



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Υποτονικός Πληθωρισμός: Συντελεστές ΦΠΑ, Συναλλαγματική Ισοτιμία και Τιμές Ενέργειας

Ο πληθωρισμός στην Ελλάδα, με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή της Eurostat, παρέμεινε σε οριακά θετικά επίπεδα τον Ιούλιο, στο 0,4%, από 0,2% τον Ιούνιο, ενώ διαμορφώθηκε σε 0,7% κατά μέσο όρο στο πρώτο επτάμηνο του έτους. Όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 1, ο ρυθμός ανόδου των τιμών στη χώρα διατηρείται σε χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με τον πληθωρισμό της Ευρωζώνης, ο οποίος εκτιμάται ότι θα ανέλθει στο 1,1% τον Ιούλιο από 1,3% τον Ιούνιο, χαμηλότερα από το στόχο που έχει θέσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (κάτω και πλησίον του 2%).

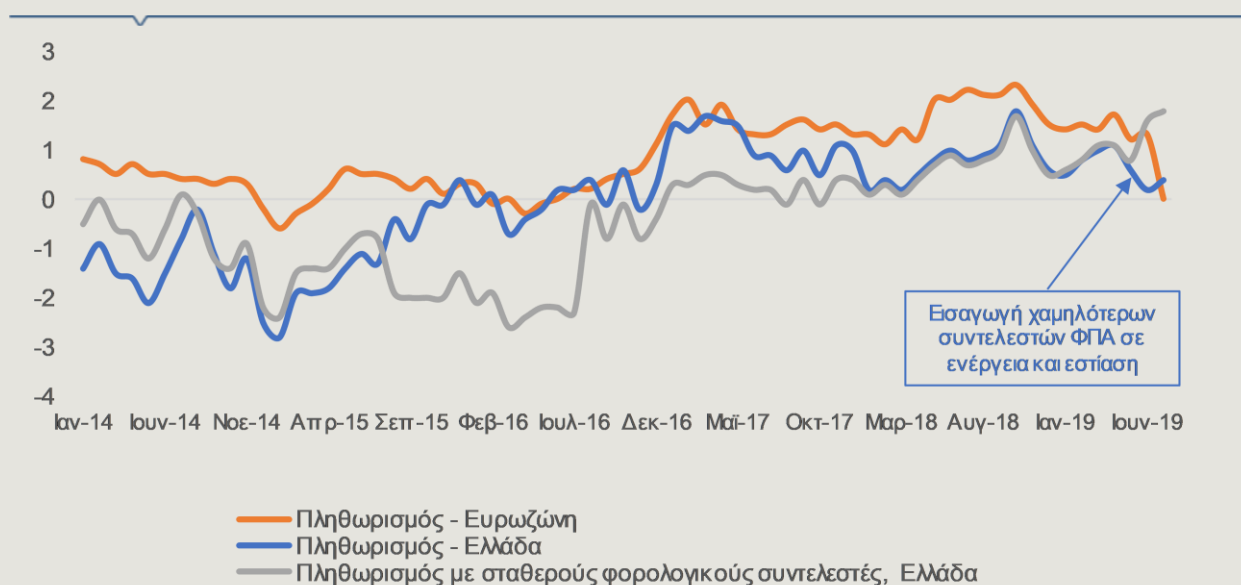
Η εξασθένηση του ρυθμού ανόδου των τιμών αντανακλά:

Πρώτον, τη διακοπή της ανοδικής πορείας της διεθνούς τιμής του πετρελαίου κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους και τη διατήρησή της, κατά μέσο όρο, σε χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018. Η εξέλιξη αυτή αντισταθμίζει την επίπτωση της υποτίμησης του ευρώ έναντι του δολαρίου.

Δεύτερον, την ισχυρή αρνητική επίπτωση στις τιμές από το μειωμένο φόρο προστιθέμενης αξίας το τελευταίο δίμηνο στα προϊόντα εστίασης και ενέργειας.

Τρίτον, τη διατήρηση του πληθωρισμού των βασικών μας εμπορικών εταιρών, δηλαδή των χωρών της Ευρωζώνης, σε πτωτική πορεία σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους, εξέλιξη που μεταξύ άλλων αντανακλά την επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας και, ιδιαίτερα, την κάμψη της βιομηχανικής παραγωγής στις μεγάλες ευρωπαϊκές οικονομίες.

Εξέλιξη Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) σε Ελλάδα – Ευρωζώνη και ΕνΔΤΚ με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές



Στο παρόν δελτίο παρουσιάζονται και αναλύονται οι ανωτέρω παράγοντες που προσδιορίζουν τον υποτονικό ρυθμό ανόδου των τιμών στην Ελλάδα. Στο Γράφημα 2 απεικονίζεται η εξέλιξη της τιμής του πετρελαίου Brent (\$/βαρέλι) και της συναλλαγματικής ισοτιμίας ευρώ-δολαρίου. Η τιμή του πετρελαίου αυξήθηκε σημαντικά τους πρώτους δέκα μήνες του 2018, ανερχόμενη από το χαμηλό επίπεδο των 69,1 \$/βαρέλι, κατά μέσο όρο, τον Ιανουάριο, στα 80,6 \$/βαρέλι τον Οκτώβριο. Στη συνέχεια, και μέχρι το τέλος του 2018, η τιμή του πετρελαίου κινήθηκε και πάλι έντονα πτωτικά και διαμορφώθηκε τον Δεκέμβριο σε ακόμη χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με την αρχή του έτους (57,3 \$/βαρέλι), με τον ετήσιο μέσο όρο να διαμορφώνεται στα 71,5 \$/βαρέλι. Ωστόσο, κατά τους πρώτους μήνες του 2019, η τιμή του πετρελαίου επέστρεψε σε ανοδική τροχιά για να μειωθεί εκ νέου από τον Μάιο, φθάνοντας τον Ιούλιο στο επίπεδο των 64,2 \$/βαρέλι.

Η πτωτική πορεία της τιμής του πετρελαίου είναι συνδυαστικό αποτέλεσμα αντίροπων δυνάμεων όπως: (α) η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας και οι δυσμενείς προβλέψεις αναφορικά με την εξέλιξή της, (β) οι επιπτώσεις της γεωπολιτικής αστάθειας (π.χ. οι κυρώσεις που έχουν επιβάλλει οι ΗΠΑ στις εξαγωγές πετρελαίου της Βενεζουέλας, ο εμπορικός αποκλεισμός του Ιράν και των χωρών που πραγματοποιούν εισαγωγές από την εν λόγω χώρα), (γ) η αύξηση της συνολικής προσφοράς αργού πετρελαίου από τις ΗΠΑ, την Ρωσία και την Σαουδική Αραβία και (δ) η στρατηγική απόφαση του Οργανισμού Πετρελαιοεξαγωγικών Κρατών (ΟΠΕΚ) και της Ρωσίας στο τέλος του 2018 να περιορίσουν την παραγωγή τους, ώστε να αποφευχθεί η παρατεταμένη υποχώρηση της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου. (Εκτεταμένη ανάλυση για την εξέλιξη της διεθνούς τιμής του πετρελαίου παρατίθεται στο Τμήμα της Παγκόσμιας Οικονομίας του ανά χείρας Εβδομαδιαίου Δελτίου).

Η τιμή του πετρελαίου αναμένεται να συνεχίσει την καθοδική πορεία της στο υπόλοιπο του 2019. Συγκεκριμένα, το ΔΝΤ αναμένει πτώση της τιμής κατά 13,4%, ενώ προβλέπει και έντονες διακυμάνσεις, κυρίως, λόγω των διεθνών γεωπολιτικών εντάσεων. Ομοίως, στην πρόσφατη έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast, Summer, July 2019) αναφέρεται ότι η τιμή του πετρελαίου προβλέπεται να υποχωρήσει τόσο το 2019 (64,7 \$/βαρέλι), όσο και το 2020 (61,5 \$/βαρέλι).

Παράλληλα, όπως παρουσιάζεται στο Γράφημα 2, η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου (€/€) καταγράφει σταδιακή πτώση από την αρχή του 2018. Συγκεκριμένα, τον Ιούλιο του 2019, διαμορφώθηκε στα 1,121 €/€, κατά μέσο όρο, από 1,137 €/€ τον Δεκέμβριο του 2018 και από 1,220 €/€ τον Ιανουάριο του 2018. Το αμερικανικό νόμισμα ευνοείται από τις θετικές αποδόσεις των κρατικών ομολογιακών εκδόσεων των ΗΠΑ (2,1%, κατά μέσο όρο, τον Ιούλιο), παρά το γεγονός ότι αυτές έχουν μειωθεί σημαντικά από την αρχή του έτους, καθώς οι αποδόσεις των ευρωπαϊκών ομολόγων καταγράφουν αρνητικά πρόσημα κατά τους τελευταίους τέσσερις μήνες. Οι βασικοί παράγοντες που φαίνεται ότι έχουν οδηγήσει σε πιέσεις στο ευρωπαϊκό νόμισμα συνδέονται επίσης με το χαμηλό ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας της Ευρωζώνης συγκριτικά με τον αντίστοιχο ρυθμό των ΗΠΑ (1,1% έναντι 2,3% αντίστοιχα το β' τρίμηνο του 2019). Επιπλέον, η αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με την εμπορική πολιτική των ΗΠΑ, η οποία θα μπορούσε να οδηγήσει σε περαιτέρω πτώση του παγκόσμιου εμπορίου και επομένως να επιδράσει αρνητικά στη γερμανική μεταποίηση - την κινητήρια δύναμη της οικονομίας της Ευρωζώνης - είναι ένας επιπρόσθετος λόγος που δημιουργεί αβεβαιότητα σχετικά με την πορεία της ευρωπαϊκής οικονομίας. Τέλος, το σοβαρό πλέον ενδεχόμενο αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση χωρίς συμφωνία εκτι-

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Εξέλιξη Τιμής Πετρελαίου Brent και Συναλλαγματικής Ισοτιμίας ευρώ (€) – δολαρίου (\$)

 Πηγή:
Bloomberg

μάται ότι ήδη επιβαρύνει την ευρωπαϊκή οικονομία. Η διαφορά στην αναπτυξιακή δυναμική στις δύο πλευρές του Ατλαντικού ενδέχεται να αποτυπωθεί σύντομα στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής, καθώς η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) αναμένεται να προβεί σε περαιτέρω μείωση των επιτοκίων τον επόμενο μήνα, εξέλιξη που πιθανότατα θα λειτουργήσει προτρεπτικά για την αναζήτηση επενδυτικών ευκαιριών στις ΗΠΑ.

Η αποδυνάμωση του ευρώ σε σχέση με το δολάριο δημιουργεί ορισμένες πληθωριστικές πιέσεις, καθώς τα εισαγόμενα προϊόντα καθίστανται συγκριτικά ακριβότερα, με το ένα τρίτο σχεδόν εξ αυτών να αφορά προϊόντα ενέργειας («Καύσιμα/Ορυκτά»: 27,6% επί των συνολικών εισαγωγών το πρώτο εξάμηνο του 2019, ΕΛΣΤΑΤ). Η πτώση, ωστόσο, της τιμής του πετρελαίου φαίνεται να αντισταθμίζει τις πληθωριστικές πιέσεις που δημιουργεί η επιδείνωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, γεγονός που αποτυπώνεται στην πορεία του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή στην κατηγορία «Ενέργεια», ο οποίος κατά τους πρώτους έξι μήνες του 2019 ανήλθε σε +0,7%.

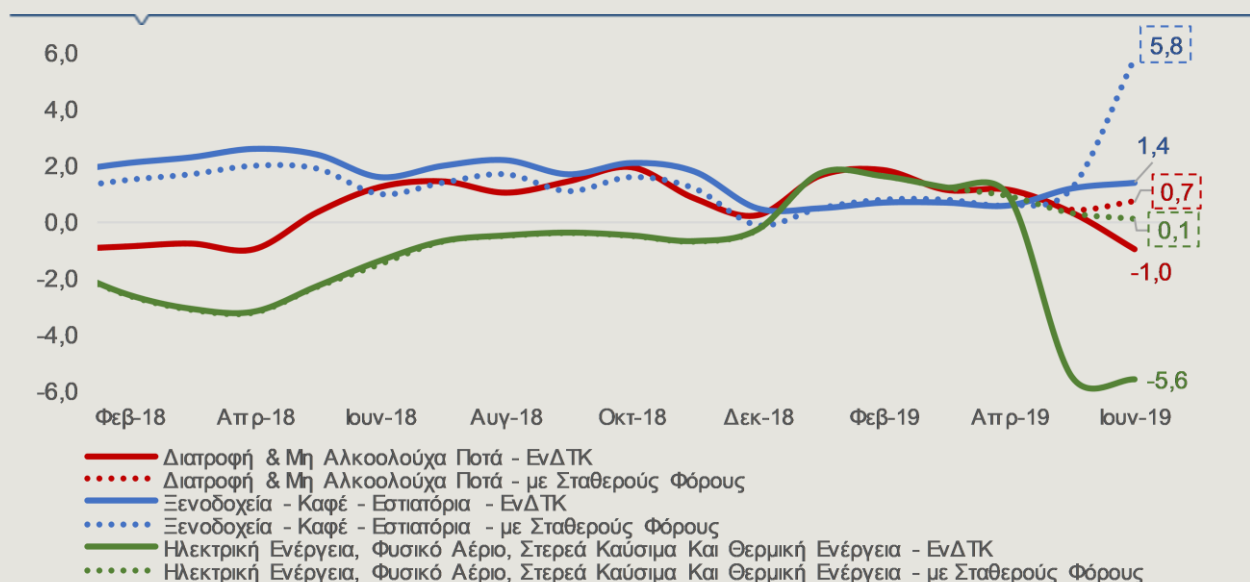
Πέραν της πτωτικής πορείας της διεθνούς τιμής του πετρελαίου, ο υποτονικός πληθωρισμός στην Ελλάδα, ειδικότερα μετά τον Μάιο του 2019, αποδίδεται στις φορολογικές ελαφρύνσεις που ψηφίστηκαν κατά τη διάρκεια της προεκλογικής περιόδου για την εκλογή των μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και τέθηκαν σε ισχύ από τις 20 Μαΐου. Ήδη από τον Μάιο, ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή υπολείπεται του αντίστοιχου, με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές, ο οποίος διαμορφώθηκε στο 1,8% τον Ιούλιο και 1,1%, κατά μέσο όρο, στο πρώτο επτάμηνο του τρέχοντος έτους (Γράφημα 1). Η απόκλιση μεταξύ των δύο δεικτών υποδηλώνει την αρνητική επίδραση στο γενικό επίπεδο των τιμών από την εφαρμογή των μειωμένων συντελεστών ΦΠΑ στην εστίαση και την ενέργεια.

Στο Γράφημα 3 απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του πληθωρισμού με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή και η εξέλιξη του αντίστοιχου δείκτη με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές, για επιλεγμένες κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών, οι οποίες επωφελούνται από τη μείωση των συντελεστών ΦΠΑ. Μετά την αναπροσαρμογή των συντελεστών προς τα κάτω, η επίπτωση των τιμών των κατηγοριών διατροφής και μη αλκοολούχων ποτών, ηλεκτρικής ενέργειας, φυσικού αερίου, στερεών καυσίμων και θερμικής ενέργειας στον πληθωρισμό είναι αρνητική, ενώ οι τιμές των ξενοδοχείων, καφέ και εστιατορίων βρίσκονται σε ανοδική πορεία, ασκώντας πληθωριστικές πιέσεις. Επιπροσθέτως, και για τις τρεις τελευταίες επιμέρους κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών, ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή, με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές, υπερβαίνει τον εναρμονισμένο δείκτη, γεγονός που αντανάκλα τις αποπληθωριστικές πιέσεις που ασκήθηκαν μετά τη μείωση των έμμεσων φορολογικών συντελεστών.

Ωστόσο, οι πληθωριστικές πιέσεις, αν και υποτονικές, παραμένουν σε θετικό έδαφος, παρά τη μείωση των συντελεστών ΦΠΑ και την πτωτική πορεία της τιμής του πετρελαίου. Αυτό συμβαίνει διότι η αρνητική επίδραση των μεταβολών των φορολογικών συντελεστών στις τιμές αντισταθμίζεται μερικώς από την τόνωση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Τα δημοσιονομικά μέτρα φορολογικής ελάφρυνσης σε συγκεκριμένες κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών (ενέργεια και εστίαση), σε συνδυασμό με την αύξηση του κατώτατου μισθού και τη συνεχιζόμενη άνοδο της απασχόλησης, αναμένεται να ενισχύσουν την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών. Η θετική συμβολή της ζήτησης στις τιμές αναμένεται να αντισταθμίσει τις αποπληθωριστικές πιέσεις που ασκούνται από την πτώση των τιμών της ενέργειας και τη μείωση της έμμεσης φορολογίας και να διατηρήσει τον πληθωρισμό σε θετικό έδαφος.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Εξέλιξη ΕνΔΤΚ και ΕνΔΤΚ με σταθερούς φορολογικούς σε επιλεγμένες κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών



Πηγή: Eurostat

Δείκτες Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, τον Ιούλιο του 2019, δεν σημείωσε καμία μεταβολή σε σύγκριση με τον Ιούλιο του 2018, όμως σε σχέση με τον Ιούνιο μειώθηκε κατά 1,5%. Σημειώνεται ότι μια βασική διαφορά μεταξύ του ΕνΔΤΚ και του ΔΚΤ είναι ότι ο πρώτος καλύπτει τις καταναλωτικές ανάγκες που πραγματοποιούνται στην οικονομική επικράτεια της Ελλάδας από μόνιμους και μη μόνιμους (τουρίστες) κατοίκους (ΕΛΣΤΑΤ), ενώ ο δεύτερος αφορά τις ανάγκες των μόνιμων κατοίκων. Επίσης, ο ΕνΔΚΤ ενδέχεται να έχει διαφορετικούς συντελεστές στάθμισης, αλλά και έτος αναφοράς (2015=100) σε σχέση με τον απλό ΔΤΚ (2009=100). Επιπλέον, ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο πληθωρισμός εξαιρουμένων των καυσίμων, των τροφίμων, των ποτών και του καπνού¹, διαμορφώθηκε στο +1% σε ετήσια βάση.

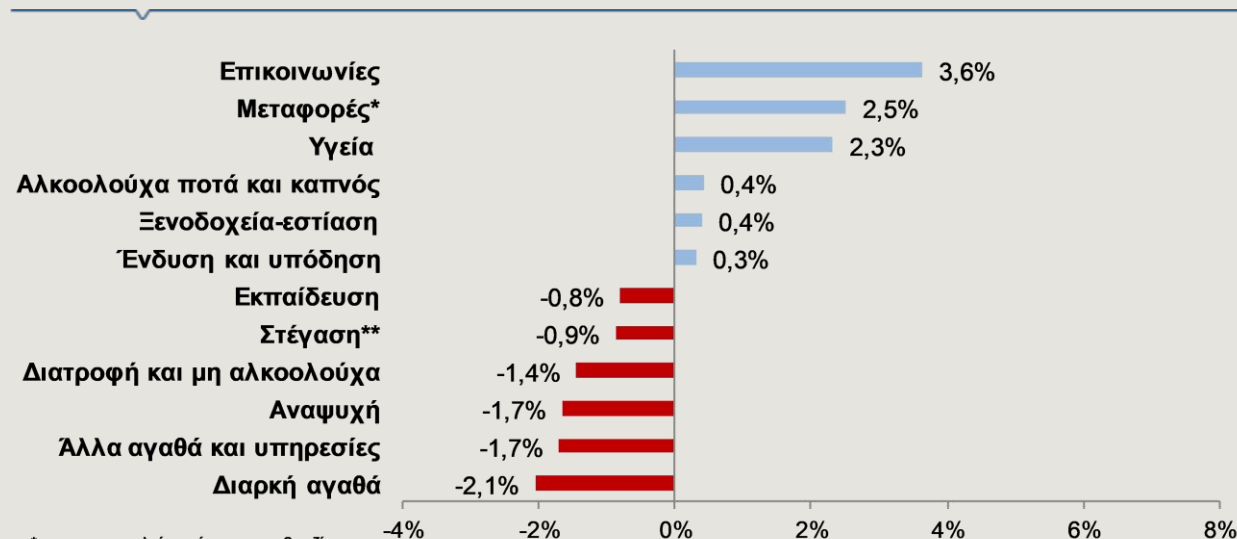
Η πορεία του πληθωρισμού κατά τους πρώτους επτά μήνες του 2019 (+0,4%) επηρεάστηκε θετικά από τις αυξήσεις των τιμών στις επικοινωνίες, στα είδη διατροφής και τα μη αλκοολούχα ποτά, στις μεταφορές, καθώς και στα αλκοολούχα ποτά και τον καπνό. Σημειώνεται ότι κατά τη χρονική περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου του 2018 ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή είχε παρουσιάσει οριακή άνοδο κατά +0,3%.

Συγκεκριμένα, αρνητική επίδραση στη διαμόρφωση του γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή σε σύγκριση με τον ΔΤΚ του Ιουλίου του 2018, παρουσίασαν οι εξής ομάδες αγαθών (Γράφημα 4):

- «Διατροφή και Μη Αλκοολούχα Ποτά», κατά 1,4%, κυρίως λόγω της μείωσης των τιμών σε ψωμί και δημητριακά, τυριά, έλαια και λίπη, νωπά φρούτα, αποξηραμένα φρούτα και ξηρούς καρπούς, λαχανικά διατηρημένα ή επεξεργασμένα, ζάχαρη-σοκολάτες-γλυκά-παγωτά, λοιπά τρόφιμα, καφέ-κακάο-τσάι, χυμούς φρούτων. Η μείωση αυτή αντισταθμίστηκε, εν μέρει, από την αύξηση των τιμών στα εξής αγαθά: χοιρινό, πουλερικά, νωπά ψάρια, νωπά λαχανικά, πατάτες,
- «Στέγαση», κατά 0,9%, λόγω της μείωσης των τιμών σε ηλεκτρισμό και φυσικό αέριο, παρά τη μερική αντιστάθμιση λόγω της αύξησης των τιμών στο πετρέλαιο θέρμανσης,
- «Διαρκή αγαθά – Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες», κατά 2,1%, λόγω της μείωσης των τιμών σε υφαντουργικά προϊόντα οικιακής χρήσης, οικιακές συσκευές και επισκευές, είδη άμεσης κατανάλωσης νοικοκυριού,
- «Αναψυχή – Πολιτιστικές δραστηριότητες», κατά 1,7%, λόγω των μειωμένων τιμών σε οπτικοακουστικό εξοπλισμό, υπολογιστές και επισκευές,
- «Εκπαίδευση», κατά 0,8%, πρωτίστως λόγω της μείωσης των τιμών στα διδάκτρα δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης,

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εθνικός ΔΤΚ, Ιούλιος 2019



* συμπ. πετρελαίου κίνησης και βενζίνης
 ** συμπ. πετρελαίου θέρμανσης και φυσικού αερίου

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

- «Άλλα αγαθά και υπηρεσίες», κατά 1,7%, κυρίως λόγω της μείωσης των τιμών σε λοιπά είδη ατομικής φροντίδας.

Η αποπληθωριστική επίδραση της μεταβολής των τιμών των ανωτέρω κατηγοριών προϊόντων στο γενικό δείκτη τιμών ισούται περίπου με 0,7 εκατοστιαίες μονάδες.

Αντίθετα, θετική επίδραση επί του δείκτη παρουσίασαν οι εξής κατηγορίες (Γράφημα 4):

- «Αλκοολούχα Ποτά και Καπνός», κατά 0,4%, πρωτίστως λόγω της αύξησης των τιμών στον καπνό, η οποία αντισταθμίστηκε μερικώς από τη μείωση των τιμών στα αλκοολούχα ποτά (μη σερβιριζόμενα),
- «Υγεία», κατά 2,3%, προερχόμενη κυρίως από την αύξηση των τιμών στα φαρμακευτικά προϊόντα,
- «Μεταφορές», κατά 2,5%, λόγω της αύξησης των τιμών στα εισιτήρια αεροπορικών μεταφορών. Μέρος της αύξησης αυτής αντισταθμίστηκε κυρίως από τη μείωση των τιμών στα καύσιμα και λιπαντικά,
- «Επικοινωνίες», κατά 3,6%, λόγω αύξησης των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες,
- «Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια», κατά 0,4%, λόγω της ανόδου των τιμών στα εστιατορία-ζαχαροπλαστέια-καφενεία-κυλικεία και τις υπηρεσίες παροχής καταλυμάτων,
- «Ένδυση - Υπόδηση», 0,3% λόγω της αύξησης των τιμών στα εν λόγω είδη.

Η συνολική θετική συμβολή των ανωτέρω κατηγοριών στον πληθωρισμό υπολογίζεται σε περίπου 0,8 εκατοστιαίες μονάδες.

Οι μειώσεις των συντελεστών ΦΠΑ σε εστίαση και ενέργεια τον Μάιο φαίνεται πως αποτυπώνονται και τον Ιούλιο στις μειώσεις των τιμών στις κατηγορίες «Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά» και «Στέγαση», ενώ αντίθετα οι τιμές σε «Ξενοδοχεία-Εστίαση» συνεχίζουν να αυξάνονται.

Αγορά Εργασίας

Με βάση τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, τον Μάιο του 2019, ο αριθμός των απασχολούμενων αυξήθηκε κατά 2,1% ή 82 χιλ. άτομα, σε ετήσια βάση, και το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 17,2%, μειωμένο κατά 2,2 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με τον Μάιο του 2018 (19,4%). Σε μηνιαία βάση, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε κατά 0,2 εκατοστιαίες μονάδες, σε σύγκριση με το αναθεωρημένο προς τα κάτω ποσοστό του Απριλίου (17,4%).

Όσον αφορά τα επιμέρους χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας ως προς την ηλικία, το φύλο και τη γεωγραφική διάρθρωση, αυτά έχουν ως ακολούθως:

Η ανεργία μειώθηκε τον Μάιο σε όλες τις ηλικιακές ομάδες σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους (Πίνακας 1). Η μεγαλύτερη μείωση, ίση με 5 εκατοστιαίες μονάδες, έχει καταγραφεί στην ηλικιακή ομάδα 15-24 ετών, στην οποία το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 33,9%, παραμένοντας ωστόσο το υψηλότερο σε σύγκριση με τις υπόλοιπες ηλικιακές ομάδες. Σε σύγκριση με τον Μάιο του 2014, έτος κατά το οποίο η ανεργία στη χώρα βρισκόταν σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο, η μεγαλύτερη πτώση της, η οποία έφθασε τις 17,7 ποσοστιαίες μονάδες, σημειώθηκε και πάλι στους νέους 15-24 ετών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ποσοστό Ανεργίας ανά Ηλικιακή Ομάδα και Φύλο, Μάιος 2014 - 2019

Ηλικιακές Ομάδες	2014	2015	2016	2017	2018	2019
15-24	51,6	49,8	49,4	44,1	38,9	33,9
25-34	34,2	30,5	30,4	27,6	24,0	23,6
35-44	23,4	22,6	20,0	19,0	17,8	15,3
45-54	22,3	20,1	19,5	17,1	16,4	14,2
55-64	17,8	17,4	18,9	18,7	15,4	13,3
Φύλο						
Άρρενες	23,9	22,0	19,7	18,1	15,6	14,0
Θήλειες	30,9	28,2	28,3	26,0	24,1	21,2
Σύνολο	27,0	24,8	23,6	21,6	19,4	17,2

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ενώ τα ποσοστά ανεργίας ανδρών και γυναικών βαίνουν μειούμενα, η ανεργία μεταξύ των γυναικών εξακολουθεί να υπερβαίνει κατά πολύ την αντίστοιχη των ανδρών. Συγκεκριμένα, τον Μάιο του 2019, το ποσοστό ανεργίας των γυναικών διαμορφώθηκε στο 21,2%, έναντι του 14% των ανδρών.

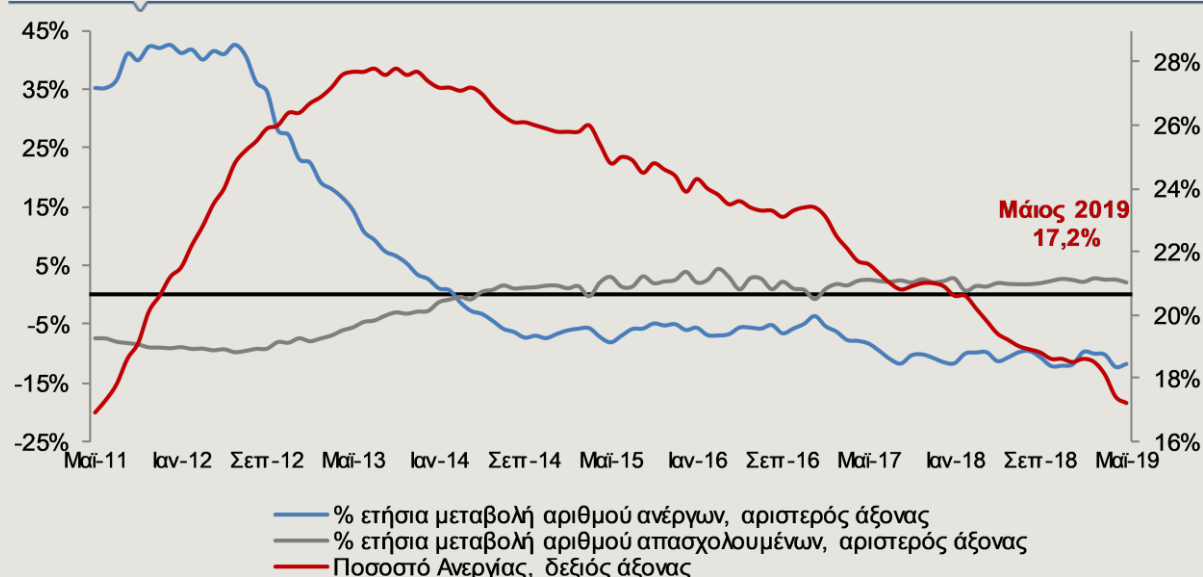
Αναφορικά με τη γεωγραφική διάρθρωση κατά αποκεντρωμένη διοίκηση, η Κρήτη εξακολουθεί να εμφανίζει το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας (9,3%), ενώ η Ήπειρος-Δυτική Μακεδονία το υψηλότερο (20,2%). Στις υπόλοιπες αποκεντρωμένες διοικήσεις, τα ποσοστά ανεργίας διαμορφώθηκαν ως εξής: Αττική 17%, Μακεδονία-Θράκη 18,9%, Θεσσαλία-Στερεά Ελλάδα 17,4%, Πελοπόννησος, Δυτική Ελλάδα και Νησιά Ιονίου 18% και Νησιά του Αιγαίου 13,2%.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με το πληροφοριακό σύστημα Εργάνη, το ισοζύγιο των ροών μισθωτής απασχόλησης κατά τους πρώτους επτά μήνες του 2019 ήταν θετικό και διαμορφώθηκε στις +281,8 χιλ. θέσεις εργασίας, αποτελώντας τη δεύτερη υψηλότερη επίδοση πρώτου επταμήνου έτους από το 2001 μέχρι σήμερα.

Το πρώτο πεντάμηνο του 2019, ο μέσος όρος του εποχικά προσαρμοσμένου ποσοστού ανεργίας διαμορφώθηκε στο 18%, μειωμένος κατά 2,2 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Ετήσια (%) Μεταβολή του Αριθμού των Απασχολούμενων, των Ανέργων και Ποσοστό Ανεργίας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Η πτώση της τιμής του πετρελαίου και η εμπορική διένεξη ΗΠΑ - Κίνας

Παγκόσμια ανησυχία για την αιφνίδια κλιμάκωση της εμπορικής διαμάχης ΗΠΑ - Κίνας

Η τιμή του πετρελαίου έχει σημειώσει σημαντική πτώση τις τελευταίες εβδομάδες, καθώς εντείνονται οι ανησυχίες για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη, μετά τη δέσμευση του προέδρου των ΗΠΑ να κλιμακώσει την εμπορική αντιπαράθεση με την Κίνα, επιβάλλοντας από την 1η Σεπτεμβρίου πρόσθετους δασμούς 10% σε κινεζικά προϊόντα αξίας \$300 δισ. και προειδοποιώντας, παράλληλα, ότι δεν αποκλείεται η επιβολή και υψηλότερων δασμών, εφόσον η κινεζική πλευρά δεν προχωρήσει πολύ σύντομα στη διαδικασία υπογραφής μιας εμπορικής συμφωνίας. Στο πλαίσιο της λήψης αντιμέτρων, η κινεζική πλευρά ανακοίνωσε ότι ερευνά την επιβολή δασμών σε όλα τα αμερικανικά αγροτικά προϊόντα που έχουν αγοραστεί μετά τις 3 Αυγούστου, χωρίς ωστόσο να αποκλείει την κλιμάκωση των μέτρων και σε άλλα προϊόντα.

Νομισματικός πόλεμος προ των πυλών ή επίδειξη προθέσεων;

Η εμπορική αντιπαράθεση μεταξύ Ηνωμένων Πολιτειών και Κίνας οξύνθηκε μετά την καταγγελία των ΗΠΑ περί «χειραγώγησης» του εθνικού νομίσματος της Κίνας, προκειμένου η τελευταία να ενισχύσει την εμπορική της θέση διεθνώς. Η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (PBOC), από το 2008, με παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος μεριμνούσε ώστε το δολάριο να μην υπερβεί το όριο των επτά γουάν. Ωστόσο, η κίνηση της PBOC στις 5 Αυγούστου να επιτρέψει στο γουάν να διολισθήσει, διασπώντας το ψυχολογικό όριο των 7 γουάν ανά δολάριο, άφησε να εννοηθεί ότι οι κινεζικές αρχές είναι διατεθειμένες να ανεχθούν μια περαιτέρω εξασθένηση του εθνικού τους νομίσματος, προκειμένου να αντισταθμίσουν τις απώλειες των εξαγωγών που προκαλούν οι επιβληθέντες υψηλοί δασμοί των ΗΠΑ. Παράλληλα, η κίνηση της PBOC υποδηλώνει τις προθέσεις των αρχών της Κίνας προς τις Ηνωμένες Πολιτείες για τα μέτρα που είναι διατεθειμένες να λάβουν προκειμένου να προστατεύσουν την εθνική τους βιομηχανία.

Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι η κατηγορία περί «χειραγώγησης» του κινεζικού γουάν μεταφέρει την εμπορική διαμάχη Ηνωμένων Πολιτειών και Κίνας από το δασμολογικό καθεστώς, στο νομισματικό πεδίο. Το γεγονός ότι η κίνηση στην ισοτιμία πραγματοποιήθηκε μετά την επιβολή των νέων δασμών από τις ΗΠΑ υποδηλώνει ότι ήταν στοχευμένη καθώς, μια μέρα πριν τις ανακοινώσεις του προέδρου των ΗΠΑ για τους νέους δασμούς, η ισοτιμία του δολαρίου με το γουάν διαμορφωνόταν στο 6,88. Σημειώνεται ότι η PBOC επιτρέπει το γουάν να διαπραγματεύεται σε ένα εύρος της τάξης του 2% από το σημείο αναφοράς που εκείνη ορίζει σε καθημερινή βάση. Ωστόσο, δεν απουσίασαν και οι απόψεις ορισμένων επενδυτών που προσπάθησαν να συνδέσουν τη διολίσθηση του κινεζικού νομίσματος με τις απεργίες και τις διαδηλώσεις που έχουν ξεκινήσει στο Χονγκ Κονγκ από τις αρχές Ιουνίου. Θα πρέπει να τονισθεί ότι όσο πιο φθηνό είναι το γουάν, τόσο πιο ανταγωνιστικά είναι τα κινεζικά προϊόντα στο εξωτερικό, αν και ένα εξασθενημένο γουάν επιβαρύνει σημαντικά το κόστος των εισαγωγών πετρελαίου της Κίνας, η οποία αποτελεί το μεγαλύτερο εισαγωγέα αργού πετρελαίου παγκοσμίως.

Τι έχει προκαλέσει τη σημαντική υποχώρηση της τιμής του πετρελαίου;

Στην εβδομάδα 29/7-2/8, η τιμή του πετρελαίου κατέγραψε τη μεγαλύτερη ημερήσια πτώση των τελευταίων τεσσάρων ετών, έχοντας ως κύρια αιτία την κλιμάκωση της έντασης στην εμπορική αντιπαράθεση μεταξύ των δύο μεγαλύτερων οικονομιών του πλανήτη (Γράφημα 6). Επισημαίνεται ότι η Κίνα είναι ο μεγαλύτερος εισαγωγέας αργού πετρελαίου στον κόσμο. Συγκεκριμένα, τον περασμένο Μάιο, αγόρασε, κατά μέσο όρο, 250.000 βαρέλια πετρελαίου ημερησίως μόνο από τις ΗΠΑ. Ωστόσο, το αρνητικό κλίμα στην αγορά πετρελαίου ήρθε να επιβαρύνει η ανακοίνωση του υπουργείου ενέργειας των ΗΠΑ ότι τα εμπορικά αποθέματα αργού πετρελαίου στις ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 2,4 εκατ. βαρέλια την περασμένη εβδομάδα, με αποτέλεσμα να διαμορφώνονται 2% υψηλότερα από το μέσο όρο των τελευταίων πέντε ετών. Σε εβδομαδιαία βάση, η τιμή πετρελαίου τύπου Brent έχει υποχωρήσει άνω του 12%, καθώς εντείνονται οι ανησυχίες σχετικά με τη δυνατότητα αύξησης της ζήτησης και κερδίζει έδαφος η άποψη ότι η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη θα επηρεαστεί από την εμπορική διένεξη ΗΠΑ και Κίνας. Άλλωστε, πριν από λίγες ημέρες, η Υπηρεσία Ενέργειας των ΗΠΑ (EIA) μείωσε την πρόβλεψή της για τη ζήτηση αργού πετρελαίου και υγρών καυσίμων στις ΗΠΑ, ενώ προέβλεψε σε αναθεώρηση προς τα κάτω των εκτιμήσεών της για την παγκόσμια κατανάλωση αργού πετρελαίου και υγρών καυσίμων κατά 0,1% τόσο για το 2019, όσο και για το 2020.

Η έμφαση στην εξέλιξη της ζήτησης πετρελαίου

Η αγορά πετρελαίου έχει στρέψει το ενδιαφέρον της στην εξέλιξη της ζήτησης τουλάχιστον μέχρι το τέλος του έτους, αγνοώντας τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν την προσφορά. Το γεγονός ότι η παραγωγή πετρελαίου στα κράτη-μέλη του ΟΠΕΚ τον Ιούλιο διαμορφώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων οκτώ ετών, εξαιτίας του περιορισμού της παραγωγής πετρελαίου εκ μέρους της Σαουδικής Αραβίας, των κυρώσεων που επιβλήθηκαν στο Ιράν, της απόφασης της Λιβύης να διακόψει προσωρινά τη λειτουργία άντλησης πετρελαίου στη ζώνη της Σαχάρα και των προβλημάτων ηλεκτροδότησης στη Βενεζουέλα, δεν έχει κατορθώσει να σταθεροποιήσει την τιμή.

Η αγορά πετρελαίου στην παρούσα χρονική συγκυρία αγνοεί ακόμα και τις γεωπολιτικές εξελίξεις. Η κατάσχεση από το Ιράν ενός ιρακινού πετρελαιοφόρου για παράνομη διακίνηση καυσίμων, αν και μπορεί να δημιουργήσει κάποιες ανησυχίες για ενδεχόμενα προβλήματα στον εφοδιασμό στην περιοχή του Περσικού Κόλπου, δεν απασχόλησε στο βαθμό που θα έπρεπε υπό άλλες συνθήκες την αγορά πετρελαίου. Ωστόσο, οι εμπλεκόμενοι στην αγορά πετρελαίου εστιάζουν την προσοχή τους στην περιοχή του Περσικού Κόλπου, στην οποία βρίσκονται πολεμικά πλοία των ΗΠΑ και του Ηνωμένου Βασιλείου για την προστασία της διεθνούς ναυσιπλοΐας.

Τα περιθώρια υποχώρησης της τιμής του πετρελαίου και οι επιπτώσεις

Σύμφωνα με την επενδυτική τράπεζα Bank of America Merrill Lynch, η τιμή του πετρελαίου μπορεί να υποχωρήσει περαιτέρω κατά \$20-30/βαρέλι, εφόσον η Κίνα αποφασίσει να αυξήσει τις εισαγωγές ιρανικού αργού πετρελαίου. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Κίνα δεν σταμάτησε ποτέ να αγοράζει ιρανικό πετρέλαιο παρά τις επιβληθείσες κυρώσεις των ΗΠΑ, με αποτέλεσμα να αποτελεί το μεγαλύτερο αγοραστή ιρανικού πετρελαίου.

Οι τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης στο χρηματιστήριο παραγώγων του Σικάγου των ΗΠΑ υποδηλώνουν ότι η τιμή του πετρελαίου θα κινηθεί σε χαμηλότερα επίπεδα, καθώς οι εμπορικές διενέξεις και η άνοδος της προσφοράς θα επιταχύνουν τη μείωση των κερδοσκοπικών θέσεων υπέρ μιας ανοδικής κίνησης της τιμής.

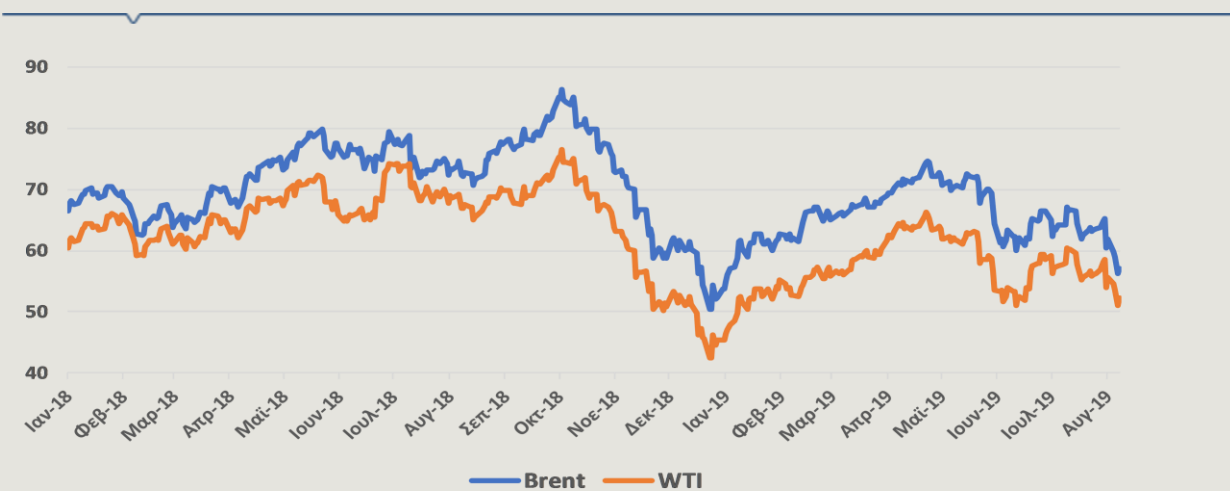
Ωστόσο, η πτώση της τιμής του πετρελαίου ενδέχεται να προκαλέσει σημαντικές αναταράξεις στον κλάδο παραγωγής σχιστολιθικού πετρελαίου στις ΗΠΑ. Ήδη, αρκετές εταιρίες καταγράφουν ζημιές (Concho Resources, Whiting Petroleum), στο πρώτο εξάμηνο του 2019, άλλες έχουν εισέλθει σε καθεστώς ελεγχόμενης χρεοκοπίας (Halcon Resources), ενώ πολλές εταιρίες του χώρου θα αναγκασθούν να περιορίσουν τις δαπάνες τους και να διακόψουν τις επενδύσεις σε νέες γεωτρήσεις.

Λαμβανομένων υπόψη των προοπτικών του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος, η σταθερότητα στην αγορά πετρελαίου αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Η πρόσφατη πτώση της τιμής του πετρελαίου θα επιφέρει σημαντικές μακροοικονομικές επιδράσεις. Αν διατηρηθεί, θα προκαλέσει σημαντική μεταφορά εισοδήματος από τους εξαγωγείς πετρελαίου στους εισαγωγείς πετρελαίου, ενισχύοντας την ανάπτυξη και μειώνοντας τον πληθωρισμό σε μεγάλο αριθμό χωρών εισαγωγής πετρελαίου, επιβραδύνοντας ωστόσο την οικονομική δραστηριότητα στις χώρες που εξαγουν πετρέλαιο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Πηγή:
Bloomberg

Εξέλιξη τιμής πετρελαίου τύπου Brent και WTI (\$/bbl)



ΗΠΑ

Αγορά εργασίας

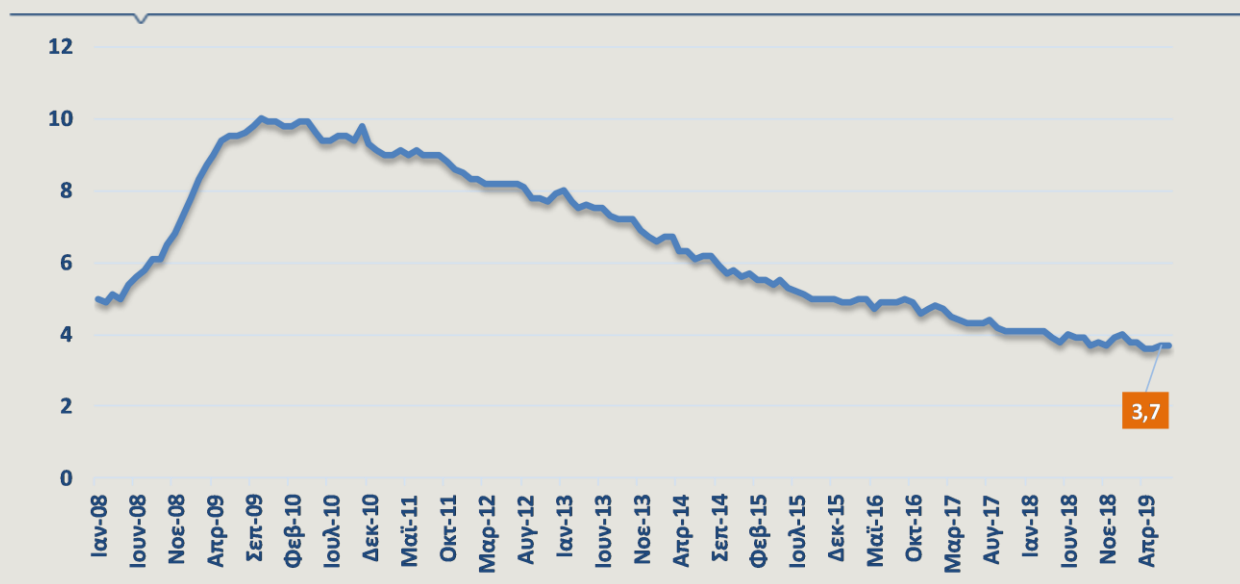
Το ποσοστό της ανεργίας διατηρήθηκε τον Ιούλιο, για δεύτερο κατά σειρά μήνα, στο 3,7% (Γράφημα 7) που ήταν τον περασμένο μήνα (χαμηλό 49 ετών), ενώ δημιουργήθηκαν 164 χιλ. νέες θέσεις απασχόλησης, κυρίως στο χώρο της υγείας, των τεχνικών υπηρεσιών και των χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων. Σε ετήσια βάση, οι νέες θέσεις εργασίας μειώθηκαν κατά 7,9%, ενώ η οικονομία προσθέτει, κατά μέσο όρο, τους τελευταίους 12 μήνες, περίπου 187 χιλ. νέες θέσεις μηνιαίως. Το ποσοστό της ανεργίας, σύμφωνα με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών (Ιούνιος 2019), θα διαμορφωθεί στο 3,6% το 2019, ενώ θα κινηθεί υψηλότερα στο 3,7% και 3,8% το 2020 και 2021, αντίστοιχα.

Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (ήτοι, ο λόγος των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού, ηλικίας 16-64 ετών), αυξήθηκε οριακά τον Ιούλιο σε

63,0%, από 62,9% τον προηγούμενο μήνα. Επισημαίνεται ότι το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού από το 2014 διαμορφώνεται μεταξύ 62,7% και 63,2%, ενώ πριν από την κρίση ανερχόταν στο 66%.

Η παραμονή του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό σε σχετικά χαμηλό επίπεδο αντανακλά την υπερπροσφορά του εργατικού δυναμικού, γεγονός που περιορίζει την άνοδο των αποδοχών από εργασία. Τον Ιούλιο, οι μέσες ωριαίες και εβδομαδιαίες αποδοχές από εργασία αυξήθηκαν κατά 3,2% και 2,6%, σε ετήσια βάση, αντίστοιχα. Επισημαίνεται ότι η ενίσχυση των εισοδημάτων από εργασία συντηρεί το ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης σε σχετικά υψηλά επίπεδα, στηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα. Σύμφωνα με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών (Ιούνιος 2019), ο ρυθμός αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας θα υποχωρήσει σταδιακά στο 2,1% το 2019, στο 2,0% το 2020 και στο 1,8% το 2021, από 3,1% το 2018.

Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των νέων θέσεων εργασίας, τον Ιούλιο, εντείνει τις ανησυχίες του επενδυτικού κοινού για ενδεχόμενη επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Εάν συνεχισθεί η εξασθένηση του ρυθμού μεταβολής των θέσεων εργασίας και τον Αύγουστο, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ δεν αποκλείεται να αναγκασθεί να προβεί σε νέα μείωση των επιτοκίων εντός του Σεπτεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7
ΗΠΑ: Εξέλιξη ποσοστού ανεργίας (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)


Πηγή:
Trading
Economics

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Ανεργία

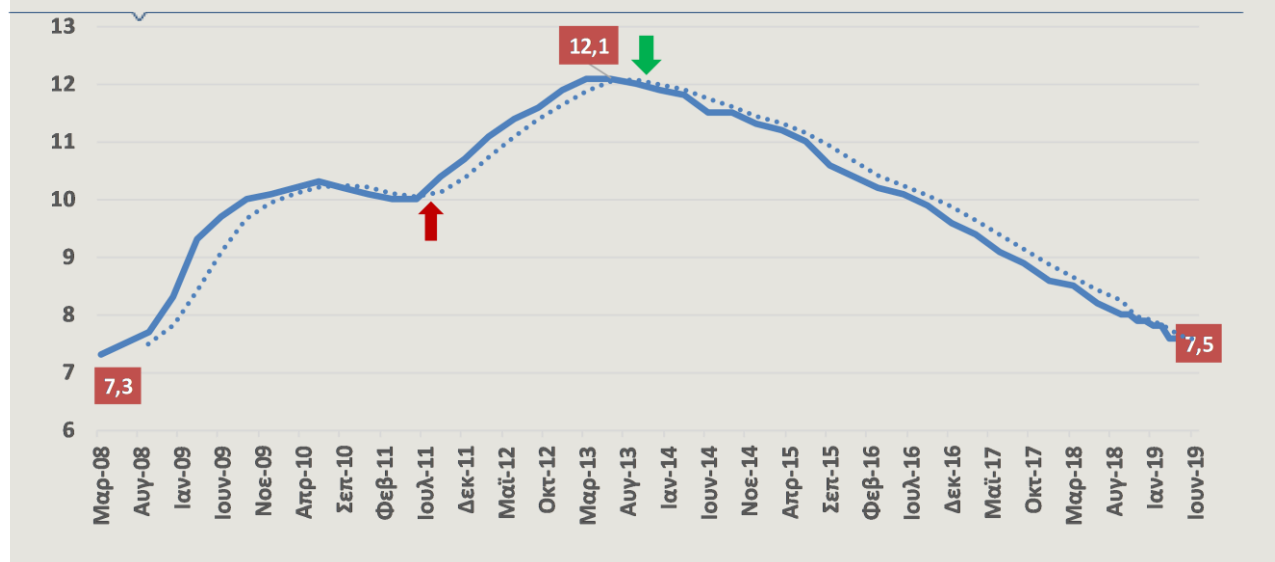
Το ποσοστό της ανεργίας, τον Ιούνιο, υποχώρησε στο 7,5%, από 7,6% που ήταν τους προηγούμενους δύο μήνες. Πρόκειται για το χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιούλιο του 2008. Συγκεκριμένα, ο αριθμός των ανέργων διαμορφώθηκε τον Ιούνιο στα 12,38 εκατ. Το ποσοστό της ανεργίας των νέων κάτω των 25 ετών, ανήλθε στο 15,4%, από 15,6% τον Μάιο και 17,0% τον Ιούνιο του 2018.

Ωστόσο, παρά την αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας στη ΖΤΕ, εξακολουθούν να υφίστανται οι σημαντικές διαφορές ανάμεσα στα ποσοστά των επιμέρους κρατών-μελών. Είναι χαρακτηριστικό ότι τον Μάιο, το ποσοστό της ανεργίας στη Γερμανία διαμορφώθηκε σε ιστορικά χαμηλό (3,1%), ενώ στην Ισπανία στο 14,0% και στην Ιταλία στο 9,7%. Αξίζει να σημειωθεί ότι πάνω από το μέσο όρο του ποσοστού ανεργίας για τη ΖΤΕ βρίσκονται τον Μάιο τέσσερις χώρες (Γαλλία: 8,7%, Ιταλία: 9,7%, Ισπανία: 14,0%, Ελλάδα-Απρίλιος 2019: 17,6%).

Όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 8, το ποσοστό της ανεργίας στη ΖΤΕ ακολουθεί πτωτική πορεία από τον Μάιο του 2013, οπότε η ΕΚΤ υιοθέτησε μη συμβατικά μέτρα ποσοτικής χαλάρωσης, προκειμένου να ενισχυθούν οι πληθωριστικές πιέσεις και να στηριχθεί η ανάπτυξη. Είναι χαρακτηριστικό ότι από τον Μάρτιο

έως τον Ιούνιο του 2013, το ποσοστό της ανεργίας ανερχόταν στο υψηλό 12,1%, ενώ πλέον έχει αποκλιμακωθεί στο 7,5%, ήτοι στα προ κρίσης ποσοστά.

Επιπροσθέτως, η υποχώρηση του ποσοστού της ανεργίας ανάμεσα στους νέους αποτελεί πρόκληση για τη ΖτΕ, καθώς αποκλιμακώνεται βραδύτερα από το ποσοστό της ανεργίας για το σύνολο του πληθυσμού, ενώ παραμένει εξαιρετικά υψηλό στα κράτη-μέλη του ευρωπαϊκού Νότου. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας για νέους κάτω των 25 ετών, τον Ιούνιο, στην Ισπανία και την Ιταλία διαμορφώθηκε σε 32,4% και 28,1%, αντίστοιχα, ενώ στην Ελλάδα, τον Μάρτιο του 2019 (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία Eurostat) ήταν στο 39,6%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8
ΖτΕ: Εξέλιξη ποσοστού ανεργίας (%)

 Πηγή:
Eurostat

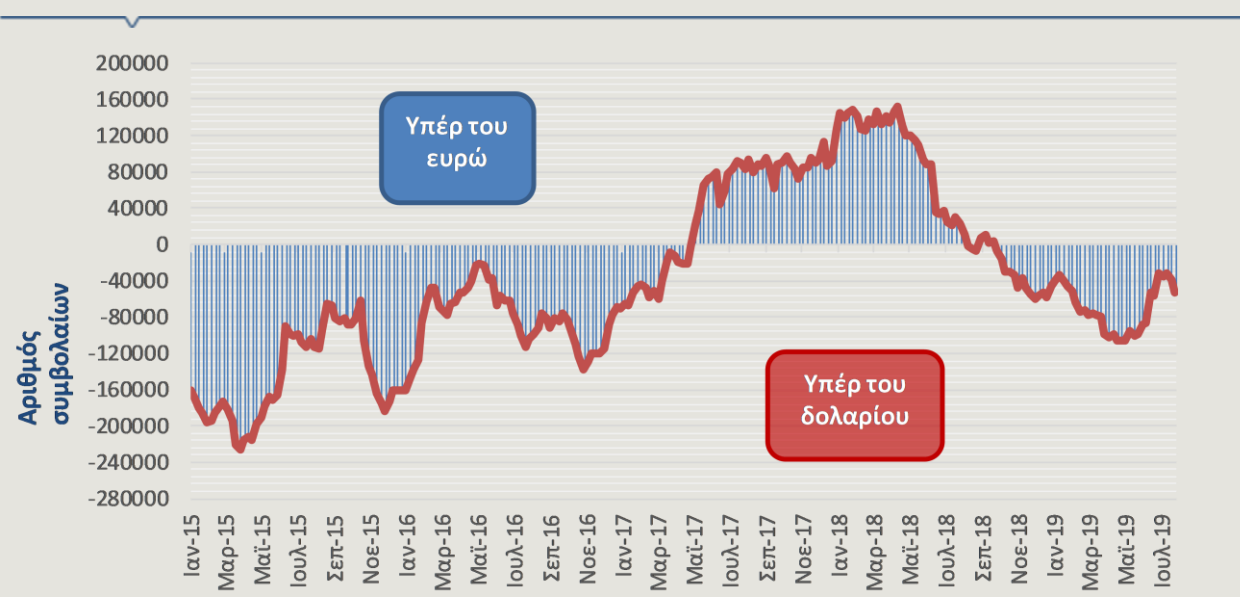
ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ
Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές συναλλαγές (specs) στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 30 Ιουλίου μειώθηκαν κατά 14 χιλ. συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -53 χιλ. συμβόλαια, από -39,0 χιλ. συμβόλαια που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 16 Ιουλίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 7 Αυγούστου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1186 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-2,2%), ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 8,2% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών, που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Η ενίσχυση του δολαρίου έχει προσωρινώς ανακοπεί, καθώς ο χαμηλότερος αριθμός νέων θέσεων εργασίας που προστέθηκαν στην οικονομία τον Ιούλιο, σε συνδυασμό με τη μετρίου μεγέθους αύξηση των μισθολογικών απολαβών και την απόφαση του προέδρου των ΗΠΑ να επιβάλλει επιπλέον δασμούς 10% σε μια σειρά κινεζικών προϊόντων αξίας \$300 δισ., ενισχύουν την πιθανότητα μιας νέας μείωσης των επιτοκίων της Fed τον ερχόμενο μήνα. Συγκεκριμένα, η προθεσμιακή αγορά στις 7 Αυγούστου, σύμφωνα με το CME FedWatch, εκτιμούσε την πιθανότητα μείωσης των επιτοκίων κατά 0,25% από την Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στη συνεδρίαση της 18^{ης} Σεπτεμβρίου σε 71,9%.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0955 φράγκων (7.8.2019). Το ευρώ σημειώνει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του φράγκου της τάξης του 2,8%.

Specs θέσεις για μη εμπορικές συναλλαγές

 Πηγή:
CFTC, IMM

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB) την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, ανήλθε στα 582,74 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 2 Αυγούστου, έναντι 581,20 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 26 Ιουλίου. Σημειώνεται ότι τον Ιούλιο τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της SNB αυξήθηκαν, σε μηνιαία βάση, κατά 1,1%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα \$787 δισ. Το 40% των διαθέσιμων είναι σε ευρώ.

Στερλίνα (GBP) ► Στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων δύο ετών διαπραγματεύεται η στερλίνα έναντι του δολαρίου, ενώ συνεχίζεται η πώση της έναντι του ευρώ, καθώς ο πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου Boris Johnson υποσχέθηκε την αποχώρηση της χώρας του από την ΕΕ στις 31 Οκτωβρίου με ή χωρίς συμφωνία. Ωστόσο, η πολιτική αβεβαιότητα εντείνεται μετά τις δηλώσεις του επικεφαλής της αντιπολίτευσης να καταθέσει πρόταση μομφής με την επανέναρξη των εργασιών του Κοινοβουλίου τον ερχόμενο μήνα.

Αρνητικά επιδρούν στη στερλίνα:

Πρώτον, η ανησυχία των επενδυτών για τις γεωπολιτικές εξελίξεις (Β. Κορέα, Περσικός Κόλπος). Το αγοραστικό ενδιαφέρον στρέφεται στο δολάριο ΗΠΑ, καθώς θεωρείται «ασφαλές» νόμισμα.

Δεύτερον, η αναθεώρηση σε χαμηλότερα επίπεδα του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης από την Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) τα έτη 2019 και 2020. Ειδικότερα, οι νεότερες εκτιμήσεις της BoE θέλουν το ΑΕΠ να αυξάνεται κατά 1,3% το 2019 και το 2020, έναντι 1,5% και 1,6% που προέβλεπε τον περασμένο Μάιο.

Η στερλίνα στις 2 Αυγούστου εμφάνιζε αρνητική εικόνα, σε εβδομαδιαία βάση, καθώς κατέγραφε απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2148 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,9207 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες 2,42% έναντι του ευρώ και 4,7% έναντι του δολαρίου.

Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 18% έναντι του δολαρίου και κατά 20% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφώθηκε στις 7 Αυγούστου στα 36,0 bps από 35,4 bps στις 31 Ιουλίου.

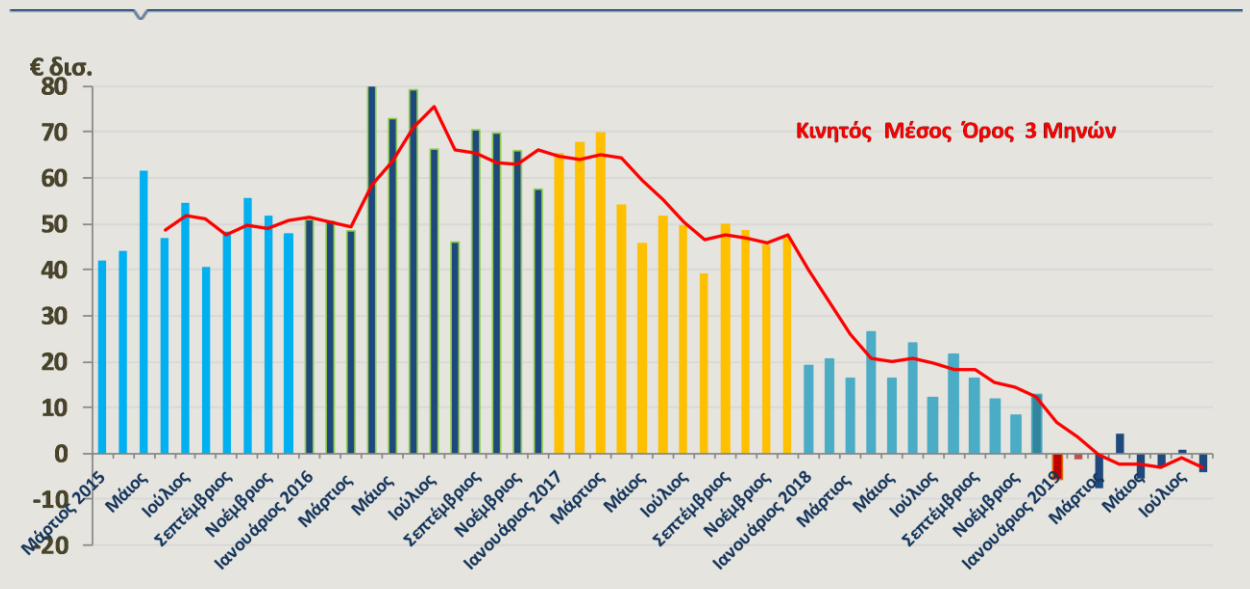
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 10) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE) για την εβδομάδα μέχρι τις 2 Αυγούστου διαμορφώθηκε στα € 2.086 δισ., ενώ ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος στα € 9,1

δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας €1.034 εκατ. και Asset-Backed Securities, αξίας €108 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €93 εκατ., ενώ η συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε περί τα €177 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ



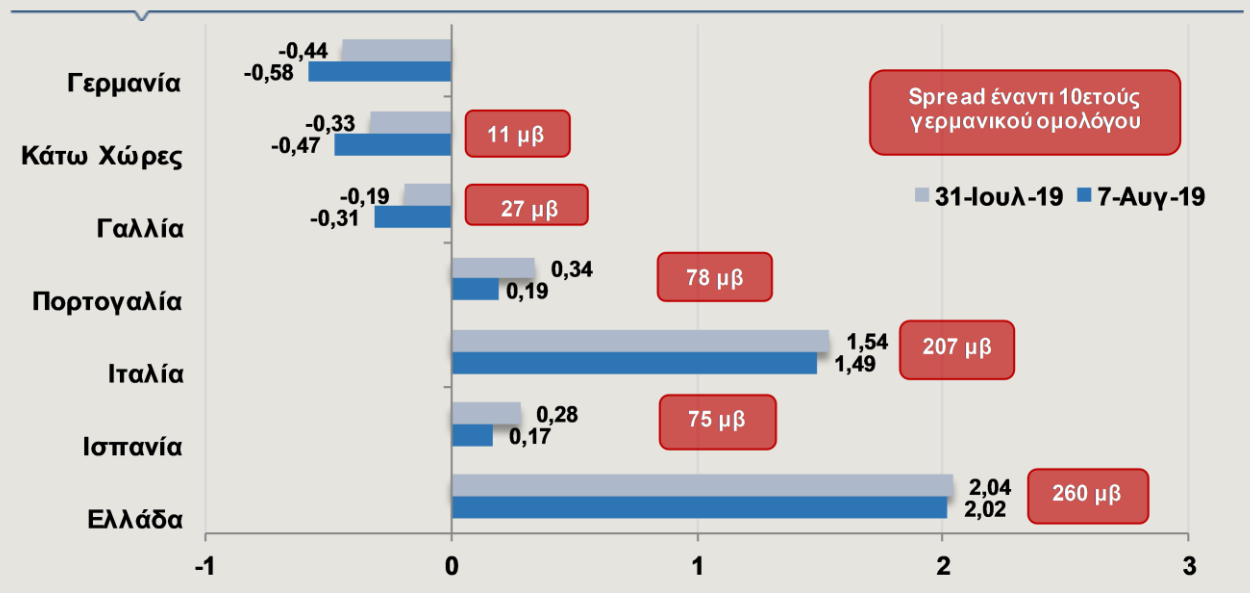
Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρτίου 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφώθηκε στις 7 Αυγούστου μεταξύ 2,02%-2,05%. Διατηρείται το αγοραστικό ενδιαφέρον για τα κρατικά ομόλογα της Ευρωζώνης, καθώς εντείνονται οι ανησυχίες για τις εμπορικές εντάσεις, μετά την αποδυνάμωση του νομίσματος της Κίνας. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 260 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο -0,58% (Γράφημα 11). Η μείωση της βιομηχανικής παραγωγής τον Ιούνιο, περισσότερο του αναμενόμενου, επανάφερε στο προσκήνιο τους φόβους περί εισόδου της σημαντικότερης οικονομίας της Ευρωζώνης σε υφεσιακό περιβάλλον.

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 7 Αυγούστου κατέγραψε απόδοση 0,19%, της Ισπανίας 0,17% και της Ιταλίας 1,49%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού, υποχώρησε στις 77 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 207 μ.β. Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφώθηκε στο 1,66% στις 7 Αυγούστου, ήτοι το χαμηλότερο επίπεδο από τον Οκτώβριο του 2016.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

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
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
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος 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 Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,3	-2,1	3,7	3,9	4,4
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,1	181,1
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,6	-0,8	-1,7	-1,8	-2,9

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2018		2019	2018-2019
		Q3	Q4	Q1	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,7	3,1	-0,1	-1,4	-1,9 (Ιαν.-Μάϊος)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	20,8	14,5	4,9	9,2 (Ιαν.-Ιουν.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. m ³)	22,6	20,9	35,6	-18,1	-13,0 (Ιαν.-Απρ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	3,5	3,3	2,0	2,2 (Ιαν.-Μάϊος)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	54,1	53,7	53,6	54,2	54,6 (Ιουλ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	103,4	100,8	100,7	105,3 (Ιουλ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	105,7	97,7	101,8	104,4 (Ιουλ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-44,7	-32,6	-31,1	-20,2 (Ιουλ.)
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,3	-1,1	-0,6	-0,2 (Ιουν.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	-0,3	0,3	1,6	2,5 (Ιουν.)
- Βιομηχανία	-0,6	2,1	-0,6	0,7	-0,9 (Ιουν.)
- Κατασκευές	-0,4	-2,4	-0,4	-0,2	0,2 (Ιουν.)
- Τουρισμός	3,6	3,5	3,6	4,3	4,9 (Ιουν.)
Νοικοκυριά	-2,2	-2,1	-2,2	-2,3	-2,6 (Ιουν.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,9 (Ιουν.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,9	-2,8	-2,9	-3,1 (Ιουν.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	0,6	1,0	1,1	0,7	0,0 (Ιούλιος)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,6	2,2	2,6	4,0	4,0 (Α' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	19,3	18,9	18,6	18,4	17,2 (Μάι.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	2,1	1,5	1,3	1,3 (Α' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	1,1	1,1	0,8	0,8 (Α' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	-4,5	-1,4	-4,1	-4,1 (Α' τρίμηνο)
Επενδύσεις	-12,2	-22,8	-26,5	7,9	7,9 (Α' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	6,9	10,1	4,0	4,0 (Α' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	15,6	2,1	9,5	9,5 (Α' τρίμηνο)

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

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

¹ Πρόκειται για τον Πυρήνα του Πληθωρισμού, ο οποίος σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΛΣΤΑΤ υπολογίζεται από τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή εξαιρώντας τις ομάδες: Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά, Αλκοολούχα ποτά, Καπνός και Προϊόντα Ενέργειας.