

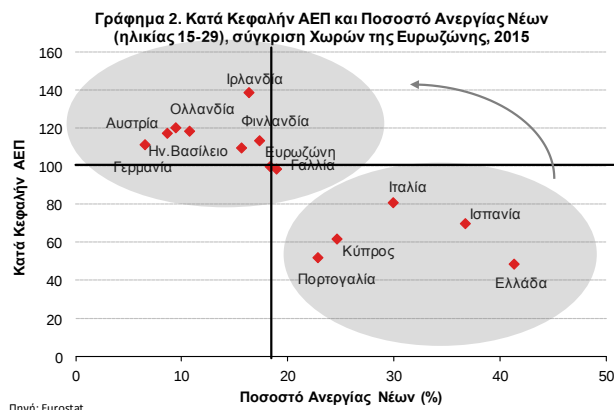
Ελληνική Οικονομία

Το επίπεδο εκπαίδευσης του ανθρώπινου δυναμικού της χώρας και ιδιαίτερα των νέων είναι πολύ υψηλό. Η μέση ελληνική οικογένεια δαπανά σημαντικά ποσά για την εκπαίδευση, τόσο στην Ελλάδα, όσο και στο εξωτερικό. Η αναλογία των κατόχων τίτλου τριτοβάθμιας εκπαίδευσης στο σύνολο των απασχολούμενων είναι 34% στην Ελλάδα έναντι 32,5% στην Ευρωζώνη.

Η διατήρηση, ωστόσο, της ανεργίας των νέων (ηλικιακής ομάδας 15-29) σε υψηλό επίπεδο, ήτοι στο 40,9% στο πρώτο τρίμηνο 2016, το υψηλότερο μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης, βλάπτει την κοινωνική συνοχή και οδηγεί αναπότρεπτα σε εκροή υψηλής ποιότητας ανθρώπινου δυναμικού. Κατά συνέπεια, φαλκιδεύεται σε μεσοχρόνιο ορίζοντα η παραγωγικότητα της χώρας και η δυνατότητα να παράγει καινοτόμες επιχειρηματικές ιδέες και να συντηρεί το ασφαλιστικό της σύστημα και τις δημόσιες υπηρεσίες της, αφού περιορίζονται οι εισφορές στην κοινωνική ασφάλιση και τα φορολογικά έσοδα. Σύμφωνα με την έκθεση του Διοικητή της ΤτΕ (Φεβρουάριος 2016), το ύψος της εκροής ανθρωπίνου κεφαλαίου από την Ελλάδα στην περίοδο 2008–2013 διαμορφώθηκε σε 223 χιλ. νέους ηλικίας 25-39 ετών.

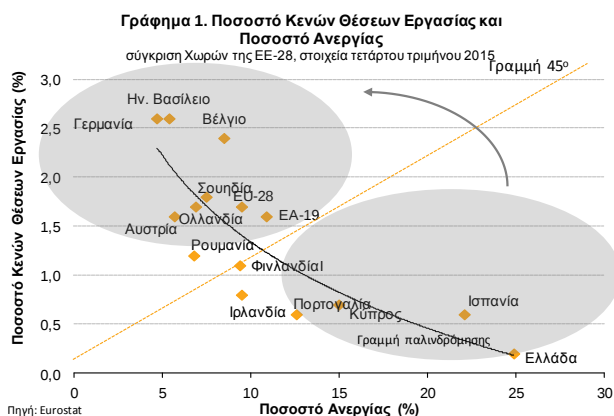
Η υψηλή ανεργία στις χώρες του Ευρωπαϊκού Νότου, και ιδιαίτερα στην Ελλάδα, σε συνδυασμό με τον σχετικά υψηλότερο λόγο κενών θέσεων εργασίας ως προς τις συνολικές θέσεις εργασίας (διαθέσιμων και μη) στις χώρες του Ευρωπαϊκού Βορρά διαμορφώνουν ένα ισχυρό σχήμα κινήτρων για τις παρατηρούμενες ροές μετακινήσεως εργατικού δυναμικού εντός της Ευρωζώνης. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, η Ελλάδα μαζί με την Ισπανία, βρίσκεται σε πολύ δυσμενή θέση, καθώς εντοπίζεται στην κάτω δεξιά σκιασμένη περιοχή του Γραφήματος 1 στο τέταρτο τρίμηνο 2015, ενώ με βάση τα στοιχεία του 2009 θα ήταν τοποθετημένη στην άνω αριστερά σκιασμένη περιοχή. Η εξέλιξη αυτή εξηγεί την μετακίνηση ανθρωπίνου δυναμικού από τις χώρες του Νότου που πληττονται από το φαινόμενο της υψηλής ανεργίας σε χώρες του

πυρήνα της Ευρωζώνης όπου εξακολουθούν να διατηρούν υψηλό ποσοστό κενών θέσεων εργασίας.

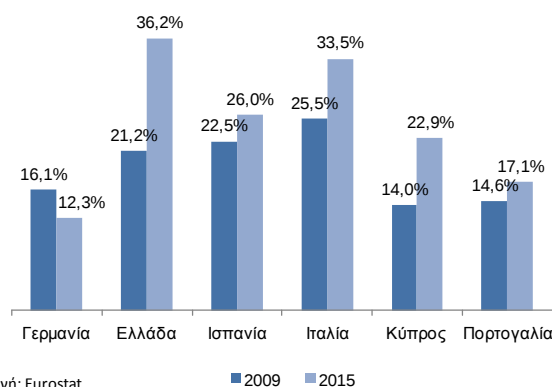


Εξετάζοντας ειδικά τα κίνητρα των νέων για μετακίνηση **μπορούμε να συσχετίσουμε το ύψος της ανεργίας των νέων ως κίνητρο φυγής με το ύψος του κατά κεφαλήν εισοδήματος στη χώρα υποδοχής ως κίνητρο μετακινήσεως.** Συγκεκριμένα, το Γράφημα 2 αποτυπώνει την σχέση μεταξύ του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της οικονομίας και του ποσοστού ανεργίας των νέων της ηλικιακής ομάδας 15-29 ετών.

Η άνευ προηγουμένου συρρίκνωση του ΑΕΠ της οικονομίας κατά 26% σωρευτικά από το 2008 έως σήμερα έχει ως αποτέλεσμα το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της οικονομίας να υπολείπεται του αντίστοιχου της Ευρωζώνης κατά 51,3% (Ευρωζώνη=100, Ελλάδα = 48,7). Αυτή η μείωση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε συνδυασμό με την υψηλή ανεργία των νέων οδηγεί τους νέους να αναζητήσουν εργασία στο εξωτερικό, ειδικότερα σε χώρες όπως η Γερμανία ή το Ην. Βασίλειο. Στις χώρες αυτές παρατηρείται υψηλότερο κατά κεφαλήν ΑΕΠ και χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας των νέων έναντι του μέσου της Ευρωζώνης. Παρά την μεγαλύτερη ευελιξία της αγοράς εργασίας, το ποσοστό των νέων ηλικίας 25-29 ετών, που βρίσκονται εκτός εργασίας, εκπαίδευσης ή κατάρτισης ως προς το σύνολο των νέων (NEET: not in employment, education or training) παραμένει το υψηλότερο ανάμεσα στις



Γράφημα 3. Λόγος νέων (ηλικίας 25-29) εκτός εργασίας, εκπαίδευσης ή κατάρτισης / Σύνολο των νέων

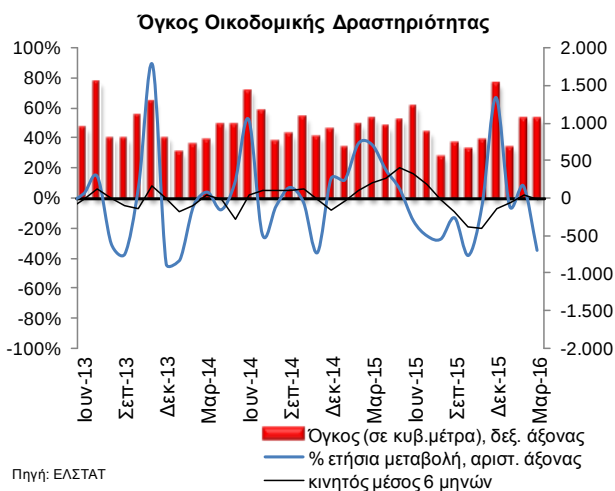


χώρες της Ευρωζώνης (Γράφημα 3).

Το ποσοστό αυτό επιδεινώθηκε σημαντικά στη χώρα μας παρά το γεγονός ότι ήταν ιδιαίτερα υψηλό ήδη από το 2009. Το φαινόμενο αυτό αποτελεί παράγοντα κοινωνικού αποκλεισμού των νέων με κίνδυνο να εισέλθουν σε μακροχρόνια διαδικασία αναζητήσεως εργασίας, καθιστώντας εντονότερα τα κίνητρα απασχολήσεως στο εξωτερικό. Εκτός από την τάση αναζητήσεως εργασίας στην αλλοδαπή, ο δείκτης NEET δηλώνει ότι ένας σημαντικός αριθμός των νέων δεν επιθυμεί να εργασθεί και δεν επιζητεί ενεργώς να βρει εργασία. Έτσι, σημαντική μερίδα εξ αυτών απογοητεύονται και καθίστανται αδρανείς.

Οικονομική Συγκυρία

Η Ιδιωτική Κατασκευαστική Δραστηριότητα στους πρώτους μήνες του 2016: Συνεχίζονται οι αρνητικές επιδόσεις στην ιδιωτική κατασκευαστική δραστηριότητα. Ειδικότερα, ο όγκος των ιδιωτικών οικοδομικών αδειών (ΕΛΣΤΑΤ), σε κατοικήσιμα και μη κτίρια υπέστη πτώση κατά 34,8% τον Μάρτιο 2016, σε ετήσια βάση (Φεβρουάριος 2016: +8,3%), έναντι αύξησης κατά 35,6% τον Μάρτιο του 2015. Παράλληλα και με βάση την επιφάνεια (m²), η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα μειώθηκε κατά 28,6%, σε ετήσια βάση, τον Μάρτιο 2016, έναντι μείωσης κατά 6,0% στον αντίστοιχο μήνα του 2015.



Μειώθηκε επίσης και ο αριθμός των οικοδομικών αδειών κατά 11,6%, σε ετήσια βάση, τον Μάρτιο του 2016, έναντι μείωσης κατά 16,3% τον Μάρτιο του 2015. Σε επίπεδο τριμήνου, η ιδιωτική κατασκευαστική δραστηριότητα μειώθηκε (σε επιφάνεια m³) κατά 11,9%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο τρίμηνο του 2016, έναντι αύξησης κατά 29,2% στο αντίστοιχο τρίμηνο του 2015.

Η ΕΛΣΤΑΤ χρησιμοποιεί και τον τριμηνιαίο Δείκτη Παραγωγής στις Κατασκευές, που και αυτός μειώθηκε κατά 9,3%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο τρίμηνο 2016, έναντι σημαντικής αύξησης κατά 47,1% στην αντίστοιχη περίοδο του 2015. Ο επιμέρους δείκτης έργων πολιτικού μηχανικού

μειώθηκε κατά 15,5%, έναντι αύξησης κατά 57,9% στο αντίστοιχο τρίμηνο του 2015, ενώ υποχώρησε και ο δείκτης παραγωγής οικοδομικών έργων κατά 1,9% στο πρώτο τρίμηνο του 2016, έναντι αύξησης κατά 36,1% στην αντίστοιχη περίοδο του 2015.

Αξίζει πάντως να σημειωθεί ότι σύμφωνα με τους Εθνικούς Λογαριασμούς (ΕΛΣΤΑΤ) το προϊόν του συνόλου του κατασκευαστικού τομέα (σε σταθερές τιμές) αυξήθηκε ελαφρά κατά 1,7% στο πρώτο τρίμηνο του 2016, σε ετήσια βάση, έναντι πτώσης κατά 23,5% στο αντίστοιχο τρίμηνο του 2015. Η θετική αυτή όψη στις κατασκευές αναφέρεται μόνο στην αξιοποίηση ακινήτων τουριστικού, βιομηχανικού και γεωργικού ενδιαφέροντος στις λεγόμενες εθνικολογιστικά κατασκευές «Λοιπών Ιδιωτικών Κτιρίων» και όχι σε κατασκευές δημοσίων έργων και πολύ περισσότερο σε κατασκευές κατοικιών.

Επιπρόσθετα οι δείκτες οικονομικών προσδοκιών των επιχειρήσεων του κατασκευαστικού τομέα παραμένουν έντονα αρνητικοί. Συγκεκριμένα, το πρόγραμμα εργασιών προς εκτέλεση στο προσεχές τρίμηνο στο σύνολο των κατασκευών συρρικνώθηκε στο -63 τον Μάιο 2016 (Απρίλιος '16: -64), έναντι -45,3 τον ίδιο μήνα του 2015, λόγω (α) της πτώσης σχετικών εκτιμήσεων στις κατασκευές δημοσίων έργων, ο δείκτης των οποίων κατήλθε στις -78 μονάδες τον Μάιο 2016, έναντι -71 μονάδες τον προηγούμενο Απρίλιο και -45 τον αντίστοιχο μήνα του 2015 αναδεικνύοντας το ανεκτέλεστο υπόλοιπο των έργων βασικής υποδομής και (β) της κάθετης πτώσης για τις κατασκευές κατοικιών (Μάιος '16: -89, Απρίλιος '16: -58, Μάιος '15: -28,6). Αντίθετα το πρόγραμμα εργασιών προς εκτέλεση βελτιώνεται σημαντικά στην κατασκευή Λοιπών Ιδιωτικών Κτιρίων (Μάιος '16: -30, Απρίλιος '16: -41, Μάιος '15: -50,2).

Βιομηχανική Παραγωγή: Ο Γενικός Δείκτης της Βιομηχανίας ανέκαμψε και αυξήθηκε αισθητά κατά 2,8%, σε σταθερές τιμές και σε ετήσια βάση, τον Απρίλιο του 2016, έναντι οριακής ανόδου κατά 0,5% τον αντίστοιχο μήνα του 2015. Η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής οφείλεται στη συνισταμένη:

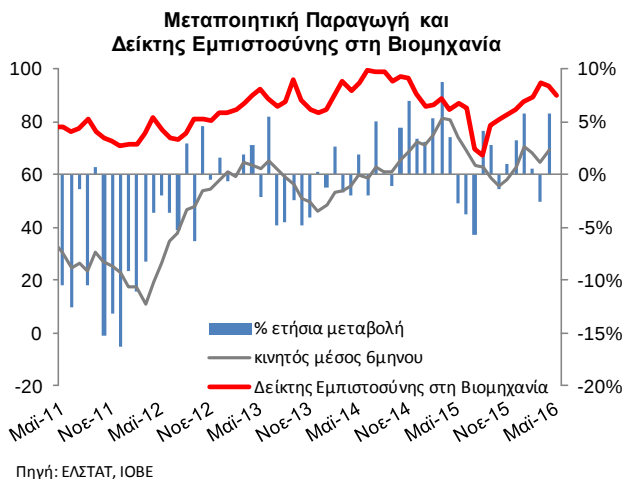
(α) Της σημαντικής αύξησης της παραγωγής της μεταποίησης κατά 5,8%, έναντι ανόδου κατά 3,8% τον Απρίλιο του 2015. Επισημαίνεται ότι από τους 24 κλάδους της μεταποίησης οι 15 σημείωσαν αύξηση. Συγκεκριμένα, αύξηση της παραγωγής (με σημαντικές εξαγωγές) κατέγραψαν οι βασικοί κλάδοι της ελληνικής βιομηχανίας, όπως η βιομηχανία τροφίμων (+4,3%) και ποτών (+3,8%), η καπνοβιομηχανία (+32,3%), η τσιμεντοβιομηχανία (+18,3%), η φαρμακοβιομηχανία (9,7%), η βιομηχανία βασικών μετάλλων (+4,1%) και η βιομηχανία χημικών προϊόντων (+4,4%).

β) Της μείωσης της παραγωγής των ορυχείων και λατομείων (-24,3%), ένεκα της πτώσης της εξόρυξης

άνθρακα και λιγνίτη (-48,6%), λόγω της στροφής σε άλλες πηγές ενέργειας πρωτίστως στο φυσικό αέριο. Σημειώνεται ότι η μείωση της παραγωγής λιγνίτη υπερκάλυψε τη θετική επίδραση της αλματώδους αύξησης από την άντληση αργού πετρελαίου (+208,9%), που παρατηρείται από την αρχή του χρόνου, και την άνοδο της παραγωγής αδρανών υλικών και ασβεστόλιθου (+6,4%), λόγω της επιτάχυνσης-αν και με μεταπτώσεις- των μεγάλων μηχανικών έργων.

γ) Της μείωσης της παραγωγής ηλεκτρικού ρεύματος (-1,0%), λόγω της μειωμένης οικιακής ζήτησης και δ) της αύξησης της παραγωγής ύδατος (+2,6%).

Σε όρους τετραμήνου, ο Γενικός Δείκτης της Βιομηχανίας αυξήθηκε οριακά κατά 0,2%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 2,0% στην αντίστοιχη περίοδο του 2015. Επίσης η μεταποιητική παραγωγή, αυξήθηκε κατά 2,6%, έναντι όμως αισθητά υψηλότερης αύξησης κατά 5,3% στο αντίστοιχο διάστημα του 2015.



Από πλευράς των κύριων βιομηχανικών ομάδων, σημειώνεται η πτώση της παραγωγής κεφαλαιουχικών αγαθών (-14,5%), καθώς μειώθηκε η παραγωγή μηχανημάτων και ηλεκτρονικών προϊόντων και η κάμψη της παραγωγής διαρκών καταναλωτικών αγαθών (-4,2%). Αντίθετα, αυξήθηκε η παραγωγή ενδιάμεσων (+4,0%) και τελικών καταναλωτικών αγαθών (+4,8%).

Σημειώνεται ότι σημαντικός αριθμός κλάδων της μεταποίησης παρουσίασε αύξηση της παραγωγής στο τετράμηνο 2016, με αποτέλεσμα να κινούνται άνω του επιπέδου της παραγωγής του 2010=100. Χαρακτηριστικά αναφέρονται οι κλάδοι της καπνοβιομηχανίας (138,9), της βιομηχανίας χημικών προϊόντων, της φαρμακοβιομηχανίας (115,7) και της βιομηχανίας βασικών μετάλλων (107,7), ενώ πλησίον των 100 μονάδων βρίσκονται οι κλάδοι της βιομηχανίας τροφίμων (92,2), της χαρτοβιομηχανίας (96,9) και της βιομηχανίας πλαστικών (91).

Ανοδικά κινήθηκε και ο δείκτης χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού, καθώς διαμορφώθηκε

στο 68,6% τον Απρίλιο 2016, έναντι 67,4% τον Απρίλιο του 2015.

Επισημαίνεται ότι η αύξηση της μεταποιητικής βιομηχανίας τεκμαίρεται και από την περαιτέρω ισχυροποίηση των επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία (IOBE), που σχηματίσθηκε στις 91,1 μονάδες, κατά μέσο όρο, στο πρώτο πεντάμηνο του 2016, έναντι των 86,7 μονάδων στο αντίστοιχο διάστημα του 2015 σημειώνοντας αύξηση κατά 5,1%, έναντι μείωσης κατά 4,3% στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2015.

Παγκόσμια Οικονομία

Ο κίνδυνος εξόδου (Brexit) του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ πλανάται πάνω από τις αγορές, με αποτέλεσμα να εντείνεται η νευρικότητα των επενδυτών και να αυξάνεται η μεταβλητότητα των τιμών στις αγορές. Ο φόβος για τις επιπτώσεις που μπορούν να ακολουθήσουν στην περίπτωση του Brexit, έχει συμβάλει στην ενίσχυση του αγοραστικού ενδιαφέροντος για τις κρατικές ομολογιακές εκδόσεις, ιδίως των χωρών που θεωρούνται ασφαλή επενδυτικά καταφύγια. Χαρακτηριστικό παράδειγμα το 10-ετές ομόλογο της Γερμανίας το οποίο στις 14 Ιουνίου κατέγραψε αρνητική απόδοση (-0,03%) για πρώτη φορά στην ιστορία του, συμπαρασύροντας ανοδικά τη διαφορά της απόδοσης (spread) του, με εκείνη αντίστοιχων εκδόσεων χωρών, του αποκαλούμενου Νότου της Ευρωζώνης. Η άνοδος των ομολογιακών τιμών πίεσε τις χρηματιστηριακές τιμές ιδίως των τραπεζών, καθώς η διατήρηση των χαμηλών επιτοκίων πλήττει την κερδοφορία τους.

Ωστόσο, ο προβληματισμός για τις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας μετά την πρόσφατη αναθεώρηση των προβλέψεων της Παγκόσμιας Τραπεζής για το ΑΕΠ του 2016 στο 2,4% από 2,9% αρχικώς, η εύθραυστη ανάκαμψη στην Ευρωζώνη και η συνεδρίαση του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής της Ομοσπονδιακής τραπεζής (Fed) των ΗΠΑ στο διήμερο 14-15 Ιουνίου, επιτείνουν τις ανησυχίες των επενδυτών.

Ο επικεφαλής της ΕΚΤ έκρουσε τον κώδωνα του κινδύνου προς τις κυβερνήσεις των μελών της Ευρωζώνης και ζήτησε να προβούν άμεσα σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, προτού η Ευρωζώνη υποστεί σοβαρό οικονομικό πλήγμα.

Στις ΗΠΑ, η άνοδος των ομολογιακών τιμών είναι συνυφασμένη με την εκτιμώμενη προσωρινή αναβολή της δεύτερης αύξησης των επιτοκίων της Fed, εξαιτίας των χειρότερων έναντι των προσδοκώμενων στοιχείων για την αγορά εργασίας τον Μάιο.

Με ανοικτό το ενδεχόμενο της αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ και τα ασταθή μεγέθη της αγοράς εργασίας στις ΗΠΑ, η

ακολουθούμενη νομισματική πολιτική απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή.

Η Fed ορθώς διαπίστωσε ότι θα πρέπει να μην πράξει βεβιασμένα και να δώσει χρόνο προκειμένου να αξιολογηθεί η διεθνής κατάσταση μετά το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος στο Ηνωμένο Βασίλειο, καθώς το Brexit θα επιδράσει αρνητικά στην ανάπτυξη του παγκόσμιου εμπορίου, των επενδύσεων και της δημιουργίας θέσεων εργασίας. Τα μέχρι πρότινος οικονομικά δεδομένα δεν φανερώνουν ότι η οικονομία των ΗΠΑ, έχει εισέλθει σε μια ισχυρή αναπτυξιακή τροχιά που μπορεί να προκαλέσει πληθωριστικές πιέσεις. Άλλωστε, ο δομικός πληθωρισμός (πλην τροφίμων και ενέργειας) διαμορφώνεται χαμηλότερα του στόχου 2% που έχει θέσει η Fed.

Εντούτοις, η πορεία των παρεμβατικών επιτοκίων στις ΗΠΑ συνδέεται και με τις πολιτικές εξελίξεις (προεδρικές εκλογές). Η Fed εφόσον απομονωθεί η περίπτωση του Brexit βρίσκεται σε διαδικασία αύξησης των επιτοκίων που χρονικά τοποθετείται το καλοκαίρι ή το φθινόπωρο. Αξίζει να σημειωθεί, ότι η Fed θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτική ώστε μια άνοδος των επιτοκίων να μην επιβαρύνει την αναπτυξιακή διαδικασία, γιατί αυτό θα μπορούσε να επηρεάσει το εκλογικό αποτέλεσμα, στην περίπτωση μάλιστα μίας εκλογικής αναμέτρησης που ενδέχεται να κριθεί στο νήμα.

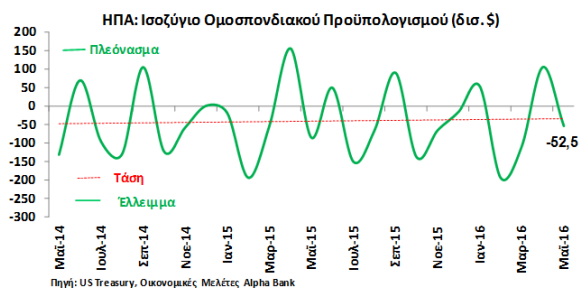
Το παρελθόν επιβεβαιώνει ότι όταν οι Ρεπουμπλικάνοι είναι στην εξουσία τα επιτόκια μειώνονται καθώς προσεγγίζουμε την ημέρα διεξαγωγής των προεδρικών εκλογών και αυξάνονται όταν στην εξουσία είναι οι Δημοκρατικοί

Ωστόσο, η Fed θα πρέπει να κινηθεί αμερόληπτα και να πράξει βάσει του συμφέροντος για την οικονομία των ΗΠΑ, αγνοώντας τις οιασδήποτε πολιτικές επιδράσεις.

▼ ΗΠΑ

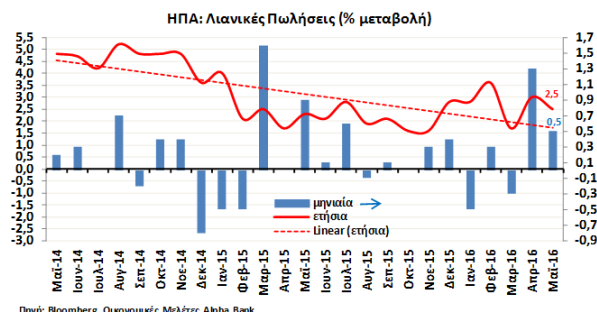
Προϋπολογισμός

Ο Ομοσπονδιακός Προϋπολογισμός παρουσίασε έλλειμμα ύψους \$52,5 δισ. τον Μάιο, έναντι πλεονάσματος \$106,5 δισ. τον Απρίλιο. Η διεύρυνση του ελλείμματος είναι αποτέλεσμα, τόσο της αύξησης των δαπανών κατά \$201,6 δισ. τον Μάιο έναντι του Απριλίου, όσο και της μείωσης των εσόδων τα οποία μειώθηκαν κατά \$189,3 δισ. Το συνολικό έλλειμμα στους οκτώ πρώτους μήνες του δημοσιονομικού έτους 2016 (Οκτώβριος 2015-Μάιος 2016) είναι μειωμένο κατά 7,2% σε ετήσια βάση, λόγω των δαπανών οι οποίες έχουν μειωθεί περισσότερο από όσο τα έσοδα.



Λιανικές πωλήσεις

Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν τον Μάιο κατά 0,5%, σε μηνιαία βάση, μετά από αύξηση 1,3% τον Απρίλιο, ενώ οι αναλυτές ανέμεναν άνοδο 0,3%. Εντούτοις, η πέραν του αναμενομένου αύξηση οφείλεται στις αυξημένες πωλήσεις πετρελαίου κίνησης, κατά 2,1%, λόγω της αύξησης της τιμής του. Αφαιρουμένων των οχημάτων τα οποία παρουσιάζουν έντονη μεταβλητότητα, οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 0,4%. Σε ετήσια βάση, ο ρυθμός αύξησης των λιανικών πωλήσεων ανήλθε στο 2,5% τον Μάιο, μετά από αύξηση 3,0% τον Απρίλιο. Δεδομένου ότι η ιδιωτική κατανάλωση αποτελεί το 70% του ΑΕΠ, η ικανοποιητική πορεία των λιανικών πωλήσεων τους τελευταίους μήνες, προοιωνίζεται την επίτευξη ρυθμού ανάπτυξης κατά 2,2%, που συνιστά μία εκ των προϋποθέσεων ώστε η Fed να αυξήσει τα βασικά επιτόκια. Σημειώνεται ότι, οι άλλες δύο προϋποθέσεις είναι η αύξηση του πληθωρισμού στο 2% και η διατήρηση των βελτιωμένων συνθηκών της αγοράς εργασίας.



Δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης του University of Michigan

Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης του University of Michigan, μειώθηκε ελαφρώς, στις 94,3 μονάδες τον Ιούνιο, έναντι 94,7 μονάδων τον Μάιο, ενώ οι αναλυτές ανέμεναν μείωση στις 94 μονάδες. Η μικρή αυτή μείωση προήλθε από την υποχώρηση του υποδείκτη που αποτυπώνει τις θετικές προσδοκίες των νοικοκυριών για τους επόμενους 12 μήνες αναφορικά με τα προσωπικά τους εισοδήματα και την πορεία της εγχώριας οικονομίας (Ιούνιος: 83,2 μονάδες, Μάιος: 84,9 μονάδες). Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης διατηρείται σε σχετικά υψηλό επίπεδο καθώς τα νοικοκυριά αισθάνονται ότι οι συνθήκες για τα οικονομικά τους, στο παρόν και το άμεσο μέλλον, είναι οι ευνοϊκότερες από το 2007, υποβοηθούμενες και από τον ιστορικά χαμηλό προσδοκώμενο πληθωρισμό. Τα στοιχεία της έρευνας δείχνουν ότι η καταναλωτική δαπάνη θα

διατηρηθεί σε υψηλό επίπεδο το δεύτερο τρίμηνο 2016, αποτελώντας τον βασικό μοχλό ανάπτυξης. Εντούτοις, οι καταναλωτές εκτιμούν ότι η οικονομία των ΗΠΑ δεν είναι τόσο δυνατή όσο ήταν το προηγούμενο έτος και ούτε αναμένουν να ενισχυθεί στο προσεχές. Τα στοιχεία, πάντως, της έρευνας εξακολουθούν να προοιωνίζονται ρυθμό αύξησης της καταναλωτικής δαπάνης σε πραγματικούς όρους κατά 2,5% το 2016 και 2,7% το 2017.

▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

ΑΕΠ

Στο πρώτο τρίμηνο 2016, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,6% σε τριμηνιαία βάση, έναντι 0,4% το τέταρτο τρίμηνο του 2015, υπερβαίνοντας την πρώτη εκτίμηση της Eurostat (0,5%) και τις προσδοκίες των αναλυτών (0,0%). Σε ετήσια βάση, κατά το πρώτο τρίμηνο 2016, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ παρέμεινε στο 1,7%, όσο και το προηγούμενο τρίμηνο. Σε επίπεδο κράτους-μέλους, σε ετήσια βάση, αξίζει να σημειωθεί ο επιταχυνόμενος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της Γερμανίας, στο 1,6% το πρώτο τρίμηνο 2016 έναντι 1,3% το τέταρτο τρίμηνο 2015. Επιπλέον, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της Ισπανίας, διατηρείται υψηλά, στο 3,4% το πρώτο τρίμηνο 2016. Στον αντίποδα βρίσκεται η Ελλάδα, η μοναδική οικονομία της ΖτΕ που συρρικνώθηκε για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, σε ετήσια βάση. Παρά τον σχετικά υψηλό ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2016, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ επεσήμανε ότι αναμένεται επιβράδυνσή του το επόμενο τρίμηνο.

% μεταβολή ΑΕΠ στη ΖτΕ και σε επιλεγμένες οικονομίες					
	1ο 3μηνο 2016	3μηνιαία βάση			
		4ο 3μηνο 2015	3ο 3μηνο 2015	2ο 3μηνο 2015	1ο 3μηνο 2015
ΖτΕ	0,6	0,4	0,3	0,4	0,6
Γερμανία	0,7	0,3	0,3	0,4	0,4
Γαλλία	0,6	0,4	0,4	-0,1	0,7
Ιταλία	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4
Ολλανδία	0,5	0,3	0,2	0,2	0,6
Ισπανία	0,8	0,8	0,8	1,0	0,9
Πορτογαλία	0,2	0,2	0,1	0,4	0,5
Ελλάδα	-0,5	0,1	-1,3	0,3	0,0
Ην. Βασίλειο	0,4	0,6	0,4	0,6	0,4
ΗΠΑ	0,2	0,3	0,5	1,0	0,2
	1ο 3μηνο 2016	ετήσια βάση			
		4ο 3μηνο 2015	3ο 3μηνο 2015	2ο 3μηνο 2015	1ο 3μηνο 2015
ΖτΕ	1,7	1,7	1,6	1,6	1,3
Γερμανία	1,6	1,3	1,7	1,6	1,1
Γαλλία	1,4	1,4	1,1	1,1	0,9
Ιταλία	1,0	1,1	0,8	0,6	0,2
Ολλανδία	1,1	1,2	1,9	2,2	2,5
Ισπανία	3,4	3,5	3,4	3,2	2,7
Πορτογαλία	0,9	1,3	1,4	1,5	1,7
Ελλάδα	-1,4	-0,9	-1,7	0,9	0,3
Ην. Βασίλειο	2,0	2,1	2,2	2,4	2,6
ΗΠΑ	2,0	2,0	2,1	2,7	2,9

Πηγή: Eurostat (Ιούνιος 2016), ΔΟΜ Alpha Bank.

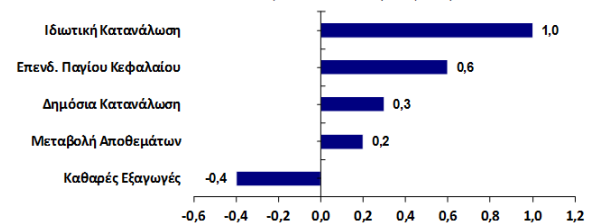
Αναφορικά με τα επιμέρους στοιχεία του ΑΕΠ, στο πρώτο τρίμηνο 2016 έναντι του τέταρτου τριμήνου 2015, μειώθηκε η συμβολή της δημόσιας κατανάλωσης, των κεφαλαιουχικών επενδύσεων και των εξαγωγών στο ΑΕΠ. Όμως ενισχύθηκε η

συμβολή της εγχώριας ζήτησης στην ανάκαμψη της ΖτΕ και μειώθηκε η αρνητική συμβολή των εισαγωγών. Πιο συγκεκριμένα, η **ιδιωτική κατανάλωση** αυξήθηκε στο 0,6% σε τριμηνιαία βάση, συμβάλλοντας κατά 0,3 πμ στο ΑΕΠ. Σε ετήσια βάση, αυξήθηκε κατά 1,7%, με αποτέλεσμα να συμβάλει στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,0 πμ το πρώτο τρίμηνο 2016, έναντι 0,8 πμ το τέταρτο τρίμηνο 2015. Στον **εξωτερικό τομέα**, μειώθηκε αισθητά ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών, τόσο σε τριμηνιαία όσο και σε ετήσια βάση, αντισταθμίζοντας την μείωση των εξαγωγών.

ΖτΕ: Ποσοστιαία μεταβολή ΑΕΠ και επιμέρους στοιχείων του								
	3μηνιαία βάση				ετήσια βάση			
	1ο 3μηνο 2016	4ο 3μηνο 2015	3ο 3μηνο 2015	2ο 3μηνο 2015	1ο 3μηνο 2016	4ο 3μηνο 2015	3ο 3μηνο 2015	2ο 3μηνο 2015
ΑΕΠ	0,6	0,4	0,3	0,4	1,7	1,7	1,6	1,6
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	0,3	0,5	0,3	1,7	1,6	1,8	1,7
Δημόσια Κατανάλωση	0,4	0,5	0,3	0,3	1,5	1,6	1,2	1,2
Κεφαλαιακές Επενδύσεις	0,8	1,4	0,5	0,1	2,9	3,6	2,6	2,6
Εξαγωγές	0,4	0,7	0,4	1,6	3,1	4,2	4,8	6,1
Εισαγωγές	0,7	1,4	1,3	0,9	4,3	5,9	5,6	5,9

Πηγή: Eurostat (Ιούνιος 2016), ΔΟΜ Alpha Bank.

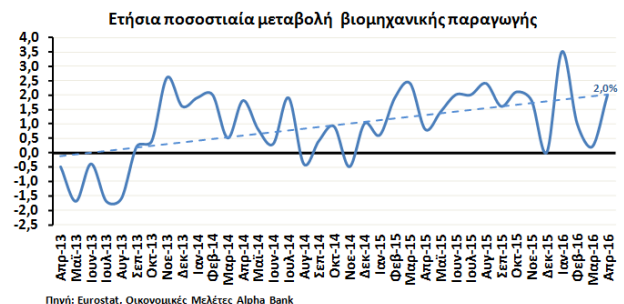
ΖτΕ: Συμβολή στην μεταβολή του ΑΕΠ το 1ο 3μηνο 2016
(ποσοστιαίες μονάδες σε ετήσια βάση)



Πηγή: Eurostat, Ιούνιος 2016, ΔΟΜ Alpha Bank

Βιομηχανική παραγωγή

Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε τον Απρίλιο, κατά 1,1% σε μηνιαία βάση, έναντι μείωσης κατά 0,7% τον Μάρτιο. Σε ετήσια βάση, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 2,0% τον Απρίλιο. Σημειώνεται ότι, τόσο σε μηνιαία, όσο και σε ετήσια βάση, αύξηση κατέγραψαν όλοι οι επιμέρους ομάδες της βιομηχανίας (ενέργεια, κεφαλαιουχικά, καταναλωτικά, ενδιάμεσα, διαρκή και μη διαρκή αγαθά). Επιπλέον, σε ετήσια βάση, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε σε όλα τα κράτη-μέλη, πλην του Λουξεμβούργου και της Μάλτας.



Πηγή: Eurostat, Οικονομικές Μελέτες Alpha Bank

Αγορά εργασίας

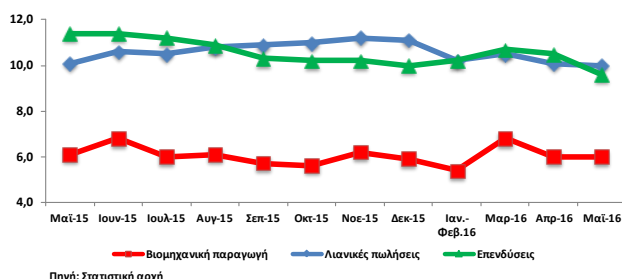
Ο αριθμός των απασχολούμενων αυξήθηκε κατά 0,3% στο πρώτο τρίμηνο 2016 σε τριμηνιαία βάση και κατά 1,4% σε ετήσια. Επιπλέον, το πρώτο τρίμηνο 2016 σε ετήσια βάση, σημειώθηκε αύξηση

της απασχόλησης σε όλες οι χώρες της ΖτΕ και σε όλους τους επιμέρους κλάδους της οικονομίας πλην των κατασκευών.

KINA

Η κινεζική οικονομία παρουσιάζει τάση επιβράδυνσης όπως δείχνουν τα πρόσφατα στοιχεία για τη βιομηχανική παραγωγή, τις λιανικές πωλήσεις και τις επενδύσεις. Αυτή η εξέλιξη στους δείκτες συγκυρίας συμβαίνει παρά τα μέτρα δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής που έχει λάβει η κυβέρνηση τους τελευταίους 16 μήνες για την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας, τα οποία, ωστόσο, επιβαρύνουν σημαντικά το χρέος. Μάλιστα, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο πρόσφατα τόνισε για άλλη μια φορά την ανάγκη να αντιμετωπισθεί το υψηλό δημόσιο χρέος το οποίο διαμορφώθηκε στο 237% του ΑΕΠ στο πρώτο τρίμηνο. Συγκεκριμένα, τον Μάιο συγκριτικά με τον προηγούμενο μήνα, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε με τον ίδιο ρυθμό, ενώ, αντιθέτως, οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν με οριακά χαμηλότερο. Σημαντική είναι η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των επενδύσεων κάτω από το 10% για πρώτη φορά από το 2000 και ιδιαίτερα των ιδιωτικών επενδύσεων στους κλάδους του χάλυβα και του άνθρακα, που παρουσιάζουν υπερβάλλουσα παραγωγή. Με αυτά τα δεδομένα και με την παγκόσμια ανάκαμψη να καθυστερεί καθιστώντας αδύναμη τη ζήτηση από το εξωτερικό, οι αναλυτές εκτιμούν ότι στο δεύτερο τρίμηνο ο ρυθμός ανάπτυξης μπορεί να υποχωρήσει χαμηλότερα από το 6,7% που ήταν στο πρώτο τρίμηνο. Αναμένεται επομένως ότι η κυβέρνηση θα προβεί στη λήψη επιπλέον μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής όπως η επιτάχυνση της υλοποίησης έργων υποδομής, ενώ δεν είναι απίθανη η λήψη επιπλέον μέτρων νομισματικής πολιτικής όπως η μείωση των επιτοκίων και του ποσοστού των υποχρεωτικών διαθεσίμων για τις τράπεζες.

Τάση επιβράδυνσης για την κινεζική οικονομία



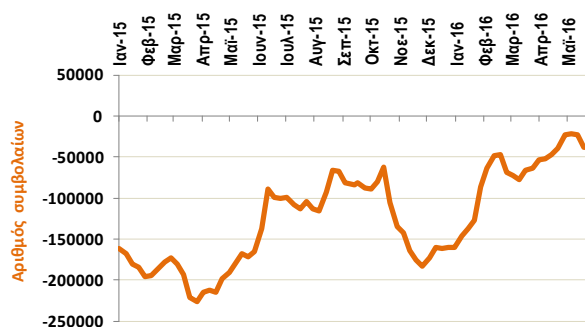
Πηγή: Στατιστική αρχή

Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγο, οι τοποθετήσεις στο δολάριο ΗΠΑ (USD+DXY) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** την εβδομάδα που έληξε στις 7.6.2016 αυξήθηκαν. Οι συνολικές καθαρές (αγορές μείον πωλήσεις) θέσεις διαμορφώθηκαν σε θετικό επίπεδο για τρίτη φορά, μετά από πέντε εβδομάδες αρνητικού προσήμου.

Αναμένεται μείωση των specs θέσεων εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Οι τοποθετήσεις κατά του ευρώ για μη εμπορικές συναλλαγές (specs), την εβδομάδα που έληξε στις 7.6.2016, αυξήθηκαν κατά 29.458 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές (αγορές μείον πωλήσεις) θέσεις να διαμορφωθούν στα -67.112 συμβόλαια από -37.654 την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την μεγαλύτερη εβδομαδιαία αύξηση από την 1 Μαρτίου.

Ευρώ: Το ευρώ, εμφανίζεται εξασθενημένο στην αρχή της εβδομάδας, έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ. Η ισοτιμία δολαρίου-ευρώ στις 13 Ιουνίου διαμορφωνόταν περί τα 1,1272 USD/EUR από 1,1353 USD/EUR που ήταν στις 6 Ιουνίου, με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους κέρδη 3,8%, έναντι του δολαρίου. Ωστόσο, το δολάριο παρά την εξασθένηση του ευρώ, συνεχίζει να εμφανίζεται αδύναμο, γεγονός που αποτυπώνεται και στην πορεία του σταθμισμένου δείκτη Dollar Index-DXY, ο οποίος μετράει την αξία του δολαρίου, έναντι των έξι σημαντικότερων νομισμάτων (ευρώ, γιεν, στερλίνα, δολάριο Καναδά, κορώνα Σουηδίας, φράγκο Ελβετίας). Ειδικότερα, ο σταθμισμένος δείκτης καταγράφει σωρευτικές απώλειες από την αρχή του έτους 4,2%. Το ενδιαφέρον των επενδυτών επικεντρώνεται την τρέχουσα εβδομάδα στη διήμερη συνάντηση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της Fed που θα ολοκληρωθεί στις 15 Ιουνίου. Η Ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ δεν αναμένεται να αιφνιδιάσει τις αγορές αυξάνοντας τα βασικά της επιτόκια. Ωστόσο, η άνοδος του ευρώ είναι περιορισμένη, καθώς εκκρεμεί το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Ελβετικό φράγκο: Το ευρώ, εμφανίζει τάση εξασθένησης στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,0883 φράγκων. Σημειώνεται, ότι το ευρώ καταγράφει απώλειες από την αρχή του έτους έναντι του φράγκου, περί το 0,06%. Σύμφωνα με τα δημοσιευθέντα νομισματικά στοιχεία της ΤτΕλβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, δεν υπήρξε κάποια παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, ωστόσο το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB, αυξήθηκε οριακά την εβδομάδα που έληξε στις 10 Ιουνίου στα 493,77 δισ. φράγκα από 493,55 δισ. φράγκα, που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

Στερλίνα: Αρνητική εμφανίζεται η εβδομαδιαία εικόνα της στερλίνας, καθώς στις 13 Ιουνίου, καταγράφει απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,4184 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,7942 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα διαπραγματεύεται από την αρχή του έτους χαμηλότερα κατά 7,78%, έναντι του ευρώ και 3,75% έναντι του δολαρίου. Η συμπεριφορά της στερλίνας είναι συνδεδεμένη με τα ευρήματα των δημοσκοπήσεων για το πιθανό αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου. Σύμφωνα με την αγορά, αν στο δημοψήφισμα επικρατήσει η απομάκρυνση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, η στερλίνα θα αποδυναμωθεί κατά 15-20% στις αγορές συναλλάγματος.

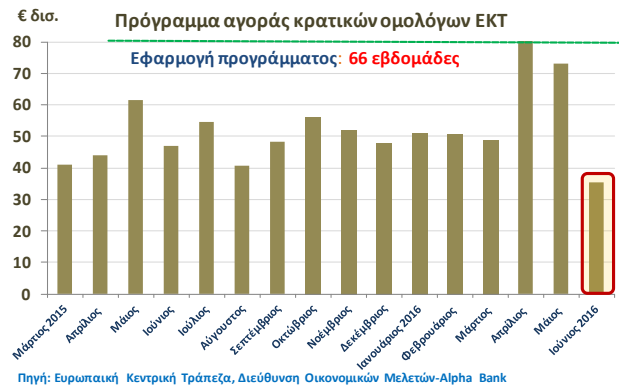
Η νευρικότητα των επενδυτών για το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος, καταγράφεται στο ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) για το Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο εμφανίζει σημεία ανόδου και διαμορφώνεται στα 38 bps από 36 bps που ήταν την περασμένη εβδομάδα και 21,4 bps που ήταν στην αρχή του έτους.

Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της ΕΚΤ

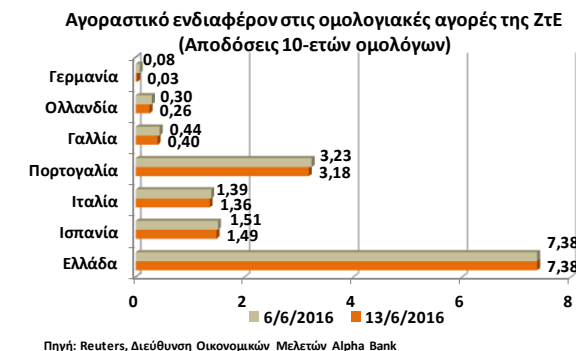
Αγοραστικό ενδιαφέρον εκδηλώνεται στις ομολογιακές αγορές της Ευρωζώνης, εξαιτίας των πιέσεων που καταγράφονται στις χρηματιστηριακές αγορές. Το 10-ετές ομόλογο της Γερμανίας συγκεντρώνει το ενδιαφέρον της πλειονότητας των επενδυτών με αποτέλεσμα η απόδοση του να υποχωρήσει κάτω του μηδενός για πρώτη φορά στην ιστορία του. Η διάθεση για περιορισμό του επενδυτικού κινδύνου, ενόψει των εκλογών στην Ισπανία (26 Ιουνίου), την συνεδρίαση της Επιτροπής νομισματικής Πολιτικής στις ΗΠΑ (14-15 Ιουνίου) και το δημοψήφισμα στο Ηνωμένο Βασίλειο (23 Ιουνίου), οδηγεί τους επενδυτές στις περισσότερο ασφαλείς τοποθετήσεις.

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ την εβδομάδα μέχρι 10 Ιουνίου στα πλαίσια εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), διαμορφώθηκαν στα € 834,753 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να υπολογίζεται στα €12,7 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προέβη σε

αγορές καλυμμένων ομολόγων, ύψους € 1.491 εκ. και ABS ύψους € 131 εκ. Επίσης, την περασμένη εβδομάδα η ΕΚΤ ξεκίνησε τις αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων ύψους € 348 εκ.



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10-ετούς ομολόγου λήξης 2026 στις 13 Ιουνίου διαμορφωνόταν σε τιμές μεταξύ 72,01-73,94 ή με απόδοση 7,50%-7,85%. Υπενθυμίζεται ότι στις 10.6.2014 το 10-ετές ομόλογο είχε καταγράψει χαμηλό αποδόσεως 5,475% και στις 8.7.2015 υψηλό αποδόσεως 19,27%.



Η διαφορά απόδοσης μεταξύ των ελληνικών 10-ετών και γερμανικών ομολόγων (spread) ανήλθε στις 735 μονάδες βάσης. Η απόδοση του 10-ετούς γερμανικού ομολόγου, το σημείο αναφοράς για το κόστος δανεισμού της ζώνης του ευρώ, υποχώρησε στο 0,03%. Η 10-ετία της Πορτογαλίας στις 13 Ιουνίου εμφάνιζε απόδοση 3,18%, της Ισπανίας 1,49% και της Ιταλίας 1,36%. Η διαφορά απόδοσης του 10-ετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού, διατηρήθηκε σε εβδομαδιαία βάση, στις 316 μ.β., ενώ του 10-ετούς ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 134 μ.β. από 131 μ.β. Στις ΗΠΑ, η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου διαμορφωνόταν στο 1,64% στις 13.6.2016. Όσον αφορά την προσφορά στην πρωτογενή αγορά την τρέχουσα εβδομάδα, υπολογίζεται περί τα € 24 δισ. Οι σημαντικότερες εκδόσεις εστιάζονται σε Ιταλία (13), Γερμανία (15 Ιουνίου) και Γαλλία-Ισπανία (16 Ιουνίου). Ειδικότερα, το Γερμανικό δημόσιο θα δανεισθεί περί τα € 4 δισ. μέσω υφιστάμενων εκδόσεων DBR 2/26. Το Ιταλικό δημόσιο θα δανεισθεί μέσω υφιστάμενων εκδόσεων BTP περί τα € 7-9 δισ. Το Γαλλικό δημόσιο θα δανεισθεί μέσω υφιστάμενων εκδόσεων OAT € 5-6 δισ. Τέλος, το Ισπανικό δημόσιο θα δανεισθεί περί τα €4-5 δισ. μέσω υφιστάμενων εκδόσεων SPGB. Αξίζει να

σημειωθεί ότι ο μέσος δανεισμός για την συγκεκριμένη εβδομάδα τα τελευταία τρία έτη είναι στα € 16 δισ.

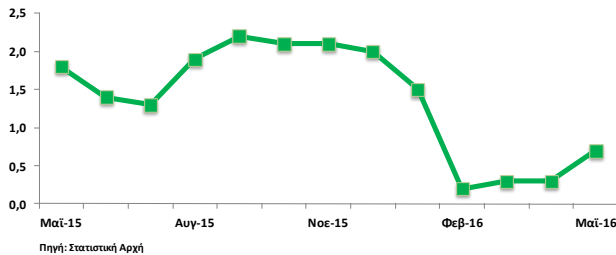
Νοτιοανατολική Ευρώπη

Αλβανία

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε στο 0,7% τον Μάιο από 0,3% τον Απρίλιο και παρέμεινε πολύ χαμηλότερα από τον στόχο της Τράπεζας της Αλβανίας. Στο πρώτο πεντάμηνο, ο πληθωρισμός, σε μέσο επίπεδο, διαμορφώθηκε σε 0,6%. Σε μηνιαία βάση, ο πληθωρισμός υποχώρησε στο -1,2% τον Μάιο από -0,4% τον Απρίλιο, με τη μεγαλύτερη μείωση να έχει παρουσιασθεί στις τιμές των τροφίμων και των μη αλκοολούχων ποτών (-3,4%), ενώ τη μεγαλύτερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές των μεταφορών (0,9%).

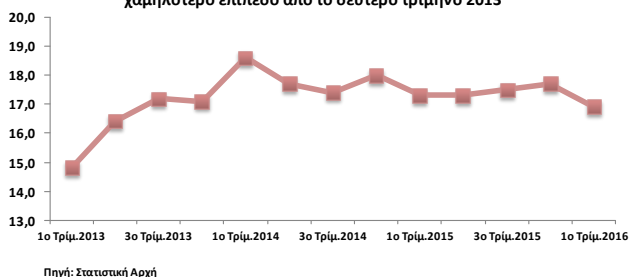
Ο πληθωρισμός αυξήθηκε σε υψηλό τεσσάρων μηνών



Ποσοστό της ανεργίας

Το ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε στο 16,9% στο πρώτο τρίμηνο 2016 από 17,7% στο τέταρτο τρίμηνο 2015. Στο πρώτο τρίμηνο 2016, το ποσοστό της ανεργίας ήταν υψηλότερο στους άνδρες στο 17,8% (τέταρτο τρίμηνο 2015: 17,5%) συγκριτικά με τις γυναίκες στο 15,8% (τέταρτο τρίμηνο 2015: 18,1%). Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος 2016), η ανεργία θα υποχωρήσει από 17,6% το 2015 στο 17,1% το 2016 και περαιτέρω στο 16,3% το 2017.

Το ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο από το δεύτερο τρίμηνο 2013

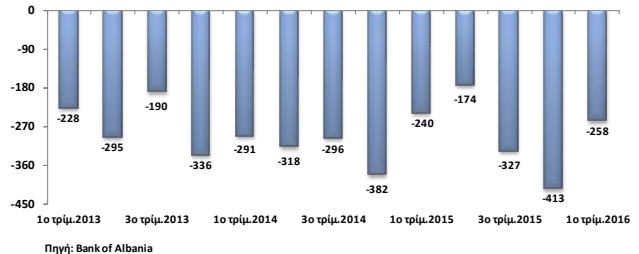


Ισοζύγιο των τρεχουσών συναλλαγών

Το έλλειμμα του ισοζυγίου των τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε κατά 7,5%, σε ετήσια βάση, στα €258 εκατ. στο πρώτο τρίμηνο 2016 από €240 εκατ. στο πρώτο τρίμηνο 2015. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της αύξησης του εμπορικού ελλείμματος, καθώς οι εξαγωγές μειώθηκαν

σημαντικά κατά 27,3% και οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 6,2%, αλλά και της μείωσης του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων. Αντιθέτως, θετική συμβολή στο ισοζύγιο των τρεχουσών συναλλαγών είχε η αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών και η μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου των τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε κυρίως λόγω του υψηλότερου εμπορικού ελλείμματος (εκατ. ευρώ)

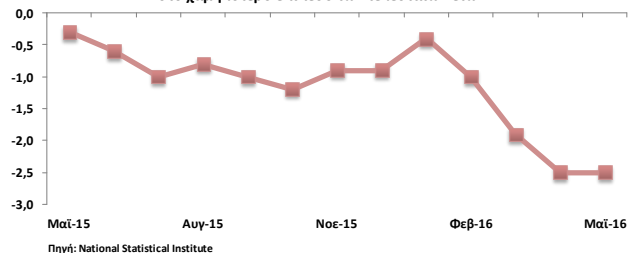


Βουλγαρία

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός παρέμεινε αρνητικός, για τέταρτο κατά σειρά μήνα και αυξήθηκε στο -2,0% τον Μάιο από -2,2% τον Απρίλιο, ενώ στο πρώτο πεντάμηνο 2016, διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο, στο -1,2%. Σε μηνιαία βάση, ο πληθωρισμός παρέμεινε αμετάβλητος στο 0,0% τον Μάιο, με τη μεγαλύτερη αύξηση να έχει σημειωθεί στις τιμές των μεταφορών (1,2%), ενώ τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των επικοινωνιών (-1,6%). Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός συνέχισε να είναι αρνητικός, για 33 στη σειρά μήνες και παρέμεινε αμετάβλητος στο -2,5% τον Μάιο, ενώ στο πρώτο πεντάμηνο 2016, ήταν, κατά μέσο όρο, -1,7%. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος 2016), ο εναρμονισμένος πληθωρισμός από -1,1% το 2015, θα αυξηθεί σε -0,7% το 2016 και θα διαμορφωθεί σε θετικό επίπεδο το 2017 (0,9%).

Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός παρέμεινε στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων ετών

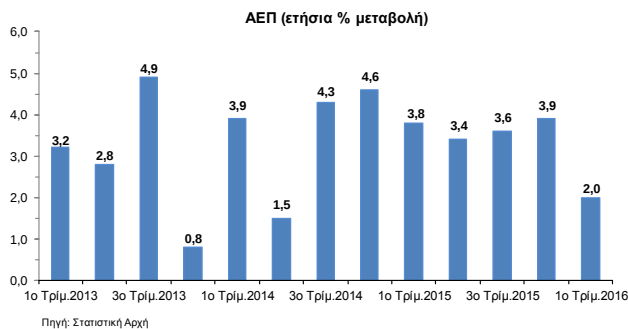


ΠΓΔΜ

Ρυθμός ανάπτυξης

Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε σε 2,0%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο τρίμηνο 2016 από 3,9% στο τέταρτο τρίμηνο 2015. Στο πρώτο τρίμηνο 2016, αύξηση σημείωσαν η δημόσια κατανάλωση κατά 4,2%, έναντι 9,7% στο τέταρτο τρίμηνο 2015

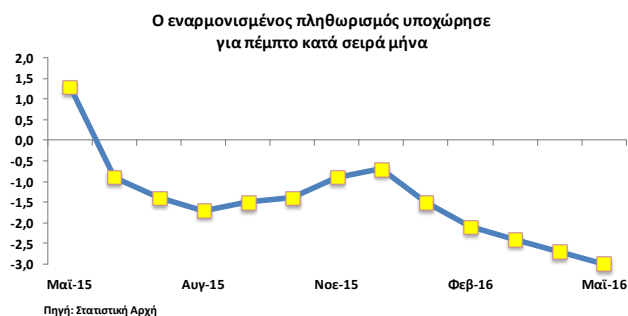
και η ιδιωτική κατανάλωση κατά 3,5%, έναντι 3,6% στο τέταρτο τρίμηνο 2015. Αντιθέτως, μείωση παρουσίασαν οι επενδύσεις κατά 9,1%, έναντι αύξησης κατά 5,5% στο τέταρτο τρίμηνο 2015. Στις εμπορικές συναλλαγές, αυξημένες ήταν τόσο οι εξαγωγές κατά 4,7%, έναντι 4,1% στο τέταρτο τρίμηνο 2015, όσο και οι εισαγωγές κατά 7,6%, έναντι 8,3% στο τέταρτο τρίμηνο 2015. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος 2016), ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί από 3,7% το 2015 στο 3,5%, τόσο το 2016 όσο και το 2017.



Ρουμανία

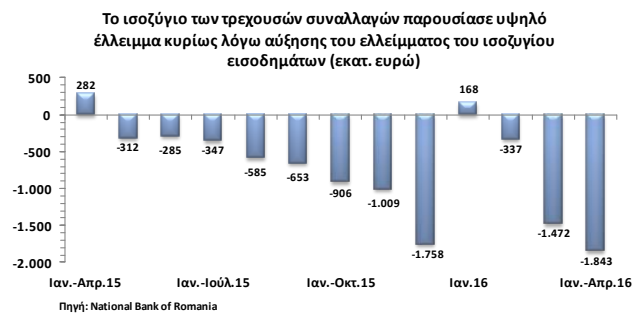
Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός υποχώρησε σε νέο ιστορικά χαμηλό και διαμορφώθηκε σε -3,5% τον Μάιο από -3,3% τον Απρίλιο, παραμένοντας αρνητικός, για δώδεκα διαδοχικούς μήνες, καθώς την 1^η Ιανουαρίου μειώθηκε ο βασικός συντελεστής ΦΠΑ στο 20% από 24%, ενώ την 1^η Ιουνίου 2015 επεκτάθηκε η εφαρμογή της μείωσης του ΦΠΑ στα τρόφιμα και τα ποτά στο 9%. Στο πρώτο πεντάμηνο 2016, ο πληθωρισμός ήταν, σε μέσο επίπεδο, -2,9%. Ο στόχος της Τράπεζας της Ρουμανίας για τον πληθωρισμό είναι 1,5%-3,5%. Σε νέο ιστορικά χαμηλό επίπεδο υποχώρησε και ο εναρμονισμένος πληθωρισμός ο οποίος διαμορφώθηκε σε -3,0% τον Μάιο από -2,7% τον Απρίλιο, ενώ στο πρώτο πεντάμηνο 2016 ήταν, σε μέσο επίπεδο, -2,3%. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος 2016), ο εναρμονισμένος πληθωρισμός θα είναι αρνητικός το 2016 στο -0,6% και θα διαμορφωθεί σε θετικό επίπεδο το 2017 (2,5%) από -0,4% το 2015.



Ισοζύγιο των τρεχουσών συναλλαγών

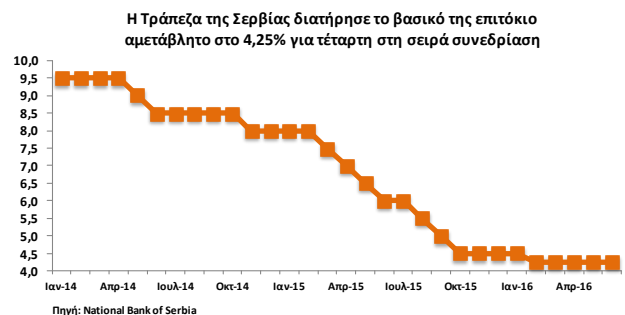
Το ισοζύγιο των τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε έλλειμμα €1.843 εκατ. στο πρώτο τετράμηνο 2016, έναντι πλεονάσματος €282 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2015. Αυτό ήταν αποτέλεσμα κυρίως της αύξησης του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων, αλλά και της αύξησης του εμπορικού ελλείμματος. Αντιθέτως, θετική ήταν η συμβολή της αύξησης του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών και του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος 2016), το έλλειμμα του ισοζυγίου των τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ θα αυξηθεί σε 2,1% το 2016 και σε 2,8% το 2017 από 0,9% το 2015.



Σερβία

Τράπεζα της Σερβίας – Βασικό επιτόκιο

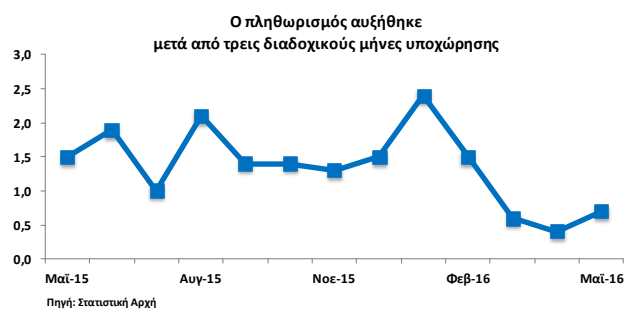
Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Τράπεζας της Σερβίας, στη συνεδρίαση της 9^{ης} Ιουνίου, αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο στο 4,25% όπου το είχε μειώσει από το 4,50% στις 11 Φεβρουαρίου. Για αυτήν την απόφαση η Τράπεζα της Σερβίας έλαβε υπόψη την συνεχιζόμενη αβεβαιότητα στις διεθνείς αγορές εμπορευμάτων και στις χρηματοοικονομικές αγορές, καθώς και την αναμενόμενη εξασθένιση των πληθωριστικών πιέσεων εξαιτίας των μειωμένων διεθνών τιμών των εμπορευμάτων. Η Τράπεζα της Σερβίας εκτιμά ότι ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί εντός του εύρους του στόχου 2,5%-5,5% στις αρχές του 2017. Η επόμενη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής είναι προγραμματισμένη για τις 7 Ιουλίου.



Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε στο 0,7% τον Μάιο από 0,4% τον Απρίλιο και παρέμεινε σε πολύ χαμηλότερο

επίπεδο από το κατώτατο όριο του στόχου της Τράπεζας της Σερβίας (2,5%-5,5%), ενώ στο πρώτο πεντάμηνο, διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο, στο 1,1%. Σε μηνιαία βάση, ο πληθωρισμός υποχώρησε στο 0,1% τον Μάιο από 0,4% τον Απρίλιο, με τη μεγαλύτερη αύξηση να έχει σημειωθεί στις τιμές των μεταφορών (0,4%) και τη μεγαλύτερη μείωση να έχουν παρουσιάσει οι τιμές των επικοινωνιών (-0,3%) και της εκπαίδευσης (-0,3%). Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος 2016), ο πληθωρισμός από 1,4% το 2015 θα αυξηθεί το 2016 στο 1,6% και ακόμη περισσότερο το 2017 στο 2,8%.



Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Ετήσια στοιχεία	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς)	-4,3	-5,5	-9,2	-7,3	-3,1	0,7	-0,3
Ιδιωτική Κατανάλωση	-1,7	-6,5	-9,9	-7,9	-2,5	0,7	0,3
Δημόσια Κατανάλωση	2,0	-4,2	-7,0	-7,1	-5,5	-2,4	-0,1
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-13,8	-19,3	-20,7	-23,4	-9,3	-2,7	0,9
Εξαγωγές	-18,2	4,4	0,8	1,0	1,7	7,4	-3,8
Εισαγωγές	-20,2	-3,4	-8,2	-9,4	-2,9	7,8	-6,9
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή	1,2	4,7	3,3	1,5	-0,9	-1,3	-1,7
Ανεργία (%)	9,6	12,7	17,9	24,4	27,5	26,5	24,9
Χρηματοδότηση Ιδιωτικού Τομέα	4,2	0,0	-3,1	-4,0	-3,9	-3,1	-2,0
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) ⁽¹⁾	-10,3	-5,8	-3,3	-1,0	1,6	0,4	0,7
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	126,7	146,2	171,9	159,4	178,0	180,5	177,4
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-12,4	-11,4	-10,0	-3,8	-2,0	-2,1	0,0

⁽¹⁾ Με βάση τον ορισμό του οικονομικού προγράμματος προσαρμογής της Ελλάδας

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2013	2014	2015				2016
	έτος	έτος	Q1	Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων & λιπαντικών)	-8,4	-0,7	1,4	0,6	-2,7	-1,1	-2,3 (Ιαν-Μαρ.)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	3,1	30,1	19,2	33,2	-2,2	2,1	15,1 (Ιαν-Μάιος)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα	-25,6	-5,8	29,2	-5,6	-22,2	5,9	-11,9 (Ιαν-Μαρ.)
Μεταποίηση	-1,1	1,8	5,9	-1,0	-0,8	1,4	2,6 (Ιαν-Απρ.)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	46,0	49,9	48,5	47,1	37,5	48,6	48,4 (Μάιος)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	90,6	99,5	96,8	91,6	79,9	86,7	89,7 (Μάιος)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	87,8	94,6	87,1	85,6	71,9	82,9	90,1 (Μάιος)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-69,0	-54,0	-37,0	-44,0	-61,0	-62,0	-71,9 (Μάιος)
Πιστωτική Επέκταση (τέλος περιόδου)							
Ιδιωτικός Τομέας	-3,9	-3,1	-2,5	-1,7	-1,9	-2,0	-1,9 (Απρ.)
Επιχειρήσεις	-4,9	-3,7	-2,2	-0,5	-0,8	-0,9	-1,0 (Απρ.)
- Βιομηχανία	-2,8	-3,3	-0,9	2,7	2,8	2,4	-0,2 (Απρ.)
- Κατασκευές	0,6	-1,2	0,5	0,9	0,0	-0,9	1,2 (Απρ.)
- Τουρισμός	-2,6	-0,6	-1,2	0,4	0,6	0,6	0,5 (Απρ.)
Νοικοκυριά	-3,5	-2,9	-3,0	-3,1	-3,2	-3,1	-2,9 (Απρ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-3,9	-2,8	-2,5	-2,3	-2,8	-2,3	-1,6 (Απρ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,3	-3,0	-3,3	-3,4	-3,5	-3,5	-3,3 (Απρ.)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	-0,9	-1,3	-2,4	-2,1	-1,8	-0,6	-0,9 (Μάιος)
Δομικός Πληθωρισμός	-1,7	-0,7	-0,7	-0,9	-0,5	0,3	-0,3 (Μάιος)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-10,9	-7,5	-4,1	-4,9	-5,8	-5,3	-5,0 (1ο 3μηνο)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Ιδιωτική Κατανάλωση	-2,5	0,7	0,7	1,7	-0,3	-0,9	-1,3 (1ο 3μηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-5,5	-2,4	0,4	-1,5	-2,0	2,8	-1,5 (1ο 3μηνο)
Επενδύσεις	-9,3	-2,6	9,9	0,1	-11,4	5,7	-2,7 (1ο 3μηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,7	7,4	3,3	1,5	-10,3	-8,8	-11,7 (1ο 3μηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-2,9	7,8	9,3	-3,3	-19,8	-12,5	-12,8 (1ο 3μηνο)
Ισοζύγιο Πληρωμών σε € δις.							
Εξαγωγές Αγαθών	26,9	26,8	6,1	6,5	6,0	6,2	5,5 (Ιαν-Μαρ.)
Εισαγωγές Αγαθών	47,7	49,1	11,1	11,1	9,2	10,6	9,6 (Ιαν-Μαρ.)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-20,8	-22,3	-5,0	-4,6	-3,3	-4,4	-4,1 (Ιαν-Μαρ.)
Ισοζύγιο Τρεχ/σίων Συναλλαγών	-3,7	-3,8	-3,2	-0,4	5,6	-1,7	-2,3 (Ιαν-Μαρ.)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE

Το παρόν δελτίο έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβές. 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.