



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

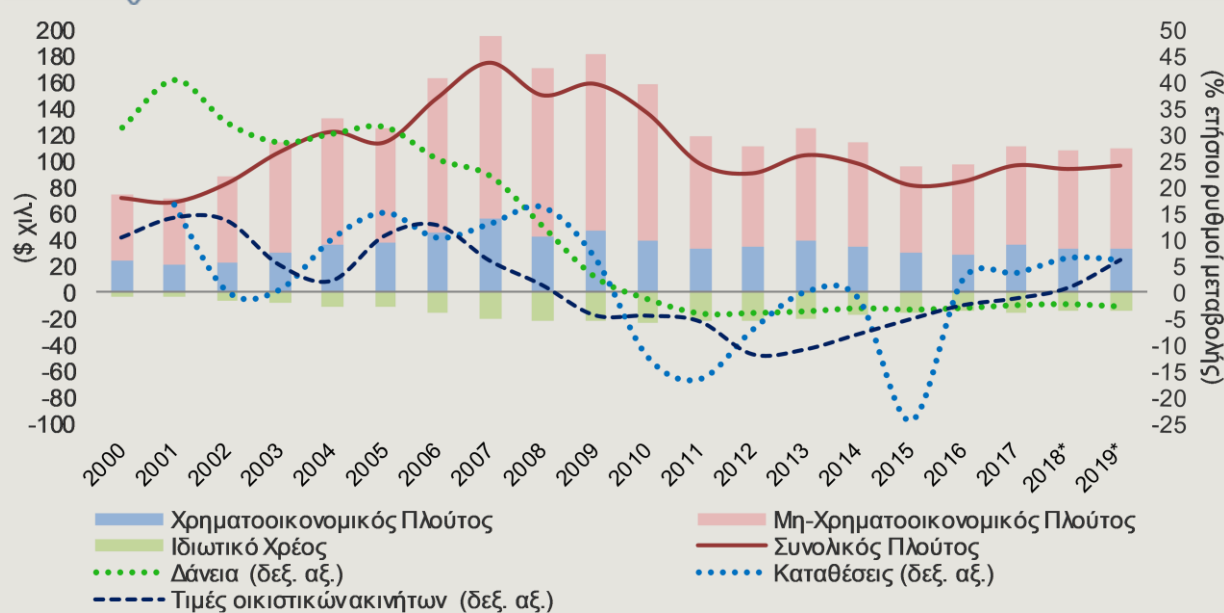
Χρηματοοικονομικός και Μη-Χρηματοοικονομικός Πλούτος των Νοικοκυριών στην Ελλάδα: Παράγοντες και Δυναμική Ανόδου

Η καταναλωτική και επενδυτική δαπάνη είναι σε μεγάλο βαθμό συνάρτηση της εξέλιξης του πλούτου των νοικοκυριών, ο οποίος διακρίνεται σε χρηματοοικονομικό, δηλαδή ρευστά διαθέσιμα και κινητές αξίες (ομόλογα, μετοχές κ.λπ.), σε μη-χρηματοοικονομικό, που προσεγγίζεται κατά κύριο λόγο με τις αξίες των ακινήτων και τέλος, σε ανθρώπινο κεφάλαιο, που προσδιορίζεται ως η παρούσα αξία των προσδοκώμενων αποδοχών, σε όλη τη διάρκεια του κύκλου ζωής του ατόμου.

Η αύξηση των τιμών των ομολόγων και των μετοχικών τίτλων εντός του 2019, σε συνδυασμό με τις αυξημένες καταθετικές ροές και το μειούμενο ιδιωτικό χρέος ενίσχυσε το τελευταίο χρονικό διάστημα τον καθαρό χρηματοοικονομικό πλούτο των νοικοκυριών, ενώ η σημαντική άνοδος των τιμών των ακινήτων επέδρασε θετικά στην αξία του μη-χρηματοοικονομικού τους πλούτου. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη της Credit Suisse (The Global Wealth Report 2019), από τα μέσα του 2018 έως τα μέσα του 2019, ο πλούτος ανά ενήλικα στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά 2,7%, σε ετήσια βάση, ενώ αντίστοιχα ο μη-χρηματοοικονομικός πλούτος αυξήθηκε κατά 1,6%. Το ανθρώπινο κεφάλαιο (lifetime human wealth) είναι δύσκολο να εκτιμηθεί αλλά είναι βέβαιο ότι ενισχύεται καθώς βελτιώνονται οι προοπτικές για την αναπτυξιακή δυναμική της χώρας και κατά συνέπεια για το μελλοντικό μέσο εισόδημα, ενώ παράλληλα, παρατηρείται μια ισχυρή δυναμική δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Διαχρονική σύνθεση του πλούτου ανά ενήλικα, τιμές ακινήτων και ιδιωτικό χρέος



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Credit Suisse, "The Global wealth report 2019"

Σημειώσεις:

- Ο πλούτος και οι συνιστώσες του, δηλαδή ο χρηματοοικονομικός, ο μη-χρηματοοικονομικός πλούτος και το ιδιωτικό χρέος αντιστοιχούν σε κάθε ενήλικο άτομο.
- Τα δάνεια και οι καταθέσεις αφορούν τα νοικοκυριά και τα ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα. Οι 12μηνιοι ρυθμοί μεταβολής προκύπτουν μετά από διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινόμησεις.
- (*) Τα στοιχεία για τα έτη 2018 και 2019 έχουν ημερομηνία αναφοράς την 30.6.2019, αντί για το τέλος έτους.

Στο Γράφημα 1, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη, από το 2000 μέχρι και τα μέσα του 2019, του πλούτου ανά ενήλικο άτομο και των συνιστωσών αυτού, σύμφωνα με τα στοιχεία που περιλαμβάνει η έκθεση της Credit Suisse. Στην εν λόγω έρευνα, ο πλούτος ορίζεται ως το σύνολο της τρέχουσας αξίας του χρηματοοικονομικού και του μη-χρηματοοικονομικού, από το οποίο έχει αφαιρεθεί το σύνολο του ιδιωτικού χρέους. Επιπλέον, στο γράφημα απεικονίζεται η ετήσια μεταβολή των καταθέσεων και των δανείων των νοικοκυριών, καθώς και των τιμών των οικιστικών ακινήτων.

Όπως παρατηρείται στο γράφημα, ο πλούτος ανά ενήλικα ακολούθησε έντονα ανοδική πορεία μέχρι το 2007, ενώ παράλληλα, οι ετήσιοι ρυθμοί της πιστωτικής επέκτασης των νοικοκυριών ήσαν ιδιαίτερα υψηλοί, με σκοπό κυρίως τις επενδύσεις σε κατοικίες και το ποσοστό της ετήσιας αποταμίευσής τους διατηρούνταν υψηλό. Η οικονομική κρίση εξασθένησε τον πλούτο των ελληνικών νοικοκυριών από το 2008 και έπειτα, ενώ μέχρι σήμερα δεν έχουν ανακτηθεί οι απώλειες που καταγράφηκαν.

Συγκεκριμένα, το διάστημα 2007-2012, ο πλούτος ανά ενήλικα μειώθηκε σχεδόν κατά το ήμισυ (-48,4%), γεγονός που μπορεί να αποδοθεί στην πτώση των τιμών των χρεογράφων, κυρίως μετοχών και ομολόγων και στο συνδυαστικό αποτέλεσμα της υποχώρησης των τιμών των ακινήτων, αλλά και του περιορισμού της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας. Παράλληλα, πτώση σημείωσαν οι καταθέσεις των νοικοκυριών, η οποία μάλιστα ήταν ραγδαία την τριετία 2010-2012, ενώ από το 2010 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τα νοικοκυριά εισήλθε σε αρνητικό έδαφος. Το 2013, ο πλούτος ανά ενήλικο άτομο στην Ελλάδα ανέκαμψε, ωστόσο προσωρινά, καθώς την επόμενη διετία, ο πλούτος μειώθηκε εκ νέου κατά 22%, με τις καταθέσεις και τις τιμές των ακινήτων να υποχωρούν περαιτέρω.

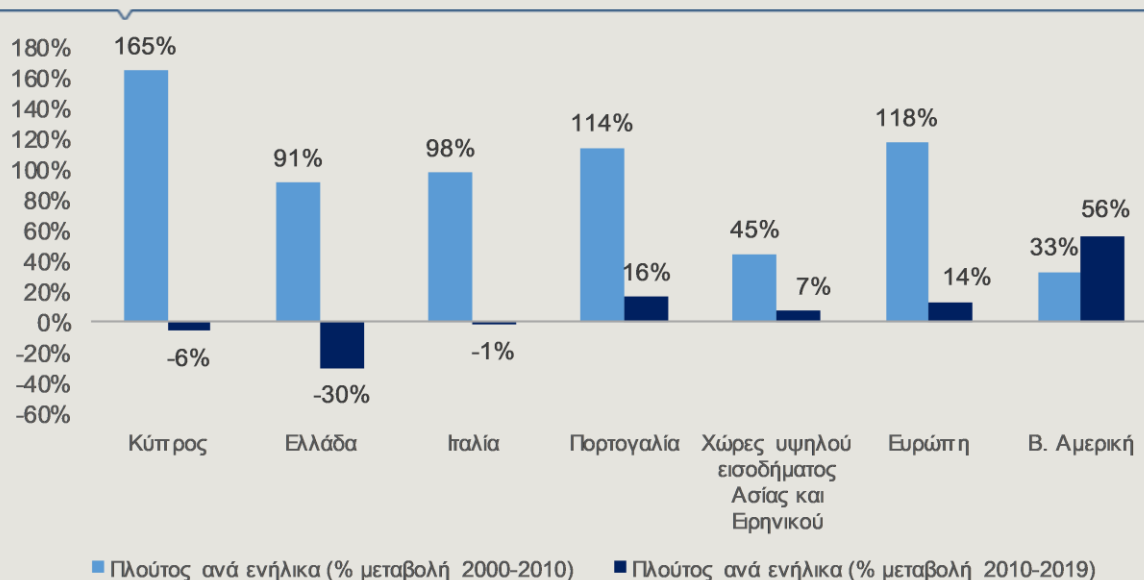
Το 2019, η ανάκαμψη του συνολικού καθαρού πλούτου μπορεί να αποδοθεί στους εξής παράγοντες:

- Την ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων, όπως αυτή αποτυπώνεται στην άνοδο των τιμών των οικιστικών ακινήτων κατά 6,3%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο εξάμηνο του 2019,
- την αύξηση των τιμών των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου,
- την αύξηση του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου, από τις αρχές του έτους μέχρι σήμερα, κατά 41,9%,
- την ενίσχυση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά €4,2 δισ., το πρώτο εννεάμηνο του 2019,
- την περαιτέρω μείωση του ιδιωτικού χρέους.

Η Σύνοψη του Πλούτου των Νοικοκυριών: Σύγκριση με άλλες χώρες και αρνητικά επιτόκια

Στο Γράφημα 2, παρουσιάζεται η μεταβολή του πλούτου ανά ενήλικο άτομο, κατά τις τελευταίες δύο δεκαετίες, για επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες και για επιλεγμένες γεωγραφικές περιοχές, βάσει των στοιχείων της έκθεσης της Credit Suisse. Εξετάζοντας τις σωρευτικές μεταβολές για τα δύο χρονικά διαστήματα, δηλαδή 2000-2010 και 2010-2019, διαπιστώνεται, όπως ήδη αναφέρθηκε ανωτέρω, ότι ο πλούτος ενός ενήλικου Έλληνα σχεδόν διπλασιάστηκε τη δεκαετία 2000-2010 (+91%), το 30% του οποίου

Οι σωρευτικές μεταβολές του πλούτου ανά ενήλικο άτομο τις τελευταίες δύο δεκαετίες: Σύγκριση επιλεγμένων χωρών και γεωγραφικών περιοχών (% μεταβολές)



ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Πηγή: Credit Suisse, "The Global wealth report 2019"

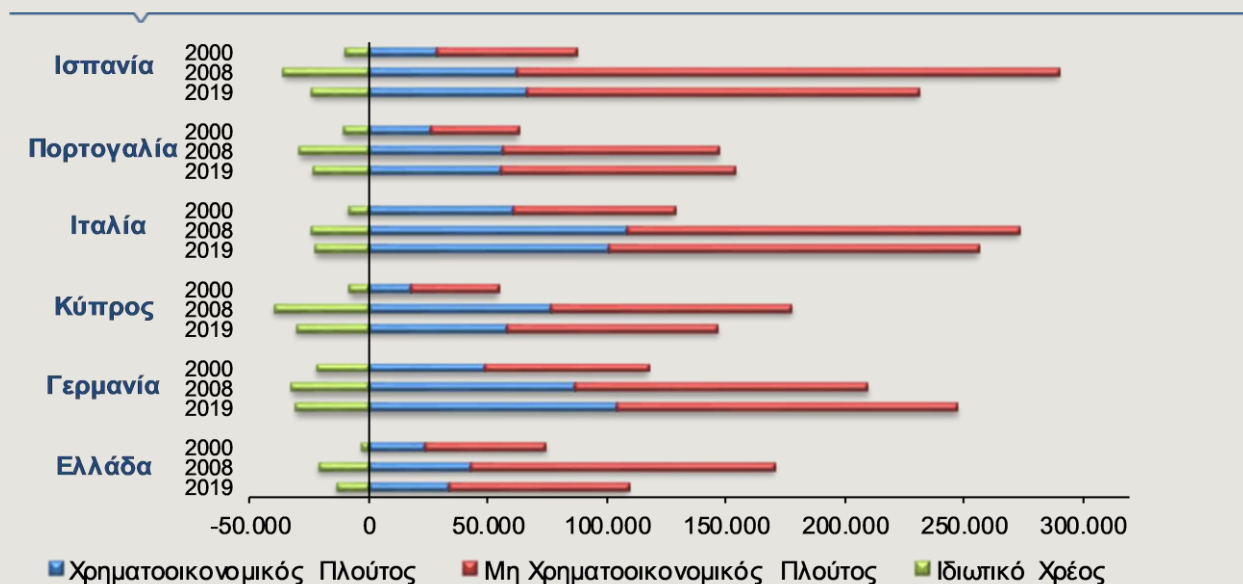
απωλέσθηκε στη συνέχεια, δηλαδή μεταξύ των ετών 2010 και 2019. Στις υπόλοιπες χώρες του Ευρωπαϊκού Νότου που απεικονίζονται στο γράφημα, η σωρευτική μεταβολή του πλούτου ανά ενήλικα τη δεκαετία 2000-2010, ήταν μεγαλύτερη σε σύγκριση με την Ελλάδα, καθώς στην Κύπρο ήταν ίση με 165%, στην Ιταλία με 98% και στην Πορτογαλία με 114%. Παρά το γεγονός ότι οι εν λόγω χώρες, όπως και η Ελλάδα, ακολούθησαν προγράμματα οικονομικής προσαρμογής, εντός της τελευταίας δεκαετίας, η εικόνα που παρουσιάζουν στο διάστημα 2010-2019 είναι διαφορετική, καθώς η μείωση του καθαρού πλούτου ανά ενήλικο άτομο ήταν σχετικά περιορισμένη στην Κύπρο (-6%) και την Ιταλία (-1%), ενώ στην Πορτογαλία σημειώθηκε αύξηση ύψους 16%. Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι τα προγράμματα προσαρμογής σε αυτές τις χώρες, ολοκληρώθηκαν νωρίτερα σε σχέση με την Ελλάδα. Σε παγκόσμιο επίπεδο, φαίνεται ότι η τάση είναι σταθερά αυξητική, καθώς ο πλούτος ανά ενήλικα αυξήθηκε και τα δύο υπό εξέταση χρονικά διαστήματα. Σε χώρες υψηλού εισοδήματος της Ασίας και του Ειρηνικού Ωκεανού (π.χ. Αυστραλία, Ιαπωνία κ.λπ., εκτός Κίνας και Ινδίας) και στην Ευρώπη η αύξηση που έχει καταγραφεί είναι μεγαλύτερη μεταξύ 2000 και 2010, ενώ αντίθετα, στη Βόρεια Αμερική, ο πλούτος ανά ενήλικα έχει αυξηθεί αναλογικά περισσότερο από το 2010 μέχρι σήμερα. Σύμφωνα με την έρευνα, τα τελευταία χρόνια, η αύξηση του συνολικού πλούτου προήλθε κυρίως από την αύξηση της αξίας των μη-χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων. Η εξέλιξη αυτή ενδεχομένως συνδέεται με την επίπτωση της πολιτικής αρνητικών επιτοκίων, η οποία αφενός πιέζει σε χαμηλότερο επίπεδο το επιτόκιο των στεγαστικών δανείων σε πολλές χώρες, αφετέρου δημιουργεί κίνητρα για εναλλακτική τοποθέτηση του πλούτου σε περιουσιακά στοιχεία με ελκυστικότερες αποδόσεις, με αποτέλεσμα να ενισχύεται η ζήτηση για κατοικίες.

Επιπλέον, στο Γράφημα 3, παρουσιάζεται η σύνθεση του πλούτου ανά ενήλικα, στα μέσα του 2019 και στα τέλη των ετών 2008 και 2000, για την Ελλάδα και επιλεγμένες χώρες της Ευρωζώνης. Το επίπεδο του πλούτου ανά ενήλικο άτομο στην Ελλάδα ήταν στα μέσα του 2019 μικρότερο σε σύγκριση με τις χώρες που περιλαμβάνονται στο γράφημα και διαμορφώθηκε σε \$96,1 χιλ., από \$150 χιλ. το 2008. Όλες οι συνιστώσες του πλούτου σημείωσαν αρνητική μεταβολή στο ίδιο χρονικό διάστημα, με μεγαλύτερη αυτή του μη-χρηματοοικονομικού πλούτου που συρρικνώθηκε κατά 41%. Αξίζει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι ο μη-χρηματοοικονομικός πλούτος εξακολουθεί να έχει τη μεγαλύτερη βαρύτητα, καθώς αποτελεί το 69,2% του μικτού πλούτου, δηλαδή του αθροίσματος χρηματοοικονομικού και μη-χρηματοοικονομικού πλούτου, ποσοστό που είναι το δεύτερο υψηλότερο μεταξύ των επιλεγμένων χωρών, μετά το αντίστοιχο της Ισπανίας. Η σύνθεση του πλούτου σε παγκόσμιο επίπεδο παρουσιάζει αντίθετη εικόνα, καθώς όπως αναφέρει η έρευνα της Credit Suisse, στα μέσα του 2019 το 55% του παγκόσμιου πλούτου αντιστοιχούσε στην αξία των χρηματοοικονομικών στοιχείων που κατέχουν τα νοικοκυριά. Τέλος, το ιδιωτικό χρέος ανά ενήλικο άτομο διαμορφώθηκε σε \$13,3 χιλ. το 2019, από \$21 χιλ. το 2008, γεγονός που μπορεί να αποδοθεί στον περιορισμό της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα από το τραπεζικό σύστημα, κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης στη χώρα.

Εν μέσω ενός περιβάλλοντος πολύ χαμηλών ομολογιακών αποδόσεων και επιτοκίων, ένα μέρος της πλεονάζουσας ρευστότητας μπορεί να κατευθυνθεί στην αγορά ακινήτων, με αποτέλεσμα οι τιμές των οικιστικών ακινήτων να αυξηθούν περαιτέρω αφού τα ακίνητα θεωρούνται εναλλακτική επένδυση χαμηλού κινδύνου με ικανοποιητικές αποδόσεις. Υπάρχουν σαφείς ενδείξεις αναθέρμανσης της αγοράς ακινήτων τα επόμενα έτη, ωστόσο το ποιο θα είναι το επίπεδο ισορροπίας θα εξαρτηθεί από την προσφορά και τη ζήτηση των ακινήτων. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η άνοδος των τιμών των κατοικιών, λόγω της πιθανής

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Συγκριτική ανάλυση του πλούτου των νοικοκυριών μεταξύ επιλεγμένων χωρών της Ευρωζώνης, 2000-2008 και 2009-2019



Πηγή: Credit Suisse, "The Global wealth report 2019"

αποκλιμάκωσης των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων, αυξάνει τον πλούτο των νοικοκυριών αλλά όχι ισόποσα, καθώς συνεπάγεται άνοδο του ιδιωτικού χρέους.

Μία παράμετρος που ενδέχεται να επηρεάσει θετικά, στο μέλλον, τον πλούτο των νοικοκυριών, είναι η αποταμίευση, δεδομένης της ισχυρής θετικής σχέσης μεταξύ των δύο μεγεθών. Αυτό επιβεβαιώνεται, μεταξύ άλλων, από τη βελτίωση των προσδοκιών των νοικοκυριών αναφορικά με τις αποταμιεύσεις τους εντός των επόμενων 12 μηνών. Σύμφωνα με τη μηνιαία έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο σχετικός δείκτης, αν και παραμένει τον Οκτώβριο του 2019 σε έντονα αρνητικό έδαφος, σημείωσε σημαντική βελτίωση, τόσο σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, όσο και σε σύγκριση με πέρυσι, καθώς διαμορφώθηκε στις -53,3 μονάδες, από -59,4 τον Σεπτέμβριο και -69,3 μονάδες τον Οκτώβριο του 2018.

Έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας για την Επιχειρηματική Δραστηριότητα

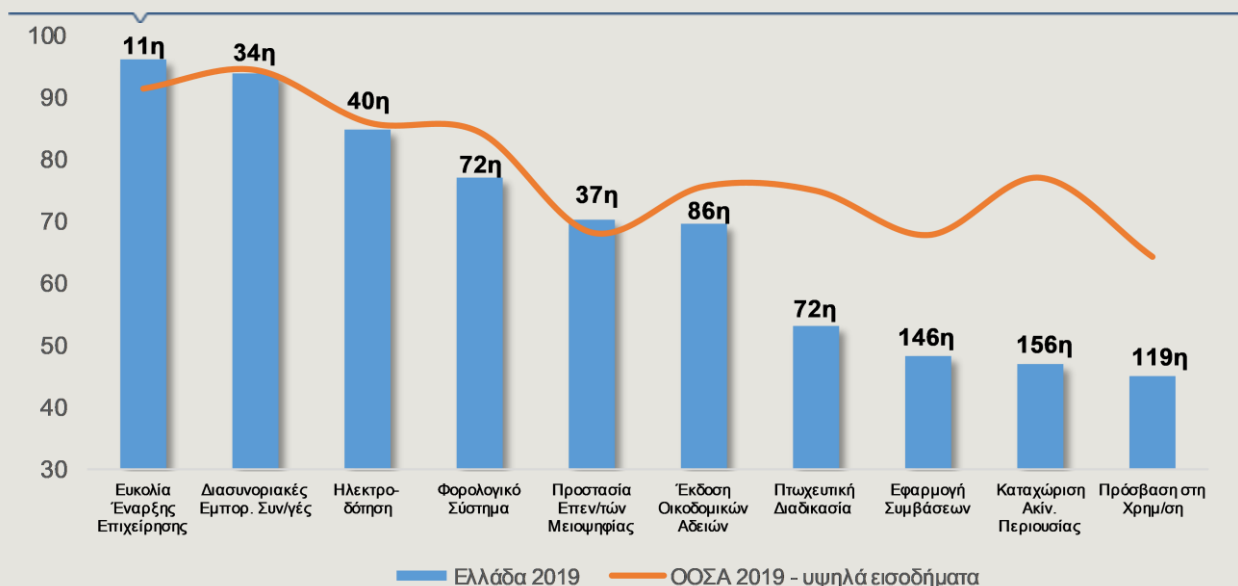
Σύμφωνα με την πρόσφατη ετήσια Έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας για την επιχειρηματική δραστηριότητα (Doing Business 2020), η Ελλάδα, με βάση το γενικό δείκτη «ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας», κατετάγη το 2019 στην 79η θέση μεταξύ 190 χωρών. Παρά τη σαφή πρόοδο που έχει επιτευχθεί σε σύγκριση με τις επιδόσεις της χώρας στην έναρξη της οικονομικής κρίσης (2010: 109η θέση σε σύνολο 183 χωρών), η Ελλάδα, το 2019, υποχώρησε κατά επτά θέσεις σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος και κατά δώδεκα σε σύγκριση με το 2017. Σημειώνεται ότι, συγκριτικά με ανταγωνίστριες - ως προς την προσέλκυση επιχειρήσεων - χώρες, όπως η Βουλγαρία και η Κύπρος, η ελληνική οικονομία βρίσκεται χαμηλότερα στην κατάταξη του γενικού δείκτη, ενώ από τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης μόνο η Μάλτα βρίσκεται σε χαμηλότερη θέση (88η).

Από τους επιμέρους δείκτες της επιχειρηματικής δραστηριότητας για την Ελλάδα, τρεις κατέγραψαν υψηλότερες επιδόσεις (ευκολία έναρξης επιχείρησης, ηλεκτροδότηση και προστασία επενδυτών μειοψηφίας), σε σχέση με το 2018, ενώ οι υπόλοιποι επτά κατέγραψαν χαμηλότερες επιδόσεις. Επιπλέον, τέσσερις επιμέρους δείκτες έχουν προσεγγίσει το μέσο όρο των χωρών υψηλού εισοδήματος του ΟΟΣΑ (ευκολία έναρξης επιχείρησης, διασυνοριακές συναλλαγές, ηλεκτροδότηση και προστασία επενδυτών μειοψηφίας), ενώ κάποιοι βρίσκονται σημαντικά χαμηλότερα (καταχώριση ακίνητης περιουσίας, εφαρμογή συμβάσεων, πτωχευτική διαδικασία και πρόσβαση στη χρηματοδότηση).

Από τους επιμέρους δείκτες που κατέγραψαν άνοδο σε σύγκριση με το 2018, αξιοσημείωτη ήταν η βελτίωση του δείκτη «ευκολία έναρξης επιχείρησης», καθώς η χώρα κατέλαβε την 11η θέση το 2019, από την 44^η το προηγούμενο έτος. Από τις παραμέτρους που συνθέτουν τον εν λόγω δείκτη, το κόστος έναρξης μιας επιχείρησης παρέμεινε αμετάβλητο, σε σχέση με το 2018, τα στάδια για την έναρξη μιας επιχείρησης περιορίστηκαν στα 3 (από 4 το 2018), ενώ ο χρόνος για την έναρξη μιας επιχείρησης μειώθηκε στις 4 ημέρες (από 12,5 το 2018), ως αποτέλεσμα περαιτέρω απλοποίησης και ψηφιοποίησης των διαδικασιών εγγραφής νέων εταιρειών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Δείκτης Ευκολίας Άσκησης Επιχειρηματικότητας: Επιμέρους Δείκτες (επίδοση και κατάταξη), 2019



Πηγή: Doing Business 2020, World Bank

Σημείωση:

Κατάταξη: 1 (καλύτερος) → 190 (χειρότερος), επίδοση: 0-100 βαθμούς. Οι επιδόσεις για το 2019 βασίζονται σε δεδομένα μέχρι την 1^η Μαΐου 2019

Αντίθετα, σημαντική επιδείνωση παρουσίασαν ορισμένοι επιμέρους δείκτες. Η μεγαλύτερη πτώση, κατά 47 θέσεις, καταγράφηκε στην «έκδοση οικοδομικών αδειών», καθώς, το 2019, απαιτούνταν 180 ημέρες για την ολοκλήρωση κάθε διαδικασίας για την έκδοση οικοδομικής άδειας, ενώ το 2018 οι απαιτούμενες ημέρες ήταν 123. Επιπλέον, πτώση 20, 14 και 10 θέσεων αντίστοιχα σημειώθηκε στους δείκτες «πρόσβαση στη χρηματοδότηση», «εφαρμογή συμβάσεων» και «πρωτεύουσα διαδικασία». Η κατηγορία «εφαρμογή συμβάσεων» κρίνεται ως ιδιαίτερα σημαντική στην προσπάθεια προσέλκυσης εγχώριων και ξένων επενδύσεων, καθώς μετράει το χρόνο και το κόστος επίλυσης μιας υπόθεσης πρώτου βαθμού, αξιολογώντας την αποτελεσματικότητα της επίλυσης διενέξεων. Χαρακτηριστικό είναι ότι ο χρόνος διαπεραίωσης μιας δικαστικής υπόθεσης έφτασε, το 2019, στις 1.711 ημέρες, από 1.580 ημέρες το 2018, επίπεδο πολύ υψηλότερο έναντι του μέσου όρου των χωρών του ΟΟΣΑ (590 ημέρες). Η υστέρηση που παρουσιάζει η χώρα μας σε ορισμένους επιμέρους δείκτες έναντι του μέσου όρου του ΟΟΣΑ, όπως απεικονίζεται και στο Γράφημα 4, καταδεικνύει τη στόχευση που πρέπει να έχουν οι απαιτούμενες μεταρρυθμίσεις, προκειμένου να διαμορφωθεί ένα φιλικό προς την επιχειρηματικότητα περιβάλλον με εξαγωγικό προσανατολισμό.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα

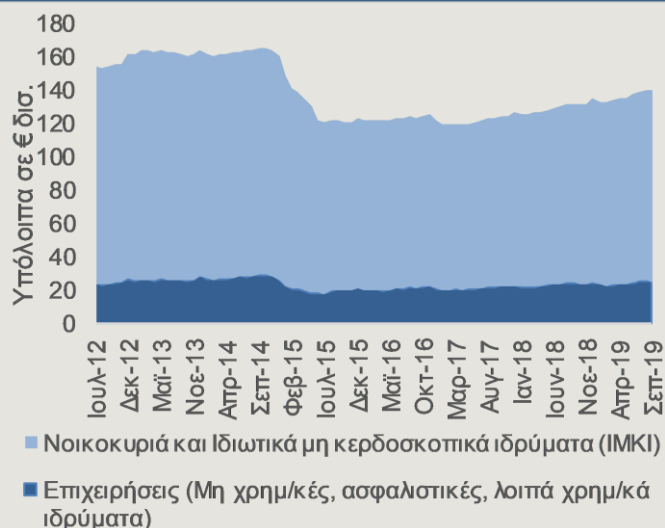
Οι καταθέσεις¹ του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν ετήσια αύξηση κατά 5,7%, τον Σεπτέμβριο, έναντι ανόδου κατά 6,2%, τον Αύγουστο και διαμορφώθηκαν στα €139,2 δισ. (Πίνακας 1). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 6,0%, στα €114,4 δισ., καθώς αποτελούν το 82% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, ενώ ανοδικά (+4,1%) κινήθηκαν και οι καταθέσεις των επιχειρήσεων σε σύγκριση με τον Σεπτέμβριο του 2018 (Γράφημα 5). Η μηνιαία καθαρή ροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα τον Σεπτέμβριο ήταν αρνητική και ίση με €622 εκατ. και προήλθε από τη μείωση των καταθέσεων των επιχειρήσεων κατά €723 εκατ., καθώς οι καταθέσεις των νοικοκυριών αυξήθηκαν κατά €101 εκατ.

Το σύνολο των καταθέσεων της εγχώριας οικονομίας στο τραπεζικό σύστημα, το οποίο περιλαμβάνει εκτός από τις καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης, διαμορφώθηκε τον Σεπτέμβριο στα €153,3 δισ., καθώς οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκαν στα €14,2 δισ., αυξημένες κατά €2 δισ. τον Σεπτέμβριο σε σχέση με τον Αύγουστο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1
ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Εξέλιξη Καταθέσεων Ιδιωτικού Τομέα, Σεπτέμβριος 2019

	ΑΥΓ.2019	ΣΕΠ.2019
(υπόλοιπα και καθαρές ροές σε εκατ. € *)		
Σύνολο	139.711	139.166
% Ετήσια Μεταβολή	6,2%	5,7%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1019	-622
Νοικοκυριά	114.250	114.420
% Ετήσια Μεταβολή	6,3%	6,0%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1044	101
Όψεως	14.608	14.936
Ταμειευτηρίου	54.558	55.145
Προθεσμίας	45.084	44.339
Επιχειρήσεις	25.461	24.746
% Ετήσια Μεταβολή	5,9%	4,1%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	-25	-723
Όψεως	19.663	19.625
Προθεσμίας	5.628	4.951



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα

Το υπόλοιπο των χορηγήσεων² προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε στα €157,3 δισ., τον Σεπτέμβριο, παρουσιάζοντας οριακά αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής (-0,5%). Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 47% αφορά επιχειρηματικά δάνεια, το 34% στεγαστικά δάνεια, το 12% καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 7% δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις.

Συγκεκριμένα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε στα €74,7 δισ. τον Σεπτέμβριο (+1,9%, σε ετήσια βάση), εκ των οποίων τα €68,2 δισ. αποτελούν πιστώσεις προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (+2,2%, σε ετήσια βάση) και τα €6,5 δισ. πιστώσεις προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (-1,9% σε σύγκριση με τον Σεπτέμβριο του 2018).

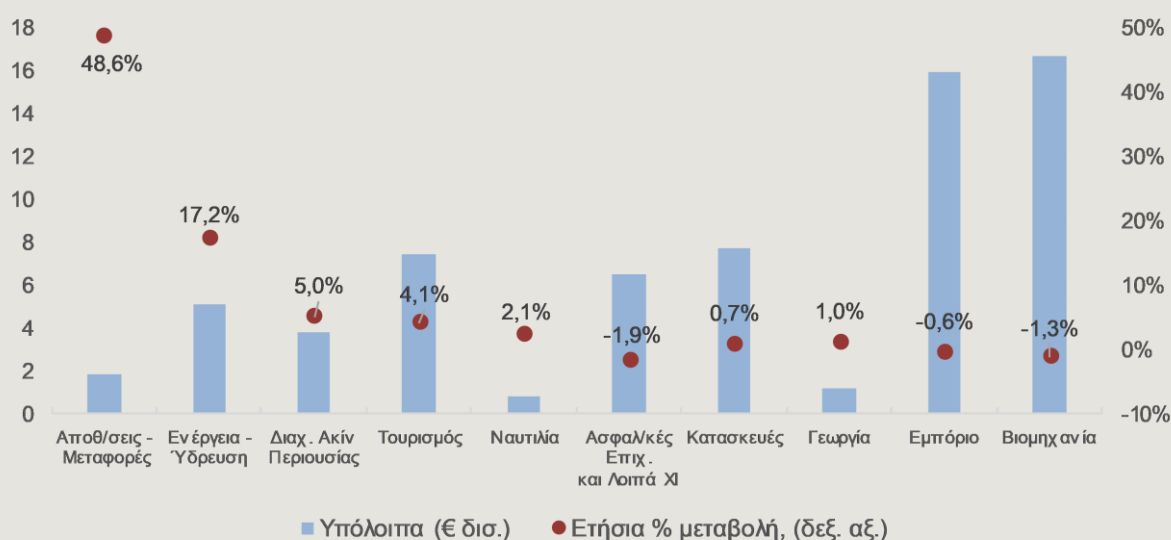
Ως προς την ανάλυση ανά κλάδο δραστηριότητας, αύξηση σημειώθηκε στη χρηματοδότηση επιχειρήσεων στους κλάδους του Τουρισμού, της Ναυτιλίας, των Κατασκευών, της Ενέργειας-Υδρευσης, των Αποθηκείσεων και Μεταφορών πλην Ναυτιλίας, της Γεωργίας και της Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας. Αντίθετα, μείωση σε ετήσια βάση καταγράφηκε στις χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις της Βιομηχανίας και του Εμπορίου (Γράφημα 6).

Αναφορικά με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το υπόλοιπό τους διαμορφώθηκε στα €71,6 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 2,9%. Όσον αφορά τις επιμέρους κατηγορίες, τα στεγαστικά δάνεια, τα οποία αποτελούν το 75% του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά, μειώθηκαν κατά 3,3%, ετησίως, ενώ τα καταναλωτικά δάνεια υποχώρησαν κατά 1,1%.

Τέλος, οι πιστώσεις προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 2,1%, τον Σεπτέμβριο, σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Διάρθρωση και Ετήσια Μεταβολή (%) της Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων ανά Κλάδο Δραστηριότητας, Σεπτέμβριος 2019



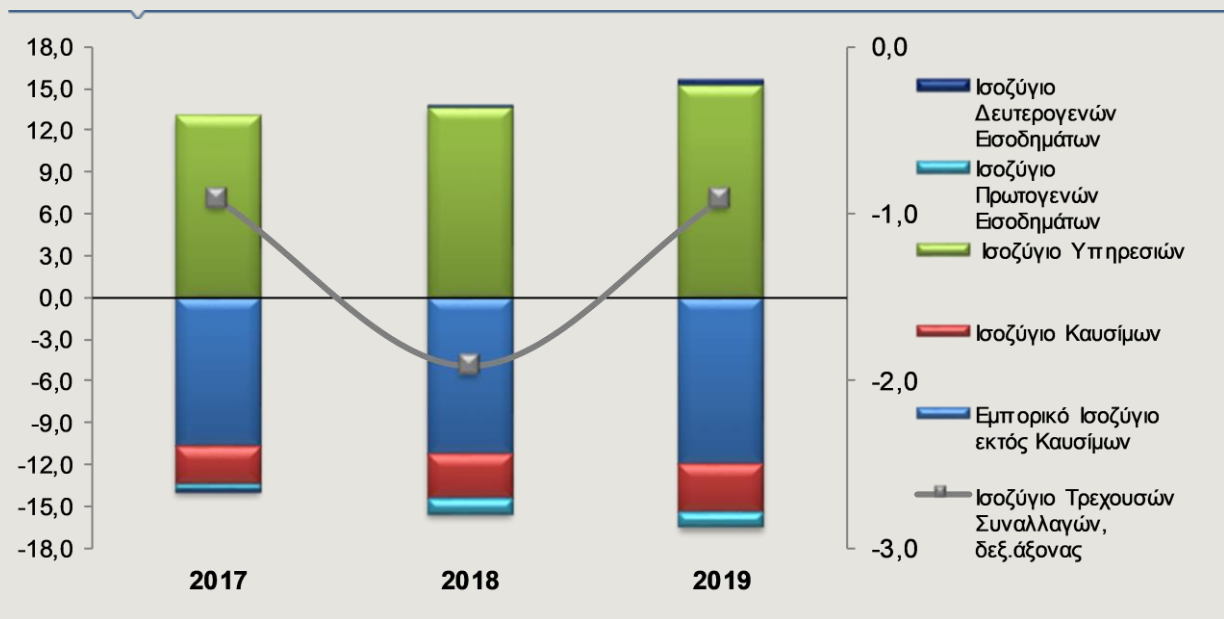
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και στην Ταξιδιωτική Κίνηση

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το πρώτο οκτάμηνο του 2019, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) μειώθηκε κατά €995 εκατ. σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018, καθώς διαμορφώθηκε στα €911 εκατ. (Γράφημα 7). Η μείωση του ελλείμματος οφείλεται πρωτίστως στην αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών και δευτερευόντως στην αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου δευτερογενών εισοδημάτων και στη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων. Η μείωση του ελλείμματος του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών αντισταθμίσθηκε μερικώς από την επιδείνωση του ελλειμματικού ισοζυγίου αγαθών.

Αναλυτικότερα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών διευρύνθηκε κατά €982 εκατ. ή 6,8%, σε ετήσια βάση και διαμορφώθηκε σε €15.479,4 εκατ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων κατά €484 εκατ., ενώ και τα ισοζύγια καυσίμων και πλοίων επιδεινώθηκαν εξίσου, κατά €261 και €236 εκατ. αντίστοιχα. Οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν συνολικά κατά 3,4% και ανήλθαν στα €37,1 δισ., ενώ οι εξαγωγές αυξήθηκαν λιγότερο, κατά 1,1% και διαμορφώθηκαν στα €21,6 δισ. Αξίζει να σημειωθεί ότι την ίδια περίοδο του 2018, οι εξαγωγές αγαθών είχαν αυξηθεί σημαντικά περισσότερο (+17,4%).

Η αύξηση των εισαγωγών αγαθών προέρχεται κυρίως από τις εισαγωγές αγαθών εκτός πλοίων και καυσίμων, οι οποίες αυξήθηκαν κατά €1,2 δισ. (+4,6%), με τις εισαγωγές καυσίμων να μειώνονται ελαφρά (-1,5%). Οι εξαγωγές καυσίμων μειώθηκαν περισσότερο από τις αντίστοιχες εισαγωγές, κατά 6,2%, ενώ το αντίστοιχο περυσινό διάστημα είχαν αυξηθεί κατά 28,7%. Οι εξαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία κινήθηκαν ανοδικά κατά 4,8%, σημαντικά λιγότερο όμως σε σύγκριση με το πρώτο οκτάμηνο του 2018 (+12,8%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Ιανουάριος-Αύγουστος 2019


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ως προς το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων, αυτό παρουσίασε έλλειμμα ύψους €1 δισ., το οποίο όμως είναι μικρότερο κατά €59,5 εκατ. σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα. Το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων κατέγραψε πλεόνασμα ύψους €349 εκατ., έναντι πλεονάσματος €94,5 εκατ., το πρώτο οκτάμηνο του 2018.

Το πλεόνασμα στο ισοζύγιο υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 12,2%, σε ετήσια βάση, το πρώτο οκτάμηνο του έτους, φθάνοντας τα €15,2 δισ., εξέλιξη η οποία οφείλεται στην άνοδο των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας (+13,6%), αλλά και στην αύξηση των εισπράξεων από μεταφορές (+6,0%). Σημειώνεται ότι οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες κατέγραψαν ελαφρώς μεγαλύτερη αύξηση το αντίστοιχο διάστημα του 2018 (10,1%).

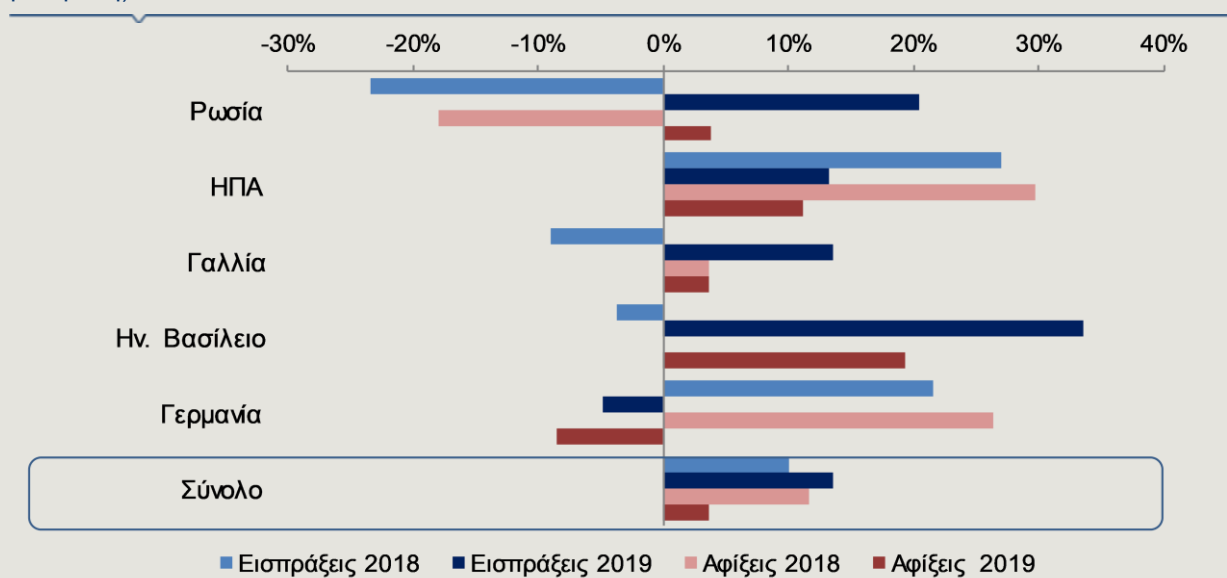
Ανά χώρα προέλευσης, οι εισπράξεις από κατοίκους χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξήθηκαν κατά 12,7%, ενώ αξιοσημείωτη ήταν και η αύξηση των εισπράξεων, κατά 16,5%, από κατοίκους χωρών εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, έναντι αύξησης 3%, το πρώτο οκτάμηνο του 2018. Η μέση δαπάνη ανά ταξίδι των ξένων επισκεπτών συνολικά αυξήθηκε κατά 9,8% (€592,1, έναντι €539,1 το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου 2018), ενώ ο αριθμός τους αυξήθηκε κατά 3,6%, φθάνοντας στις 21.842,3 χιλιάδες. Το αντίστοιχο περυσινό διάστημα οι αφίξεις των τουριστών είχαν αυξηθεί σημαντικά περισσότερο, κατά 11,6%.

Συγκεκριμένα, η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση από τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξήθηκε κατά 2,7%, ενώ αύξηση κατά 5,8% κατέγραψαν οι τουριστικές αφίξεις από τις χώρες εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αξιοσημείωτη άνοδος σημειώθηκε στις αφίξεις αλλά και τις εισπράξεις από το Ηνωμένο Βασίλειο, (+19,3% και +33,6% αντίστοιχα), αλλά και από τις ΗΠΑ (+11,1% και 13,3% αντίστοιχα). Οι αφίξεις τουριστών από τη Γαλλία και τη Ρωσία συνέχισαν να αυξάνονται με ρυθμούς της τάξης του 3,8%, με τις αντίστοιχες εισπράξεις να διαμορφώνονται στο +13,5% και +20,4% αντίστοιχα. Η αγορά της Γερμανίας σημείωσε κάμψη, τόσο σε όρους αφίξεων, όσο και εισπράξεων (Γράφημα 8).

Τέλος, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο κεφαλαίων μειώθηκε κατά 7,8%, σε σύγκριση με το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου του 2018.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Εξέλιξη Τουριστικών Αφίξεων και Εισπράξεων ανά Χώρα Προέλευσης, Ιανουάριος-Αύγουστος (ετήσια % μεταβολή)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η άσκηση νομισματικής πολιτικής μέσω μη συμβατικών μέτρων επανέρχεται στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος

Ποσοτική χαλάρωση και πάλι

Με αφορμή την έναρξη από την 1η Νοεμβρίου του νέου προγράμματος καθαρών αγορών στοιχείων ενεργητικού (Asset Purchase Programme- APP) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) ύψους Ευρώ 20 δισ. μηνιαίως και για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο, η άσκηση νομισματικής πολιτικής με μη συμβατικά μέτρα επανέρχεται στο προσκήνιο. Ωστόσο, ο συνδυασμός των χαμηλών επιτοκίων, του χαμηλού πληθωρισμού και της επίμονα χαμηλής ανάπτυξης, θέτουν τις οικονομικές θεωρίες και τις παρατηρηθείσες στο παρελθόν εμπειρικές συσχετίσεις μεταξύ των ανωτέρω μεταβλητών σε μια ακόμη δοκιμασία.

Στη Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ), η ανάπτυξη επιβραδύνθηκε περί το 1,2% (ετήσια μεταβολή) στο δεύτερο τρίμηνο του 2019 από 1,3% στο προηγούμενο τρίμηνο και δεν προβλέπεται να αυξηθεί ουσιαστικά στα αμέσως επόμενα έτη. Μολονότι η ύφεση έχει αποφευχθεί μέχρι στιγμής, δεν έχουν εκλείψει οι κίνδυνοι που μπορούν να επιβαρύνουν την οικονομική δραστηριότητα. Οι βραχυπρόθεσμοι και μακροπρόθεσμοι παράγοντες που επιδρούν αρνητικά στις οικονομικές προοπτικές της ΖΤΕ είναι αρκετοί όπως, η συνεχιζόμενη εμπορική διένεξη Ηνωμένων Πολιτειών και Κίνας, η αβεβαιότητα για την τελική έκβαση της αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, οι αδυναμίες των αναδυόμενων οικονομιών, καθώς και οι γεωπολιτικές αναταράξεις στη Μέση Ανατολή. Στις ανωτέρω προκλήσεις, η Ευρώπη καλείται να αντιμετωπίσει και τα δικά της διαρθρωτικά προβλήματα, όπως η γήρανση του πληθυσμού, η υποτονική αύξηση της παραγωγικότητας, η άνθηση του ευρωσκεπτικισμού και του λαϊκισμού και το χρέος. Ωστόσο, θα πρέπει να αναφερθεί και η σημαντική πρόκληση προσαρμογής στην κλιματική αλλαγή.

Σημαντική εξέλιξη αποτελεί επίσης το γεγονός, ότι ο πληθωρισμός στη Ζώνη του Ευρώ συνεχίζει να

υπολείπεται του στόχου της ΕΚΤ ενώ οι προοπτικές εξέλιξης του προβλέπουν, ότι θα παραμείνει υποτονικός. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, έχοντας να αντιμετωπίσει αυτή την οικονομική κατάσταση στη συνεδρίαση της 12^{ης} Σεπτεμβρίου 2019 αποφάσισε οι συνθήκες χρηματοδότησης να παραμείνουν ευνοϊκές για παρατεταμένο χρονικό διάστημα προκειμένου να ενισχυθούν οι προοπτικές ανάπτυξης στη Ζώνη του Ευρώ, σε βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Υπενθυμίζεται, ότι στις αρχές του 2019, εξαιτίας των επιδεινούμενων οικονομικών προοπτικών, η εξομάλυνση της νομισματικής πολιτικής στη ΖΤΕ που ξεκίνησε τον Ιούνιο του 2018 τέθηκε σε αναμονή. Οι αποφάσεις για επανεκκίνηση της ποσοτικής χαλάρωσης τον Μάρτιο του τρέχοντος έτους και η επαναφορά των καθαρών αγορών περιουσιακών στοιχείων το Σεπτέμβριο ήταν έγκαιρες και ελήφθησαν ως απάντηση στη συνεχιζόμενη αδυναμία του πληθωρισμού να προσεγγίσει τον τεθέντα στόχο. Υπενθυμίζεται, ότι ως απάντηση στη χρηματοπιστωτική στασιμότητα, τα τελευταία χρόνια η ΕΚΤ έχει λάβει μια σειρά μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής όπως η αγορά περιουσιακών στοιχείων και κρατικών ομολόγων στη δευτερογενή αγορά, με στόχο τη διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών και της αποτελεσματικότητας του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής.

Η άσκηση νομισματικής πολιτικής από τις Κεντρικές Τράπεζες μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, εστιάστηκε σε μέτρα συμβατικής και μη-συμβατικής νομισματικής πολιτικής. Οι επικρατούσες οικονομικές συνθήκες υποχρέωσαν τους επικεφαλής χάραξης νομισματικής πολιτικής να υιοθετήσουν την ποσοτική (quantitative easing) και πιστωτική χαλάρωση (credit easing), όταν η συμβατική νομισματική πολιτική και η μείωση του βασικού επιτοκίου στο επίπεδο του μηδενός ήταν ανεπαρκή για τη σταθεροποίηση των οικονομιών τους.

Αν και δεν εκλείπουν οι επικριτές των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής που υιοθετήθηκαν από τις κεντρικές τράπεζες και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού, οι οικονομικές συνθήκες, κατά γενική ομολογία, θα ήταν πολύ χειρότερες αν δεν είχαν ληφθεί τα εν λόγω μέτρα. Παρόλα αυτά, οι σημερινές προκλήσεις που καλείται να αντιμετωπίσει η παγκόσμια οικονομία είναι πέρα των ορίων των νομισματικών πολιτικών που υιοθετούν κατά περίπτωση οι κεντρικές τράπεζες και θα πρέπει να προσεγγίζονται με παράλληλη χρήση δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών. Ο συντονισμός των πολιτικών ή ένας συνδυασμός πολιτικών, είναι καθοριστικός για την επίτευξη καλύτερων οικονομικών αποτελεσμάτων, επειδή τα περιθώρια της νομισματικής πολιτικής είναι περιορισμένα.

Αναγκαία η έμφαση στη δημοσιονομική πολιτική και στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις

Μολονότι τα τελευταία χρόνια έχει δοθεί μεγάλη έμφαση στη νομισματική πολιτική, υπάρχουν πολλοί παράγοντες που αποδυναμώνουν τις οικονομικές προοπτικές και δεν συνδέονται άμεσα με τη νομισματική πολιτική. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, η γήρανση των κοινωνιών, η εκπαίδευση και η κινητικότητα του εργατικού δυναμικού. Οι εν λόγω παράγοντες μπορούν να οδηγήσουν σε μείωση των επενδύσεων και της ζήτησης κεφαλαίων. Μια παρατεταμένη περίοδος μηδενικών επιτοκίων σε συνδυασμό με χαμηλό πληθωρισμό θα μπορούσε να παγιδεύσει την οικονομία σε μια κατάσταση, η οποία ενδεχομένως να απονομεύσει την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής, να περιορίσει την οικονομική ανάπτυξη σε επίπεδα χαμηλότερα των δυνατοτήτων της και να εμποδίσει την αύξηση της απασχόλησης.

Προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις προαναφερθείσες προκλήσεις, πολλές κεντρικές τράπεζες, συμπεριλαμβανομένης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Αμερικής (Fed) και της Τράπεζας του Καναδά, επανεξετάζουν τις στρατηγικές νομισματικής πολιτικής τους ενώ η Τράπεζα της Φινλανδίας θέτει προς επανεξέταση τη στρατηγική της ΕΚΤ. Με γνώμονα την αξιολόγηση των νέων συνθηκών που προκαλούν οι θεμελιώδεις αλλαγές στη λειτουργία της οικονομίας πολλές κεντρικές τράπεζες που μετέχουν στο Ευρωσύστημα έχουν αρχίσει και επενδύουν σε ερευνητικά τμήματα, προκειμένου να αναλύσουν τις συνέπειες του νέου οικονομικού περιβάλλοντος και των νέων μέσων πολιτικής ενώ παράλληλα στρέφονται στη μοντελοποίηση των νέων μέσων νομισματικής πολιτικής.

Οι εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές σε αντίθεση με τις νομισματικές πολιτικές παραμένουν ασυντόνιστες και επιδρούν με πολύ βραδύτερο ρυθμό. Η περίπτωση αυτή είναι χαρακτηριστική στη ΖΤΕ, η οποία αποτελείται από 19 κράτη μέλη, τα οποία έχουν διαφορετικούς δημοσιονομικούς και πολιτικούς κύκλους. Οι οικονομίες της Ζώνης του Ευρώ είναι ετερογενείς όσον αφορά το χρέος και τους δημοσιονομικούς περιορισμούς. Ωστόσο, σε χώρες όπου υπάρχει δημοσιονομικός χώρος, θα πρέπει να επιδιωχθούν δράσεις, ιδίως όσον αφορά τη χρηματοδότηση δημόσιων επενδύσεων. Οι κυβερνήσεις με δημοσιονομικό χώρο πρέπει να δράσουν με αποφασιστικό και έγκαιρο τρόπο. Ο απερχόμενος πρόεδρος της ΕΚΤ Mario Draghi τον περασμένο Σεπτέμβριο, παρότρυνε τη Γερμανία, και τις υπόλοιπες χώρες της ΖΤΕ με μικρό δημόσιο χρέος, να προχωρήσουν σε επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, προκειμένου να βοηθήσουν στην ανάκαμψη της Ευρωπαϊκής Οικονομίας.

Η νομισματική πολιτική δεν μπορεί να είναι το μοναδικό εργαλείο που παράγει ανάπτυξη. Προκειμένου να

ομιλούμε για βιώσιμη ανάπτυξη θα πρέπει να υπάρξουν ταυτόχρονα διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις (δημόσιες-ιδιωτικές). Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις μπορούν να ενισχύσουν την παραγωγικότητα και την ανάπτυξη, καθώς και να μειώσουν τη διαρθρωτική ανεργία, ιδίως σε περιόδους γήρανσης του πληθυσμού. Οι μεταρρυθμίσεις πλην των προαναφερθέντων μπορούν να απευθύνονται σε συγκεκριμένους τομείς, όπως αυτοί που ενθαρρύνουν την καινοτομία. Κατά συνέπεια, οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις είναι σημαντικές για τη μελλοντική οικονομική ανάπτυξη στην Ευρώπη και για την ενίσχυση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ).

Η άσκηση νομισματικής πολιτικής σε συνδυασμό με τη δημοσιονομική πολιτική αποτελούν τα κύρια εργαλεία τόνωσης της οικονομικής ανάπτυξης. Είναι απαραίτητο να λειτουργούν παράλληλα και συνδυαστικά για την επίτευξη των επιθυμητών στόχων. Το χαμηλό κόστος δανεισμού των εθνικών κυβερνήσεων που προξενεί το κύμα αγορών κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ τους δίνει την ευκαιρία να αναλάβουν δράσεις δημοσιονομικού χαρακτήρα με έμφαση στις δημόσιες επενδύσεις, συμβάλλοντας σημαντικά στην ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας.

ΗΠΑ

Λιανικές Πωλήσεις

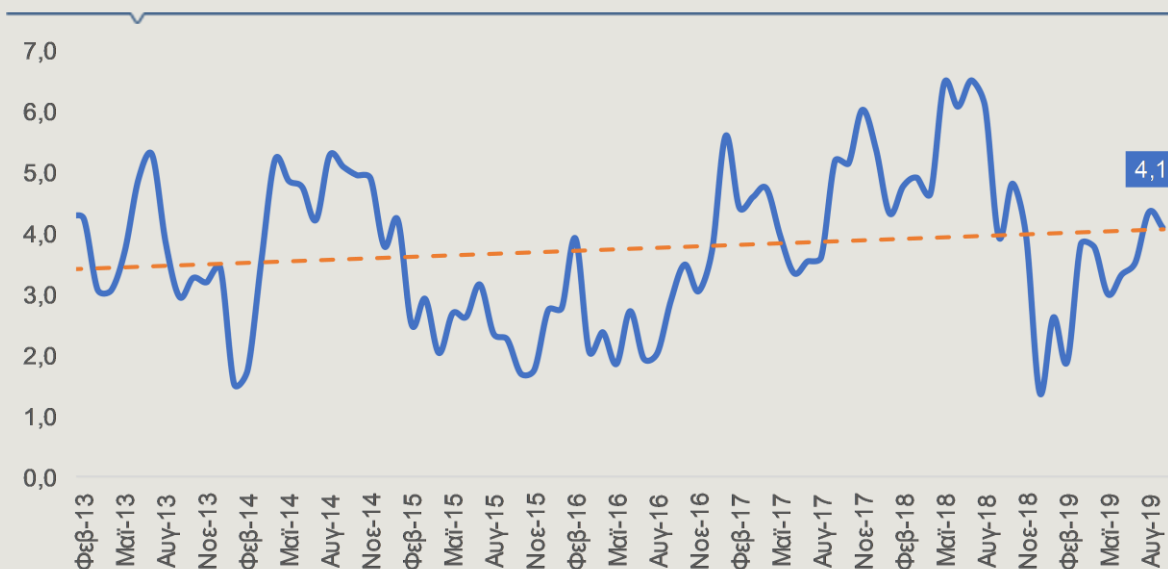
Οι εποχικά προσαρμοσμένες λιανικές πωλήσεις, τον Σεπτέμβριο, διαμορφώθηκαν σε \$525,6 εκατ., παρουσιάζοντας μείωση κατά 0,3%, σε μηνιαία βάση, για πρώτη φορά μετά από έξι διαδοχικούς μήνες ανόδου. Η πτώση του Σεπτεμβρίου αποδίδεται κυρίως στη μείωση των πωλήσεων των μηχανοκίνητων οχημάτων και των κατασκευαστικών υλικών, καθώς και στην πώση των ηλεκτρονικών αγορών. Οι λιανικές πωλήσεις εκτός αυτοκινήτων-ανταλλακτικών και βενζίνης παρέμειναν αμετάβλητες, σε μηνιαία βάση, έναντι αύξησης 0,4% τον Αύγουστο. Αντίθετα, οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 4,1%, σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο (Γράφημα 9), έναντι αύξησης 4,4% τον προηγούμενο μήνα.

Εκτιμάται ότι η εξέλιξη των λιανικών πωλήσεων κατά το τρίτο τρίμηνο του 2019 προοιωνίζει ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης, γεγονός που θα επιδράσει θετικά στην οικονομική δραστηριότητα, καθώς η ιδιωτική κατανάλωση συνιστά περί τα 2/3 του ΑΕΠ. Η ενίσχυση, ωστόσο, της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται να είναι σημαντικά χαμηλότερη από αυτήν του δεύτερου τριμήνου, επιβραδύνοντας περαιτέρω το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της αμερικανικής οικονομίας.

Υπενθυμίζεται ότι το δεύτερο τρίμηνο του 2019 οι καταναλωτικές δαπάνες σημείωσαν άνοδο κατά 4,6% (ετησιοποιημένη μεταβολή), έναντι αύξησης 1,1% που είχαν σημειώσει το πρώτο τρίμηνο του έτους, ενώ το πραγματικό ΑΕΠ ενισχύθηκε κατά 2,0%, έναντι μεγαλύτερης αύξησης, κατά 3,1% το πρώτο τρίμηνο. Η ιδιωτική κατανάλωση στηρίζεται κυρίως στην ασκούμενη επεκτατική δημοσιονομική πολιτική και στις επικρατούσες συνθήκες στην αγορά εργασίας. Τα στοιχεία του Σεπτεμβρίου υποδηλώνουν διατήρηση της ισχυρής καταναλωτικής εμπιστοσύνης, παρά τα αυξανόμενα επίπεδα οικονομικής αβεβαιότητας που εξέφρασαν οι καταναλωτές, ενώ το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε στο 3,5%, το χαμηλότερο των τελευταίων 50 ετών, από 3,7% τον προηγούμενο μήνα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Λιανικές Πωλήσεις (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία)



Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την τελική μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός, τον Σεπτέμβριο, υποχώρησε στο 0,8% (ετήσια μεταβολή), από 1,0% τον Αύγουστο. Η μέτρηση του Σεπτεμβρίου, η οποία είναι η χαμηλότερη από τον Νοέμβριο του 2016, απέχει σημαντικά από το στόχο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για διατήρηση του ετήσιου πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα στη ΖΤΕ. Η υψηλότερη μέτρηση πληθωρισμού καταγράφηκε στη Σλοβακία (+3,0%), ενώ η χαμηλότερη στην Κύπρο (-0,5%) και στην Πορτογαλία (-0,3%), οι οποίες είναι οι μόνες χώρες με αρνητικό πληθωρισμό (Γράφημα 10).

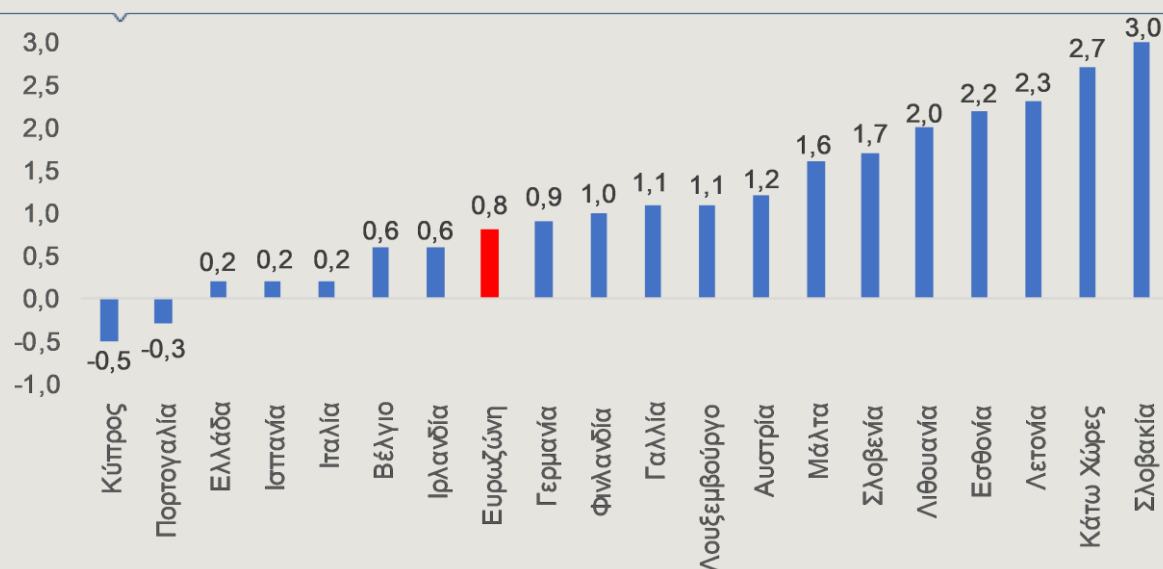
Η μείωση του πληθωρισμού, τον Σεπτέμβριο, αποδίδεται κυρίως στην επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των τιμών των τροφίμων-ποτών-καπνού στο 1,6%, έναντι 2,1% τον προηγούμενο μήνα και στην ενίσχυση της αρνητικής ετήσιας μεταβολής των τιμών ενέργειας στο -1,8%, από -0,6% τον Αύγουστο. Επιπρόσθετα, οριακή μεταβολή κατέγραψαν οι τιμές των βιομηχανικών προϊόντων εκτός της ενέργειας (0,2%, έναντι 0,3% τον Αύγουστο), ενώ ο ρυθμός αύξησης των τιμών των υπηρεσιών ανήλθε στο 1,5%, από 1,3% τον προηγούμενο μήνα.

Σε όλη τη διάρκεια του πρώτου εννεαμήνου του τρέχοντος έτους, οι παγκόσμιες εμπορικές εντάσεις κλιμακώθηκαν, ενώ οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι διατηρήθηκαν σε αρκετές γεωγραφικές περιοχές, με αποτέλεσμα να επιβραδυνθεί η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα και να εξασθενήσει η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου, συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Επιπλέον, οι τιμές της ενέργειας εμφάνισαν μια τάση αποκλιμάκωσης τον Μάιο, συμβάλλοντας ουσιαστικά στον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων.

Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) ενισχύθηκε οριακά τον Σεπτέμβριο στο 1,0%, από 0,9% τον Αύγουστο. Επισημαίνεται ότι ο δομικός πληθωρισμός αδυνατεί να εισέλθει σε ανοδική πορεία τα τελευταία τρία έτη, παρά τη διασταλτική νομισματική πολιτική που υιοθέτησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), από τον Μάρτιο του 2015. Οι εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (Σεπτέμβριος 2019) προβλέπουν ετήσιο πληθωρισμό στο 1,2% το 2019, στο 1,0% το 2020 και στο 1,5% το 2021. Η αδυναμία του πληθωρισμού να προσεγγίσει το στόχο που έχει τεθεί κατά τρόπο διαρκή ώθησε την ΕΚΤ, στη συνεδρίαση της 12^{ης} Σεπτεμβρίου, στην υιοθέτηση μέτρων διευκολυντικού χαρακτήρα με σκοπό την επαναφορά του πληθωρισμού εντός του τεθέντος στόχου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

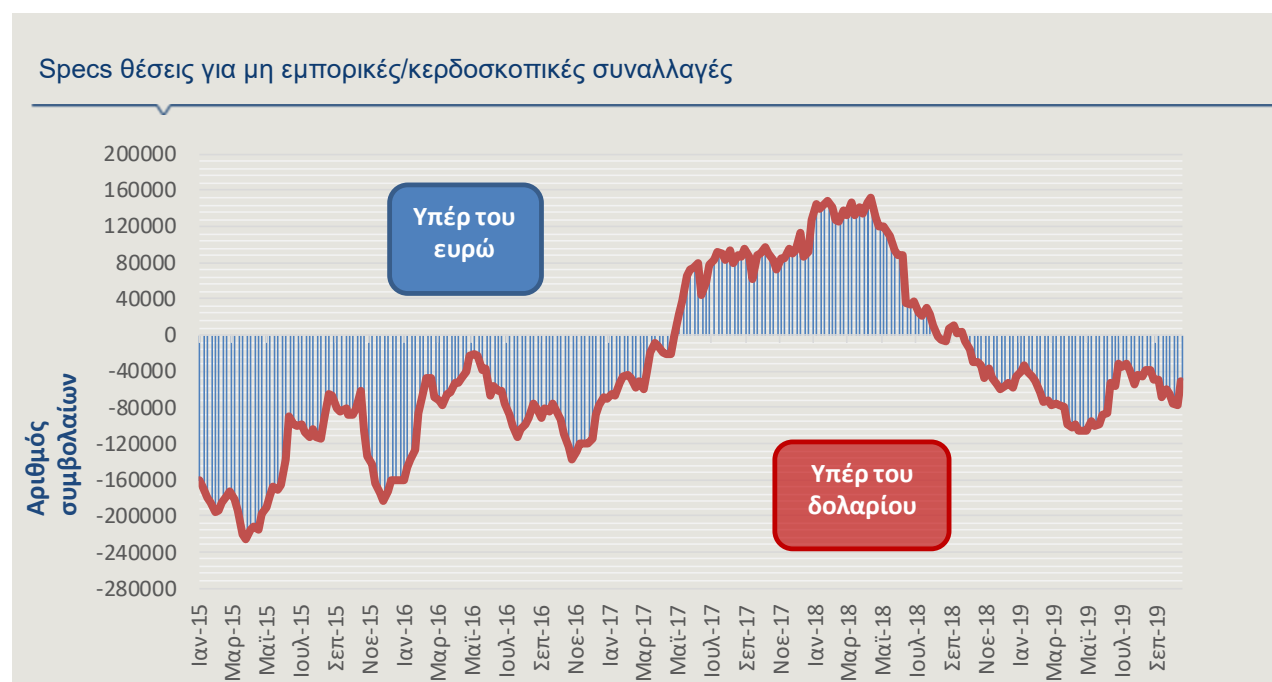
Πληθωρισμός στα Κράτη-Μέλη της Ευρωζώνης, Σεπτέμβριος 2019 (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



Πηγή:
Eurostat

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές (specs) στο ευρώ, την εβδομάδα που έληξε στις 22 Οκτωβρίου, αυξήθηκαν κατά 25.816 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -51.050 συμβόλαια, από -76.866 συμβόλαια την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 11). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 24 Σεπτεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11


Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 29 Οκτωβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1079 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-3,3%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 7,1% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου του 2017 (\$1,0342).

Θετική επίδραση στο ευρώ είχαν τα νέα που έχουν υπάρξει από το Ηνωμένο Βασίλειο σε σχέση με το Brexit, καθώς η τρίμηνη παράταση και η συμφωνία για διενέργεια εκλογών απομάκρυναν προσωρινά το ενδεχόμενο αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση χωρίς συμφωνία και η ειδησεογραφία για την εμπορική αντιπαράθεση μεταξύ των Ηνωμένων Πολιτειών και της Κίνας. Το Γραφείο Εμπορίου των ΗΠΑ και ο υπουργός εμπορίου της Κίνας εξέφρασαν την αισιοδοξία τους, καθώς οι διαπραγματεύσεις κινούνται προς τη σωστή κατεύθυνση για την επίτευξη συμφωνίας. Η εξέλιξη αυτή δημιούργησε αισιοδοξία στους συμμετέχοντες στην αγορά και διάθεση για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου.

Στις ΗΠΑ, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed), στη συνεδρίαση της 30^{ης} Οκτωβρίου, αποφάσισε τη μείωση του βασικού επιτοκίου κατά 25 μ.β., με αποτέλεσμα το εύρος διακύμανσης να διαμορφωθεί σε 1,5%-1,75%. Πρόκειται για την τρίτη μείωση των επιτοκίων εντός του 2019, η οποία εντάσσεται στο πλαίσιο προληπτικών παρεμβάσεων της FED για την τόνωση της οικονομίας και την αποφυγή μιας απότομης επιβράδυνσης σε ένα διαρκώς επιδεινούμενο παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Η μείωση αυτή, σύμφωνα με τους συμμετέχοντες στην αγορά, ενδέχεται να σηματοδοτεί και το τέλος του καθοδικού κύκλου των επιτοκίων.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1023 φράγκων (29.10.2019). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 1,9%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της SNB την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι

δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB ανήλθε οριακά σε 592,37 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 25 Οκτωβρίου, έναντι 592,36 δισ. φράγκων την εβδομάδα μέχρι και τις 18 Οκτωβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 29 Οκτωβρίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, σε εβδομαδιαία βάση, καθώς κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2817 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8641 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 3,9% έναντι του ευρώ και 0,69% έναντι του δολαρίου. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι η στερλίνα σημείωσε υψηλό 5,5 μηνών έναντι του δολαρίου (1,3013 USD/GBP) στις 21 Οκτωβρίου.

Η πορεία της στερλίνας δεν φαίνεται να επηρεάζεται ιδιαίτερα μετά την επίτευξη συμφωνίας για τη διενέργεια εκλογών στο Ηνωμένο Βασίλειο στις 12 Δεκεμβρίου, καθώς η εξέλιξη αυτή είχε προεξοφληθεί, ιδιαίτερα μετά την έγκριση της τρίμηνης παράτασης από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η Βουλή των Κοινοτήτων συμφώνησε στην ημερομηνία διεξαγωγής των εκλογών, με τα κόμματα να προσέρχονται στην επερχόμενη εκλογική αναμέτρηση με διαφορετικές επιδιώξεις. Το κόμμα των Συντηρητικών ευελπιστεί να βγει ενισχυμένο, πετυχαίνοντας μια ευρεία νίκη που θα του επιτρέψει να υλοποιήσει τη συμφωνία αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου που επηρεύχθη στις 17 Οκτωβρίου. Αντίθετα, οι Εργατικοί, σε πιθανόν νικηφόρο εκλογικό αποτέλεσμα, θα προσπαθήσουν να επιτύχουν μια νέα συμφωνία με την Ευρωπαϊκή Ένωση, την οποία θα θέσουν σε δημοψήφισμα. Παρά το προβάδισμα των Συντηρητικών, σύμφωνα με πρόσφατες δημοσκοπήσεις, το πολιτικό τοπίο παραμένει ακόμα θολό, καθιστώντας αμφίβολη την κοινοβουλευτική συναίνεση μετά τις εκλογές, ενώ οποιαδήποτε πρόβλεψη για την εξέλιξη της διαδικασίας του Brexit είναι δυσχερής.

Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 13,5% έναντι του δολαρίου και κατά 12,7% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας στις 29 Οκτωβρίου διαμορφωνόταν σε 27,1 bps, από 28,0 bps στις 24 Οκτωβρίου.

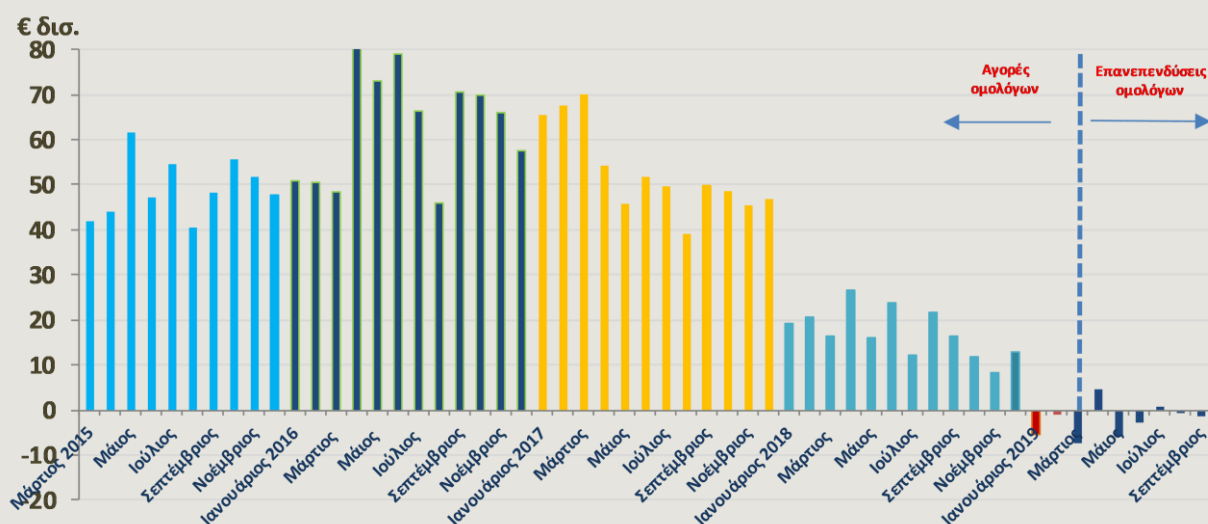
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 12), που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 25 Οκτωβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2.085 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 87 εκατ. και αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 121 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 346 εκατ., ενώ η συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε περί τα Ευρώ 178 δισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρτίου 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν τις πρωινές ώρες της 29^{ης} Οκτωβρίου μεταξύ 1,20%-1,21%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



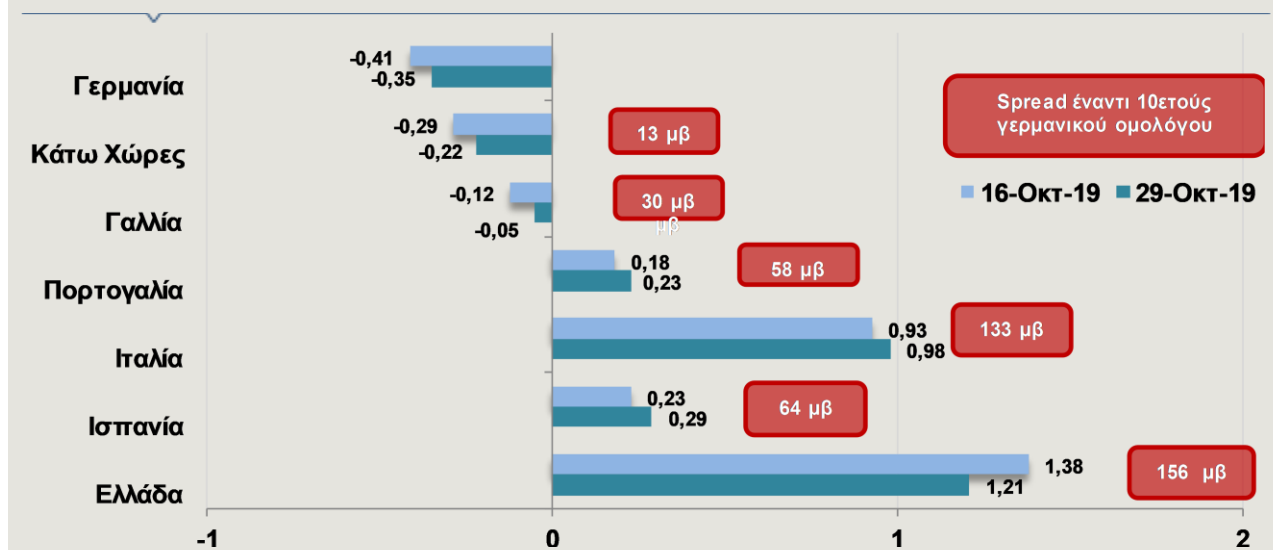
Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 156 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο -0,35% (Γράφημα 13).

Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στη Ζώνη του Ευρώ σημείωσαν άνοδο μετά την είδηση ότι η Ευρωπαϊκή Ένωση ενέκρινε την αναβολή αποχώρησης (Brexit) του Ηνωμένου Βασιλείου μέχρι την 31^η Ιανουαρίου 2020. Η πιθανότητα αποχώρησης χωρίς συμφωνία μειώνεται, με αποτέλεσμα να περιορίζεται η αβεβαιότητα και να ενθαρρύνεται η ανάληψη κινδύνου από τους συμμετέχοντες στην αγορά. Με συντριπτική πλειοψηφία ενέκρινε το Κοινοβούλιο του Ηνωμένου Βασιλείου το νομοσχέδιο για τη διεξαγωγή πρόωρων βουλευτικών εκλογών στις 12 Δεκεμβρίου, απορρίπτοντας νωρίτερα την πρόταση του επικεφαλής του Εργατικού κόμματος για εκλογές τρεις ημέρες νωρίτερα, στις 9 Δεκεμβρίου.

Η ενεργοποίηση εκ νέου του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων Ευρώ 20 δισ. μηνιαίως από την ΕΚΤ αναμένεται να στηρίξει τις περιφερειακές αγορές ομολόγων της Ευρωζώνης. Στην άνοδο των αποδόσεων των ομολόγων της Ευρωζώνης συνέβαλαν και οι ομολογιακές εκδόσεις πενταετούς και δεκαετούς διάρκειας από την Ιταλική Δημοκρατία, συνολικού ύψους Ευρώ 6,25 δισ.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 29 Οκτωβρίου κατέγραψε απόδοση 0,23%, της Ισπανίας 0,29% και της Ιταλίας 0,98%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού, υποχώρησε στις 58 μ.β. και του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 133 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,83% στις 29 Οκτωβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13
Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου


Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,2	0,0	0,9	1,1	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,2	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	4,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-1,3	-1,7	-0,8	1,1	0,6	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	26,5	24,9	23,5	21,5	19,3	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,3	-2,1	3,6	3,9	4,4	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,2	181,1	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,6	-0,8	-1,7	-1,8	-2,9	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2018	2019		2019	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q4	Q1	Q2	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,7	-0,1	-1,4	-1,0	-1,6 (Ιαν.-Ιουλ.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	14,5	4,9	13,5	13,4 (Ιαν.-Σεπτ.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m ³)	22,6	35,6	-18,1	2,5	-1,4 (Ιαν.-Ιουλ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	3,3	1,8	2,6	1,6 (Ιαν.-Αυγ.)	
Δείκτες Προσοδοκίων						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,1	53,6	54,2	54,4	53,6 (Σεπτ.)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,8	100,7	100,7	106,7 (Οκτ.)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσοδοκίων στη Βιομηχανία	102,8	97,7	101,8	103,8	106,8 (Σεπτ.)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-32,6	-31,1	-29,4	-8,4 (Οκτ.)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,1	-0,6	-0,2	-0,5 (Σεπτ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	0,3	1,6	2,5	2,2 (Σεπτ.)	
- Βιομηχανία	-0,6	-0,6	0,7	-0,9	-1,3 (Σεπτ.)	
- Κατασκευές	-0,4	-0,4	-0,2	0,2	0,7 (Σεπτ.)	
- Τουρισμός	3,6	3,6	4,3	4,9	4,1 (Σεπτ.)	
Νοικοκυριά	-2,2	-2,2	-2,3	-2,6	-2,9 (Σεπτ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1 (Σεπτ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,8	-2,9	-3,1	-3,3 (Σεπτ.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,6	1,1	0,7	0,3	-0,1 (Σεπτ.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,7	2,9	4,9	7,7	7,7 (Β' τρίμ.)	
Ανεργία (%)	19,3	18,6	18,4	17,2	16,9 (Ιουλ.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	1,5	1,1	1,9	1,9 (Β' τρίμ.)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	1,0	0,5	-0,7	-0,7 (Β' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	-1,4	-1,4	5,3	5,3 (Β' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-12,2	-26,5	8,3	-5,8	-5,8 (Β' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	10,2	4,3	5,4	5,4 (Β' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	2,2	9,8	3,7	3,7 (Β' τρίμ.)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με τις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα:

- Δεν περιλαμβάνεται η Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, από το Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται οι καταθέσεις στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της γενικής κυβέρνησης.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και οι συναλλαγματικές διαφορές.
- Από το Μάρτιο 2019, οι καταθέσεις και τα ρέπτος των ναυτιλιακών εταιρειών με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας.

² Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με την χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας:

- Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα και τα τιτλοποιημένα δάνεια στα οποία τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργούν ως διαχειριστές.
- Περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος. Από τον Δεκέμβριο του 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
- Από τον Μάρτιο του 2019 τα δάνεια προς τις ναυτιλιακές εταιρείες με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

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