Μακριά προϊόντα άνθρακα και κράματος	0,100	0,033	0	0,0%
Προϊόντα από σωλήνες και σωληνώσεις από άνθρακα και κράματα	206,078	68,228	43,175	9,2%
Ημι-κατεργασμένα προϊόντα από άνθρακα και κράματα	0	0	0	0,0%
Προϊόντα από ανοξείδωτο χάλυβα	0,007	0	0	0,0%
Σύνολο προϊόντων χάλυβα	207,422	70,309	46,423	9,4%
Ανοξείδωτο αλουμίνιο	0	0	0	0,0%
Γραμμές, και ράβδοι αλουμινίου	1,857	2,824	2,905	0,2%
Σύρμα αλουμινίου	0	0	0	0,0%
Πλάκες, φύλλα και ταινίες από αλουμίνιο πάχους που υπερβαίνει τα 0,2 mm.	58,949	56,957	53,009	4,9%
Φύλλα αλουμινίου (έστω και τυπωμένα ή επιστρωμένα με χαρτί, χαρτόνι, πλαστικές ύλες ή παρόμοια υλικά οπίσθιας κάλυψης) πάχους (με εξαίρεση το υπόστρωμα) που δεν υπερβαίνει τα 0,2 mm.	2,174	2,262	3,960	0,2%
Αγωγοί και σωλήνες αλουμινίου	0,004	0	0	0,0%
Εξαρτήματα σωληνώσεων από αλουμίνιο	0,011	0,023	0	0,0%
Άλλα είδη από αλουμίνιο: χυτά, Άλλα είδη από αλουμίνιο: σφυρήλατα	2,063	2,135	1,894	0,2%
Σύνολο προϊόντων αλουμινίου	65,058	64,200	61,768	5,5%
Σύνολο εξαγωγών ελληνικών προϊόντων χάλυβα και αλουμινίου	272,480	134,509	108,191	14,9%
Σύνολο εξαγωγών ελληνικών προϊόντων στις ΗΠΑ	1.246	1.095	1.122	100%

Συνοψίζοντας, οι ελληνικές εξαγωγές προς τις ΗΠΑ προϊόντων χάλυβα και αλουμινίου στα οποία επιβλήθηκαν φέτος δασμοί, αποτελούν ένα σημαντικό τμήμα της εξαγωγικής ζήτησης από το συγκεκριμένο προορισμό. Το μερίδιό τους υποχώρησε σημαντικά τα τελευταία χρόνια. Ωστόσο οι άμεσες εξαγωγές αυτών των προϊόντων στις ΗΠΑ δεν αποτελούν το σύνολο των εμπορικών ροών τους προς αυτή τη χώρα. Αυτά τα ελληνικά προϊόντα χρησιμοποιούνται και από επιχειρήσεις σε άλλες οικονομικές περιφέρειες, κυρίως από την Ευρώπη. Συνήθως κατόπιν κατεργασίας τους



ενσωματώνονται στο προϊόν αυτών των επιχειρήσεων, οι οποίες πραγματοποιούν και εξαγωγές, αρκετές εκ των οποίων προς τις ΗΠΑ. Συνεπώς, προκειμένου να προσεγγιστεί η συνολική επίδραση των δασμών στις ΗΠΑ στις ελληνικές εξαγωγές, απαιτείται και η εκτίμηση αυτού του έμμεσου αποτελέσματος, από επιχειρήσεις εκτός ΗΠΑ που χρησιμοποιούν τα συγκεκριμένα προϊόντα. Αυτή η διαδικασία είναι σαφώς περισσότερο σύνθετη και υπερβαίνει το πλαίσιο ανάλυσης της παρούσας έκθεσης.

3.4 Απασχόληση – Ανεργία

- Μείωση της ανεργίας στο 19% το β' τρίμ. του 2018 από 21,1% ένα χρόνο νωρίτερα, επίπεδο χαμηλότερο σε αυτήν την περίοδο από το 2012
- Μείωση ανεργίας κατά 62,4% από ενίσχυση της απασχόλησης και κατά 37,6% από μείωση του εργατικού δυναμικού
- Σημαντικότερη αύξηση θέσεων εργασίας στον κλάδο Δραστηριοτήτων ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας (+19,5 χιλ. άτομα), στον Πρωτογενή τομέα (+15,5 χιλ. άτομα) και στην Εκπαίδευση (+12,5 χιλ. άτομα)
- Ο εποχικά διορθωμένος δείκτης μισθολογικού κόστους αυξήθηκε κατά 2,7%, παρουσιάζοντας αύξηση για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο

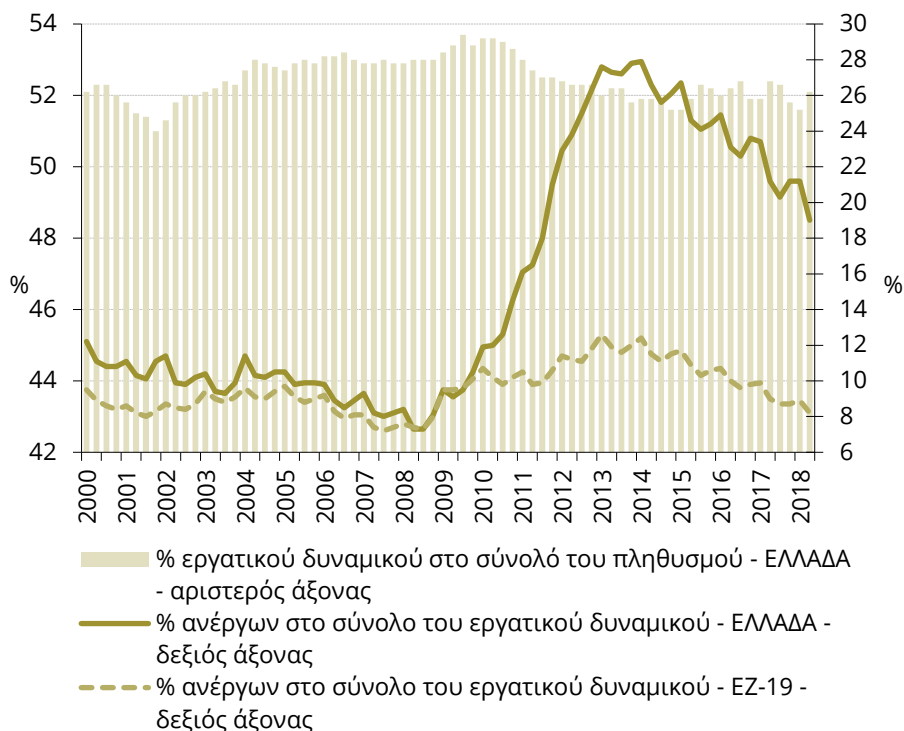
Η πτωτική πορεία του ποσοστού ανεργίας συνεχίστηκε το δεύτερο τρίμηνο του 2018. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της ΕΛ.ΣΤΑΤ., το (μη εποχικά διορθωμένο) ποσοστό ανεργίας κατήλθε στο 19%, δηλαδή 2,1 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του 2017 (21,1%). Αυτό το ποσοστό είναι το χαμηλότερο στη συγκεκριμένη περίοδο του έτους από το 2012. Ο αριθμός των ανέργων περιορίστηκε κατά 110,6 χιλ. το β' τρίμ. φέτος σε σχέση με ένα έτος νωρίτερα και διαμορφώθηκε στους 906 χιλ. από 1.016,6 χιλ. Όμως ο αριθμός των απασχολούμενων διευρύνθηκε κατά 69 χιλ. άτομα (από τους 3.791,4 χιλ. στους 3.860,4 χιλ.), επομένως σημαντικό ποσοστό της πτώσης των ανέργων (41,6 χιλ. ή 37,6%) προήλθε από τη μείωση του εργατικού δυναμικού. Τον περασμένο Ιούλιο το μη εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό ανεργίας κατήλθε στο 18,4%, από 20,1% τον Ιούλιο του 2017 (-1,7 ποσοστιαίες μονάδες), ενώ σε επίπεδο εξαμήνου το ίδιο ποσοστό κατήλθε από το 22,3 το 2017 στο 20,1% το 2018.

Στην Ευρωζώνη-19 το ποσοστό ανεργίας βρίσκεται σε πτωτική τροχιά από το α' τρίμ. του 2014 και το β' τρίμ. φέτος διαμορφώθηκε στο 8,2%, δηλαδή 0,8 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017 (9%). Όπως κατ' επανάληψη στο παρελθόν, τα χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας στην Ευρωζώνη-19 εντοπίζονται στη Γερμανία, όπου το σχετικό ποσοστό από 3,8% το β' τρίμηνο πέρυσι περιορίστηκε στο 3,5% ένα χρόνο μετά, και στη Μάλτα, όπου το αντίστοιχο ποσοστό διαμορφώθηκε σε 3,8% φέτος από 4,6% πέρυσι. Έπεται η Ολλανδία, στην οποία η ανεργία κατήλθε στο 3,9% το β' τρίμ. του 2018 από 5% ένα έτος νωρίτερα. Το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας μετά την Ελλάδα το έχει η Ισπανία, 15,3% το β' τρίμ. του 2018, από 17,2% το ίδιο τρίμηνο πέρυσι και ακολουθεί η Ιταλία όπου το ποσοστό ανεργίας, μειώθηκε οριακά στο 10,7% από 10,9%. Στις άλλες δύο μεγάλες ευρωπαϊκές οικονομίες, τη Γαλλία και τη Μεγάλη Βρετανία το ποσοστό ανεργίας παρουσιάζει, επίσης, πτωτική πορεία. Στην πρώτη, το σχετικό ποσοστό το β' τρίμ. φέτος διαμορφώθηκε στο 8,7% από 9,1% πέρυσι, ενώ Μεγάλη Βρετανία στο 3,9%, δηλαδή 0,4 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σχέση με το β' τρίμ. του 2017 (4,3%).

Διάγραμμα 3.10

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

Μείωση της ανεργίας το β' τρίμ. 2018 στο 19%, από 21,2% το β' τρίμ. του 2017, επίπεδο χαμηλότερο σε αυτήν την εποχή από το 2012



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ – Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, Eurostat

Αναφορικά με την τάση της ανεργίας κατά φύλο στην Ελλάδα, δεν παρουσιάζεται διαφοροποίηση σε σχέση με διαχρονικές τάσεις. Έτσι, οι γυναίκες πλήττονται περισσότερο από τους άνδρες, με το ποσοστό ανεργίας τους το β' τρίμ. του 2018 στο 23,7% (από 25,5% το β' τρίμ. πέρυσι), ενώ εκείνο στους άνδρες είναι 8,4 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο, στο 15,3% (από 17,7%). Στην Ευρωζώνη-19 η διαφορά στα ποσοστά ανεργίας μεταξύ ανδρών και γυναικών είναι πολύ χαμηλότερη σε σχέση με την Ελλάδα και το β' τρίμ. φέτος δεν ξεπέρασε τις 0,6 ποσοστιαίες μονάδες. Έτσι στους άνδρες περιορίστηκε στο 7,9% (από 8,7% το β' τρίμ. του 2017) και στις γυναίκες στο 8,5% (από 9,3% ένα έτος νωρίτερα).

Ως προς την ηλικιακή διάρθρωση της ανεργίας, σε όλες τις ηλικιακές κατηγορίες παρουσιάζεται μείωση των σχετικών ποσοστών το β' τρίμ. φέτος έναντι της αντίστοιχης περυσινής περιόδου και αυτή είναι χαμηλότερη όσο αυξάνεται η ηλικία. Τα άτομα ηλικίας 15-19 και 20-24 ετών πλήττονται περισσότερο από την ανεργία καθώς τα σχετικά ποσοστά, αν και σε πτωτική πορεία, διαμορφώθηκαν σε πολύ υψηλά επίπεδα, δηλαδή στο 48,9% (από 55,5%) και στο 37,5% (από 42,1%) αντίστοιχα. Αρκετά υψηλότερο του εγχώριου μέσου όρου παραμένει το ποσοστό ανεργίας στα άτομα ηλικίας 25-29 ετών, στο 27%, 3,1 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σχέση με το β' τρίμ. του 2017 (30,1%). Στις υπόλοιπες ηλικιακές κατηγορίες το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα από το εγχώριο ποσοστό. Στα άτομα ηλικίας 30-44 ετών κατήλθε στο 18,2% (από 20,3%), στην ηλικιακή κατηγορία 45-64 στο 15,7% (έναντι 17,1% πέρυσι) και στα άτομα με ηλικία άνω των 65 ετών στο 10,1% (από 11,3%).



Σχετικά με τις τάσεις στη διάρκεια της ανεργίας, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων εμφάνισε πτώση για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο, καθώς το δεύτερο τρίμηνο διαμορφώθηκε στο 72,1% από 74%. Ωστόσο ο αριθμός των μακροχρόνια ανέργων περιορίστηκε για 15^ο συνεχόμενο τρίμηνο σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους και το β' τριμ. φέτος διαμορφώθηκε στους 653,4 χιλ. από τους 752 χιλ. πέρυσι (-98,6 χιλ. άτομα ή -13,1%).

Όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, το ποσοστό ανεργίας ακολουθεί αντίθετη πορεία σε σχέση με το επίπεδο εκπαίδευσης, καθώς αυτό μειώνεται όσο το επίπεδο εκπαίδευσης αυξάνεται. Τούτου δεδομένου, στα άτομα με μεταπτυχιακό ή διδακτορικό τίτλο παρουσιάζεται το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας, 9,4%, μειωμένο κατά μισή ποσοστιαία μονάδα σε σχέση με το β' τριμ. του 2017. Στα άτομα με πτυχίο ανώτατων σχολών το ποσοστό ανεργίας περιορίστηκε 1,7 ποσοστιαίες μονάδες, από το 15,8% στο 14,1%. Στις υπόλοιπες κατηγορίες το ποσοστό ανεργίας είναι υψηλότερο του εγχώριου ποσοστού. Έτσι, στα άτομα με πτυχίο ανώτερης τεχνικής επαγγελματικής εκπαίδευσης η ανεργία διαμορφώθηκε στο 19,8% (από 22,4%, πτώση 2,6 ποσοστιαίες μονάδες), στα άτομα με απολυτήριο μέσης εκπαίδευσης στο 20,8% (από 23,2%, -2,4 ποσοστιαίες μονάδες) και στα άτομα με απολυτήριο γυμνασίου στο 21,7% (από 23,9%, -2,2 ποσοστιαίες μονάδες). Στα άτομα που παρακολούθησαν μερικές τάξεις του δημοτικού, καθώς και σε όσα δεν πήγαν καθόλου σχολείο, το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε, από 41,9% σε 42,2% στα πρώτα, και από 42,9% σε 44,6% στα υπόλοιπα, παραμένοντας σε τροχιά ανόδου από το β' τριμ. του 2017.

Σε όλες τις περιφέρειες της Ελλάδας, πλην της περιφέρειας Νοτίου Αιγαίου, το ποσοστό ανεργίας περιορίστηκε στο τρίμηνο Απριλίου- Ιουνίου φέτος. Η ισχυρότερη πτώση της ανεργίας εντοπίζεται στην Ανατολική Μακεδονία-Θράκη, κατά 4,3 ποσοστιαίες μονάδες, από 19,4% σε 15,1%, ενώ το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας σημειώθηκε στην Δυτική Μακεδονία, όπου διαμορφώθηκε στο 27,1% από 29,3% ένα έτος νωρίτερα (-2,2 ποσοστιαίες μονάδες). Στον αντίποδα, η μικρότερη μείωση στο ποσοστό ανεργίας παρουσιάστηκε στο Βόρειο Αιγαίο με το σχετικό ποσοστό να διαμορφώνεται στο 21,7% από 21,9%, ενώ το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας το β' τριμ. του 2018 το είχε την Κρήτη, στην οποία κατήλθε στο 11,5% από 15,6% ένα έτος νωρίτερα (πτώση 4,1 ποσοστιαίες μονάδες). Στις Δυτική Ελλάδα και την Αττική το ποσοστό ανεργίας ήταν υψηλότερο του εθνικού ποσοστού, καθώς στην πρώτη διαμορφώθηκε στο 23% (από 26,2%) και στην δεύτερη σε 19,9% (από 21,5%). Αντιθέτως, στις περιφέρειες της Θεσσαλίας, της Στερεάς Ελλάδας και της Πελοποννήσου, το ποσοστό ανεργίας είναι χαμηλότερο του εγχώριου μέσου όρου, καθώς στην πρώτη περιορίστηκε στο 18,9% (από 20,1%), στη δεύτερη στο 18,7% (από 20,7%) και στην τρίτη στο 14,2% (από 15,9%).

Σε επίπεδο βασικών οικονομικών τομέων, η μεγαλύτερη αύξηση στην απασχόληση σημειώθηκε στον Πρωτογενή τομέα (+3,4%), όπου η απασχόληση ενισχύθηκε για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, διαμορφούμενη το β' τριμ. φέτος στους 472,5 χιλ. εργαζόμενους από 457 χιλ. ένα έτος νωρίτερα. Στον Δευτερογενή τομέα η απασχόληση ενισχύθηκε ηπιότερα, κατά 0,9%, και το β' τριμ. φέτος έφτασε τα 586,5 χιλ. άτομα, από 581 χιλ. το β' τριμ. του 2017. Τέλος, στον πολυπληθέστερο ως προς την απασχόληση τομέα, τον Τριτογενή, αυτή παρουσίασε στο β' τριμ. φέτος αύξηση κατά 1,7% σε σχέση με το ίδιο τρίμηνο πέρυσι, με αποτέλεσμα ο αριθμός των απασχολουμένων να διαμορφωθεί στους 2.801,4 χιλ. από 2.753,3 χιλ.

Στους επιμέρους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, σημειώθηκε ενίσχυση της απασχόλησης σε 13 από τους 21, στους οποίους συμπεριλαμβάνονται και σημαντικοί για την ελληνική οικονομία κλάδοι. Η μεγαλύτερη άνοδος στον αριθμό των απασχολουμένων το β' τρίμ. του τρέχοντος έτους σημειώθηκε στον κλάδο Δραστηριοτήτων ανθρώπινης υγείας, στον οποίο η απασχόληση διευρύνθηκε κατά 19,5 χιλ. άτομα (από τους 225,3 χιλ. στους 244,8 χιλ.) και έπεται σε αύξηση ο κλάδος Εκπαίδευσης, στον οποίο διαμορφώθηκε σε 12,5 χιλ. εργαζόμενους (από τους 295,2 χιλ. στους 307,7 χιλ.). Στις Επαγγελματικές-επιστημονικές-τεχνικές δραστηριότητες η απασχόληση διευρύνθηκε από τους 206,3 χιλ. στους 217 χιλ. (+10,7 χιλ. άτομα) και στην Ενημέρωση - επικοινωνία οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν από τους 87,9 χιλ. στους 98,2 χιλ. (+10,3 χιλ. άτομα). Στον πολυπληθέστερο σε εργαζόμενους κλάδο, το Χονδρικό-Λιανικό εμπόριο, η απασχόληση ενισχύθηκε σε μικρό βαθμό, κατά 6,2 χιλ. άτομα, από τα 683,9 χιλ. στα 690,1 χιλ., ενώ στις Κατασκευές στα 151,3 χιλ. από 149,1 χιλ. την ίδια περίοδο πέρυσι (+2,2 χιλ. εργαζόμενοι). Στον αντίποδα, η σημαντικότερη μείωση στην απασχόληση παρουσιάστηκε στους κλάδους Χρηματοπιστωτικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων κατά 8,4 χιλ. άτομα (από τους 94,6 χιλ. στους 86,2 χιλ.), Δραστηριοτήτων νοικοκυριών ως εργοδοτών, από 37,6 χιλ. σε 30,8 χιλ. εργαζόμενους, και Μεταφοράς και αποθήκευσης όπου ο αριθμός των απασχολουμένων περιορίστηκε από τους 189,1 χιλ. στους 183,4 χιλ. (-5,7 χιλ. άτομα). Στη Μεταποίηση, ύστερα από 13 συνεχόμενα εξάμηνα αύξησης, η απασχόληση παρουσίασε στο τρίμηνο Απριλίου - Ιουνίου οριακή μείωση σε σχέση με πριν ένα έτος, κατά 0,5 χιλ. άτομα, δηλαδή από τους 360,2 χιλ. στους 359,7 χιλ., ενώ στον Τουριστικό κλάδο ο αριθμός των απασχολουμένων αυξήθηκε κατά 7,7 χιλ. άτομα, δηλαδή από τα 375,2 χιλ. στα 382,9 χιλ. Τέλος, στη Δημόσια διοίκηση και άμυνα η απασχόληση παρουσίασε οριακή μείωση, με αποτέλεσμα ο αριθμός των εργαζομένων να διαμορφωθεί στους 330,3 χιλ. από 331,9 χιλ. (-1,6 χιλ. άτομα).

Συνοψίζοντας τις τάσεις στα στοιχεία απασχόλησης σε κλαδικό επίπεδο, προκύπτει ότι η συνολική αύξησή της το β' τρίμ. του 2018 προήλθε κυρίως από:

- Τη διεύρυνση Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας (+19,5 χιλ. άτομα ή +8,7%). Μέρος αυτής προήλθε από δύο Ειδικά Προγράμματα Απασχόλησης του ΟΑΕΔ για μακροχρόνια ανέργους, σε φορείς Υγείας, τα οποία ξεκίνησαν το 2017, με 4,2 χιλ. ωφελούμενους, εκ των οποίων το πρώτο χρονικά παρατάθηκε στην αρχή του τρέχοντος έτους κατά 12 μήνες.
- Την αύξηση στον Πρωτογενή τομέα (+15,5 χιλ. άτομα ή +3,4%)
- Την άνοδο στην Εκπαίδευση (+12,5 χιλ. άτομα ή +4,2%)
- Τη διεύρυνση στις Επαγγελματικές-Επιστημονικές-Τεχνικές δραστηριότητες (+10,7 χιλ. άτομα ή +5,2%),

και παρά τη χαμηλότερη απασχόληση στους κλάδους Χρηματοπιστωτικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων, Δραστηριοτήτων νοικοκυριών ως εργοδοτών και Μεταφοράς και αποθήκευσης κατά 8,4, 6,8 και 5,7 χιλ. άτομα αντίστοιχα.

Σημαντική πληροφόρηση ως προς την εξέλιξη της απασχόλησης σε κλαδικό επίπεδο σε έναν ευρύτερο χρονικό ορίζοντα, κατά τη διάρκεια της περιόδου των Προγραμμάτων Οικονομικής Προσαρμογής, στην οποία έλαβαν χώρα σημαντικές μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, προσφέρει η διερεύνηση των αλλαγών στην κλαδική διάρθρωσή της, όχι των απόλυτων και των ποσοστιαίων αλλαγών σε αυτή. Με αυτόν τον τρόπο μπορεί να αξιολογηθεί και το κατά πόσο



μεταβλήθηκε το αναπτυξιακό πρότυπο της Ελληνικής οικονομίας, δηλαδή εάν και σε ποιο βαθμό έχει πραγματοποιηθεί μεταφορά πόρων από κλάδους μη διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών σε κλάδους και δραστηριότητες με παραγωγή διεθνώς εμπορεύσιμη (Πλαίσιο 3.3).

Πλαίσιο 3.3

Εξελίξεις στην κλαδική διάρθρωση της απασχόλησης την περίοδο των Προγραμμάτων Προσαρμογής

Κατά τη διάρκεια των Προγραμμάτων Οικονομικής Προσαρμογής εφαρμόστηκαν εκτός των δημοσιονομικών μέτρων, διαρθρωτικές αλλαγές, ορισμένες εκ των οποίων αγορά εργασίας. Σκοπός όλων των μεταρρυθμίσεων ήταν η μετάβαση της οικονομίας σε ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο, το οποίο θα εξαρτάται σε μικρότερο βαθμό από την εγχώρια ζήτηση. Για αυτόν το σκοπό απαιτούσαν μεταφορά πόρων από κλάδους μη διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών σε κλάδους με παραγωγή διεθνώς εμπορεύσιμη. Οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας νομοθετήθηκαν κυρίως την τριετία 2010-2012 και αφορούσαν σε θέματα όπως η ισχύς των συλλογικών συμβάσεων εργασίας, ο καθορισμός του κατώτατου μισθού, οι δυνατότητες διευθέτησης του χρόνου εργασίας, οι συλλογικές απολύσεις κ.ά. Δεδομένων των παραπάνω εκτεταμένων αλλαγών στην αγορά εργασίας, διερευνάται στη συνέχεια η επίδραση που αυτές είχαν στην κλαδική διάρθρωση της απασχόλησης. Στόχος είναι να εξεταστεί μέσω των μετακινήσεων του ανθρώπινου δυναμικού κατά πόσο μεταβλήθηκε το αναπτυξιακό πρότυπο της ελληνικής οικονομίας.

Βάσει στοιχείων της ΕΛ.ΣΤΑΤ., την περίοδο 2008-2017, δηλαδή μεταξύ του τελευταίου έτους και εκείνου πριν την ύφεση στην ελληνική οικονομία, σε όλους τους βασικούς τομείς της (Πρωτογενής, Βιομηχανία, Κατασκευές, Υπηρεσίες) η απασχόληση μειώθηκε (Πίνακας 3.11). Δεδομένης της έντονης ύφεσης εγχωρίως, με αποτέλεσμα το ΑΕΠ πέρυσι να βρίσκεται 24,4% χαμηλότερα από το 2008, αυτή η εξέλιξη στην απασχόληση ήταν αναμενόμενη. Τούτου δεδομένου, αποκτούν μεγαλύτερη σημασία για την εξέταση της αγοράς εργασίας οι τάσεις στην κλαδική διάρθρωση της απασχόλησης. Τη συγκεκριμένη περίοδο οι μονοψήφιοι κατά την ταξινόμηση ΣΤΑΚΟΔ-08 κλάδοι με τη μεγαλύτερη άνοδο του μεριδίου τους στη συνολική απασχόληση ήταν οι Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης, το μερίδιο των οποίων αυξήθηκε 2,3 ποσοστιαίες μονάδες (από 7% σε 9,3%) και οι Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας, με μεταβολή από 5,1% σε 6,2% (Πίνακας 3.12). Έπονται οι κλάδοι Γεωργίας-Δασοκομίας-Αλιείας και Εκπαίδευσης, των οποίων τα μερίδια αυξήθηκαν αμφότερα κατά 0,9 ποσοστιαίες μονάδες (από 11,1% σε 12% και από 7% σε 7,9%). Ακολουθούν οι κλάδοι Διοικητικών-Υποστηρικτικών δραστηριοτήτων και Δημόσιας διοίκησης και άμυνας, με άνοδο κατά 0,7 (από 1,7% σε 2,4%) και 0,6 (από 8,2% σε 8,8%) ποσοστιαίων μονάδων αντίστοιχα. κατά 2,3 ποσοστιαίες μονάδες).

Αντιθέτως, τη μεγαλύτερη υποχώρηση στην εγχώρια απασχόληση παρουσίασε το μερίδιο των Κατασκευών, καθώς πέρυσι διαμορφώθηκε χαμηλότερα από το ήμισυ του επιπέδου του το 2008, στις 4,0 από 4,6 ποσοστιαίες μονάδες. Έπονται σε κάμψη η Μεταποίηση, με 2,3 ποσοστιαίες μονάδες, από το 11,8% πριν δέκα χρόνια στο 9,5% πέρυσι και οι Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών, με 0,8 μονάδες (από 1,7% σε 0,9%). Μικρό περιορισμό μεριδίου, 0,1% παρουσιάζουν τα Ορυχεία – Λατομεία, οι Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες, η Διαχείριση

ακίνητης περιουσίας και ο κλάδος Χονδρικού - λιανικού εμπορίου, επισκευής μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών.

Από τις παραπάνω τάσεις στα κλαδικά μερίδια, εξάγεται το συμπέρασμα ότι δεν έχει ολοκληρωθεί η διαδικασία μετάβασης της ελληνικής οικονομίας σε ένα περισσότερο εξωστρεφές αναπτυξιακό πρότυπο. Ο κλάδος με τη μεγαλύτερη ενίσχυση του μεριδίου του στην εγχώρια απασχόληση, αυτός του Τουρισμού, αναμφίβολα υπάγεται σε εκείνους με διεθνώς εμπορεύσιμη δραστηριότητα. Όμως από τους υπόλοιπους πέντε κλάδους οι οποίοι είχαν στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου υψηλότερη συμβολή στην εγχώρια απασχόληση από ότι στην αρχή της, μόνο ο κλάδος Γεωργίας - Δασοκομίας - Αλιείας έχει παραγωγή διεθνώς εμπορεύσιμη. Επιπλέον, στους κλάδους με τη μεγαλύτερη εξασθένιση μεριδίου συμπεριλαμβάνονται η Μεταποίηση, τα Ορυχεία - Λατομεία και οι Χρηματοπιστωτικές - ασφαλιστικές υπηρεσίες, οι οποίοι διεθνώς συγκαταλέγονται μεταξύ των δραστηριοτήτων με τις καλύτερες εξαγωγικές επιδόσεις.

Πρόσθετη πληροφόρηση σχετικά με την πρόοδο της ελληνικής οικονομίας ως προς την αλλαγή του αναπτυξιακού της προτύπου, προκύπτει από τα μερίδια που έχουν στην απασχόληση της Ευρωζώνης κλάδοι οι οποίοι διακρίνονται για τις εξαγωγικές τους επιδόσεις (Πίνακας 3.13). Το μέσο μερίδιο της απασχόλησης της Μεταποίησης την περίοδο 2008-2017 έφτασε το 15,9%, πολύ υψηλότερο του αντίστοιχου εγχωρίως (10%). Η συμβολή των κλάδων Μεταφορών - αποθήκευσης και Χρηματοπιστωτικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων στην απασχόληση στην Ελλάδα ήταν οριακά χαμηλότερη από την Ευρωζώνη: 4,8% και 5,0% στον πρώτο κλάδο, 2,7% και 3,0%, στο δεύτερο κλάδο. Όμως, όπως αναδείχθηκε προηγουμένως, παρουσιάζει πτωτική τάση στο δεύτερο τομέα και άρα απόκλιση από την Ευρωζώνη.

Στον αντίποδα, σαφώς υψηλότερη του μέσου όρου της Ευρωζώνης την περίοδο 2008 - 2017 ήταν στην Ελλάδα η συμβολή στην απασχόληση του Πρωτογενή τομέα (12,5% έναντι 3,4%) και του κλάδου Δραστηριοτήτων υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης (7,9% έναντι 4,9%). Βεβαίως, πρόκειται για κλάδους με διαχρονικά υψηλότερη από το μέσο όρο της Ευρωζώνης συμβολή στο προϊόν και την απασχόληση στην Ελλάδα, οι οποίοι συγκαταλέγονται και σε εκείνους με τη μεγαλύτερη ενίσχυση μεριδίου στο εξεταζόμενο χρονικό διάστημα.

Και από την αντιπαραβολή των δεδομένων κλαδικής συμβολής στην απασχόληση για την Ελλάδα με εκείνα στην Ευρωζώνη, προκύπτει ότι η χώρα βρίσκεται σε μια μεταβατική διαδικασία ως προς την αναδιάρθρωση της απασχόλησης και της παραγωγής της. Στο πλαίσιο αυτής, φαίνεται να υπάρχει μεταφορά ανθρώπινων πόρων και σε εξωστρεφείς κλάδους. Πρόκειται όμως για κλάδους στους οποίους η Ελλάδα ήδη παρουσιάζει κάποιο συγκριτικό πλεονέκτημα (Πρωτογενής τομέας, Τουρισμός). Αυτή η εξέλιξη είναι ένα όχι αμελητέο, χρήσιμο πρώτο βήμα για την αλλαγή του αναπτυξιακού προτύπου. Χρειάζονται όμως και άλλα, κυρίως σε τομείς στους οποίους υπήρχε υστέρηση ως προς το επίπεδο απασχόλησης και δραστηριότητας έναντι του μέσου ευρωπαϊκού όρου, η οποία σε ορισμένες περιπτώσεις εμφανίζει τάση διεύρυνσης στην πρόσφατη περίοδο, με χαρακτηριστικότερο παράδειγμα τον τομέα της Μεταποίησης.



Πίνακας 3.11 Εξέλιξη απασχόλησης κλάδων, στην Ελλάδα, 2008-2017

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μεταβολή 2008-2017
Γεωργία, Δασοκομία και Αλιεία	513,8	532,9	544,2	500,7	480,5	481,1	479,9	465,7	454,5	453,4	-60,4
Ορυχεία και Λατομεία	17,0	14,3	13,3	11,2	11,1	9,6	11,3	10,4	13,5	12,0	-5,0
Μεταποίηση	545,0	518,8	468,3	409,7	351,4	324,7	316,5	334,5	347,7	358,2	-186,8
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	34,6	28,5	26,0	24,2	26,0	27,7	27,5	26,3	28,4	31,4	-3,2
Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης	30,6	30,5	32,7	26,4	21,8	22,3	22,8	23,1	23,4	27,4	-3,2
Κατασκευές	397,3	370,7	319,6	245,8	200,9	162,4	151,6	145,2	147,1	149,3	-248,0
Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	840,1	827,6	799,3	752,3	663,7	630,5	625,6	660,8	657,9	679,2	-160,9
Μεταφορά και αποθήκευση	215,3	217,0	208,2	196,4	178,2	173,0	171,5	168,4	184,9	188,2	-27,1
Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης	322,2	321,0	308,5	295,7	272,1	259,2	297,1	325,6	341,2	350,7	28,6
Ενημέρωση και επικοινωνία	77,6	87,6	87,1	75,5	71,8	76,2	76,3	72,9	80,7	87,0	9,3
Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	121,4	114,6	115,8	113,7	111,1	107,1	93,0	88,3	94,3	92,8	-28,6
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	8,8	8,5	6,2	5,7	5,8	3,0	3,9	6,0	5,6	3,9	-5,0
Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	237,1	234,9	217,5	214,0	217,9	197,4	196,1	208,6	201,7	204,8	-32,3
Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες	77,8	75,1	75,4	77,4	67,5	62,0	83,7	85,5	88,4	90,2	12,4
Δημόσια διοίκηση και άμυνα. Υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση	379,5	377,1	369,9	354,9	326,7	325,1	311,1	312,7	331,3	330,6	-48,9
Εκπαίδευση	324,1	328,8	321,8	304,4	290,3	274,8	290,2	294,0	295,1	295,8	-28,3
Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας	236,0	234,4	245,9	238,2	223,6	212,8	209,2	214,2	218,4	231,6	-4,4
Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	59,3	54,0	49,1	47,5	40,3	42,9	47,0	45,2	49,6	52,5	-6,8
Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών	95,1	88,6	88,7	85,4	76,4	69,8	72,3	74,4	67,4	77,3	-17,8
Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών	76,6	89,9	90,9	73,6	56,1	50,4	48,5	46,9	40,1	35,0	-41,6
Δραστηριότητες ετεροδίκμων οργανισμών και φορέων	1,7	1,6	1,6	2,2	1,9	1,3	1,4	2,2	2,5	1,7	0,0
Σύνολο	4.610,5	4.556,0	4.389,8	4.054,4	3.694,9	3.513,1	3.536,3	3.610,8	3.673,5	3.752,7	-857,8

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σε αυτές τις περιπτώσεις κλάδων πρέπει να στραφούν προσεχώς οι προσπάθειες και οι σχετικές παρεμβάσεις πολιτικής για την μεταβολή του αναπτυξιακού υποδείγματος.

Πίνακας 3.12: Εξέλιξη μεριδίων κλάδων στη συνολική απασχόληση, στην Ελλάδα, 2008-2017

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μεταβολή 2008-2017
Γεωργία, Δασοκομία και Αλιεία	11,1%	11,7%	12,4%	12,3%	13,0%	13,7%	13,6%	12,9%	12,4%	12,1%	0,9%
Ορυχεία και Λατομεία	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,0%
Μεταποίηση	11,8%	11,4%	10,7%	10,1%	9,5%	9,2%	8,9%	9,3%	9,5%	9,5%	-2,3%
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,8%	0,8%	0,7%	0,8%	0,8%	0,1%
Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,1%
Κατασκευές	8,6%	8,1%	7,3%	6,1%	5,4%	4,6%	4,3%	4,0%	4,0%	4,0%	-4,6%
Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	18,2%	18,2%	18,2%	18,6%	18,0%	17,9%	17,7%	18,3%	17,9%	18,1%	-0,1%
Μεταφορά και αποθήκευση	4,7%	4,8%	4,7%	4,8%	4,8%	4,9%	4,9%	4,7%	5,0%	5,0%	0,3%
Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης	7,0%	7,0%	7,0%	7,3%	7,4%	7,4%	8,4%	9,0%	9,3%	9,3%	2,4%
Ενημέρωση και επικοινωνία	1,7%	1,9%	2,0%	1,9%	1,9%	2,2%	2,2%	2,0%	2,2%	2,3%	0,6%
Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	2,6%	2,5%	2,6%	2,8%	3,0%	3,0%	2,6%	2,4%	2,6%	2,5%	-0,2%
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	-0,1%
Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	5,1%	5,2%	5,0%	5,3%	5,9%	5,6%	5,5%	5,8%	5,5%	5,5%	0,3%
Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες	1,7%	1,6%	1,7%	1,9%	1,8%	1,8%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	0,7%
Δημόσια διοίκηση και άμυνα. Υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση	8,2%	8,3%	8,4%	8,8%	8,8%	9,3%	8,8%	8,7%	9,0%	8,8%	0,6%
Εκπαίδευση	7,0%	7,2%	7,3%	7,5%	7,9%	7,8%	8,2%	8,1%	8,0%	7,9%	0,9%
Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας	5,1%	5,1%	5,6%	5,9%	6,1%	6,1%	5,9%	5,9%	5,9%	6,2%	1,1%
Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	1,3%	1,2%	1,1%	1,2%	1,1%	1,2%	1,3%	1,3%	1,3%	1,4%	0,1%
Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών	2,1%	1,9%	2,0%	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%	2,1%	1,8%	2,1%	0,0%
Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών	1,7%	2,0%	2,1%	1,8%	1,5%	1,4%	1,4%	1,3%	1,1%	0,9%	-0,7%
Δραστηριότητες ετεροδίκμων οργανισμών και φορέων	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE

Πίνακας 3.13: Εξέλιξη μεριδίων κλάδων στη συνολική απασχόληση, στην Ευρωζώνη-19, 2008-2017

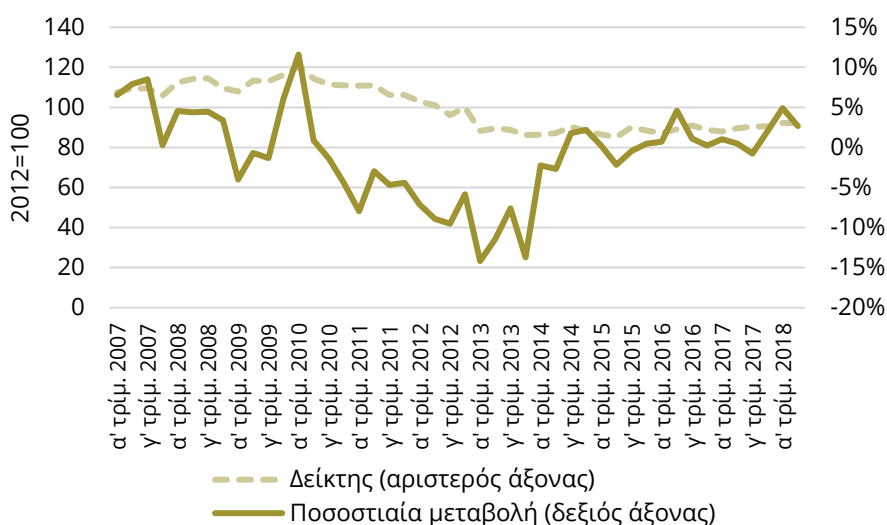
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο. 2008-2017
Γεωργία, Δασοκομία και Αλιεία	3,6%	3,7%	3,7%	3,5%	3,5%	3,4%	3,4%	3,3%	3,2%	3,1%	3,4%
Ορυχεία και Λατομεία	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Μεταποίηση	17,2%	16,4%	16,0%	16,0%	15,8%	15,6%	15,6%	15,6%	15,5%	15,5%	15,9%
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,7%
Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Κατασκευές	8,3%	7,8%	7,5%	7,2%	7,0%	6,7%	6,5%	6,5%	6,4%	6,4%	7,0%
Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	14,2%	14,2%	14,2%	14,0%	14,0%	14,5%	14,3%	14,3%	14,3%	14,1%	14,2%
Μεταφορά και αποθήκευση	5,0%	5,0%	4,9%	5,0%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,1%	5,0%
Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης	4,7%	4,7%	4,7%	4,8%	4,8%	4,8%	4,9%	5,0%	5,2%	5,2%	4,9%
Ενημέρωση και επικοινωνία	2,8%	2,8%	2,9%	2,9%	3,0%	2,8%	2,8%	2,9%	2,9%	3,0%	2,9%
Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	3,0%	3,1%	3,1%	3,0%	3,0%	3,1%	3,0%	3,0%	3,0%	2,9%	3,0%
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	5,0%	5,1%	5,1%	5,2%	5,2%	5,5%	5,6%	5,6%	5,7%	5,7%	5,4%
Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες	3,9%	4,0%	4,1%	4,2%	4,3%	4,3%	4,4%	4,4%	4,5%	4,5%	4,3%
Δημόσια διοίκηση και άμυνα.	7,4%	7,5%	7,6%	7,5%	7,4%	7,2%	7,3%	7,2%	7,1%	7,0%	7,3%
Υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση	6,6%	6,7%	6,8%	6,8%	6,9%	7,0%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	6,9%
Εκπαίδευση	6,6%	6,7%	6,8%	6,8%	6,9%	7,0%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	6,9%
Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας	9,8%	10,3%	10,6%	10,8%	11,1%	11,1%	11,3%	11,4%	11,4%	11,5%	10,9%
Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	1,4%	1,4%	1,5%	1,5%	1,5%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,5%
Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών	2,7%	2,7%	2,7%	2,6%	2,6%	2,7%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών	1,6%	1,6%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,6%	1,5%	1,5%	1,4%	1,6%
Δραστηριότητες ετερόδικων οργανισμών και φορέων	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Δεν δόθηκε απάντηση	0,4%	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%	0,7%

Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE

Σε ότι αφορά την εξέλιξη του εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους για το σύνολο της ελληνικής οικονομίας, το β' τρίμ. του 2018 παρουσίασε αύξηση για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο έναντι του προηγούμενου έτους, κατά 2,7%.

Διάγραμμα 3.11

Εξέλιξη εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους και ποσοστιαίας μεταβολή αυτού (α' τρίμ. 2007- β' τρίμ. 2018)



Άνοδος του εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο στο β' τρίμ. του 2018, κατά 2,7%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



Πίνακας 3.14

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
2010	9.399,4	53,5	4.389,8	87,3	639,4	12,7
2011	9.372,9	52,7	4.054,4	82,2	881,8	17,9
2012	9.344,8	52,3	3.695,0	75,6	1.195,1	24,4
2013	9.309,5	52,1	3.513,2	72,5	1.330,4	27,5
2014	9.282,1	51,8	3.536,3	73,5	1.274,4	26,5
2015	9.246,6	52,0	3.610,7	75,1	1.197,0	24,9
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

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ. Έρευνα Εργατικού Δυναμικού

Μεσοπρόθεσμες εκτιμήσεις

Η αποκλιμάκωση της επιφυλακτικότητας για την ελληνική οικονομία από τις εξελίξεις γύρω από την ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος, τα μεσοπρόθεσμα μέτρα για το χρέος και τα αποτελέσματα του stress test στο τραπεζικό σύστημα, έχουν μετριαστεί από την τρέχουσα αναταραχή στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Αυτή η εξέλιξη αποτελεί, τουλάχιστον προσωρινά, πρόσθετο ανασχετικό παράγοντα στην ευχέρεια χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα και στην ανάληψη επενδυτικού ρίσκου από τις επιχειρήσεις, με αρνητική επενέργεια και στη δημιουργία θέσεων εργασίας. Από την άλλη πλευρά, οι προσδοκίες των νοικοκυριών ενισχύονται κατόπιν της εξόδου από το πρόγραμμα προσαρμογής, αλλά και λόγω της διαφαινόμενης μη εφαρμογής αποφασισμένων δημοσιονομικών μέτρων την επόμενη χρονιά (περικοπές συντάξεων), τάση η οποία μάλλον θα αποτυπωθεί στην καταναλωτική ζήτησή τους, ευνοώντας την απασχόληση στους σχετιζόμενους κλάδους. Θετική και ανερχόμενη είναι η επίδραση από τη νέα άνοδο της δραστηριότητας στον τουριστικό τομέα και τους υπόλοιπους εξαγωγικούς τομείς, ενώ οι επενέργειες των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και των αντίμετρων σε αυτά, εκτιμάται πως θα αρχίσουν να γίνονται αισθητές το 2019.

Αναλυτικά, η συνεχιζόμενη με υψηλό ρυθμό ανάπτυξη στην ΕΕ και τις ΗΠΑ, θα συνεχίσει στο δεύτερο εξάμηνο να τροφοδοτεί τη σημαντική άνοδο των εξαγωγών, συντηρώντας την αύξηση της απασχόλησης σε αυτούς. Σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, οι εξαγωγές προϊόντων, χωρίς καύσιμα και πλοία, αυξήθηκαν στο επτάμηνο Ιανουαρίου -Ιουλίου του τρέχοντος έτους κατά 12,4%, στα €12,9 δισεκ. από €11,5 δισεκ. ένα έτος νωρίτερα. Στην ίδια περίοδο, οι ταξιδιωτικές εισπράξεις είναι αυξημένες φέτος κατά 16,0%, στα €8,2 δισεκ. από €7,03 δισεκ. πέρυσι. Η κλιμάκωση της διεθνούς τουριστικής κίνησης τους πρώτους καλοκαιρινούς μήνες, όπως και των σχετικών εσόδων, σηματοδοτούν νέα αύξηση της συμβολής του τουριστικού τομέα στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση φέτος,

ειδικά στο δεύτερο εξάμηνο. Θεωρείται πλέον πιθανό ότι οι επενέργειες των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και των αντίμετρων σε αυτά στις εξαγωγές της Ελλάδας θα αρχίσουν να γίνονται αισθητές το 2019. Ανασχετικά στην ανάπτυξη και τη ζήτηση στην Ευρωπαϊκή Ένωση, κύριο εξαγωγικό προορισμό των ελληνικών προϊόντων, θα επενεργήσει το ερχόμενο έτος και η ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης (Q-E). Κυρίως αυτές οι εξελίξεις θα μετριάσουν την τονωτική επίδραση των εξαγωγών στο ΑΕΠ και τη δημιουργία θέσεων εργασίας.

Η ενίσχυση των προσδοκιών των νοικοκυριών το τρέχον εξάμηνο λόγω της εξόδου από το πρόγραμμα προσαρμογής, αλλά και της περαιτέρω χαλάρωσης των capital controls, μάλλον θα αποτυπωθεί στην καταναλωτική ζήτησή τους, τονώνοντας την απασχόληση σε κλάδους όπως το Χονδρικό - λιανικό εμπόριο, η Εστίαση και ο Τουρισμός. Η καταναλωτική ζήτηση το προσεχές έτος δεν αναμένεται να υποστεί πιέσεις από νέα δημοσιονομικά μέτρα, αφού η αρχικά προγραμματισμένη περικοπή συντάξεων φαίνεται ότι δεν θα εφαρμοστεί, ενώ, εφόσον υλοποιηθούν και τα υπόλοιπα προτεινόμενα εναλλακτικά εκείνων στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022 μέτρα στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού (μείωση ασφαλιστικών εισφορών ελεύθερων επαγγελματιών, αυτοαπασχολούμενων και αγροτών, μεσοσταθμική μείωση ΕΝΦΙΑ κατά 10%, επιδότηση ασφαλιστικών εισφορών για νέους εργαζόμενους), θα ενισχύσουν ελαφρώς το διαθέσιμο εισόδημα σε σύγκριση με το 2018. Κρίσιμος παράγοντας για την τάση στο διαθέσιμο εισόδημα το επόμενο έτος θα είναι η έκβαση της διαδικασίας για τον επανακαθορισμό του κατώτατου μισθού.

Παράλληλα, θα συνεχιστούν οι θετικές επιδράσεις στην απασχόληση φέτος και το 2019 από την εργασία στο δημόσιο τομέα, ορισμένου και αορίστου χρόνου. Ενδεικτικά, αναφέρεται ότι προς το τέλος του προηγούμενου μήνα ανακοινώθηκαν από τον ΟΑΕΔ οι οριστικοί πίνακες πρόσληψης 30.333 ανέργων σε πρόγραμμα κοινωφελούς εργασίας στους ΟΤΑ. Επιπλέον, αναμένονται εντός των επομένων ημερών, πρώτον, η πρόσκληση νέου προγράμματος κοινωφελούς εργασίας για 2.082 ανέργους σε περιφερειακές υπηρεσίες Υποδοχής και Ταυτοποίησης προσφύγων, δεύτερον, η προκήρυξη προγράμματος απασχόλησης 5.500 ανέργων πτυχιούχων ΑΕΙ και ΤΕΙ ηλικίας 22-29 ετών σε υπουργεία και εποπτευόμενους δημόσιους φορείς. Κατόπιν της σταθερότητας του τακτικού προσωπικού στο δημόσιο τομέα από τον Σεπτέμβριο του 2015, υπάρχουν περιθώρια αύξησής του, βάσει των σχετικών κανόνων για αποχωρήσεις - απολύσεις. Στα προτεινόμενα εναλλακτικά των συμφωνημένων δημοσιονομικά μέτρα στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2019 περιλαμβάνεται η πρόσληψη 7,5 χιλ. ατόμων.

Τόνωση στην απασχόληση εκτιμάται ότι θα προέλθει στο τρέχον εξάμηνο και στο επόμενο έτος από την ανάκαμψη, μετά από παρατεταμένη πτώση πολλών ετών, της οικοδομικής δραστηριότητας. Αυτή θα εκδηλωθεί κυρίως σε οικιστικά κατασκευαστικά έργα, όπως και για την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις - παραχωρήσεις. Στα ίδια με πέρυσι, ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα αναμένεται να διαμορφωθούν οι ενισχύσεις του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, διαμορφώνοντας όμως μια χαμηλή βάση σύγκρισης για το 2019, για το οποίο ο προϋπολογισμός του ΠΔΕ είναι €250 - €550 εκατ. υψηλότερος από το φετινό.

Συνεκτιμώντας τις παραπάνω επιδράσεις σε παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν ή/και θα επηρεάσουν την απασχόληση την επόμενη χρονιά, η πρόβλεψη του IOBE για το ποσοστό ανεργίας στο σύνολο του 2018 αναθεωρείται επί τα βελτίω, στο 19,3%, ενώ για το 2019



αναμένεται ηπιότερη πτώση της, ελαφρώς χαμηλότερα από 18,0%, κυρίως λόγω των εξελίξεων στο θέμα του εργατικού κόστους.

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας του IOBE, κατά το τρίμηνο Απριλίου – Ιουνίου 2018, καταγράφεται βελτίωση σε σχέση με το τρίμηνο Ιανουαρίου – Μαρτίου 2018 ως προς τις προβλέψεις για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της απασχόλησης στις Υπηρεσίες και τη Βιομηχανία και επιδείνωση στις Κατασκευές και το Λιανικό Εμπόριο.

Σε σχέση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους, σημειώνεται βελτίωση στις Κατασκευές και τις Υπηρεσίες και επιδείνωση στο Λιανικό εμπόριο και τη Βιομηχανία. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, το μέσο ισοζύγιο των +3 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου αυξάνεται κατά 5 μονάδες στο β' τρίμηνο. Σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή επίδοση, ο μέσος τριμηνιαίος δείκτης είναι υψηλότερος κατά 2 μονάδες. Το εξεταζόμενο τρίμηνο, το ποσοστό των βιομηχανικών επιχειρήσεων που προβλέπει πτώση της απασχόλησής του το προσεχές χρονικό διάστημα κινείται στο 7% (από 5%), ενώ αυξάνεται στο 15% (από 9%) το ποσοστό εκείνων που αναμένουν αύξηση στον αριθμό των θέσεων εργασίας τους. Η μεγάλη πλειονότητα των επιχειρήσεων του τομέα (78% από 86%) προβλέπει σταθερότητα σε όρους απασχόλησης.

Στις Κατασκευές, οι σχετικές προβλέψεις υποδηλώνουν επιδείνωση στο ήδη χαμηλό ισοζύγιο της απασχόλησης του τομέα, το οποίο και διαμορφώνεται στις -36 (από -32) μονάδες, κατά 15 μονάδες υψηλότερα σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2017. Το β' τρίμηνο του 2018, το 47% (από 44%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπουν λιγότερες θέσεις εργασίας, ενώ διαμορφώνεται εκ νέου στο 12% το ποσοστό των ερωτηθέντων που αναμένουν άνοδο της απασχόλησης. Σε επίπεδο επιμέρους κλάδων, η άνοδος του σχετικού δείκτη στις Ιδιωτικές Κατασκευές (-56 από -43 μον.) αντισταθμίζεται εν μέρει από την πτώση του αντίστοιχου δείκτη στα Δημόσια Έργα (στις -3 από -15 μον.).

Ο δείκτης των προβλέψεων για την απασχόληση στο Λιανικό Εμπόριο κινείται χαμηλότερα κατά το β' τρίμηνο του έτους σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, στις +5 μονάδες (από +12). Η επίδοση αυτή βρίσκεται 17 μονάδες χαμηλότερα σε σύγκριση με την αντίστοιχη περυσινή. Το 3% (από 5%) των επιχειρήσεων του τομέα αναμένει μείωση των θέσεων εργασίας, ενώ το 9% (από 16%) προβλέπει άνοδο της απασχόλησης, με όσους αναμένουν σταθερότητα να κινούνται στο 88% (από 79%) του συνόλου. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους σημειώνεται άνοδος του σχετικού ισοζυγίου στα Οχήματα & Ανταλλακτικά, σταθερότητα στα Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση και μείωση στους υπόλοιπους κλάδους.

Στις Υπηρεσίες, οι προβλέψεις για την απασχόληση κερδίζουν έδαφος σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ ως προς το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2017 έχουν επίσης βελτιωθεί. Έτσι, το σχετικό ισοζύγιο των +7 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου, κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο τριπλασιάζεται (από +3 μον. κατά μέσο όρο το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017). Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 7% (από 10%) αναμένει μείωση της απασχόλησης, με το ποσοστό εκείνων που προβλέπουν αύξηση να κινείται στο 28% (από 17%). Σε κλαδικό επίπεδο, η τάση είναι ανοδική σε όλους τους επιμέρους κλάδους και πτωτική μόνο στην Πληροφορική.

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας του IOBE, κατά το τρίμηνο Ιουλίου – Σεπτεμβρίου 2018 σε σχέση με το τρίμηνο Απριλίου – Ιουνίου 2018,

καταγράφεται βελτίωση ως προς τις προβλέψεις για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της απασχόλησης μόνο στο Λιανικό Εμπόριο και επιδείνωση στις Υπηρεσίες, τη Βιομηχανία και στις Κατασκευές.

Σε σχέση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους, σημειώνεται βελτίωση στο Λιανικό εμπόριο, επιδείνωση στις Υπηρεσίες και σταθερότητα στη Βιομηχανία και τις Κατασκευές. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, το μέσο ισοζύγιο των +8 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου μειώνεται κατά 2 μονάδες κατά το γ' τρίμηνο του νέου έτους. Σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή επίδοση, ο μέσος τριμηνιαίος δείκτης είναι υψηλότερος παραμένει στα ίδια επίπεδα. Το εξεταζόμενο τρίμηνο, το ποσοστό των βιομηχανικών επιχειρήσεων που προβλέπει πτώση της απασχόλησής του το προσεχές χρονικό διάστημα κινείται στο 8% (από 7%), ενώ υποχωρεί στο 13% (από 15%) το ποσοστό εκείνων που αναμένουν αύξηση στον αριθμό των θέσεων εργασίας τους. Η μεγάλη πλειονότητα των επιχειρήσεων του τομέα (79%) προβλέπει εκ νέου σταθερότητα σε όρους απασχόλησης.

Στις Κατασκευές, οι σχετικές προβλέψεις υποδηλώνουν περαιτέρω επιδείνωση στο ήδη χαμηλό ισοζύγιο της απασχόλησης του τομέα, το οποίο και διαμορφώνεται στις -39 (από -36) μονάδες, στα ίδια επίπεδα σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2017. Το γ' τρίμηνο του 2018, το 48% (από 47%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπουν λιγότερες θέσεις εργασίας, ενώ διαμορφώνεται στο 9% (από 12%) το ποσοστό των ερωτηθέντων που αναμένουν άνοδο της απασχόλησης. Σε επίπεδο επιμέρους κλάδων, η οριακή μείωση του σχετικού δείκτη στις Ιδιωτικές Κατασκευές (-4 από -3 μον.) συνοδεύεται από εξίσου μικρή πτώση του αντίστοιχου, πολύ χαμηλού όμως, δείκτη στα Δημόσια Έργα (στις -59 από -56 μον.).

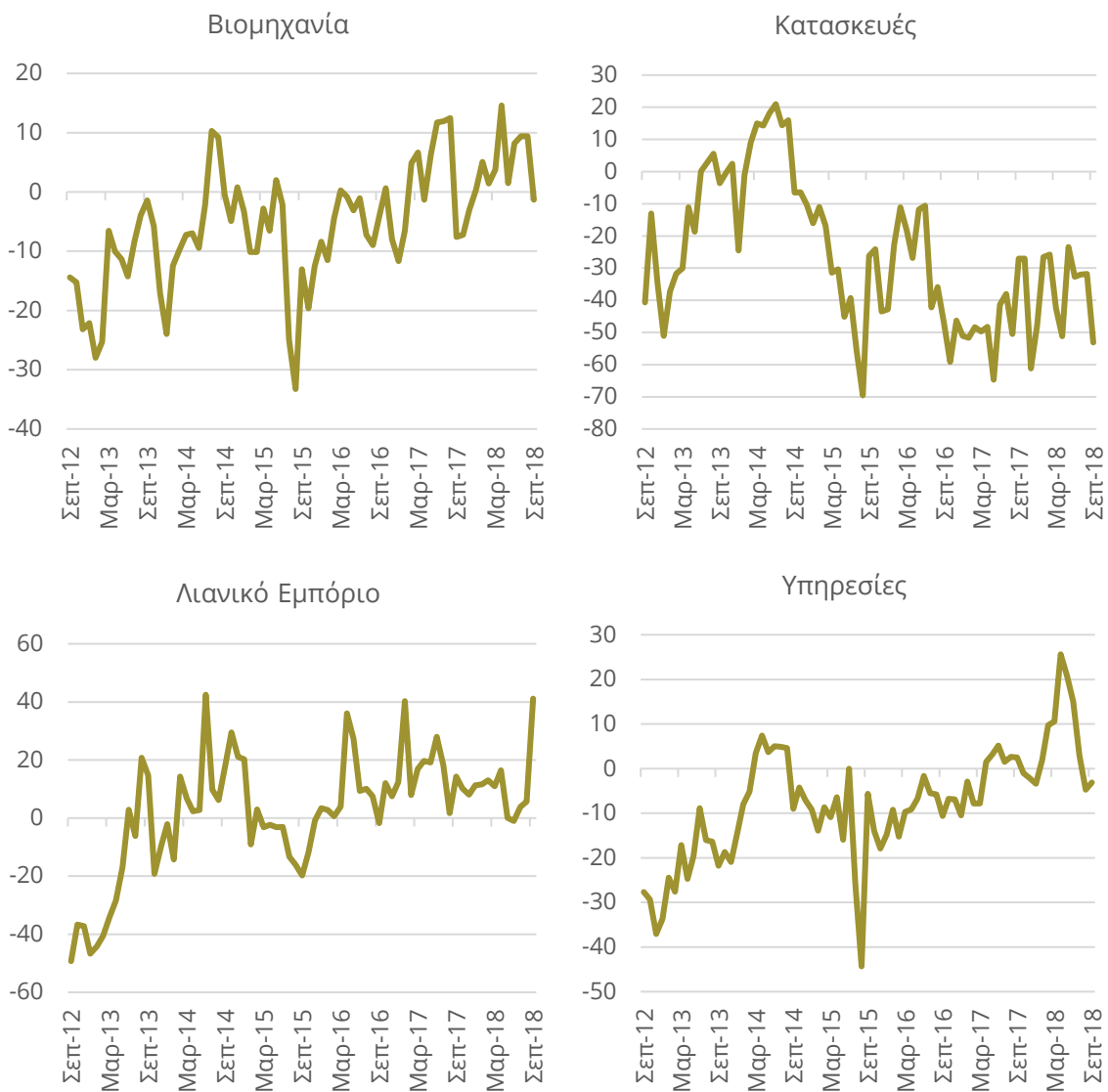
Ο δείκτης των προβλέψεων για την απασχόληση στο Λιανικό Εμπόριο κινείται υψηλότερα κατά το γ' τρίμηνο του έτους σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, στις +17 μονάδες (από +5). Η επίδοση αυτή βρίσκεται χαμηλότερα κατά 6 μονάδες σε σύγκριση με την αντίστοιχη περυσινή. Το 5% (από 3%) των επιχειρήσεων του τομέα αναμένει μείωση των θέσεων εργασίας, ενώ το 22% (από 9%) προβλέπει άνοδο της απασχόλησης, με όσους αναμένουν σταθερότητα να κινούνται στο 73% (από 88%) του συνόλου. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους σημειώνεται άνοδος του σχετικού ισοζυγίου στα Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός, τα Είδη οικιακού εξοπλισμού, τα Οχήματα & Ανταλλακτικά και τα Πολυκαταστήματα και μείωση στα Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση.

Στις Υπηρεσίες, οι προβλέψεις για την απασχόληση χάνουν έδαφος σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ ως προς το αντίστοιχο περσινό διάστημα έχουν επίσης επιδεινωθεί. Έτσι, το σχετικό ισοζύγιο των +21 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου, κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο περιορίζεται στις -2 μονάδες (από +2 μον. κατά μέσο όρο το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017). Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 13% (από 7%) αναμένει μείωση της απασχόλησης, με το ποσοστό εκείνων που προβλέπουν αύξηση να κινείται στο 11% (από 28%). Σε κλαδικό επίπεδο, η τάση είναι ανοδική στις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες και πτωτική σε όλους τους υπόλοιπους εξεταζόμενους κλάδους.



Διάγραμμα 3.12

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



Πηγή: IOBE

Βελτίωση επιχειρηματικών προσδοκιών ως προς τις προβλέψεις για την απασχόληση του τομέα στο Λιανικό εμπόριο, επιδείνωση στις Υπηρεσίες και σταθερότητα στη Βιομηχανία και τις Κατασκευές

3.5 Τιμές Καταναλωτή και Παραγωγού

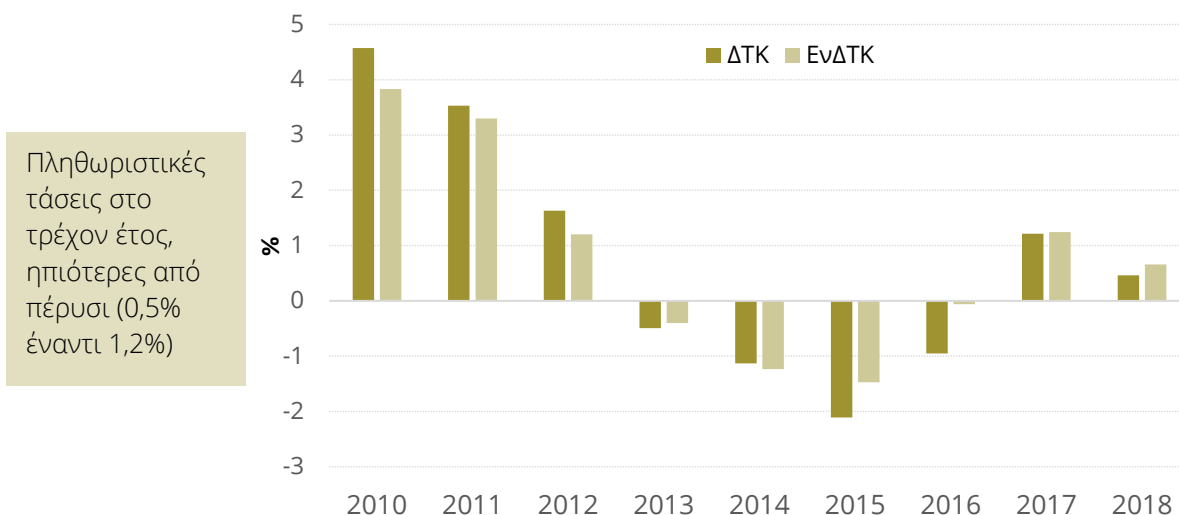
- Ασθενέστερος πληθωρισμός στο ενιάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2018 από ότι πριν ένα έτος
- Σημαντικά ηπιότερες οι πληθωριστικές πιέσεις των έμμεσων φόρων και των ενεργειακών προϊόντων
- Οριακά θετικός ο ρυθμός μεταβολής του ΔTK χωρίς φόρους και ενέργεια μετά από 7 χρόνια

Πρόσφατες εξελίξεις

Την περίοδο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου φέτος, ο ρυθμός μεταβολής του γενικού επιπέδου των τιμών καταναλωτή παρέμεινε για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο σε θετικό πεδίο τιμών, μετά από την πτώση του στο πρώτο τρίμηνο του 2018. Ακολουθώντας, ο εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔTK) ενισχύθηκε στο ενιάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του τρέχοντος έτους σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2017 κατά 0,5%, όταν η αντίστοιχη αύξηση τότε ήταν 1,2%. Ο εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Εν.ΔTK) ενισχύθηκε κατά 0,7% την ίδια περίοδο, έναντι ανόδου 1,2% το 2017 (Διάγραμμα 3.13). Τον Σεπτέμβριο του 2018 η ετήσια αύξηση των τιμών βάσει του κυλιόμενου δωδεκάμηνου εθνικού ΔTK διαμορφώθηκε στο 1,1% (Διάγραμμα 3.14).

Διάγραμμα 3.13

Ετήσια μεταβολή εθνικού ΔTK και Εναρμονισμένου ΔTK στην Ελλάδα (περίοδος Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου)



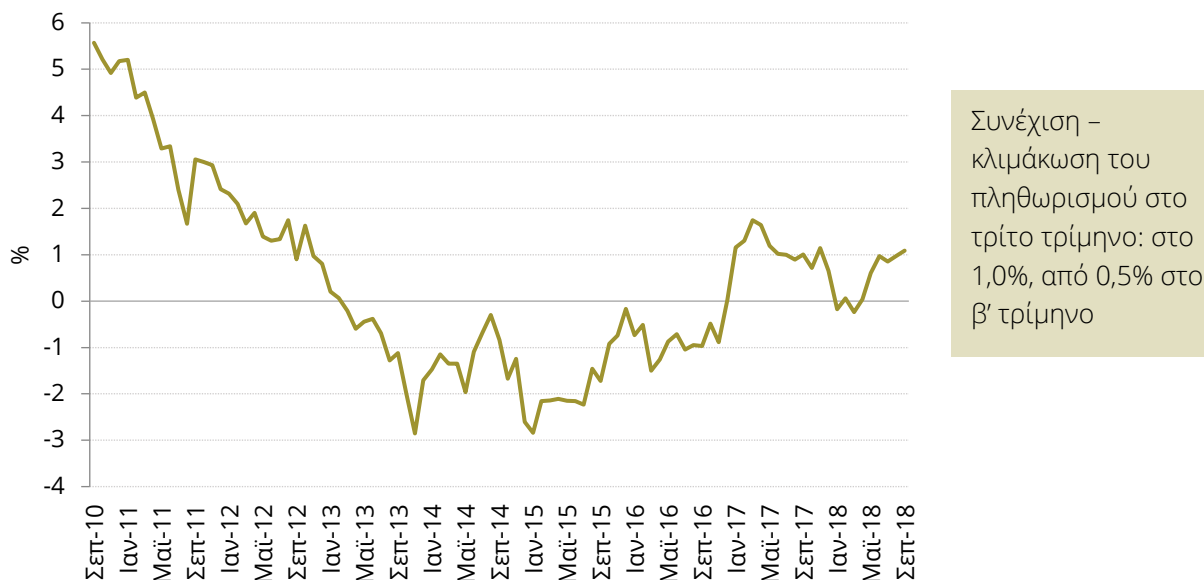
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

Η κλιμάκωση των τιμών οφείλεται στην αύξηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου, τάση που θεωρείται πλέον πιθανό ότι θα συνεχιστεί στο υπόλοιπο του τρέχοντος έτους. Η αυξητική επίδραση των έμμεσων φόρων ήταν οριακή. Αντιθέτως, φαίνεται να ανακάμπτει ήπια η εγχώρια ζήτηση (Διάγραμμα 3.15).



Διάγραμμα 3.14

Μηνιαία εξέλιξη ΔΤΚ στην Ελλάδα (ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

Αναλυτικότερα, και όσον αφορά στην επίδραση της φορολογίας, οι νέοι έμμεσοι φόροι από 01/01/2018 (αύξηση ΦΠΑ σε 27 από 32 νησιά Βορειοανατολικού Αιγαίου - Δωδεκανήσων¹⁶ και επιβολή φόρου διαμονής σε ξενοδοχεία, ενοικιαζόμενα δωμάτια και διαμερίσματα) φαίνεται να προκάλεσαν μικρή αύξηση τιμών, κυρίως στις αρχές του 2018. Η χαμηλή αυξητική επίδραση των έμμεσων φόρων στην ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ στο πρώτο οκτάμηνο του 2018 αποτυπώνεται στη μεταβολή του δείκτη χωρίς αυτούς, που ήταν οριακή, 0,1 ποσοστιαίες μονάδες, όταν το αντίστοιχο περυσινό διάστημα έφθανε τη 1,0 ποσοστιαία μονάδα, λόγω των νέων έμμεσων φόρων που είχαν επιβληθεί στην αρχή του 2017 σε πετρελαιοειδή, καπνικά είδη, καφέ, κ.ά. (Διάγραμμα 3.15)

Η αρκετά αυξημένη μέση διεθνής τιμή πετρελαίου στην περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου φέτος σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, σε συνδυασμό με τη σταδιακή αποκλιμάκωση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου, η οποία από τον Αύγουστο κυμαίνεται χαμηλότερα του περυσινού της επιπέδου, ενίσχυσαν την τιμή του πετρελαίου σε ευρώ. Η μέση διεθνής τιμή πετρελαίου σε αυτό το ενιάμηνο φέτος ήταν 30% υψηλότερη από ότι πριν ένα χρόνο (σε \$/βαρέλι)¹⁷, άνοδος την οποία δεν μετρίασε η οριακά χαμηλότερη μέση ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου στο ίδιο χρονικό διάστημα, κατά 7,2%, στο 1,19, έναντι 1,11 πριν ένα χρόνο. Ακολουθως, η μέση διεθνής τιμή του πετρελαίου σε ευρώ στην περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου του τρέχοντος έτους διαμορφώθηκε στα €59,6/βαρέλι, 29% υψηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο. Αξίζει να σημειωθεί ότι η ανοδική τάση της τιμής του πετρελαίου εντάθηκε στο δεύτερο τρίμηνο

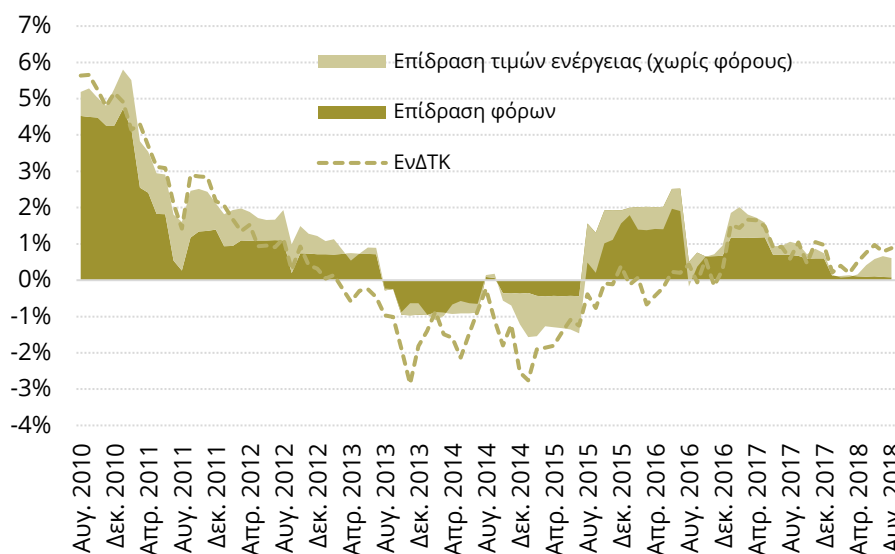
¹⁶ Έχουν εξαιρεθεί 5 νησιά έως το τέλος του 2018 από την κατάργηση της έκπτωσης στο ΦΠΑ λόγω προσφυγικών ροών: η Λέσβος, η Χίος, η Σάμος, η Κως και η Λέρος.

¹⁷ Μέσες τιμές περιόδου με βάση τη Europe Brent Spot Price. Πηγή: EIA, US Energy Information Administration

φέτος, με την τιμή να σταθεροποιείται στα €62,5/βαρέλι, δηλαδή 39% υψηλότερα από το δεύτερο τρίμηνο του 2017. Η επίδραση της τιμής του πετρελαίου στον ρυθμό μεταβολής των τιμών διαμορφώθηκε το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου – Αυγούστου διαμορφώθηκε στην περιοχή του +0,2%, ενώ αναμένεται να ενισχυθεί στο υπόλοιπο του 2018, όπως θα αναδειχθεί στην υποεπένδυση των προβλέψεων (Διάγραμμα 3.15).

Διάγραμμα 3.15

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



Ηπιότερη πληθωριστική πίεση από φόρους και ενεργειακά αγαθά φέτος σε σύγκριση με πέρυσι

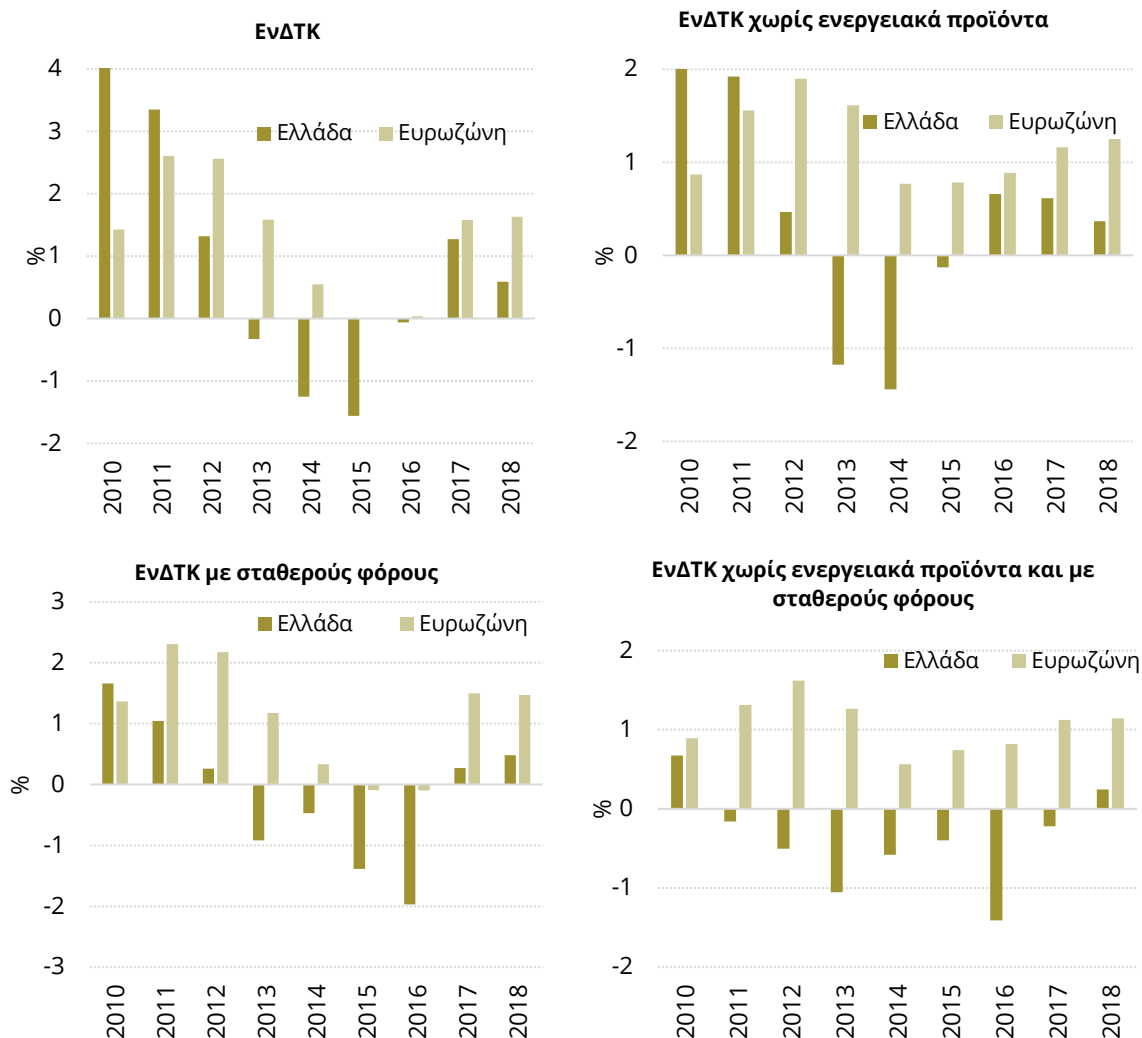
Πηγή: Eurostat, επεξεργασία IOBE

Συγκριτικά με την Ευρωζώνη, η Ελλάδα καταγράφει πολύ χαμηλότερο ρυθμό πληθωρισμού χωρίς την επίδραση των φόρων και ενεργειακών προϊόντων στο οκτάμηνο Ιανουαρίου – Αυγούστου φέτος, γεγονός που αναδεικνύει τη συνεχιζόμενη υποτονική εγχώρια ζήτηση κατά μέσο όρο σε αυτήν την περίοδο (Διάγραμμα 3.16). Έτσι, η ποσοστιαία μεταβολή του γενικού επιπέδου τιμών στην Ελλάδα με βάση τον ΕνΔΤΚ ήταν 100 μονάδες βάσης χαμηλότερη από το μέσο όρο της Ευρωζώνης, 0,6% έναντι 1,6%, καταγράφοντας τη δεύτερη χαμηλότερη άνοδο στην Ευρωζώνη, μαζί με την Ιρλανδία, και πάνω από την Κύπρο (0,4%). Αφαιρώντας την επίδραση των ενεργειακών προϊόντων και των φόρων, ο ρυθμός αύξησης των τιμών στην Ελλάδα επίσης καταγράφηκε ηπιότερος σε σύγκριση με την Ευρωζώνη, 0,2% έναντι 1,1%. Η αύξηση των τιμών εξαιρουμένης της ενέργειας και των φόρων στη χώρα σημειώθηκε για πρώτη φορά έπειτα από επτά συνεχόμενα έτη μείωσης (2011-2017) και θεωρείται ένδειξη μικρής ανάκαμψης της ζήτησης των νοικοκυριών. Πάρα ταύτα, ήταν η δεύτερη ασθενέστερη στην Ευρωζώνη μετά την Κύπρο και την Ιρλανδία (0,0%, αμφοτέρω).



Διάγραμμα 3.16

Ετήσια μεταβολή ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη



Σε θετικό πεδίο τιμών ο ρυθμός μεταβολής του δείκτη τιμών με σταθερούς φόρους και χωρίς ενεργειακά αγαθά φέτος, για πρώτη φορά μετά από επτά έτη υποχώρησής του

Πηγή: Eurostat, επεξεργασία IOBE

Οι αυξητικές επιδράσεις της τιμής του πετρελαίου και των έμμεσων φόρων, κυρίως προηγούμενων ετών, αποτυπώθηκαν στην διαφορετική εξέλιξη των τιμών στην Ελλάδα μεταξύ των κατηγοριών προϊόντων και υπηρεσιών την περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του τρέχοντος έτους. Συγκεκριμένα, η μεγαλύτερη άνοδος τιμών καταγράφηκε στα Αλκοολούχα ποτά - Καπνός, κατά 3,1%, έναντι 5,5% πριν ένα χρόνο, λόγω κυρίως της αύξησης από 01/01/2017 των έμμεσων φόρων στον καπνό, η οποία είχε οδηγήσει σε εκτεταμένη αποθεματοποίηση των προϊόντων του στο τέλος του 2016. Τη δεύτερη μεγαλύτερη άνοδο τιμών στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα παρουσίασαν οι Μεταφορές, κατηγορία η οποία επηρεάζεται από το κόστος του πετρελαίου, κατά 2,8%, έναντι όμως ανόδου 6,7% ένα χρόνο νωρίτερα. Ανοδικά, σε μικρότερο βαθμό, κινήθηκαν οι

τιμές στις Επικοινωνίες, κατά 2,4% έναντι 1,8% το αντίστοιχο χρονικό διάστημα πέρυσι, αλλά και στα Ξενοδοχεία-Καφέ- Εστιατόρια κατά 1,3%, από +1,8% πριν ένα χρόνο, τάση που προέρχεται από το νέο έμμεσο φόρο από την αρχή του έτους σε ξενοδοχεία, ενοικιαζόμενα δωμάτια και διαμερίσματα, αλλά και την -για άλλη μια χρονιά- ενισχυμένη εξωτερική ζήτηση τουριστικών υπηρεσιών. Οριακή άνοδο σημείωσαν οι τιμές στις υπηρεσίες Υγείας και Εκπαίδευσης, καθώς και στην Διατροφή, κατά 0,4% και 0,1% αντίστοιχα. Στις υπόλοιπες πέντε κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών που απαρτίζουν τον εγχώριο ΔTK, η τάση στις τιμές το ενιάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου φέτος έναντι της αντίστοιχης περιόδου πέρυσι ήταν πτωτική, με τη μεγαλύτερη μείωση να σημειώνεται στα Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες (-1,5%, έναντι ισχυρότερης πτώσης 3,1% την αντίστοιχη περυσινή περίοδο), στα Λοιπά αγαθά - υπηρεσίες και στην Αναψυχή (-1,2% και -1,4% αντίστοιχα), καθώς και στη Στέγαση (-0,7%), όταν την αντίστοιχη περυσινή περίοδο οι τιμές της σημείωναν άνοδο 3,1%. Η πτώση τιμών στη Στέγαση μεταξύ άλλων αιτιών προήλθε από τη μείωση των ρυθμιστικών χρεώσεων στο ηλεκτρικό ρεύμα, παρά την επίδραση της υψηλής τιμής του πετρελαίου. Επιβράδυνση στη μείωση των τιμών καταγράφηκε στην Ένδυση και υπόδηση, στο -0,9% από -1,6% στο ενιάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2017.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Παραγωγού (ΓΔΤΠ), εγχώριας και εξωτερικής αγοράς συνολικά, συνέχισε να αυξάνεται στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου φέτος, κατά 4,3%, ωστόσο με χαμηλότερη ωστόσο ένταση σε σύγκριση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους (6,1%, Διάγραμμα 3.17). Η συνεχιζόμενη ανοδική τάση του ΓΔΤΠ οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις έντονες μεταβολές στη διεθνή τιμή του πετρελαίου, τόσο πέρυσι, όσο και φέτος. Αυτή η επίδραση αποτυπώνεται και στη μεταβολή του ΓΔΤΠ χωρίς την ενέργεια, η οποία ήταν οριακά πτωτική στο οκτάμηνο του τρέχοντος έτους, -0,2%, έναντι αύξησης 1,0% την αντίστοιχη περίοδο της περασμένης χρονιάς.

Ως προς τις τάσεις στα επιμέρους προϊόντα, αναμενόμενα τη μεγαλύτερη ενίσχυση παρουσίασαν για δεύτερη συνεχή χρονιά τα προϊόντα διύλισης πετρελαίου και τα ενεργειακά αγαθά εκτός ηλεκτρικής ενέργειας, κατά 19,1% και 18,3%, αντίστοιχα, με τα Ενεργειακά αγαθά να έπονται, με 11,5%. Μικρότερη θετική μεταβολή του ΓΔΤΠ καταγράφηκε στα Ορυχεία - λατομεία - μεταποίηση, κατά 5,1%, ενώ ενίσχυση των τιμών σημειώθηκε και στα βασικά μέταλλα κατά 4,4%. Στον αντίποδα, σημαντική μείωση εμφάνισαν οι τιμές παραγωγού στα Βασικά φαρμακευτικά προϊόντα και στα Προϊόντα Καπνού, κατά 9,2% και 8,4%, αντίστοιχα.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Εισαγωγών (ΓΔΤΕ) κατέγραψε εντονότερη άνοδο φέτος την περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου από ότι το αντίστοιχο του 2017, της τάξης του 7,6%, έναντι 6,6% πριν ένα χρόνο. Η άνοδος του δείκτη ήταν η δεύτερη μεγαλύτερη στις δέκα χώρες της Ευρωζώνης, για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, ενώ ο δείκτης σημείωσε άνοδο σε όλες αυτές τις χώρες, με μέσο όρο 3,3%. Η ενίσχυση των τιμών των εισαγωγών στις περισσότερες χώρες οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην υψηλότερη μέση τιμή του πετρελαίου σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους. Οι διαφορές στην άνοδο του ΓΔΤΕ μεταξύ των χωρών αντανακλούν το διαφορετικό βαθμό χρήσης ενεργειακών προϊόντων, καθώς και το μέγεθος εμπορικών συναλλαγών με χώρες εκτός Ευρωζώνης.

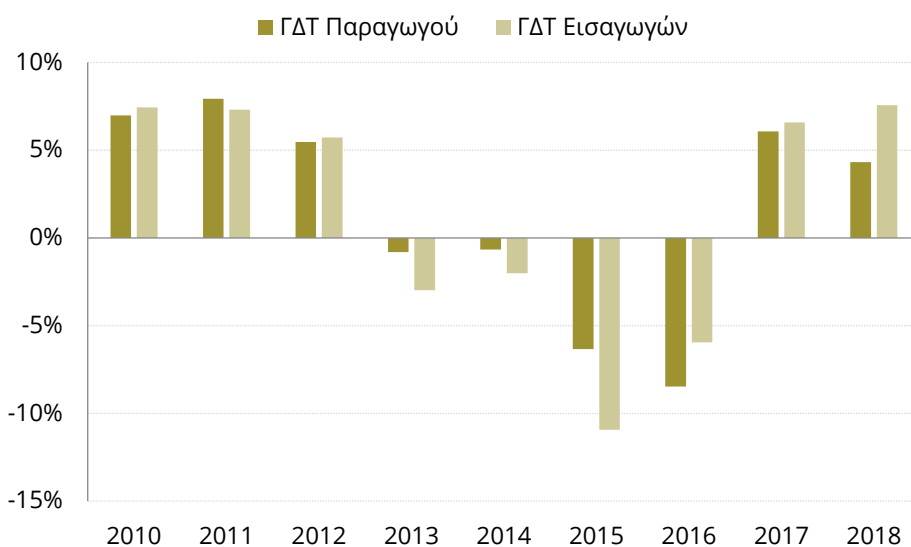
Αναλυτικά στις επιμέρους κατηγορίες, τη μεγαλύτερη άνοδο στην περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου φέτος παρουσίασαν τα Προϊόντα διύλισης πετρελαίου, κατά 24% (από 33,1% πριν ένα χρόνο) και η Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, κατά 14,2%, έναντι ήπιας εξασθένησης το 2017 (-2,1%). Μικρότερες θετικές μεταβολές σημειώθηκαν στην Εξόρυξη μεταλλευμάτων, στην περιοχή του



3,5%. Στον αντίποδα, ηπία μείωση των τιμών εισαγωγών καταγράφεται στα Βασικά μέταλλα, κατά 3%, καθώς και στην Εξόρυξη άνθρακα και λιγνίτη, κατά 1,7%, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017.

Διάγραμμα 3.17

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



Ενίσχυση τιμών παραγωγού και εισαγωγών για δεύτερο έτος, λόγω αυξητικής επίδρασης από τις τιμές των πετρελαιοειδών

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

Μεσοπρόθεσμες εκτιμήσεις

Από τις τάσεις στους παράγοντες οι οποίοι καθόρισαν το ρυθμό μεταβολής του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή κατά το ενιάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου φέτος, προκύπτει ότι, παρά την ενισχυτική επίδραση των ενεργειακών αγαθών, λόγω της αρκετά υψηλότερης τιμής πετρελαίου, αυτός αυξήθηκε βραδύτερα σε σχέση με πέρυσι, εξαιτίας της σημαντικής υποχώρησης της επίδρασης των έμμεσων φόρων. Την άνοδο εξαιτίας των ενεργειακών αγαθών μετρίασε μόνο η υψηλότερη κατά το τρέχον έτος ισοτιμία ευρώ / δολαρίου. Στην αύξησή του φαίνεται ότι συνέβαλε εν μέρει και η μικρή ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης, αφού ο δείκτης χωρίς τα ενεργειακά αγαθά και με σταθερούς φόρους ανήλθε φέτος για πρώτη φορά από το 2011. Οι συγκεκριμένες επιδράσεις εκτιμάται ότι θα συνεχιστούν στο υπόλοιπο χρονικό διάστημα του 2018, με εξαίρεση την επίδραση της ισοτιμίας €/ \$, καθώς αναμένεται διαμόρφωσή της στο τελευταίο τρίμηνο φέτος χαμηλότερα από ότι ένα χρόνο νωρίτερα.

Συγκεκριμένα, καθώς η τονωτική στον πληθωρισμό επίδραση των αυξήσεων έμμεσων φόρων και της επιβολής ορισμένων νέων από 01/01/2018 είναι σταθερά πολύ μικρή από την αρχή του έτους (+0,1% κάθε μήνα), εκτιμάται δεν θα ενισχυθεί στο υπόλοιπό του. Δεν αποκλείεται να καταστούν ουδέτεροι ως προς τις τιμές σε αυτήν την περίοδο, ιδίως όταν ολοκληρωθεί η τουριστική περίοδος, αφού οι νέοι φόροι επιβλήθηκαν στα ξενοδοχεία και τα τουριστικά καταλύματα.

Ως προς την επίδραση των ενεργειακών αγαθών, η τιμή του πετρελαίου (Brent) παραμένει σε ανοδική τροχιά, με μικρές διακοπές. Στις αρχές Οκτωβρίου έφτασε τα \$85, επίπεδο το οποίο είναι το υψηλότερο από τον Δεκέμβριο του 2014. Επισημαίνεται ότι η άνοδος συνεχίζεται παρά την

απόφαση στο τέλος Ιουνίου των χωρών μελών του ΟΠΕΚ, μαζί με τη Σαουδική Αραβία και τη Ρωσία, να διευρύνουν την ημερήσια παραγωγή πετρελαίου. Όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, η αυξητική τάση στις τιμές του πετρελαίου διεθνώς οφείλεται στη συνέχιση στο τρέχον έτος της περυσινής, ταχύρρυθμης ανάπτυξης, τόσο στις πλέον αναπτυγμένες χώρες, όσο και σε περιφέρειες με αναδυόμενες οικονομίες, στις αντιδράσεις του Ιράν στην απόφαση των ΗΠΑ εκ νέου να του επιβάλλουν κυρώσεις, στη νέα κλιμάκωση των ένοπλων συγκρούσεων στη Λιβύη. Ακολούθως, η μέση τιμή του πετρελαίου Brent το 2018 αναμένεται περί τα \$75/βαρέλι, ελαφρώς υψηλότερα από τις προβλέψεις αναλυτών (US Energy Information Administration – 74,4\$/βαρέλι), πρόβλεψη που συνεπάγεται ότι θα κυμανθεί κατά μέσο όρο 37% υψηλότερα από ότι στο προηγούμενο έτος.

Το 2019, υπό την προϋπόθεση ότι οι πετρελαιοπαραγωγές χώρες δεν θα περιορίσουν ουσιαστικά την παραγωγή τους, η αναμενόμενη μικρή εξασθένιση του ρυθμού ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας, ως αποτέλεσμα κυρίως των επιπτώσεων των προστατευτικών εμπορικών πολιτικών και της χαλάρωσης της υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και της Κεντρικής Τράπεζας της Ιαπωνίας, θα εξασθενήσουν τις ανοδικές πιέσεις στην τιμή του πετρελαίου, με συνέπεια τη μικρή πτώση της.

Εν μέρει αντισταθμιστικά στην άνοδο της τιμής του πετρελαίου επιδρούσε έως τον Ιούλιο η υψηλότερη σε σύγκριση με πριν ένα χρόνο ισοτιμία ευρώ/δολαρίου. Από τον Αύγουστο υπολείπεται συνεχώς του περυσινού της επιπέδου, συνεπώς δεν μετριάζει την υψηλότερη τιμή πετρελαίου. Η πτώση της ισοτιμίας θεωρείται ότι οφείλεται στην εφαρμογή της τονωτικής δημοσιονομικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και στη σταδιακή άρση της «χαλαρής» νομισματικής πολιτικής από τη FED, που έχει διαμορφώσει τις αποδόσεις των αμερικάνικων ομολόγων σαφώς υψηλότερα από τις αποδόσεις των ομολόγων της Ευρωζώνης. Αυτές οι εξελίξεις έχουν οδηγήσει σε μεταφορά κεφαλαίων προς τις ΗΠΑ. Στην παραμονή των επιτοκίων στην Ευρωζώνη σε χαμηλά επίπεδα θα συμβάλλει η απόφαση της ΕΚΤ στα μέσα Σεπτεμβρίου να διατηρήσει τα βασικά της επιτόκια αμετάβλητα τουλάχιστον έως το καλοκαίρι του 2019. Από την άλλη πλευρά, κλιμακώνεται η επιφυλακτικότητα για τις επιδράσεις των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής των ΗΠΑ στη διεθνή ανταγωνιστικότητα των αμερικάνικων προϊόντων, ιδίως κατόπιν της ανακοίνωσης αντίμετρων από την Ευρωπαϊκή Ένωση, τον Καναδά και την Κίνα. Ακολούθως, αναμένεται στο δεύτερο εξάμηνο του τρέχοντος έτους η διακύμανση της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου γύρω από το τρέχον επίπεδο, δηλαδή ελαφρώς χαμηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο. Συνεπώς, δεν θα υφίσταται η ανασχετική επίδρασή της στην αυξημένη τιμή του πετρελαίου. Επίσης, δεν προβλέπεται εκ νέου ανάκαμψή της στο προσεχές έτος, σύμφωνα και με πρόσφατες προβλέψεις διεθνών οργανισμών.

Η καταναλωτική ζήτηση των νοικοκυριών στο επόμενο έτος θα εξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από την εφαρμογή ή μη της σχεδιασμένης περικοπής στις συντάξεις, των εξισοροποιητικών παρεμβάσεων που περιλαμβάνονται στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022 ή των προτεινόμενων εναλλακτικών μέτρων. Περαιτέρω τόνωση του εγχώριου εισοδήματος αναμένεται από τη νέα διεύρυνση της απασχόλησης, πρωτίστως από την υλοποίηση επενδύσεων, στον τουριστικό τομέα, αλλά και στο δημόσιο τομέα. Κρίσιμος παράγοντας για την τάση στο εισόδημα και την απασχόληση, θα είναι η έκβαση της διαδικασίας για τον επανακαθορισμό του κατώτατου μισθού.

Συνισταμένη των παραπάνω τάσεων και προβλέψεων αναμένεται να είναι η διαμόρφωση του μέσου ρυθμού μεταβολής του ΔTK για το τρέχον έτος στο 0,8%. Η πρώτη εκτίμηση για το 2019 είναι ότι αυτός θα ενισχυθεί ελαφρώς, στην περιοχή του 1,3%.



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 κυρίως ανοδικές κατά το β' τρίμηνο του 2018 έναντι του α' τριμήνου, με τα σχετικά ισοζύγια στη Βιομηχανία και τις Ιδιωτικές Κατασκευές να λαμβάνουν αρνητικά πρόσημα. Συγκεκριμένα, το ισοζύγιο τιμών το εξεταζόμενο τρίμηνο σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο μειώνεται ελαφρά στη Βιομηχανία, ενώ αντίθετα αυξάνεται στο Λιανικό Εμπόριο, τις Υπηρεσίες και τις Ιδιωτικές Κατασκευές. Ως προς την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, οι προσδοκίες για την εξέλιξη των τιμών καταγράφουν θετική μεταβολή σε όλους τους τομείς εκτός από το Λιανικό Εμπόριο, όπου και παραμένουν στα ίδια επίπεδα. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, οι προβλέψεις της πορείας των τιμών το β' τρίμηνο του έτους διαμορφώνονται σε οριακά χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Συγκεκριμένα, ο δείκτης της +1 μονάδας των τιμών των επιχειρήσεων του τομέα κατά το προηγούμενο τρίμηνο μεταβάλλεται αρνητικά κατά 2 μονάδες κατά το υπό εξέταση τρίμηνο (από -2 μον. το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο). Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 7% (από 8%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ μειώνεται στο 6% (από 9%) το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο 86% (από 83%) να αναμένει σταθερότητα.

Στο Λιανικό Εμπόριο, το οριακά θετικό ισοζύγιο των τιμών των επιχειρήσεων του τομέα κατά το προηγούμενο τρίμηνο μεταβάλλεται θετικά κατά 2 μονάδες κατά το β' τρίμηνο, κινούμενο στα ίδια επίπεδα με το αντίστοιχο περυσινό χρονικό διάστημα. Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 4% (από 7%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ περιορίζεται οριακά στο 7% (από 8%) το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο 90% (από 85%) να αναμένει σταθερότητα. Στους επιμέρους κλάδους του λιανεμπορίου, οι μεταβολές στις προβλέψεις των τιμών το β' τρίμηνο φέτος, σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο είναι ελαφρώς πτωτικές σε όλους τους κλάδους εκτός από τα Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός και τα Οχήματα - ανταλλακτικά, όπου και σημειώνεται άνοδος.

Ο μέσος δείκτης πρόβλεψης της μεταβολής των τιμών στις Υπηρεσίες το εξεταζόμενο τρίμηνο ενισχύεται σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, κινούμενος στις +3 (από -3) μονάδες, σε επίπεδο υψηλότερο σε σχέση με την αντίστοιχη μέση περυσινή του επίδοση (-2 μον.). Το τρέχον τρίμηνο, το 10% (από 11%) των επιχειρήσεων του κλάδου αναμένει μείωση τιμών και το 13% (από 8%) άνοδο. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους, ο σχετικός δείκτης μειώνεται στις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες, παραμένει αμετάβλητος στους Ενδιάμεσους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και αυξάνεται στους υπόλοιπους κλάδους.

Τέλος, στον τομέα των Ιδιωτικών Κατασκευών, το αρνητικό ισοζύγιο των -20 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου κινείται στις -14 μονάδες, έχοντας μεταβληθεί θετικά σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό επίπεδο (-21 μον.). Το 25% (από 24%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπει υποχώρηση των τιμών του κλάδου, ενώ το ποσοστό εκείνων που αναμένουν άνοδο διαμορφώνεται κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο στις +10 (από +4) μονάδες.

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 μικτές κατά το γ' τρίμηνο του 2018 έναντι του β' τριμήνου, με τα σχετικά ισοζύγια στις Υπηρεσίες και τις Ιδιωτικές Κατασκευές να λαμβάνουν αρνητικά πρόσημα. Συγκεκριμένα, το ισοζύγιο τιμών το εξεταζόμενο τρίμηνο σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο μειώνεται στις Υπηρεσίες και τις Ιδιωτικές Κατασκευές, ενώ αντίθετα αυξάνεται στη Βιομηχανία και παραμένει αμετάβλητο στο Λιανικό Εμπόριο. Ως προς την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, οι προσδοκίες για την εξέλιξη των τιμών καταγράφουν θετική μεταβολή σε όλους τους τομείς εκτός από τις Υπηρεσίες, όπου και καταγράφεται μείωση στο σχετικό δείκτη. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, οι προβλέψεις της πορείας των τιμών το γ' τρίμηνο του έτους διαμορφώνονται σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Συγκεκριμένα, ο δείκτης της -1 μονάδας των τιμών των επιχειρήσεων του τομέα κατά το προηγούμενο τρίμηνο μεταβάλλεται θετικά κατά 8 μονάδες κατά το υπό εξέταση τρίμηνο (από 0 μον. το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο). Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 6% (από 7%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ αυξάνεται στο 12% (από 6%) το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο 82% (από 86%) να αναμένει σταθερότητα.

Στο Λιανικό Εμπόριο, το θετικό ισοζύγιο των +3 μονάδων στις τιμές των επιχειρήσεων του τομέα κατά το προηγούμενο τρίμηνο παραμένει στα ίδια επίπεδα κατά το γ' τρίμηνο, κινούμενο κατά 4 μονάδες υψηλότερα σε σχέση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα. Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 2% (από 4%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ περιορίζεται οριακά στο 6% (από 7%) το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο 92% (από 90%) να αναμένει σταθερότητα. Στους επιμέρους κλάδους του λιανεμπορίου, οι μεταβολές στις προβλέψεις των τιμών το γ' τρίμηνο του έτους, σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο είναι πτωτικές στα Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός και τα Πολυκαταστήματα και ανοδικές στα Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση, τα Είδη οικιακού εξοπλισμού, τα Οχήματα - ανταλλακτικά.

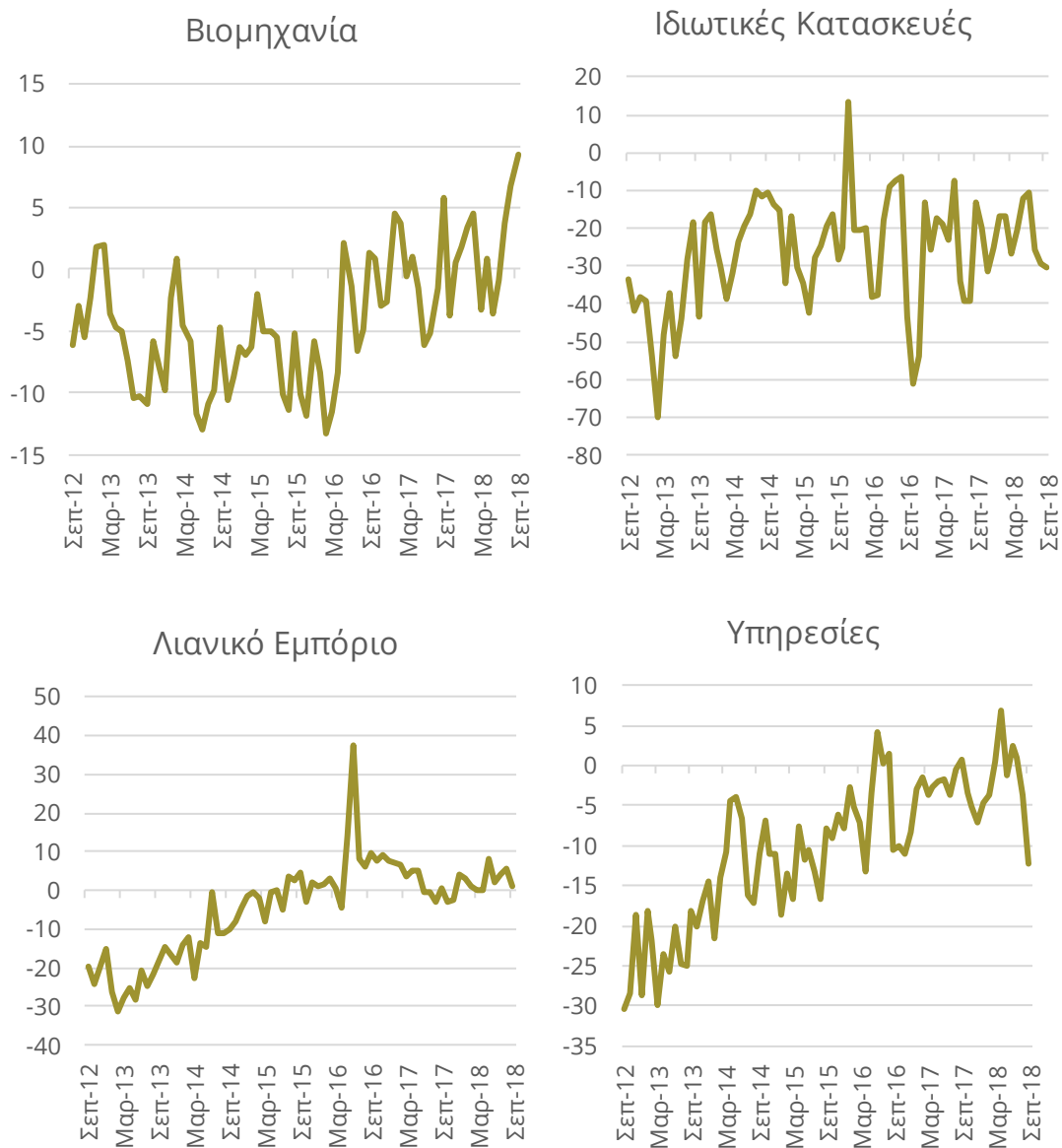
Ο μέσος δείκτης πρόβλεψης της μεταβολής των τιμών στις Υπηρεσίες το εξεταζόμενο τρίμηνο υποχωρεί σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, κινούμενος στις -5 (από +3) μονάδες, σε χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με την αντίστοιχη μέση περυσινή του επίδοση (-1 μον.). Το τρέχον τρίμηνο, το 11% (από 10%) των επιχειρήσεων του κλάδου αναμένει μείωση τιμών και το 6% (από 13%) άνοδο. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους, ο σχετικός δείκτης αυξάνεται στους Ενδιάμεσους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και τις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες και την Πληροφορική και μειώνεται στις Χερσαίες μεταφορές και τα Ξενοδοχεία, Εστιατόρια, Τουριστικά πρακτορεία.

Τέλος, στον τομέα των Ιδιωτικών Κατασκευών, το αρνητικό ισοζύγιο των -14 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου κινείται στις -28 μονάδες, έχοντας μεταβληθεί θετικά σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό επίπεδο (-31 μον.). Το 28% (από 25%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπει υποχώρηση των τιμών του κλάδου, ενώ το ποσοστό εκείνων που αναμένουν άνοδο μηδενίζεται κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο (από 10%), με το 72% (από 65%) να προβλέπει σταθερότητα τιμών.



Διάγραμμα 3.18

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



Πηγή: IOBE

Το ισοζύγιο τιμών το εξεταζόμενο τρίμηνο σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο μειώνεται στις Υπηρεσίες και τις Ιδιωτικές Κατασκευές, ενώ αντίθετα αυξάνεται στη Βιομηχανία και παραμένει αμετάβλητο στο Λιανικό Εμπόριο

3.6 Ισοζύγιο Πληρωμών

- Διεύρυνση ελλείμματος Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών την περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου φέτος σε σύγκριση με πέρυσι, στα €909,6 εκατ., από €52,4 εκατ.
- Αύξηση ελλείμματος στο Ισοζύγιο Αγαθών κατά €961,2 εκατ., στα €13,3 δισεκ.
- Δεν αντισταθμίστηκε από το μεγαλύτερο κατά €754,3 εκατ. πλεόνασμα του Ισοζυγίου Υπηρεσιών, στα €13,1 δισεκ.

Το έλλειμμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών διαμορφώθηκε στα €909,6 εκατ. στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου του 2018, έναντι €52,4 εκατ. το 2017. Το έλλειμμα ενισχύθηκε κατά περίπου €857,2 εκατ., έναντι συρρίκνωσης κατά €373 εκατ. το 2017, καθώς η ενίσχυση του πλεονάσματος στο Ισοζύγιο Υπηρεσιών, λόγω τουρισμού και μεταφορών, υπεραντισταθμίστηκε από τη διόγκωση του ελλείμματος στο Ισοζύγιο Αγαθών και τη δημιουργία ελλείμματος στο Ισοζύγιο Πρωτογενών Εισοδημάτων.

Στα επιμέρους στοιχεία, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Αγαθών διαμορφώθηκε στα €13,3 δισεκ. το οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου φέτος, με διόγκωση κατά €961,2 εκατ., σε σύγκριση με το 2017, έναντι αύξησης ελλείμματος κατά €1,6 δισεκ. το 2017. Οι εξαγωγές διαμορφώθηκαν στα €21,4 δισεκ., ενισχυμένες κατά 18,3% (+€3,3 δισεκ.)¹⁸, με σημαντική αύξηση στα Πλοία (241,5%), στα Καύσιμα (28,5%) αλλά και στα λοιπά αγαθά (12,8%). Οι εισαγωγές διαμορφώθηκαν στα €34,7 δισεκ., με αύξηση κατά 14,0% (+€4,3 δισεκ.), καταγράφοντας ενίσχυση στα Πλοία (82,7%), στα Καύσιμα (25,8%), και στα λοιπά αγαθά (9,2%). Το έλλειμμα του Ισοζυγίου Αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία διαμορφώθηκε στα €9,9 δισεκ. στο οκτάμηνο του 2018, έναντι €9,5 δισεκ., διογκωμένο κατά 4,4%, καθώς παράλληλα με την ενίσχυση των εξαγωγών κατά €1,6 δισεκ., σημειώθηκε και αύξηση εισαγωγών €2,1 δισεκ. Το έλλειμμα του Ισοζυγίου καυσίμων κατέγραψε άνοδο, στα €3,3 δισεκ., έναντι €2,7 δισεκ. το 2017.

Το πλεόνασμα στο Ισοζύγιο Υπηρεσιών διαμορφώθηκε στα €13,1 δισεκ. το εξεταζόμενο οκτάμηνο του 2018, με ενίσχυση σε σύγκριση με το 2017 κατά €754,3 εκατ., έναντι μεγαλύτερης αύξησης το 2017 κατά €1,6 δισεκ. Η «κόπωση» στην αύξηση προήλθε από το σκέλος των λοιπών υπηρεσιών, καθώς ο τουρισμός και οι μεταφορές ενίσχυσαν τις εισπράξεις τους. Συγκεκριμένα, οι συνολικές εισπράξεις διαμορφώθηκαν στα €21,3 δισεκ., ενισχυμένες κατά 9,4% σε σύγκριση με το 2017 (+€1,8 δισεκ.), ενώ οι συνολικές πληρωμές υπηρεσιών διαμορφώθηκαν στα €8,2 δισεκ. το 2018, έναντι €7,1 δισεκ. το 2017. Στις επιμέρους κατηγορίες, με την ενσωμάτωση των πιο δυναμικών τουριστικών μηνών ως προς το διεθνή τουρισμό, οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες διαμορφώθηκαν στα €11,8 δισεκ., αυξημένες κατά 11,1%, από μεταφορικές υπηρεσίες ενισχύθηκαν κατά 13,9% στα €6,7 δισεκ., ενώ τέλος τα έσοδα από λοιπές υπηρεσίες διαμορφώθηκαν σε €2,9 δισεκ., με μείωση κατά 5,4%. Οι τουριστικές εισπράξεις βρίσκονται στο υψηλότερο επίπεδο για αυτήν την περίοδο από το 2002, ενώ ο μέσος όρος της περιόδου 2002-2014 ήταν περίπου €8,0 δισεκ. Οι πληρωμές για ταξιδιωτικές υπηρεσίες αυξήθηκαν κατά 11,1%, στα €1,4 δισεκ., για μεταφορικές υπηρεσίες ενισχύθηκαν κατά 17,4% και διαμορφώθηκαν στα €3,9 δισεκ., ενώ τέλος οι πληρωμές λοιπών υπηρεσιών διαμορφώθηκαν στα €2,9 δισεκ., με αύξηση 14,0% σε σύγκριση με το 2017.

¹⁸ Τα ποσά σε παρένθεση εκφράζουν την απόλυτη μεταβολή σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του προηγούμενου έτους, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.



Το Ισοζύγιο Πρωτογενών Εισοδημάτων ήταν ελλειμματικό κατά €632,4 εκατ. στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου του τρέχοντος έτους, έναντι μικρού πλεονάσματος το 2017. Οι εισπράξεις διαμορφώθηκαν στα €4,3 δισεκ., μειωμένες σε σύγκριση με το 2017 κατά €320,8 εκατ., ενώ οι πληρωμές αυξήθηκαν κατά 8,9%, στα €4,9 δισεκ. Αναλυτικά, οι εισπράξεις από εργασία μειώθηκαν ελαφρώς, στα €90,0 εκατ. από επενδύσεις σημείωσαν μείωση 26,5%, και διαμορφώθηκαν στα €1,7 δισεκ., ενώ από λοιπά πρωτογενή εισοδήματα (επιδοτήσεις και φόρους επί της παραγωγής), αυξήθηκαν κατά 13,5%, ανερχόμενες στα €2,5 δισεκ. Οι πληρωμές από εισοδήματα εργασίας ενισχύθηκαν ελαφρώς, στα €186,2 εκατ., τα εισοδήματα επενδύσεων αυξήθηκαν κατά 9,8%, στα €4,5 δισεκ., ενώ από λοιπά πρωτογενή εισοδήματα κατά 1,1%, στα €285,7 εκατ.

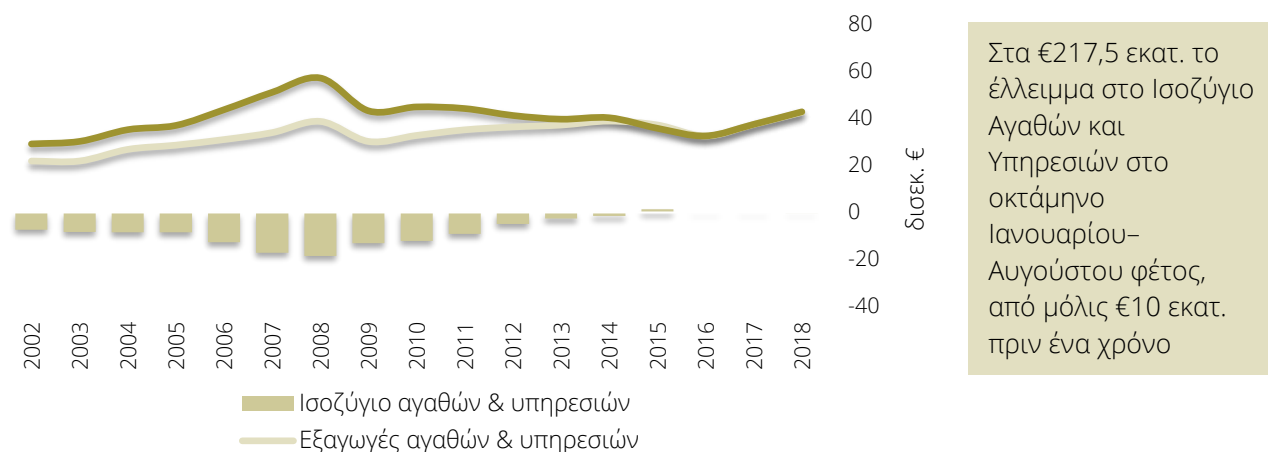
Το έλλειμμα στο Ισοζύγιο Δευτερογενών Εισοδημάτων συρρικνώθηκε στα €59,7 εκατ., έναντι €137,7 εκατ. το 2017, με τις εισπράξεις να παραμένουν στα €1,4 δισεκ., και τις πληρωμές να υποχωρούν στα €1,5 δισεκ.

Ισοζύγιο Κεφαλαίων

Το Ισοζύγιο Κεφαλαίων¹⁹ διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα ύψους €283,6 εκατ., έναντι €374,1 εκατ. το 2017, ενώ οι εισπράξεις αυξήθηκαν στα €497,5 εκατ., και οι πληρωμές ενισχύθηκαν στα €213,8 εκατ. Τέλος, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Κεφαλαίων, που αποτυπώνει έως ένα βαθμό τις δανειακές ανάγκες μιας οικονομίας από το εξωτερικό, ήταν ελλειμματικό στο εξεταζόμενο οκτάμηνο του 2018, στα €625,9 εκατ., έναντι πλεονάσματος €321,8 εκατ. το 2017.

Διάγραμμα 3.19

Εισαγωγές-Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (Ιανουάριος - Αύγουστος) 2002-2018

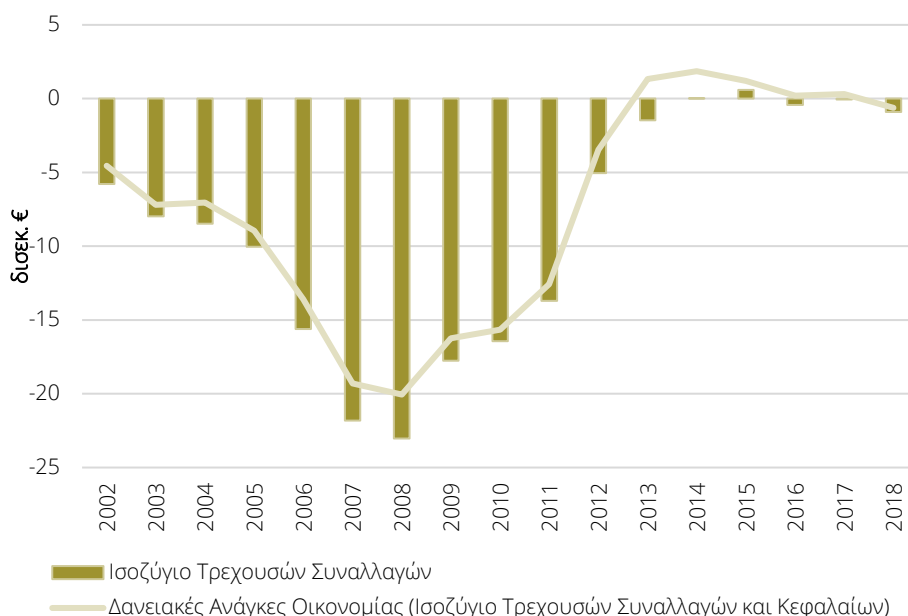


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος - Επεξεργασία στοιχείων IOBE

¹⁹ 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 3.20

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Ιανουάριος – Αύγουστος) 2002-2018



Ενίσχυση του ελλείμματος Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών το 2018 στα €909,6 εκατ., έναντι €52,4 εκατ. πέρυσι, με διεύρυνση των δανειακών αναγκών της οικονομίας σε σύγκριση με το 2017

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος - Επεξεργασία στοιχείων IOBE

Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών

Το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών ήταν ελλειμματικό στο οκτάμηνο Ιανουαρίου - Αυγούστου φέτος, στα €953,4 εκατ., έναντι €390,7 εκατ. το 2017.

Στους επιμέρους λογαριασμούς, οι καθαρές απαιτήσεις των κατοίκων από άμεσες επενδύσεις από το εξωτερικό αυξήθηκαν κατά €432,0 εκατ., ενώ οι καθαρές υποχρεώσεις σε μη κατοίκους (επενδύσεις μη κατοίκων στη χώρα) ενισχύθηκαν κατά €2,6 δισεκ.

Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, οι απαιτήσεις των κατοίκων έναντι του εξωτερικού μειώθηκαν κατά €1,2 δισεκ., καθώς σύμφωνα με την ΤτΕ σημειώθηκε μείωση των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού, ενώ οι υποχρεώσεις σε μη κατοίκους ενισχύθηκαν €2,1 δισεκ., λόγω της αύξησης της αγοράς σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια.

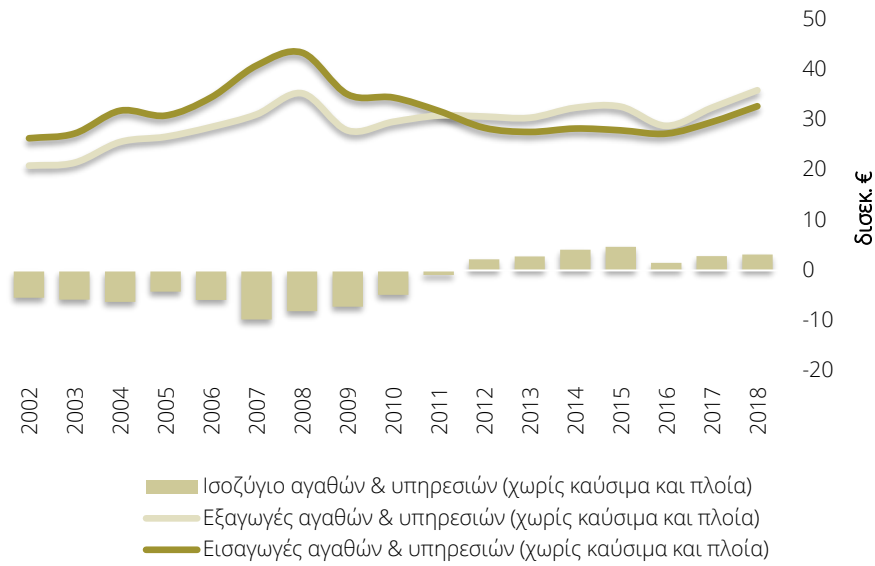
Στην κατηγορία των λοιπών επενδύσεων, οι απαιτήσεις από κατοίκους έναντι του εξωτερικού υποχώρησαν €4,6 δισεκ., με καθαρή μείωση €2,0 δισεκ. των καταθέσεων και repos των κατοίκων (πιστωτικών ιδρυμάτων και θεσμικών επενδυτών) στο εξωτερικό. Οι υποχρεώσεις μειώθηκαν €9,5 δισεκ., αποτυπώνοντας την πτώση των καταθέσεων και repos μη κατοίκων στην Ελλάδα κατά €24,9 δισεκ., ενώ υπήρξε αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα προς μη κατοίκους κατά €20,2 δισεκ.

Τέλος, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας διαμορφώθηκαν στα τέλη Αυγούστου του 2018 στα €6,1 δισεκ., έναντι €6,4 δισεκ. το 2017.



Διάγραμμα 3.21

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



Στα €3,2 δισεκ. το πλεόνασμα του ισοζυγίου Αγαθών και Υπηρεσιών χωρίς καύσιμα στο 8μηνο του 2018

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Επεξεργασία στοιχείων IOBE



Πίνακας 3.15 Ισοζύγιο Πληρωμών (εκατ. €)

		Ιανουάριος - Αύγουστος			Αύγουστος		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018
I	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (I.A + I.B + I.Γ + I.Δ)	-425,5	-52,4	-909,6	1.637,2	1.825,8	1.564,4
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.A + I.B)	-10,0	-10,6	-217,5	2.064,9	2.181,1	2.101,4
I.A	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ (I.A.1 - I.A.2)	-10.732,6	-12.370,2	-13.331,4	-1.174,0	-1.677,6	-1.695,9
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ καυσίμων	-1.454,1	-2.701,7	-3.260,2	-105,6	-579,4	-573,9
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ χωρίς καύσιμα	-9.278,5	-9.668,5	-10.071,2	-1.068,4	-1.098,2	-1.122,0
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ πλοίων	-105,7	-150,8	-133,8	-1,6	-5,7	26,6
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ χωρίς πλοία	-10.627,0	-12.219,4	-13.197,6	-1.172,4	-1.671,9	-1.722,5
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ χωρίς καύσιμα και πλοία	-9.172,8	-9.517,7	-9.937,4	-1.066,8	-1.092,5	-1.148,6
I.A.1	Εξαγωγές αγαθών	15.629,4	18.075,3	21.389,1	1.853,0	1.951,6	2.539,4
	Καύσιμα	3.716,0	5.077,2	6.524,8	586,4	531,1	848,1
	Πλοία (πωλήσεις)	123,3	89,2	304,7	9,1	10,1	52,0
	Αγαθά χωρίς καύσιμα και πλοία	11.790,2	12.908,9	14.559,6	1.257,5	1.410,4	1.639,3
I.A.2	Εισαγωγές αγαθών	26.362,0	30.445,5	34.720,5	3.027,0	3.629,2	4.235,2
	Καύσιμα	5.170,1	7.778,9	9.785,1	692,0	1.110,5	1.422,0
	Πλοία (αγορές)	228,9	240,0	438,5	10,7	15,8	25,4
	Αγαθά χωρίς καύσιμα και πλοία	20.963,0	22.426,6	24.497,0	2.324,4	2.502,9	2.787,8
I.B	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.B.1 - I.B.2)	10.722,6	12.359,6	13.113,9	3.238,9	3.858,7	3.797,3
I.B.1	Εισπράξεις	16.998,4	19.482,7	21.310,4	4.064,6	4.755,3	4.839,6
	Ταξιδιωτικό	9.643,2	10.586,9	11.764,2	3.024,9	3.552,7	3.603,6
	Μεταφορές	4.968,1	5.867,9	6.682,0	690,7	814,2	909,7
	Λοιπές υπηρεσίες	2.387,1	3.027,8	2.864,2	348,9	388,4	326,3
I.B.2	Πληρωμές	6.275,8	7.123,1	8.196,4	825,6	896,6	1.042,3
	Ταξιδιωτικό	1.344,6	1.275,3	1.416,9	193,4	164,7	167,3
	Μεταφορές	2.873,2	3.311,2	3.887,4	389,9	451,4	496,5
	Λοιπές υπηρεσίες	2.058,0	2.536,5	2.892,1	242,3	280,5	378,6
I.Γ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΡΩΤΟΓΕΝΩΝ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Γ.1 - I.Γ.2)	-249,6	95,9	-632,4	-326,8	-247,0	-436,0
I.Γ.1	Εισπράξεις	4.199,7	4.650,2	4.329,4	292,2	516,3	296,6
	Από εργασία (αμοιβές, μισθοί)	86,9	97,1	90,0	11,3	10,0	12,6
	Από επενδύσεις (τόκοι, μερίσματα, κέρδη)	1.678,2	2.323,0	1.707,5	208,8	404,5	190,1
	Λοιπά πρωτογενή εισοδήματα	2.434,6	2.230,2	2.532,0	72,1	101,7	93,9
I.Γ.2	Πληρωμές	4.449,3	4.554,4	4.961,8	619,0	763,3	732,5
	Από εργασία (αμοιβές, μισθοί)	150,8	181,7	186,2	20,1	22,4	23,0
	Από επενδύσεις (τόκοι, μερίσματα, κέρδη)	4.005,8	4.090,2	4.490,0	574,9	713,4	686,2
	Λοιπά πρωτογενή εισοδήματα	292,8	282,5	285,7	24,0	27,5	23,4
I.Δ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΩΝ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Δ.1 - I.Δ.2)	-165,8	-137,7	-59,7	-101,0	-108,3	-101,0
I.Δ.1	Εισπράξεις	1.298,4	1.442,6	1.442,6	87,9	117,6	102,1
	Γενική κυβέρνηση	811,5	743,4	844,0	24,0	33,9	31,3
	Λοιποί τομείς	486,9	699,2	598,6	63,9	83,6	70,8
I.Δ.2	Πληρωμές	1.464,2	1.580,3	1.502,3	188,9	225,8	203,1
	Γενική κυβέρνηση	1.104,4	1.096,4	1.043,2	136,0	155,8	132,6
	Λοιποί τομείς	359,8	483,9	459,1	52,9	70,1	70,5
II	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (II.1 - II.2)	637,9	374,1	283,6	-4,4	2,3	91,3
II.1	Εισπράξεις	788,1	476,2	497,5	4,9	12,4	117,0
	Γενική κυβέρνηση	753,8	425,0	301,9	0,5	0,6	66,1
	Λοιποί τομείς	34,2	51,2	195,5	4,4	11,8	50,9
II.2	Πληρωμές	150,2	102,0	213,8	9,4	10,1	25,6
	Γενική κυβέρνηση	1,1	1,8	1,9	0,1	0,2	0,4
	Λοιποί τομείς	149,0	100,2	211,9	9,2	9,9	25,3
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (I + II)	212,4	321,8	-625,9	1.632,7	1.828,2	1.655,7
III	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (III.A+III.B+III.Γ+III.Δ)	631,7	-390,7	-953,4	1.540,9	1.884,7	1.234,3
III.A	ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	-2.580,4	-2.031,5	-2.159,6	-345,7	-146,5	-80,1
	Απαιτήσεις	-1.542,7	187,8	432,0	21,1	43,7	46,7
	Υποχρεώσεις	1.037,7	2.219,3	2.591,6	366,8	190,2	126,7
III.B	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ *	7.669,4	-5.226,6	-3.358,8	149,6	-5.687,3	1.187,2
	Απαιτήσεις	5.616,5	-8.564,3	-1.217,0	425,8	-4.865,3	605,1
	Υποχρεώσεις	-2.052,8	-3.337,6	2.141,8	276,2	822,0	-582,1
III.Γ	ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	-5.060,8	6.925,4	4.834,0	1.751,0	7.350,6	350,2
	Απαιτήσεις	-9.529,9	-6.942,1	-4.644,4	-694,5	-148,1	2.302,9
	Υποχρεώσεις	-4.469,1	-13.867,5	-9.478,4	-2.445,5	-7.498,6	-1.952,7
	(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	4.265,3	4.665,3	20.156,0	-8,8	-0,6	14.995,2
III.Δ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ **	603,5	-58,0	-269,0	-14,0	368,0	-223,0
IV	ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (I + II - III + IV=0)	419,3	-712,5	-327,5	-91,8	56,6	-421,4
	ΥΨΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ***				6.797	6.430	6.083

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

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

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

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



4. ΟΙ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ ΜΕΤΑ ΤΟΥΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΟΥΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΥΣ: ΜΕΤΡΑ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΚΑΙ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ²⁰

- Η χρήση καρτών πληρωμής στην Ελλάδα υπερτριπλασιάστηκε σε αξία την περίοδο 2014-2017
- Η διείσδυσή τους εκτοξεύθηκε μετά την επιβολή των capital controls, και διατήρησε αυξητική τάση, ενισχυόμενη περαιτέρω με τα μέτρα του νόμου 4446/2016
- Ο νόμος είχε σημαντικά θετική επίδραση στη χρήση καρτών, ειδικά στο δεύτερο εξάμηνο του 2017, μετά από αφαίρεση της επίδρασης μακροοικονομικών παραγόντων και των capital controls
- Η διείσδυση των ηλεκτρονικών πληρωμών είχε σημαντικά θετικό αντίκτυπο στη φορολογική συμμόρφωση
- Παρά ταύτα, το μέσο επίπεδο χρήσης καρτών στην Ελλάδα παραμένει χαμηλότερο του μ.ο. της ΕΕ, ενώ παρουσιάζει σημαντική ετερογένεια μεταξύ κλάδων και γεωγραφικών περιοχών
- Απαιτούνται περισσότερα στοχευμένα μέτρα έτσι ώστε να ενισχυθεί περαιτέρω η διείσδυση των ηλεκτρονικών πληρωμών, προοπτική η οποία θα αποφέρει μεγαλύτερα δημοσιονομικά οφέλη

²⁰ Το πλήρες κείμενο της μελέτης είναι διαθέσιμο στο site του IOBE: http://iobe.gr/research_dtl.asp?RID=162

4.1 Εισαγωγή

Με την επιβολή περιορισμών στην ανάληψη μετρητών το 2015, παρατηρήθηκε μία εντυπωσιακή εξάπλωση της χρήσης ηλεκτρονικών πληρωμών, από τις ταχύτερες που έχουν καταγραφεί διεθνώς. Η μελέτη καταγράφει το μέγεθος και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά αυτής της αύξησης για την περίοδο 2014-2017, εξετάζει τις αιτίες και ποσοτικοποιεί τις επιπτώσεις στη φορολογική συμμόρφωση.

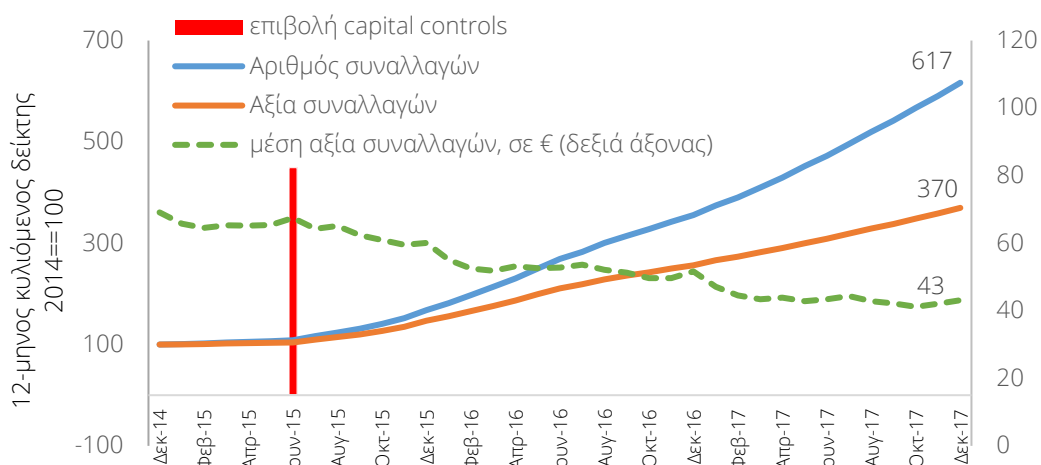
Η μελέτη αξιοποιεί και επεκτείνει ευρήματα προηγούμενης έρευνας που δημοσιεύθηκε το πρώτο τρίμηνο μετά την επιβολή capital controls.²¹ Ο σκοπός της μελέτης είναι να εξετάσει την επίδραση πρόσφατων μέτρων πολιτικής στην χρήση Ηλεκτρονικών Μέσων Πληρωμής (ΗΜΠ) και ειδικά στη χρήση καρτών πληρωμής. Παράλληλα, η μελέτη εξετάζει την επίπτωση που έχει η χρήση ΗΜΠ στα φορολογικά έσοδα και παρουσιάζει επιλογές νέων μέτρων πολιτικής για περαιτέρω εξάπλωση της χρήσης ΗΜΠ στην Ελλάδα.

4.2 Εξέλιξη της χρήσης ΗΜΠ

Τρεις παράγοντες κλειδιά επηρέασαν την εξέλιξη της χρήσης ΗΜΠ στην Ελλάδα την περίοδο 2014-2017: (α) η επιβολή περιορισμών στην ανάληψη μετρητών στα τέλη Ιουνίου 2015, μέσα στο ευρύτερο πλαίσιο της επιβολής περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων (capital controls) για την σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος, (β) το μακροοικονομικό περιβάλλον, το οποίο έδειξε σταθεροποιητικές τάσεις τη συγκεκριμένη περίοδο, μετά από βαθιά και παρατεταμένη ύφεση, (γ) τα ρυθμιστικά μέτρα που εισήγαγε ο νόμος 4446/2016 με στόχο την ενίσχυση των ΗΜΠ.

Διάγραμμα 4.1

Χρήση καρτών πληρωμής στην Ελλάδα μετά την επιβολή capital controls



Πηγή: Τράπεζες μέλη της ΕΕΤ. Επεξεργασία στοιχείων: IOBE

²¹ IOBE. (2015). Τα ηλεκτρονικά μέσα πληρωμής και η ενίσχυση των φορολογικών εσόδων στην Ελλάδα. http://iobe.gr/research_dtl.asp?RID=119

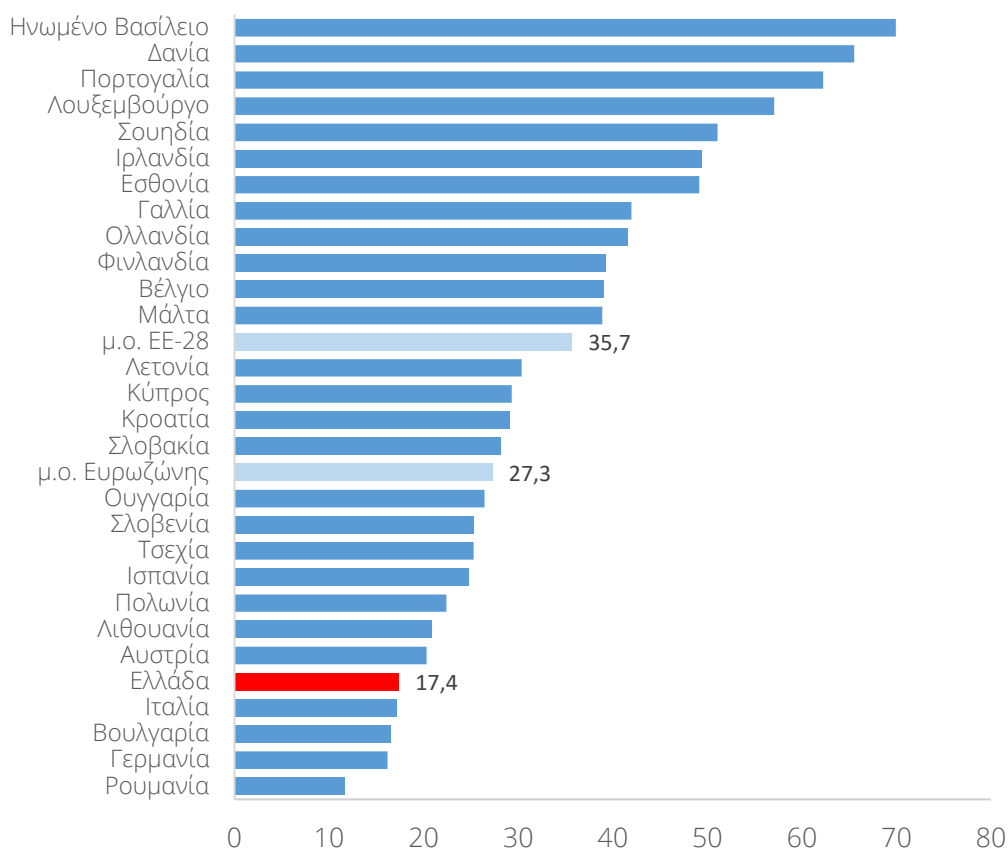


Η περιγραφική ανάλυση αναδεικνύει ότι οι ηλεκτρονικές πληρωμές στην Ελλάδα αυξήθηκαν σημαντικά μετά την επιβολή περιορισμών, ενώ νέα ώθηση δόθηκε από τα μέτρα του νόμου 4446/2016. Ενδεικτικά, την περίοδο 2014-2017, η χρήση καρτών πληρωμής εξαπλασιάστηκε και υπερτριπλασιάστηκε σε αριθμό και αξία συναλλαγών αντίστοιχα (Διάγραμμα 4.1), ο αριθμός ενεργών χρηστών e-banking διπλασιάστηκε και ο αριθμός ενεργών χρηστών mobile banking δεκαπλασιάστηκε.

Το επίπεδο χρήσης καρτών πληρωμής συνέκλινε με τον μ.ό. της ΕΕ ταχύτερα το 2017, όμως παραμένει συγκριτικά χαμηλό και ετερογενές ανά κλάδο και περιοχή. Η συνολική χρήση καρτών ως ποσοστό της ιδιωτικής κατανάλωσης παραμένει 18,3 π.μ. χαμηλότερη από τον μ.ό. της ΕΕ (Διάγραμμα 4.2).

Διάγραμμα 4.2

Αξία συναλλαγών με κάρτα στις χώρες της ΕΕ-28, ως ποσοστό της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2017



Πηγή: ΕΚΤ Επεξεργασία στοιχείων: IOBE

Η αύξηση μεριδίου χρήσης καρτών ήταν αισθητή σε κλάδους χαμηλού κινδύνου φοροδιαφυγής όπως σουπερμάρκετ, πρατήρια υγρών καυσίμων, φαρμακεία, αλλά και σε ορισμένες συναλλαγές με υψηλότερη δυνατότητα φοροδιαφυγής. Ωστόσο, το συνολικό επίπεδο χρήσης καρτών σε κλάδους με αυξημένη δυνατότητα φοροδιαφυγής καταγράφεται σημαντικά χαμηλότερο του μεριδίου των κλάδων αυτών στην ιδιωτική κατανάλωση.

Αντίστοιχη ετερογένεια παρουσιάζει η γεωγραφική εξάπλωση της χρήσης καρτών. Παρόλο που παρατηρήθηκε αισθητά μεγαλύτερη αύξηση χρήσης καρτών πληρωμής στην περιφέρεια της χώρας, σε σχέση με τα αστικά κέντρα Αθηνών και Θεσσαλονίκης, το επίπεδο χρήσης καρτών πληρωμής σε περιοχές εκτός του Λεκανοπεδίου Αττικής παραμένει μικρό συγκριτικά με το μερίδιο των αντίστοιχων περιοχών στο ΑΕΠ.

Ως προς τα δημογραφικά χαρακτηριστικά της χρήσης καρτών πληρωμής, παρατηρείται μεγαλύτερη χρήση από τους άνδρες έναντι των γυναικών, εάν και η διαφορά φαίνεται να μειώνεται, δεδομένου ότι οι γυναίκες εμφανίζουν ελαφρώς μεγαλύτερους ρυθμούς ανόδου μετά την επιβολή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων. Η διαφορά στη χρήση καρτών μεταξύ των φύλων αντιστρέφεται όταν ληφθούν υπόψη η εργασιακή και επαγγελματική κατάσταση. Συγκεκριμένα, παρατηρείται μειωμένη χρήση καρτών στους εργασιακά μη ενεργούς και στους ανέργους, ενώ οι τραπεζικοί υπάλληλοι, οι ένστολοι και οι εργαζόμενοι στον ιδιωτικό τομέα φαίνεται να έχουν υιοθετήσει σε μεγαλύτερο βαθμό τις κάρτες για τις συναλλαγές τους.

Ως προς την ηλικία, η μεγαλύτερη συχνότητα χρήσης καρτών παρατηρείται στις ηλικίες 35-54 ετών, ωστόσο η μέση μηνιαία δαπάνη είναι υψηλότερη στα άτομα της ηλικίας 55-64 ετών λόγω της μεγαλύτερης μέσης αξίας συναλλαγών. Στα άτομα κάτω των 25 ετών, η πτώση στη μέση αξία συναλλαγών αντισταθμίζει την αύξηση της συχνότητας συναλλαγών, με αποτέλεσμα η μέση δαπάνη τον Μάιο του 2017 να βρίσκεται σε παρόμοιο επίπεδο με τον Μάιο του 2015.

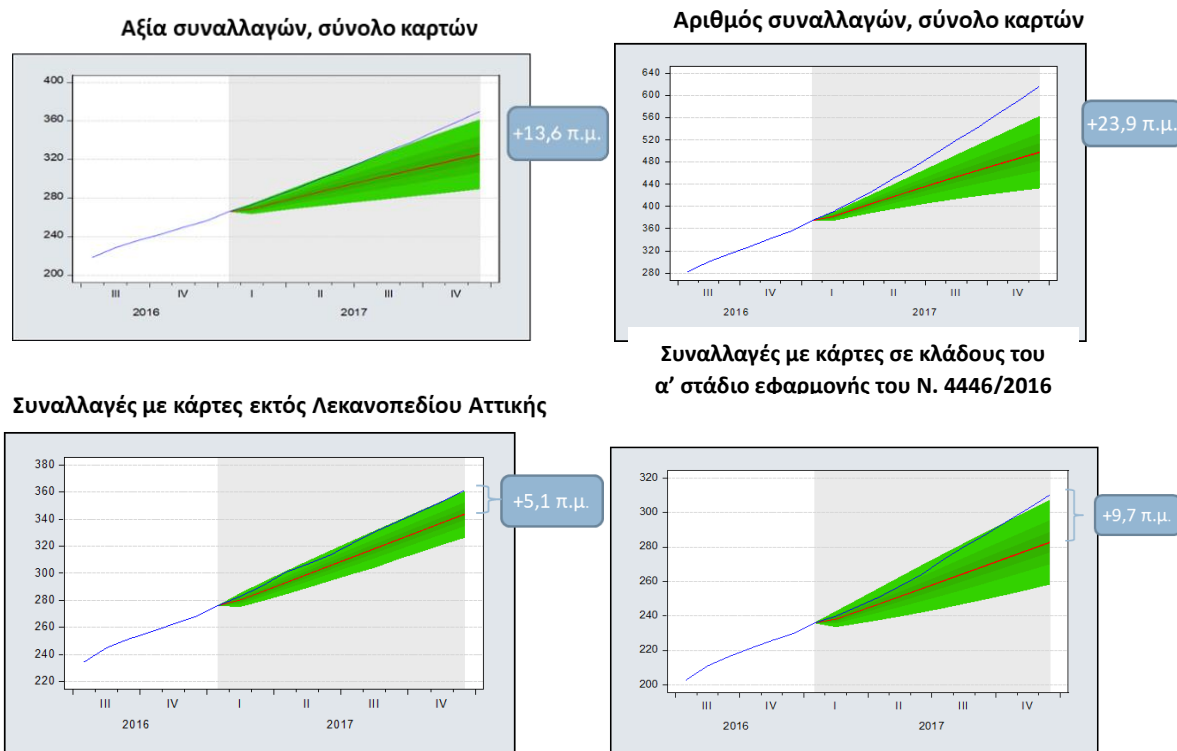
4.3 Επίδραση των κινήτρων στη χρήση ΗΜΠ

Με οικονομετρικές μεθόδους, εξετάστηκε το ερώτημα εάν τα μέτρα του νόμου 4446/2017 επηρέασαν τη χρήση ΗΜΠ, απομονώνοντας την επίδραση των περιορισμών στην ανάληψη μετρητών και των μακροοικονομικών τάσεων στη χρήση ΗΜΠ. Από την ανάλυση προκύπτει ότι η επίδραση του νόμου 4446/2016 στη χρήση ΗΜΠ ήταν θετική, με διαφορετική ένταση μεταξύ κλάδων και τύπο ΗΜΠ.

Ενδεικτικά, αυξήθηκε το μερίδιο πληρωμών με κάρτες στους κλάδους που ενέπυσαν στο α' στάδιο εφαρμογής των υποχρεωτικών τερματικών POS. Οι εκτιμήσεις συγκλίνουν ότι ο νόμος συνέβαλε στο να αυξηθεί η χρήση καρτών σε αξία και αριθμό συναλλαγών, σε ετήσια βάση έως τον Δεκέμβριο του 2017, κατά €3 δισεκ. και 110 εκατ. αντίστοιχα.

Διάγραμμα 4.3

Εξέλιξη χρήσης καρτών το 2017 σε σύγκριση με εναλλακτικό σενάριο χωρίς τα μέτρα του Νόμου 4446



Πηγή: IOBE

Σημ.: Πρόβλεψη υποδείγματος χωρίς μέτρα: Κόκκινη γραμμή. Πραγματοποιημένες τιμές: Μπλε γραμμή (12-μηνος κυλιόμενος δείκτης 2014=100). Διάστημα εμπιστοσύνης 30%, 60% και 90% με σκιά πράσινη έντονη, μέτρια, ανοιχτή αντίστοιχα.

4.4 Επίδραση της χρήσης ΗΜΠ στα φορολογικά έσοδα

Το βασικό ερώτημα που εξετάζει η μελέτη είναι κατά πόσο η εξάπλωση της χρήσης καρτών επηρέασε τα έσοδα από ΦΠΑ μέσω της βελτίωσης της φορολογικής συμμόρφωσης. Τα αποτελέσματα συγκλίνουν στο ότι η επίδραση της εξάπλωσης χρήσης καρτών στα έμμεσα φορολογικά έσοδα ήταν θετική και στατιστικά σημαντική.

Συγκεκριμένα, εκτιμάται ότι η διείσδυση των ηλεκτρονικών πληρωμών συνέβαλε τουλάχιστον κατά €400 εκατ. ή στο περίπου 50% της ετήσιας αύξησης των εσόδων από ΦΠΑ το 2017. Ως προς την επίδραση του νόμου 4446/2016 στα έσοδα από ΦΠΑ μέσω της εξάπλωσης καρτών πληρωμής που δεν οφείλεται σε άλλους παράγοντες (π.χ. μεταβολές κατανάλωσης, επίδραση capital controls), τα αποτελέσματα δείχνουν ότι συνέβαλε περίπου στο 1/3 της συνολικής ετήσιας αύξησης των εσόδων από ΦΠΑ το 2017. Το ετήσιο άμεσο δημοσιονομικό όφελος των μέτρων εκτιμάται στο εύρος μεταξύ €210 εκατ. και €323 εκατ. Σημειώνεται ότι το συνολικό δημοσιονομικό όφελος είναι μεγαλύτερο, μιας και η παρούσα ανάλυση δεν περιλαμβάνει το όφελος που προκύπτει σε σχέση με επιπλέον έσοδα από φορολογία εισοδήματος και

ασφαλιστικές εισφορές για οικονομική δραστηριότητα που παρέμεινε αδήλωτη πριν την εξάπλωση των καρτών πληρωμής.

Με δεδομένο ότι το επίπεδο χρήσης καρτών στην Ελλάδα παραμένει χαμηλό σε σχέση με διεθνείς πρακτικές, υπάρχει περιθώριο για μεγαλύτερο δημοσιονομικό όφελος από συνέχιση της εξάπλωσης χρήσης ΗΜΠ. Με βάση διεθνείς πρακτικές για το μερίδιο χρήσης καρτών προς ιδιωτική κατανάλωση, τα ετήσια έσοδα ΦΠΑ θα ήταν υψηλότερα κατά 21% (€3,3 δισεκ.) αν η Ελλάδα έφθανε το μέσο επίπεδο χρήσης καρτών της ΕΕ και κατά 54% (€8,5 δισεκ.) αν η Ελλάδα έφθανε το επίπεδο χρήσης καρτών της Πορτογαλίας. Με βάση μια πιο ομοιογενή διείσδυση χρήσης καρτών ανά κλάδο και περιοχή, τα ετήσια έσοδα από ΦΠΑ θα ήταν υψηλότερα κατά:

- 25% (€3,9 δισεκ.) αν το μερίδιο χρήσης καρτών στον κλάδο εστίασης έφθανε το μερίδιο του κλάδου σε ιδιωτική κατανάλωση
- 12% (€2,0 δισεκ.) αν το μερίδιο χρήσης καρτών σε συναλλαγές με ελεύθερους επαγγελματίες έφθανε το μερίδιο τους σε ιδιωτική κατανάλωση
- 8% (€1,3 δισεκ.) ή 5,9% (€930 εκατ.) αν η χρήση καρτών στην ηπειρωτική Ελλάδα πλην Αττικής και Θεσσαλονίκης, και στη νησιωτική Ελλάδα αντίστοιχα, προσέγγιζαν το μερίδιο των περιοχών αυτών στο ΑΕΠ.

4.5 Μέτρα πολιτικής

Η μελέτη καταλήγει με μια συζήτηση ως προς συμπληρωματικά ή διορθωτικά μέτρα πολιτικής, με κατεύθυνση τη στόχευση της διείσδυσης ΗΜΠ σε κλάδους μέτριου & υψηλού ρίσκου φοροδιαφυγής, καθώς και σε περιοχές με χαμηλή χρήση. Τα μέτρα διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες, αυτά που αφορούν στους καταναλωτές, αυτά που αφορούν στις επιχειρήσεις, και διοικητικά μέτρα που αφορούν στο ρόλο του κράτους και των ρυθμιστικών αρχών (Διάγραμμα 4.4).

Διάγραμμα 4.4

Ενδεικτικά μέτρα πολιτικής για ενίσχυση κινήτρων χρήσης ΗΜΠ σε 3 άξονες

Ζήτηση - Καταναλωτές

- Επιστροφή 5% επί της αξίας συναλλαγών με κάρτα σε στοχευμένους κλάδους ή περιοχές
- Μικρή έκπτωση στο φόρο εισοδήματος στοχευμένη σε περίπτωση υψηλής χρήσης ΗΜΠ σε κλάδους μέτριου & υψηλού κινδύνου φοροδιαφυγής
- Κίνητρα για καταγγελία επιχειρήσεων που δεν δέχονται πληρωμή με κάρτα

Προσφορά - Επιχειρηματίες

- Λοταρία ή έκπτωση φόρου για τους ελεύθερους επαγγελματίες που επιτυγχάνουν στόχους διείσδυσης ΗΜΠ
- Δυνατότητα να εκπέττουν δαπάνες που έχουν πληρωθεί μόνο μέσω ΗΜΠ
- Εφαρμογή της ηλεκτρονικής τιμολόγησης

Κράτος

- Επιτήρηση της έγκαιρης και πλήρους εφαρμογής του Ν. 4446/2016
- Υποχρεωτική δήλωση όλων των επαγγελματικών λογαριασμών που χρησιμοποιούν επιχειρήσεις και ελεύθεροι επαγγελματίες, έως συγκεκριμένη καταληκτική ημερομηνία και επιβολή κυρώσεων σε περίπτωση μη συμμόρφωσης

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Πίνακας 1: Ρυθμός Μεταβολής του ΑΕΠ

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Αυστρία	1,5	-3,8	1,8	2,9	0,7	0,0	0,8	1,1	1,5	3,0
Βέλγιο	0,8	-2,3	2,7	1,8	0,2	0,2	1,3	1,4	1,4	1,7
Βουλγαρία	6,0	-3,6	1,3	1,9	0,0	0,9	1,3	3,6	3,9	3,6
Γαλλία	0,3	-2,9	1,9	2,2	0,3	0,6	1,0	1,1	1,2	2,2
Γερμανία	1,1	-5,6	4,1	3,7	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	2,2
Δανία	-0,5	-4,9	1,9	1,3	0,2	0,9	1,6	1,6	2,0	2,3
Δημοκρατία της Τσεχίας	2,7	-4,8	2,3	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,6	4,4
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	0,5	-4,3	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,8	2,3	2,0	2,5
Ελλάδα	-0,3	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,3	-0,2	1,4
Εσθονία	-5,4	-14,7	2,3	7,6	4,3	1,9	2,9	1,7	2,1	4,9
Ευρωζώνη (19 χώρες)	0,4	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,3	2,1	1,8	2,4
Ηνωμένο Βασίλειο	-0,3	-4,2	1,7	1,6	1,4	2,0	2,9	2,3	1,8	1,7
Ιρλανδία	-3,9	-4,6	1,8	3,0	0,0	1,6	8,3	25,6	5,1	7,8
Ισπανία	1,1	-3,6	0,0	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,4	3,3	3,1
Ιταλία	-1,1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	1,0	0,9	1,5
Κροατία	2,0	-7,3	-1,5	-0,3	-2,3	-0,5	-0,1	2,4	3,5	2,9
Κύπρος	3,9	-1,8	1,3	0,3	-3,1	-5,9	-1,4	2,0	3,4	3,9
Λετονία	-3,5	-14,4	-3,9	6,4	4,0	2,4	1,9	3,0	2,2	4,5
Λιθουανία	2,6	-14,8	1,6	6,0	3,8	3,5	3,5	2,0	2,3	3,8
Λουξεμβούργο	-1,3	-4,4	4,9	2,5	-0,4	3,7	5,8	2,9	3,1	2,3
Μάλτα	3,3	-2,5	3,5	1,3	2,7	4,6	8,1	9,6	5,2	6,4
Ολλανδία	2,2	-3,7	1,3	1,6	-1,0	-0,1	1,4	2,0	2,2	2,9
Ουγγαρία	0,9	-6,6	0,7	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,4	2,2	4,0
Πολωνία	4,2	2,8	3,6	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	3,0	4,6
Πορτογαλία	0,2	-3,0	1,9	-1,8	-4,0	-1,1	0,9	1,8	1,6	2,7
Ρουμανία	8,3	-5,9	-2,8	2,0	1,2	3,5	3,1	4,0	4,8	6,9
Σλοβακία	5,6	-5,4	5,0	2,8	1,7	1,5	2,8	3,9	3,3	3,4
Σλοβενία	3,3	-7,8	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3,0	2,3	3,1	5,0
Σουηδία	-0,6	-5,2	6,0	2,7	-0,3	1,2	2,6	4,5	3,2	2,3
Φινλανδία	0,7	-8,3	3,0	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,1	2,1	2,6

Πίνακας 2: Χρέος Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Αυστρία	68,7	79,9	82,7	82,4	81,9	81,3	84	84,6	83,6	78,4
Βέλγιο	92,5	99,5	99,7	102,6	104,3	105,5	107	106,1	105,9	103,1
Βουλγαρία	13	13,7	15,3	15,2	16,7	17	27	26	29	25,4
Γαλλία	68,8	83	85,3	87,8	90,6	93,4	94,9	95,6	96,6	97
Γερμανία	65,2	72,6	80,9	78,6	79,8	77,5	74,7	71	68,2	64,1
Δανία	33,3	40,2	42,6	46,1	44,9	44	44,3	39,9	37,9	36,4
Δημοκρατία της Τσεχίας	28,3	33,6	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40	36,8	34,6
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	60,8	73,4	78,9	81,5	83,9	85,8	86,5	84,5	83,3	81,6
Ελλάδα	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	178,9	176,8	180,8	178,6
Εσθονία	4,5	7	6,6	6,1	9,7	10,2	10,7	10	9,4	9
Ευρωζώνη (19 χώρες)	68,7	79,2	84,6	86,6	89,7	91,6	91,9	89,9	89	86,7
Ηνωμένο Βασίλειο	49,9	64,1	75,6	81,3	84,5	85,6	87,4	88,2	88,2	87,7
Ιρλανδία	42,4	61,5	86,1	110,3	119,6	119,4	104,5	76,9	72,8	68
Ισπανία	39,5	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,4	99	98,3
Ιταλία	102,4	112,5	115,4	116,5	123,4	129	131,8	131,5	132	131,8
Κροατία	39	48,3	57,3	63,8	69,4	80,5	84	83,8	80,6	78
Κύπρος	45,1	53,8	56,3	65,7	79,7	102,6	107,5	107,5	106,6	97,5
Λετονία	18,2	35,8	46,8	42,7	41,2	39	40,9	36,8	40,5	40,1
Λιθουανία	14,6	28	36,2	37,2	39,8	38,8	40,5	42,6	40,1	39,7
Λουξεμβούργο	14,9	15,7	19,8	18,7	22	23,7	22,7	22	20,8	23
Μάλτα	62,6	67,6	67,5	70,1	67,8	68,4	63,8	58,7	56,2	50,8
Ολλανδία	54,7	56,8	59,3	61,6	66,3	67,8	68	64,6	61,8	56,7
Ουγγαρία	71,6	77,8	80,2	80,5	78,4	77,1	76,6	76,7	76	73,6
Πολωνία	46,3	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,3	51,1	54,2	50,6
Πορτογαλία	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,6	128,8	129,9	125,7
Ρουμανία	12,4	22,1	29,7	34	36,9	37,5	39,1	37,7	37,4	35
Σλοβακία	28,5	36,3	41,2	43,7	52,2	54,7	53,5	52,3	51,8	50,9
Σλοβενία	21,8	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,3	82,6	78,6	73,6
Σουηδία	37,8	41,4	38,6	37,9	38,1	40,7	45,5	44,2	42,1	40,6
Φινλανδία	32,7	41,7	47,1	48,5	53,9	56,5	60,2	63,5	63	61,4

Πίνακας 3: Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ

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

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

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Αυστρία	20,6	19,1	18,9	19,2	18,5	18,8	19,2	18,3	18,0	18,1
Βέλγιο	20,8	20,2	20,8	21,0	21,6	20,8	21,2	21,1	20,7	20,3
Βουλγαρία	44,8	46,2	49,2	49,1	49,3	48,0	40,1	41,3	40,4	38,9
Γαλλία	18,5	18,5	19,2	19,3	19,1	18,1	18,5	17,7	18,2	17,1
Γερμανία	20,1	20,0	19,7	19,9	19,6	20,3	20,6	20,0	19,7	19
Δανία	16,3	17,6	18,3	17,6	17,5	18,3	17,9	17,7	16,7	17,2
Δημοκρατία της Τσεχίας	15,3	14,0	14,4	15,3	15,4	14,6	14,8	14,0	13,3	12,2
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	:	:	23,7	24,3	24,7	24,6	24,4	23,7	23,5	:
Ελλάδα	28,1	27,6	27,7	31,0	34,6	35,7	36,0	35,7	35,6	34,8
Εσθονία	21,8	23,4	21,7	23,1	23,4	23,5	26,0	24,2	24,4	23,4
Ευρωζώνης (19 χώρες)	21,7	21,6	22,0	22,9	23,3	23,1	23,5	23,0	23,1	:
Ηνωμένο Βασίλειο	23,2	22,0	23,2	22,7	24,1	24,8	24,1	23,5	22,2	:
Ιρλανδία	23,7	25,7	27,3	29,4	30,0	29,5	27,6	26,0	24,2	:
Ισπανία	23,8	24,7	26,1	26,7	27,2	27,3	29,2	28,6	27,9	26,6
Ιταλία	25,5	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	28,5	:
Κύπρος	23,3	23,5	24,6	24,6	27,1	27,8	27,4	28,9	27,7	25,2
Λετονία	34,2	37,9	38,2	40,1	36,2	35,1	32,7	30,9	28,5	28,2
Λιθουανία	28,3	29,6	34,0	33,1	32,5	30,8	27,3	29,3	30,1	29,6
Λουξεμβούργο	15,5	17,8	17,1	16,8	18,4	19,0	19,0	18,5	19,8	:
Μάλτα	20,1	20,3	21,2	22,1	23,1	24,0	23,8	22,4	20,1	19,2
Ολλανδία	14,9	15,1	15,1	15,7	15,0	15,9	16,5	16,4	16,8	17
Ουγγαρία	28,2	29,6	29,9	31,5	33,5	34,8	31,8	28,2	26,3	25,6
Πολωνία	30,5	27,8	27,8	27,2	26,7	25,8	24,7	23,4	21,9	19,5
Πορτογαλία	26,0	24,9	25,3	24,4	25,3	27,5	27,5	26,6	25,1	23,3
Ρουμανία	44,2	43,0	41,5	40,9	43,2	41,9	40,3	37,4	38,8	35,7
Σλοβακία	20,6	19,6	20,6	20,6	20,5	19,8	18,4	18,4	18,1	:
Σλοβενία	18,5	17,1	18,3	19,3	19,6	20,4	20,4	19,2	18,4	17,1
Σουηδία	14,9	15,9	15,0	16,1	15,6	16,4	16,9	16,0	18,3	17,7
Φινλανδία	17,4	16,9	16,9	17,9	17,2	16,0	17,3	16,8	16,6	15,7

Πίνακας 5: Πληθωρισμός

	Ετήσια στοιχεία (%)				Ιανουάριος – Αύγουστος			Μεταβολή (%)	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	1,5	0,8	1,0	2,2	0,8	2,1	2,1	0,0	1,4
Βέλγιο	0,5	0,6	1,8	2,2	1,7	2,3	2,1	-0,3	0,7
Βουλγαρία	-1,6	-1,1	-1,3	1,2	-1,6	1,0	2,4	1,4	2,5
Γαλλία	0,6	0,1	0,3	1,2	0,1	1,2	2,0	0,9	1,0
Γερμανία	0,8	0,1	0,4	1,7	0,1	1,7	1,7	0,0	1,6
Δανία	0,4	0,2	0,0	1,1	0,0	0,9	0,7	-0,2	0,9
Δημοκρατία της Τσεχίας	0,4	0,3	0,6	2,4	0,4	2,4	2,0	-0,4	2,1
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	0,5	0,0	0,3	1,7	0,0	1,7	1,8	0,1	1,7
Ελλάδα	-1,4	-1,1	0,0	1,1	-0,1	1,3	0,6	-0,7	1,3
Εσθονία	0,5	0,1	0,8	3,7	0,4	3,5	3,3	-0,1	3,1
Ευρωζώνης (19 χώρες)	0,4	0,0	0,2	1,5	0,0	1,6	1,6	0,0	1,5
Ηνωμένο Βασίλειο	1,5	0,0	0,7	2,7	0,4	2,5			2,1
Ιρλανδία	0,3	0,0	-0,2	0,3	-0,2	0,2	0,6	0,4	0,4
Ισπανία	-0,2	-0,6	-0,3	2,0	-0,8	2,2	1,7	-0,6	3,1
Ιταλία	0,2	0,1	-0,1	1,3	-0,1	1,4	1,1	-0,3	1,6
Κροατία	0,2	-0,3	-0,6	1,3	-0,9	1,2	1,6	0,4	2,1
Κύπρος	-0,3	-1,5	-1,2	0,7	-1,6	1,0	0,4	-0,6	2,5
Λετονία	0,7	0,2	0,1	2,9	-0,5	3,0	2,3	-0,7	3,5
Λιθουανία	0,2	-0,7	0,7	3,7	0,5	3,5	2,6	-0,9	3,0
Λουξεμβούργο	0,7	0,1	0,0	2,1	-0,3	2,2	1,8	-0,4	2,6
Μάλτα	0,8	1,2	0,9	1,3	0,9	1,2	1,7	0,5	0,3
Ολλανδία	0,3	0,2	0,1	1,3	0,0	1,3	1,6	0,3	1,3
Ουγγαρία	0,0	0,1	0,4	2,4	0,1	2,4	2,7	0,3	2,3
Πολωνία	0,1	-0,7	-0,2	1,6	-0,4	1,6	1,1	-0,4	2,0
Πορτογαλία	-0,2	0,5	0,6	1,6	0,6	1,5	1,2	-0,2	0,9
Ρουμανία	1,4	-0,4	-1,1	1,1	-1,5	0,6	4,2	3,7	2,1
Σλοβακία	-0,1	-0,3	-0,5	1,4	-0,6	1,1	2,7	1,5	1,8
Σλοβενία	0,4	-0,8	-0,2	1,6	-0,5	1,6	1,9	0,3	2,1
Σουηδία	0,2	0,7	1,1	1,9	1,1	1,9	1,9	0,1	0,8
Φινλανδία	1,2	-0,2	0,4	0,8	0,2	0,9	1,0	0,1	0,7

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

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Αυστρία	127	126	128	132	131	130	130	127	128	
Βέλγιο	118	120	120	121	120	119	118	118	117	
Βουλγαρία	43	44	45	46	46	47	47	49	49	
Γαλλία	108	108	108	107	108	107	105	104	104	
Γερμανία	117	120	123	124	124	126	124	124	123	
Δανία	125	129	128	127	128	128	127	124	125	
Δημοκρατία της Τσεχίας	85	83	83	82	84	86	87	88	89	
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
Ελλάδα	94	85	75	72	72	72	69	68	67	
Εσθονία	64	65	71	74	75	76	75	75	77	
Ευρωζώνη (19 χώρες)	109	108	108	107	107	107	106	106	106	
Ηνωμένο Βασίλειο	107	108	106	107	108	109	108	108	105	
Ιρλανδία	129	130	130	132	132	137	181	183	184	
Ισπανία	101	96	93	91	89	90	91	92	92	
Ιταλία	106	104	104	102	98	96	95	97	96	
Κροατία	62	59	60	60	60	59	59	60	61	
Κύπρος	105	100	96	91	84	81	82	83	84	
Λετονία	52	53	57	60	62	63	64	65	67	
Λιθουανία	56	60	66	70	73	75	75	75	78	
Λουξεμβούργο	255	257	265	260	261	270	267	257	253	
Μάλτα	81	84	83	84	85	88	93	94	96	
Ολλανδία	137	134	133	133	134	130	129	128	128	
Ουγγαρία	64	65	66	66	67	68	68	67	68	
Πολωνία	59	62	65	67	67	67	68	68	70	
Πορτογαλία	82	82	77	75	77	77	77	77	77	
Ρουμανία	51	51	52	54	54	55	56	58	63	
Σλοβακία	71	74	75	76	77	77	77	77	77	
Σλοβενία	85	83	83	82	82	82	82	83	85	
Σουηδία	123	125	126	127	125	124	125	123	122	
Φινλανδία	117	116	117	115	113	111	109	109	109	

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

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

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

	Ετήσια στοιχεία (%)					β' τρίμηνο		Μεταβολή (%)	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	74,2	74,3	74,8	75,4	74,9	75,7	76,3	0,6	0,8
Βέλγιο	67,3	67,2	67,7	68,5	67,3	68,2	69,0	0,8	0,9
Βουλγαρία	65,1	67,1	67,7	71,3	68,0	71,7	72,6	0,9	3,7
Γαλλία	69,2	69,5	70,0	70,6	70,2	71,0	71,5	0,5	0,8
Γερμανία	77,7	78,0	78,6	79,2	78,3	79,0	79,6	0,6	0,7
Δανία	75,9	76,5	77,4	76,9	77,7	76,8	78,5	1,7	-0,9
Δημοκρατία της Τσεχίας	73,5	74,8	76,7	78,5	76,5	78,2	79,8	1,6	1,7
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	69,2	70,0	71,0	72,1	71,1	72,3	73,2	0,9	1,2
Ελλάδα	53,3	54,9	56,2	57,8	56,6	58,2	59,9	1,7	1,6
Εσθονία	74,3	76,5	76,6	78,7	77,7	77,7	79,6	1,9	0,0
Ευρωζώνη (19 χώρες)	68,1	68,9	69,9	70,9	69,9	70,9	71,9	1,0	1,0
Ηνωμένο Βασίλειο	76,2	76,8	77,5	78,2	77,5	78,2	78,5	0,3	0,7
Ιρλανδία	68,1	69,9	71,4	73,0	71,1	72,7	74,0	1,3	1,6
Ισπανία	59,9	62,0	63,9	65,5	63,7	65,5	67,1	1,6	1,8
Ιταλία	59,9	60,5	61,6	62,3	62,1	62,5	63,5	1,0	0,4
Κροατία	59,2	60,6	61,4	63,6	62,0	63,8	65,8	2,0	1,8
Κύπρος	67,6	67,9	68,7	70,8	69,8	71,1	74,9	3,8	1,3
Λετονία	70,7	72,5	73,2	74,8	73,5	74,3	76,8	2,5	0,8
Λιθουανία	71,8	73,3	75,2	76,0	75,4	76,3	77,6	1,3	0,9
Λουξεμβούργο	72,1	70,9	70,7	71,5	70,3	71,4	71,3	-0,1	1,1
Μάλτα	66,4	67,8	69,6	71,4	70,9	72,7	74,5	1,8	1,8
Ολλανδία	75,4	76,4	77,1	78,0	77,0	77,9	78,9	1,0	0,9
Ουγγαρία	66,7	68,9	71,5	73,3	71,4	73,2	74,5	1,3	1,8
Πολωνία	66,5	67,8	69,3	70,9	69,1	71,1	72,4	1,3	2,0
Πορτογαλία	67,6	69,1	70,6	73,4	70,5	73,2	75,5	2,3	2,7
Ρουμανία	65,7	66,0	66,3	68,8	66,6	70,5	70,7	0,2	3,9
Σλοβακία	65,9	67,7	69,8	71,1	69,9	71,1	72,0	0,9	1,2
Σλοβενία	67,7	69,1	70,1	73,4	70,6	73,4	75,5	2,1	2,8
Σουηδία	80,0	80,5	81,2	81,8	81,5	82,1	82,8	0,7	0,6
Φινλανδία	73,1	72,9	73,4	74,2	73,9	74,6	76,8	2,2	0,7

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

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

	Ετήσια στοιχεία (%)				β' τρίμηνο			Μεταβολή (%)	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	45,1	46,3	49,2	51,3	49,5	50,8	53,4	2,6	1,3
Βέλγιο	42,7	44,0	45,4	48,3	45,6	47,7	49,8	2,1	2,1
Βουλγαρία	50,0	53,0	54,5	58,2	54,8	58,3	61,0	2,7	3,5
Γαλλία	46,9	48,7	49,8	51,3	49,8	51,7	52,1	0,4	1,9
Γερμανία	65,6	66,2	68,6	70,1	68,4	70,2	70,8	0,6	1,8
Δανία	63,2	64,7	67,8	68,9	68,2	69,7	70,9	1,2	1,5
Δημοκρατία της Τσεχίας	54,0	55,5	58,5	62,1	58,2	61,6	65,1	3,5	3,4
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	51,8	53,3	55,2	57,1	55,2	57,1	58,6	1,5	1,9
Ελλάδα	34,0	34,3	36,3	38,3	35,7	38,0	40,9	2,9	2,3
Εσθονία	64,0	64,5	65,2	68,1	68,1	68,3	66,8	-1,5	0,2
Ευρωζώνη (19 χώρες)	51,7	53,3	55,3	57,1	55,3	57,2	58,5	1,3	1,9
Ηνωμένο Βασίλειο	61,0	62,2	63,4	64,1	63,6	64,0	65,3	1,3	0,4
Ιρλανδία	53,0	55,6	57,2	58,6	57,1	58,9	60,5	1,6	1,8
Ισπανία	44,3	46,9	49,1	50,5	48,8	50,5	52,0	1,5	1,7
Ιταλία	46,2	48,2	50,3	52,2	50,7	52,3	54,1	1,8	1,6
Κροατία	36,2	39,2	38,1	40,3	39,0	40,0	43,4	3,4	1,0
Κύπρος	46,9	48,5	52,2	55,3	52,9	53,7	61,7	8,0	0,8
Λετονία	56,4	59,4	61,4	62,3	62,1	62,1	65,3	3,2	0,0
Λιθουανία	56,2	60,4	64,6	66,1	64,8	66,2	67,5	1,3	1,4
Λουξεμβούργο	42,5	38,4	39,6	39,8	39,7	39,1	39,6	0,5	-0,6
Μάλτα	37,8	40,3	44,1	45,3	45,2	44,1	48,3	4,2	-1,1
Ολλανδία	59,9	61,7	63,5	65,7	63,2	65,5	67,3	1,8	2,3
Ουγγαρία	41,7	45,3	49,8	51,7	49,8	51,2	53,5	2,3	1,4
Πολωνία	42,5	44,3	46,2	48,3	45,3	48,2	49,4	1,2	2,9
Πορτογαλία	47,8	49,9	52,1	56,2	52,2	56,1	59,4	3,3	3,9
Ρουμανία	43,1	41,1	42,8	44,5	43,5	46,1	46,0	-0,1	2,6
Σλοβακία	44,8	47,0	49,0	53,0	48,8	52,7	53,4	0,7	3,9
Σλοβενία	35,4	36,6	38,5	42,7	39,5	43,5	47,6	4,1	4,0
Σουηδία	74,0	74,5	75,5	76,4	75,5	76,7	77,7	1,0	1,2
Φινλανδία	59,1	60,0	61,4	62,5	61,2	62,4	65,1	2,7	1,2

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

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

	Ετήσια στοιχεία (%)				β' τρίμηνο	
	2014	2015	2016	2017	2018/17	2017/16
Αυστρία	0,1	0,8	1,8	1,0	1,2	1,3
Βέλγιο	0,3	0,0	0,9	1,0	1,7	1,0
Βουλγαρία	1,3	1,6	-0,6	4,0	-0,5	4,1
Γαλλία	2,2	0,0	0,5	1,0	0,6	1,2
Γερμανία	0,7	0,7	2,5	0,8	0,3	0,8
Δανία	0,7	1,4	2,6	-0,5	2,4	-1,2
Δημοκρατία της Τσεχίας	0,8	1,0	1,7	1,6	1,4	1,4
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	1,3	1,1	1,5	1,4	1,0	1,5
Ελλάδα	0,6	2,0	1,8	2,0	1,7	2,3
Εσθονία	0,5	2,3	-0,1	2,2	1,9	-0,6
Ευρωζώνη (19 χώρες)	0,9	1,0	1,7	1,3	1,3	1,3
Ηνωμένο Βασίλειο	2,2	1,5	1,4	1,2	0,9	1,3
Ιρλανδία	2,5	3,2	3,7	2,8	2,9	2,6
Ισπανία	1,2	2,9	2,6	2,6	2,8	2,7
Ιταλία	0,2	0,7	1,2	0,9	1,3	0,4
Κροατία	3,2	1,1	0,5	2,3	1,9	1,9
Κύπρος	-0,4	-1,4	1,1	4,5	5,5	3,8
Λετονία	-0,9	1,1	-0,6	0,0	1,7	-0,8
Λιθουανία	1,9	1,0	1,3	-0,9	0,5	-0,8
Λουξεμβούργο	2,8	5,1	1,6	4,0	2,4	4,0
Μάλτα	2,8	2,4	3,6	3,4	5,7	5,5
Ολλανδία	-0,9	1,1	1,3	1,9	1,9	1,8
Ουγγαρία	5,4	2,6	3,2	1,5	1,1	1,5
Πολωνία	1,8	1,4	0,6	1,1	0,4	1,6
Πορτογαλία	2,3	1,3	1,4	3,3	2,7	3,1
Σλοβακία	0,9	-0,2	-0,8	2,4	-1,3	4,7
Σλοβενία	1,4	2,4	2,8	1,2	0,7	1,1
Σουηδία	0,5	1,0	0,1	4,5	2,4	3,7
Τσεχία	0,9	1,4	1,6	2,1	1,8	1,8
Φινλανδία	-0,7	-0,8	0,5	1,0	3,1	0,7

Πίνακας 11: Ποσοστό Ανεργίας - Σύνολο Πληθυσμού

	Ετήσια στοιχεία (%)				β' τρίμηνο		Μεταβολή (%)		
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	5,6	5,7	6,0	5,5	6,1	5,4	4,6	-0,8	-0,7
Βέλγιο	8,5	8,5	7,8	7,1	7,9	7,0	6,1	-0,9	-0,9
Βουλγαρία	11,4	9,2	7,6	6,2	8,1	6,3	5,5	-0,8	-1,8
Γαλλία	10,3	10,4	10,1	9,4	9,6	9,1	8,7	-0,4	-0,5
Γερμανία	5,0	4,6	4,1	3,8	4,2	3,8	3,5	-0,3	-0,4
Δανία	6,6	6,2	6,2	5,7	6,0	5,5	:	:	-0,5
Δημοκρατία της Τσεχίας	6,1	5,1	4,0	2,9	3,9	3,0	2,2	-0,8	-0,9
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	10,2	9,4	8,6	7,6	8,6	7,6	6,8	-0,8	-1,0
Ελλάδα	26,5	24,9	23,6	21,5	23,1	21,2	19,0	-2,2	-1,9
Εσθονία	7,4	6,2	6,8	5,8	6,5	7,0	:	:	0,5
Ευρωζώνη (19 χώρες)	11,6	10,9	10,0	9,1	10,0	9,0	8,2	-0,8	-1,0
Ηνωμένο Βασίλειο	6,1	5,3	4,8	4,4	4,8	4,3	3,9	-0,4	-0,5
Ιρλανδία	11,9	10,0	8,4	6,7	9,1	6,9	6,0	-0,9	-2,2
Ισπανία	24,5	22,1	19,6	17,2	20,0	17,2	15,3	-1,9	-2,8
Ιταλία	12,7	11,9	11,7	11,2	11,5	10,9	10,7	-0,2	-0,6
Κροατία	17,2	16,1	13,4	11,1	12,7	10,5	8,1	-2,4	-2,2
Κύπρος	16,1	15,0	13,0	11,1	12,1	10,7	7,4	-3,3	-1,4
Λετονία	10,8	9,9	9,6	8,7	9,5	8,9	7,7	-1,2	-0,6
Λιθουανία	10,7	9,1	7,9	7,1	8,0	7,0	5,9	-1,1	-1,0
Λουξεμβούργο	6,0	6,5	6,3	5,6	6,0	5,3	5,0	-0,3	-0,7
Μάλτα	5,8	5,4	4,7	4,6	5,4	4,6	3,8	-0,8	-0,8
Ολλανδία	7,4	6,9	6,0	4,9	6,2	5,0	3,9	-1,1	-1,2
Ουγγαρία	7,7	6,8	5,1	4,2	5,1	4,3	3,6	-0,7	-0,8
Πολωνία	9,0	7,5	6,2	4,9	6,2	5,0	3,6	-1,4	-1,2
Πορτογαλία	14,1	12,6	11,2	9,0	11,0	9,0	6,8	-2,2	-2,0
Ρουμανία	6,8	6,8	5,9	4,9	5,9	4,8	4,1	-0,7	-1,1
Σλοβακία	13,2	11,5	9,7	8,1	9,6	8,1	6,6	-1,5	-1,5
Σλοβενία	9,7	9,0	8,0	6,6	7,8	6,4	5,2	-1,2	-1,4
Σουηδία	7,9	7,4	6,9	6,7	7,5	7,3	6,8	-0,5	-0,2
Φινλανδία	8,7	9,4	8,8	8,6	10,0	9,9	8,2	-1,7	-0,1

Πίνακας 12: Ποσοστό Ανεργίας στους Άνδρες

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

Πίνακας 13: Ποσοστό Ανεργίας στις Γυναίκες

	Ετήσια στοιχεία (%)				β' τρίμηνο		Μεταβολή (%)		
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	5,4	5,3	5,6	5,0	5,5	4,9	4,3	-0,6	-0,6
Βέλγιο	7,9	7,8	7,6	7,1	8,0	7,1	5,9	-1,2	-0,9
Βουλγαρία	10,4	8,4	7,0	6,0	7,2	5,7	4,7	-1,0	-1,5
Γαλλία	10,0	9,9	9,9	9,3	9,2	8,9	8,7	-0,2	-0,3
Γερμανία	4,6	4,2	3,8	3,3	3,8	3,2	3,0	-0,2	-0,6
Δανία	6,8	6,4	6,6	5,9	6,2	5,8	:	:	-0,4
Δημοκρατία της Τσεχίας	7,4	6,1	4,7	3,6	4,6	3,7	2,7	-1,0	-0,9
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	10,3	9,5	8,8	7,9	8,8	7,8	7,0	-0,8	-1,0
Ελλάδα	30,2	28,9	28,1	26,1	27,6	25,5	23,6	-1,9	-2,1
Εσθονία	6,8	6,1	6,1	5,3	5,2	6,2	:	:	1,0
Ευρωζώνη (19 χώρες)	11,8	11,0	10,4	9,5	10,4	9,3	8,5	-0,8	-1,1
Ηνωμένο Βασίλειο	5,8	5,1	4,7	4,2	4,7	4,1	3,9	-0,2	-0,6
Ιρλανδία	10,9	8,9	7,6	6,3	8,3	6,2	5,8	-0,4	-2,1
Ισπανία	25,4	23,6	21,4	19,0	21,8	19,1	17,1	-2,0	-2,7
Ιταλία	13,8	12,7	12,8	12,4	12,8	12,1	11,8	-0,3	-0,7
Κροατία	18,0	16,7	14,2	12,0	13,2	11,5	8,7	-2,8	-1,7
Κύπρος	15,1	14,8	13,4	11,3	12,2	11,2	7,5	-3,7	-1,0
Λετονία	9,8	8,6	8,4	7,7	8,4	7,4	6,1	-1,3	-1,0
Λιθουανία	9,2	8,2	6,7	5,7	6,6	5,4	5,3	-0,1	-1,2
Λουξεμβούργο	6,4	7,1	6,5	5,6	6,5	5,3	5,5	0,2	-1,2
Μάλτα	5,3	5,2	5,2	4,7	5,9	4,4	3,6	-0,8	-1,5
Ολλανδία	7,8	7,3	6,5	5,3	6,7	5,5	4,0	-1,5	-1,2
Ουγγαρία	7,9	7,0	5,1	4,6	4,9	4,6	3,7	-0,9	-0,3
Πολωνία	9,6	7,7	6,2	4,9	6,0	4,7	3,5	-1,2	-1,3
Πορτογαλία	14,5	12,9	11,3	9,5	11,0	9,4	7,1	-2,3	-1,6
Ρουμανία	6,1	5,8	5,0	4,0	4,9	3,6	3,3	-0,3	-1,3
Σλοβακία	13,6	12,9	10,8	8,4	11,0	8,3	7,2	-1,1	-2,7
Σλοβενία	10,6	10,1	8,6	7,5	8,5	7,5	5,7	-1,8	-1,0
Σουηδία	7,7	7,3	6,5	6,4	7,1	6,9	6,6	-0,3	-0,2
Φινλανδία	8,0	8,8	8,6	8,4	9,9	9,8	7,9	-1,9	-0,1

Πίνακας 14: Ποσοστό Μακροχρόνιας Ανεργίας(*)

	Ετήσια στοιχεία (%)				β' τρίμηνο		Μεταβολή (%)		
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	33,7	30,5	33,7	35,2	34,4	32,8	30,8	-2,0	-1,6
Βέλγιο	52,8	52,9	52,8	51,3	53,1	53,9	51,6	-2,3	0,8
Βουλγαρία	59,6	61,9	59,6	55,9	60,6	55,3	58,3	3,0	-5,3
Γαλλία	47,2	45,4	47,2	46,7	47,8	47,1	43,8	-3,3	-0,7
Γερμανία	42,7	45,3	42,6	43,6	42,1	42,8	41,4	-1,4	0,7
Δανία	25,5	29,8	25,5	25,7	21,6	20,7	21,0	0,3	-0,9
Δημοκρατία της Τσεχίας	42,8	48,2	42,8	35,7	43,5	37,4	30,2	-7,2	-6,1
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	48,6	50,2	48,6	47,0	47,8	46,2	44,9	-1,3	-1,6
Ελλάδα	72,4	73,6	72,4	73,2	72,2	74,0	72,1	-1,9	1,8
Εσθονία	32,6	40,0	32,6	35,3	30,5	30,7	35,0	4,3	0,2
Ευρωζώνη (19 χώρες)	51,5	52,8	51,5	50,4	51,2	50,3	48,4	-1,9	-0,9
Ηνωμένο Βασίλειο	30,3	34,0	30,3	28,9	28,1	26,0	26,8	0,8	-2,1
Ιρλανδία	57,3	58,1	56,0	49,9	50,5	48,9	35,2	-13,7	-1,6
Ισπανία	49,2	52,5	49,2	45,5	48,9	45,7	43,4	-2,3	-3,2
Ιταλία	59,1	59,7	59,1	59,7	60,0	60,9	60,7	-0,2	0,9
Κροατία	53,2	66,2	53,2	42,5	52,9	46,6	44,4	-2,2	-6,3
Κύπρος	45,3	46,7	45,6	41,6	46,8	46,3	33,7	-12,6	-0,5
Λετονία	41,8	46,2	41,8	38,0	40,3	39,4	41,3	1,9	-0,9
Λιθουανία	38,8	43,3	38,8	38,3	39,3	37,9	33,7	-4,2	-1,4
Λουξεμβούργο	37,0	30,3	37,0	40,0	35,8	44,2	22,2	-22,0	8,4
Μάλτα	45,3	48,2	45,2	47,4	33,2	37,8	23,5	-14,3	4,6
Ολλανδία	47,4	48,0	47,4	45,7	44,6	42,0	41,4	-0,6	-2,6
Ουγγαρία	47,7	46,8	47,7	41,3	48,2	42,0	40,3	-1,7	-6,2
Πολωνία	35,9	40,1	35,9	31,9	35,6	30,0	28,2	-1,8	-5,6
Πορτογαλία	56,9	59,1	56,9	51,4	56,5	51,6	45,3	-6,3	-4,9
Ρουμανία	51,7	45,1	51,7	42,7	51,4	41,0	43,2	2,2	-10,4
Σλοβακία	61,4	66,9	61,4	63,4	60,6	63,1	62,6	-0,5	2,5
Σλοβενία	53,9	53,0	53,9	48,4	55,2	51,3	44,8	-6,5	-3,9
Σουηδία	22,4	24,1	22,4	22,8	18,0	18,0	19,7	1,7	0,0
Φινλανδία	29,4	27,5	29,4	27,4	23,0	21,3	19,8	-1,5	-1,7

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

Πίνακας 15: Ποσοστό ανεργίας στους νέους 15 έως 24 ετών

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

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

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

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