

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Τριμηνιαία Έκθεση

04 /18



ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

Οι Συγγραφείς

Η ανάλυση της πορείας της Ελληνικής Οικονομίας αποτελεί προϊόν συλλογικής εργασίας των ερευνητών του IOBE. Τα κείμενα αυτά είναι ανυπόγραφα και οι απόψεις που εκφράζονται αποτελούν τη συνισταμένη των διαφόρων αντιλήψεων και απόψεων. Επίσης, οι απόψεις που εκφράζονται εδώ δεν ανταποκρίνονται κατ' ανάγκη προς αυτές των οργανισμών που υποστηρίζουν, χρηματοδοτούν ή συνεργάζονται με το Ίδρυμα.

Το IOBE

Το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών είναι ιδιωτικός, μη κερδοσκοπικός, κοινωφελής ερευνητικός οργανισμός. Ιδρύθηκε με σκοπό να προωθεί την επιστημονική έρευνα για τα τρέχοντα και αναδυόμενα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας και να παρέχει αντικειμενική πληροφόρηση και να διατυπώνει προτάσεις οι οποίες είναι χρήσιμες στη διαμόρφωση πολιτικής.

Copyright © 2019 Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών

ISSN 1106 – 4315

Χορηγός τεύχους



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

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE)

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

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

Περιεχόμενα

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΡΟΕΚΚΛΟΓΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟ	7
1. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ	13
2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	29
2.1 Τάσεις και Προοπτικές της Διεθνούς Οικονομίας	29
A. Το Παγκόσμιο Περιβάλλον	29
B. Οικονομίες της ΕΕ και της Ευρωζώνης	37
2.2 Το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα	44
A. Οικονομικό Κλίμα	44
B. Δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές	52
Γ. Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις	67
3. ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	79
3.1 Μακροοικονομικές Εξελίξεις	79
3.2 Εξελίξεις και προοπτικές σε βασικούς τομείς της Οικονομίας	109
3.3 Εξαγωγικές Επιδόσεις της Ελληνικής Οικονομίας	119
3.4 Απασχόληση – Ανεργία	125
3.5 Τιμές Καταναλωτή και Παραγωγού	134
3.6 Ισοζύγιο Πληρωμών	145
4. ΚΡΙΣΗ, ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΚΑΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ	151
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	161

Πρόλογος

Το IOBE εκδίδει την τέταρτη και τελευταία έκθεσή του για το 2018, στο πλαίσιο των περιοδικών επισκοπήσεων της ελληνικής οικονομίας. Πραγματοποιείται σε μια περίοδο στην οποία η ελληνική οικονομία έχει μόλις ξεκινήσει τη μετάβασή της στο μεταπρογραμματικό περιβάλλον, με κυριότερες προκλήσεις τη διατήρηση της δημοσιονομικής προσαρμογής των προηγούμενων ετών, την εφαρμογή των προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων και την αναδιάρθρωση των χαρτοφυλακίων των τραπεζών. Πρόσθετος, κομβικός παράγοντας στο οικονομικό περιβάλλον, είναι οι επερχόμενες εκλογές. Όπως όλες οι εκθέσεις του IOBE, και αυτή αναπτύσσεται σε τέσσερις ενότητες, ενώ συνοδεύεται από το Παράρτημα διαρθρωτικών δεικτών, στο πλαίσιο της ποσοτικής παρακολούθησης της στρατηγικής της Λισσαβόνας. Προηγείται κείμενο στο οποίο περιγράφονται οι προκλήσεις για την οικονομική πολιτική στην τρέχουσα, προεκλογική περίοδο. Οι υπόλοιπες ενότητες περιλαμβάνουν τα εξής:

Η πρώτη ενότητα αποτελεί τη συνοπτική επισκόπηση της έκθεσης, στην οποία παρουσιάζονται τα βασικά σημεία της, που αναλύονται λεπτομερώς στις επόμενες ενότητες. Η δεύτερη ενότητα εστιάζει στο γενικότερο οικονομικό περιβάλλον και περιλαμβάνει: α) την ανάλυση του διεθνούς περιβάλλοντος στο τρίτο τρίμηνο του 2018, καθώς και τις προοπτικές για το επόμενο τρίμηνο και το 2019, βάσει της πλέον πρόσφατης έκθεσης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, β) την αποτίμηση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 και την αποτίμησή του στο σύνολο του περασμένου έτους, σύμφωνα με τα αποτελέσματα των ερευνών οικονομικής συγκυρίας του IOBE, γ) την αξιολόγηση της υλοποίησης του Κρατικού Προϋπολογισμού στην περίοδο Ιανουαρίου – Νοεμβρίου πέρυσι, καθώς και την παρουσίαση του Προϋπολογισμού για το 2019 δ) τις εξελίξεις στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα, στην περίοδο Σεπτεμβρίου – Νοεμβρίου 2018 και τις προοπτικές του στο νέο έτος.

Η τρίτη ενότητα εστιάζει στις επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας στο τρίτο τρίμηνο του περασμένου έτους. Καταρχάς χαρτογραφείται το μακροοικονομικό περιβάλλον στο τρίτο τρίμηνο πέρυσι και στην αρχή του 2019. Καταγράφονται οι εξελίξεις σε βασικούς παραγωγικούς τομείς στο εννεάμηνο του 2018 ή στην περίοδο Ιανουαρίου - Οκτωβρίου, ενώ παρουσιάζονται οι εξαγωγικές επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας στους ίδιους μήνες. Κατόπιν, αποδελτιώνονται οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας στο τρίτο περυσινό τρίμηνο. Εν συνεχεία, αναλύεται η τάση του πληθωρισμού στο σύνολο του περασμένου έτους, ενώ η ενότητα ολοκληρώνεται με την αποτίμηση του ισοζυγίου πληρωμών στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου – Νοεμβρίου του 2018.

Η τέταρτη ενότητα της έκθεσης περιλαμβάνει την παρουσίαση μελέτης, σχετικά με τις επιδράσεις της εγχώριας κρίσης και των δημογραφικών μεταβολών των τελευταίων ετών στην εκπαίδευση.

Σε μεθοδολογικό επίπεδο, η έκθεση αναφέρεται και στηρίζεται σε στοιχεία που ήταν διαθέσιμα μέχρι τις 25/01/2019.

Η επόμενη τριμηνιαία έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία θα εκδοθεί προς τα μέσα Απριλίου του 2019.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΡΟΕΚΚΛΟΓΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟ

Η προσεκτική ανάγνωση των τάσεων της οικονομίας και η αναζήτηση των σωστών προτεραιοτήτων για την τρέχουσα οικονομική πολιτική, είναι κρίσιμης σημασίας. Μετά τη λήξη του τρίτου προγράμματος, με μειωμένη προστασία και ελαφρότερη εποπτεία, μπροστά σε μια προεκλογική περίοδο με πολλαπλές αναμετρήσεις και πιθανότατα με παρατεταμένη και οξεία αντιπαράθεση, ποιες μπορεί να είναι οι προσδοκίες για τις επιμέρους πλευρές της οικονομικής πολιτικής και των συνεπειών της;

Σήμερα στην οικονομία καταγράφεται τάση εξισορρόπησης αναφορικά με το δημοσιονομικό και το εμπορικό ισοζύγιο και συνεχίζεται η ανάκαμψη, με ρυθμό μεγέθυνσης στην περιοχή του 2%. Αυτή είναι η κεντρική τιμή για το έτος που ολοκληρώθηκε όπως και για το τρέχον. Η συνολική δυναμική της ανάπτυξης, όμως, είναι ασθενής σε σχέση με αυτή άλλων οικονομιών στην Ευρώπη αλλά και με τους ρυθμούς που απαιτούνται ώστε μεσοπρόθεσμα να βρίσκεται σε ένα βιώσιμο μονοπάτι. Για το τρέχον έτος, η ανάπτυξη στηρίζεται περισσότερο στην κατανάλωση παρά στις επενδύσεις και στην καθαρή συνεισφορά του εξωτερικού ισοζυγίου. Ως αποτέλεσμα, η τρέχουσα τάση δεν είναι μεσοπρόθεσμα διατηρήσιμη. Ταυτόχρονα, η εξασθένιση της μεγέθυνσης και συνακόλουθα της ζήτησης στο ευρωπαϊκό και ευρύτερο περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας προκαλεί πρόσθετες ανησυχίες. Πέρα από τις γενικότερες πιέσεις στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, η ανάκαμψη στις χώρες που λειτουργούν ως ανταγωνίστριες στην αγορά του τουρισμού μπορεί να οδηγήσει σε εξασθένιση της δυναμικής σε ένα

Συνεχίζεται η ανάκαμψη της οικονομίας, με ρυθμό μεγέθυνσης στην περιοχή του 2%. Ωστόσο αυτός στηρίζεται περισσότερο στην κατανάλωση παρά στις επενδύσεις και στην καθαρή συνεισφορά του εξωτερικού ισοζυγίου

τομέα της οικονομίας που είχε σημαντική θετική συμβολή στην μεγέθυνση τα τελευταία χρόνια.

Όσον αφορά τις επιλογές της οικονομικής πολιτικής, οι βαθμοί ελευθερίας είναι αυξημένοι μετά το τέλος του τρίτου προγράμματος τον Αύγουστο, αλλά φυσικά όχι απεριόριστοι. Οι επιμέρους επιλογές και η σηματοδότηση της κατεύθυνσης θα είναι κρίσιμες, ιδίως καθώς η οικονομία κινείται σε προεκλογικό χρόνο. Ένας υπερβολικά μακρύς προεκλογικός κύκλος, ιδίως αν κυριαρχήσει ακραία αντιπαράθεση, δημιουργεί ανησυχίες όσον αφορά την αποτελεσματική αντιμετώπιση των προκλήσεων που δεν μπορεί να καθυστερήσουν.

Προβληματισμός σχετικά με τις μελλοντικές εξελίξεις.

Ένας πρώτος κίνδυνος είναι η καθυστέρηση της δημιουργίας των συνθηκών για ομαλή χρηματοδότηση της χώρας από τις διεθνείς αγορές. Σε αυτή την πορεία, αρκετά βήματα πρέπει να γίνουν διαδοχικά και άρα πρέπει να ξεκινήσουν το συντομότερο δυνατό. Έχει ήδη παρέλθει μεγάλο διάστημα από τη λήξη του προγράμματος και ακόμη δεν διαφαίνεται μια συστηματική πορεία αποκλιμάκωσης επιτοκίων και μέσω αυτής αναχρηματοδότηση τουλάχιστον των τμημάτων του χρέους στα οποία τα τρέχοντα επιτόκια είναι υψηλά. Τα προβλήματα που μας μεταφέρονται από το ευρωπαϊκό περιβάλλον δεν αποτελούν επαρκή δικαιολογία, ούτε άλλωστε είναι σίγουρο ότι στο μέλλον οι εξελίξεις θα είναι ευνοϊκότερες και όχι δυσμενέστερες. Κάθε μήνας που χάνεται αντιστοιχεί σε πραγματικό κόστος, καθώς δεν βελτιώνονται οι όροι χρηματοδότησης του δημόσιου χρέους, αυξάνεται ο κίνδυνος να βρεθεί η χώρα μελλοντικά σε δυσμενείς διεθνείς χρηματοδοτικές συνθήκες και τελικά ίσως σε αδυναμία χρηματοδότησης. Εξίσου σημαντικό είναι πως πέρα από το κόστος χρηματοδότησης για το δημόσιο, επιβαρύνονται ανάλογα τα νοικοκυριά, οι επιχειρήσεις και οι τράπεζες.

Ανησυχία για τη δημοσιονομική ισορροπία: χαλαρή παρακολούθηση της είσπραξης φόρων και αύξηση δαπανών, προεκλογικά

Πέρα από το θέμα της χρηματοδότησης, δεν υπάρχει η πολυτέλεια η οικονομική πολιτική να χάσει πολύτιμο χρόνο χωρίς να αντιμετωπίζονται ευθέως τα σημαντικά προβλήματα στη λειτουργία της οικονομίας. Χωρίς συνεχιζόμενη προσπάθεια στο μέτωπο της αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας, της δημόσιας διοίκησης και του ευρύτερου περιβάλλοντος των επιχειρήσεων, οι επενδύσεις θα συνεχίζουν να κυμαίνονται σημαντικά χαμηλότερα από ό,τι απαιτείται για να επιτευχθούν οι στόχοι που έχουν τεθεί για την ανάπτυξη στο σύνολο του έτους και θα απομακρύνουν αποφασιστικά το ενδεχόμενο νέας κρίσης.

Ανησυχία μπορεί επίσης να δημιουργείται για τη δημοσιονομική ισορροπία. Σχετικά, ναι μεν είναι προγραμματισμένο σημαντικό πλεόνασμα, όμως δεν υπάρχει περιθώριο για καθυστερήσεις ούτε στον τομέα της αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας ούτε ενόψει ενδεχόμενων προβλημάτων που θα δημιουργηθούν από δικαστικές αποφάσεις που θα επιδικάζουν πληρωμές αναδρομικών σε συνταξιούχους ή μισθωτούς. Η οικονομική πολιτική θα πρέπει να είναι

σε εγρήγορση ώστε, όχι μόνο για να μη δημιουργηθούν δημοσιονομικά προβλήματα σε τρέχοντα χρόνο, αλλά και να μην δημιουργηθεί μελλοντικά μια δημοσιονομική εικόνα που θα είναι δύσκολα διαχειρίσιμη. Επιπλέον, η προηγούμενη εμπειρία δεκαετιών δείχνει πως προεκλογικά υπήρχε τάση για χαλαρή παρακολούθηση της είσπραξης φόρων και εισφορών και για αύξηση δαπανών, μαζί με στάση αναμονής από τους επενδυτές και τις επιχειρήσεις. Αν και αυτή ήταν πάντα μια προβληματική πολιτική, με μεγάλο κόστος για την οικονομία, στη σημερινή συγκυρία, μιας χώρας που φιλοδοξεί να κάνει τα πρώτα βήματα εκτός των προγραμμάτων, μπορεί να είναι καταστροφική και πρέπει απολύτως να αποφευχθεί.

Τέλος, υπάρχει το ζήτημα της απαραίτητης συναίνεσης για τις διαρθρωτικές τομές που εκκρεμούν και την περαιτέρω απομάκρυνση των κινδύνων. Τα επόμενα λίγα χρόνια θα είναι απολύτως κρίσιμα και, αν δεν επιτευχθεί βελτίωση της παραγωγικότητας και στροφή του παραγωγικού υποδείγματος προς την εξωστρέφεια και την καινοτομία, μια νέα κρίση θα είναι αναπόφευκτη. Η ακραία πολιτική αντιπαλότητα δεν είναι θετικός παράγοντας. Στις άλλες χώρες της ευρωπαϊκής περιφέρειας, που βρέθηκαν σε ανάγκη προσφυγής σε πρόγραμμα, επιτεύχθηκε ένα ελάχιστο επίπεδο συνεννόησης. Είναι ιδιαίτερα ανησυχητικό μετά από μια δεκαετή περιπέτεια, με συσσωρευμένα υψηλά χρέη ιδιωτικά και δημόσια και γενικότερα με αδύναμα νοικοκυριά και επιχειρήσεων, οι κινήσεις στην κεντρική πολιτική σκηνή να μην έχουν ως προτεραιότητα τη δημιουργία συνθηκών για την ισχυρή ανάπτυξη της χώρας.

Συνολικά, το υπόλοιπο της χρονιάς θα είναι κρίσιμο για το αν η οικονομία θα τοποθετηθεί πράγματι στην αρχή μιας ανοδικής αναπτυξιακής πορείας ή αν θα δημιουργηθούν συνθήκες για νέα κρίση. Παρά τη σταθεροποίηση που καταγράφεται ευρύτερα και σε επιμέρους δείκτες, όπως στην ανεργία, τις εξαγωγές ορισμένων αγαθών, την κατοικία, δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο η οικονομία να κινηθεί ουσιαστικά αποκομμένη από διεθνή χρηματοδότηση. Έτσι, με χαμηλό επίπεδο επενδύσεων και παραγωγικότητας, και με υψηλές ανάγκες εξυπηρέτησης δημόσιων και ιδιωτικών χρεών, μπορεί να βρεθεί και πάλι στα πρόθυρα ανάγκης διάσωσης μέσω ενός νέου προγράμματος και, σε κάθε περίπτωση θα πορεύεται με καθοδική κατανάλωση και ευημερία. Με αυτή την οπτική, είναι πολύ σημαντικός ο κίνδυνος να παρερμηνευθεί η τρέχουσα ανάκαμψη ως το τέλος της κρίσης. Δεν υπάρχει η πολυτέλεια επιστροφής σε μια «κανονικότητα» παρόμοια με αυτή που σταδιακά προετοίμασε την κρίση πριν από δέκα χρόνια. Ειδικότερα, αν η επιστροφή στην «κανονικότητα» σημαίνει επιστροφή σε ένα εσωστρεφές και κρατικοδίαιτο πρότυπο ανάπτυξης, ένα νέο κύμα κρίσης θα είναι αναπόφευκτο.

Ένας κρίσιμος επιμέρους προβληματισμός αφορά την ισχυρή τάση των εισαγωγών τα τελευταία τρίμηνα, που μετριάξει έτσι και την επίτευξη

Απαραίτητη η συναίνεση για διαρθρωτικές αλλαγές. Ελάχιστο επίπεδο συνεννόησης στις άλλες χώρες σε πρόγραμμα

Κρίσιμο το υπόλοιπο του 2019. Σημαντικός ο κίνδυνος να παρερμηνευθεί η τρέχουσα ανάκαμψη ως το τέλος της κρίσης

Παραοικονομία και υπερβολική ρύθμιση της οικονομίας μέσω δημόσιου ταμείου οι προβληματισμοί για το 2019

συνολικά υψηλότερων ρυθμών μεγέθυνσης. Σε έναν βαθμό, η αύξηση των εισαγωγών είναι αναμενόμενη και αναπόφευκτη. Η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε στάδιο ανάκαμψης και καθώς αυτή μεγεθύνεται αυξάνεται και η ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες και από το εξωτερικό. Άλλωστε, σημαντικό μέρος από τα αγαθά που εισάγονται αντιστοιχούν σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό ενώ η Ελλάδα συναλλάσσεται στη βάση ενός ισχυρού νομίσματος, στοιχείο που ευνοεί τις εισαγωγές. Το ότι μια αύξηση των εισαγωγών ήταν αναπόφευκτη, ήταν ακριβώς ο λόγος για τον οποίο η δυναμική των εξαγωγών ήταν το πλέον κρίσιμο μέγεθος καθ' όλη τη διάρκεια της κρίσης. Θα έπρεπε να είναι σημαντικά ισχυρότερη, ώστε τελικά το συνολικό εμπορικό ισοζύγιο να μην δέχεται πιέσεις. Δυσχερείς λόγοι ανησυχίας μπορούν να καταγραφούν. Πρώτον, δεν έχει επιτευχθεί ακόμη σε ικανοποιητικό βαθμό η στροφή του παραγωγικού προτύπου και ενίσχυση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας, ώστε να υπάρχουν ισχυρότερες εξαγωγές και υποκατάσταση εισαγωγών. Δεύτερον, πρέπει να υπάρχει προβληματισμός για την πορεία της παραοικονομίας καθώς μέρος της δυναμικής των εισαγωγών προκαλείται από μη δηλωθέντα εισοδήματα.

Ένας δεύτερος επιμέρους προβληματισμός μπορεί να προκύπτει από την τάση για υπερβολική ρύθμιση της οικονομίας μέσω του δημόσιου ταμείου και την εξάρτηση των νοικοκυριών από αποφάσεις που δεν έχουν μια συστηματικότητα και οικονομική συνέπεια. Η αναστολή της περικοπής των παλαιών συντάξεων (όταν οι νέοι θα έχουν πολύ χαμηλότερη σύνταξη και θα πληρώνουν υψηλότερες εισφορές), η αύξηση του κατώτατου μισθού (ενώ υπάρχει πολύ υψηλή ανεργία και σε ποσοστό πολύ πάνω από την αύξηση της παραγωγικότητας και το ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας), η πρόθεση για ενίσχυση προσλήψεων του δημοσίου τομέα (σε τομείς όπου οι σχετικές ανάγκες πρέπει να ακολουθήσουν πολύ προσεκτικό σχεδιασμό, όπως η εκπαίδευση), είναι βέβαιο πως ανακουφίζουν σημαντικά τμήματα του πληθυσμού, ανάμεσά τους και πολλά ιδιαίτερα αδύναμα νοικοκυριά, ενισχύοντας τα εισοδήματα και την κατανάλωσή τους. Όμως, το ζητούμενο είναι η συστηματική και ισχυρή άνοδος των εισοδημάτων κάτι που δεν μπορεί να επιτευχθεί χωρίς αντίστοιχες τομές στα συστήματα φορολογίας, ασφάλισης, εκπαίδευσης και, τελικά, με επενδύσεις. Ταυτόχρονα, απόλυτη προτεραιότητα θα έπρεπε να έχει η πολιτική μείωσης της ανεργίας και η άμβλυνση των κινήτρων για λειτουργία πέραν της επίσημης οικονομίας. Η διχοτόμηση που καταγράφεται στη μέτρηση του οικονομικού κλίματος, όπου τους τελευταίους μήνες υπάρχει συστηματική επιδείνωση των επιχειρηματικών προσδοκιών (πλην λιανεμπορίου), αλλά βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, είναι συμβατή με τις τρέχουσες τάσεις της οικονομίας.

Συνολικά, και τηρουμένων των αναλογιών, η πρώτη περίοδος εκτός των προγραμμάτων θυμίζει τα χρόνια πριν από αυτά. Τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις στρέφονται προς το δημόσιο για την κατανάλωση και την

κερδοφορία τους, αντίστοιχα, οι επενδύσεις είναι χαμηλότερες του επιθυμητού, ενώ το κόστος της εξωτερικής χρηματοδότησης είναι υψηλό και το διεθνές οικονομικό κλίμα επιδεινώνεται. Βέβαια, οι ανισορροπίες ήταν τότε πολύ πιο έντονες, καθώς έχει μεσολαβήσει μεγάλη προσαρμογή, αλλά η κληρονομιά χρέους, ιδιωτικού και δημόσιου, η απώλεια κρίσιμου εργατικού δυναμικού και η συσσωρευμένη από-επένδυση, καθιστούν το σύστημα αδύναμο. Ένα πειστικό αναπτυξιακό πρόγραμμα ευρείας αποδοχής παραμένει ζητούμενο και, όσο αυτό εκκρεμεί, μια νέα κρίση δεν μπορεί να αποκλειστεί. Φυσικά, μια τέτοια εξέλιξη θα έπρεπε να είναι πραγματικά αδιανόητη, μετά από τη δραματική πορεία της τελευταίας δεκαετίας και με δεδομένο το κόστος που υπέστησαν τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις και συνολικά η χώρα.

Η πρώτη περίοδος εκτός των προγραμμάτων θυμίζει τα χρόνια πριν από αυτά



1. ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

Επιβράδυνση μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας το 2018 και φέτος

Βάσει των έως τώρα διαθέσιμων στοιχείων για το τρίτο τρίμηνο του περασμένου έτους, η μεγέθυνση της παγκόσμιας οικονομίας επιβραδύνθηκε περαιτέρω. Το ΑΕΠ των χωρών - μελών του ΟΟΣΑ αυξήθηκε στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα κατά 2,2%, έναντι ανόδου 2,5% και 2,8% το προηγούμενο τρίμηνο και το ίδιο τρίμηνο πέρυσι αντίστοιχα. Η επιβράδυνση ήταν ηπιότερη στις πλέον ανεπτυγμένες οικονομίες, στις οποίες ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ στο τρίμηνο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου πέρυσι ήταν κατά μέσο όρο 2,0%, έναντι 2,2% στο προηγούμενο τρίμηνο και 2,3% ένα χρόνο πριν, που ήταν το μεγαλύτερο των τελευταίων ετών. Μεταξύ αυτών των οικονομιών, ο ρυθμός ανάπτυξης επιταχύνθηκε το εξεταζόμενο τρίμηνο έναντι του αμέσως προηγούμενου τριμήνου μόνο στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, κατά 0,1 και 0,3 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα, στο 1,5% και 3,0%. Στον αντίποδα, η μεγαλύτερη επιβράδυνση σημειώθηκε στην Ιαπωνία, από 1,3% σε 0,1%, με την Ιταλία να έπεται (0,7%, από 1,2% στο προηγούμενο τρίμηνο). Μεταξύ των μεγάλων ασιατικών αναπτυσσόμενων οικονομιών, η οικονομία της Κίνας παρουσίασε επιβράδυνση στη μεγέθυνσή της σε 6,5%, ύστερα από τουλάχιστον δέκα τρίμηνα στα οποία αυτή βρισκόταν στην περιοχή του 6,7 - 6,9%. Μεγαλύτερη ήταν η επιβράδυνση της ινδικής οικονομίας, σε 7,2% από 7,8%, ρυθμός ωστόσο μεγαλύτερος εκείνου πριν ένα χρόνο (6,4%). Στη Λατινική Αμερική, η Βραζιλία αναπτύχθηκε με 1,3%, παρουσιάζοντας επιτάχυνση έναντι του προηγούμενου τριμήνου (0,9%), ωστόσο βραδύτερα από ότι στο αντίστοιχο προπέρσινο τρίμηνο (1,7%).

Η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας στο τρίτο τρίμηνο πέρυσι εκτιμάται πως συνεχίστηκε στο επόμενο, ως αποτέλεσμα των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού που έλαβαν οι ΗΠΑ και των αντίμετρων σε αυτά, κυρίως από την Κίνα, των φυσικών καταστροφών στην Ιαπωνία, της χειροτέρευσης των χρηματοδοτικών συνθηκών στις αναπτυσσόμενες χώρες, του περιορισμού της πιστωτικής επέκτασης στην Κίνα, της αυστηροποίησης των εκπομπών ρύπων για τα αυτοκίνητα



στη Γερμανία, της κλιμάκωσης της ύφεσης στην Τουρκία κ.ά. Μάλιστα, ενδεχομένως η επιβράδυνση στο τρίτο τρίμηνο πέρυσι να συγκρατήθηκε από την αύξηση των εισαγωγών σε ορισμένες χώρες πριν τεθούν σε ισχύ περιοριστικές πολιτικές σχετικά με το διεθνές εμπόριο.

Από τις αρχές του 2019, οι εξελίξεις που προστίθεται στους παραπάνω παράγοντες και ενισχύουν την επιφυλακτικότητα για την παγκόσμια οικονομία και αποτελούν πιθανές εστίες αρνητικών οικονομικών εξελίξεων πληθαίνουν. Προέρχονται κυρίως από την Ευρώπη και περιλαμβάνουν την ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, που θα αναδείξει και τις περιπτώσεις χωρών με «παραγωγικό κενό», τη δυστοκία στην επίτευξη συμφωνίας με το Ηνωμένο Βασίλειο για ένα συναινετικό, σταδιακό Brexit, κατόπιν της πρόσφατης απόρριψης του σχετικού σχεδίου από το κοινοβούλιό του, τον περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής πετρελαίου.

Στην Ευρωζώνη, άλλες εστίες αβεβαιότητας είναι η ανησυχία για την ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική στην Ιταλία, καθώς και για τα αποτελέσματα των προσεχών ευρωεκλογών, που αμφότερα συνδέονται με τις επιπτώσεις της ανάκαμψης του ευρωσκεπτικισμού. Καθώς όλες οι πρόσφατες και δυνητικές εξελίξεις που επηρεάζουν την οικονομία της αυξάνουν τα ρίσκα, η ανάπτυξή της θα επιβραδυνθεί φέτος, μάλλον περισσότερο από τις πρόσφατες προβλέψεις.

Πλέον πιθανή θεωρείται η εξασθένηση της ανάπτυξης και στις ΗΠΑ, καθώς, πέρα από τον αρνητικό αντίκτυπο της εμπορικής της πολιτικής, η ώθηση από τα δημοσιονομικά μέτρα θα υποχωρήσει φέτος, ενώ έχει ήδη τονώσει τις εισαγωγές, σε προϊόντα – υπηρεσίες εκτός όσων έχουν αυξηθεί οι δασμοί. Προσκόμματα στην ομαλή οικονομική δραστηριότητα δημιουργούν και οι παρατεταμένες κινητοποιήσεις στον ομοσπονδιακό κρατικό μηχανισμό. Ανασχετικά στις επιπτώσεις των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού θα επενεργήσει η διμερής συμφωνία με την Κίνα για προσωρινή, 90-ήμερη άρση τους, από την 1^η Δεκεμβρίου του προηγούμενου έτους.

Σε ότι αφορά τις εξελίξεις στις κυριότερες αναπτυσσόμενες οικονομίες, η κινεζική οικονομία προσπαθεί να εξισορροπήσει την επιβράδυνση στην παροχή πιστώσεων, με περιορισμό των απαιτούμενων κεφαλαιακών αποθεμάτων από τις τράπεζες. Υποβοηθητική παραμένει η πιστωτική πολιτική και στην Ινδία, μέσω παροχής ρευστότητας σε μη τραπεζικές χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Η περυσινή ανάκαμψη στη Ρωσία υποσκάπτεται από τον πρόσφατο περιορισμό στην ημερήσια παραγωγή πετρελαίου, στον οποίο συμμετέχει.

Υπό αυτές τις εξελίξεις και τις προοπτικές στην παγκόσμια οικονομία, το ΙΟΒΕ εκτιμά ότι ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ το 2018 διαμορφώθηκε σε 3,7%, ενώ φέτος θα είναι ελαφρώς χαμηλότερος, στην περιοχή του 3,5%.

Επιτάχυνση ανάπτυξης το γ' τρίμηνο πέρυσι, αύξηση ΑΕΠ 2,1% στην περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου, έναντι 1,2% το 2017

Το εγχώριο προϊόν της Ελλάδας ήταν το τρίτο τρίμηνο του 2018 2,2% υψηλότερο από ότι στο ίδιο τρίμηνο του 2017, άνοδος 0,5 ποσοστιαίες μονάδες ταχύτερη σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο. Ο μέσος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στο σύνολο των τριών πρώτων τριμήνων του περασμένου έτους ήταν 2,1%, έναντι 1,2% στο εννεάμηνο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου του 2017.

Ως προς τις τάσεις στις συνιστώσες του ΑΕΠ τα τρία πρώτα τρίμηνα πέρυσι, η εγχώρια κατανάλωση ήταν οριακά υψηλότερη, κατά 0,1%, όταν πριν ένα χρόνο ενισχυόταν 0,9%. Η



ενίσχυσή της οφείλεται στην αύξησή της στο πρώτο εξάμηνο (+0,4%), καθώς στο τρίτο τρίμηνο περιορίστηκε, κατά 0,3%. Μεταξύ των συνιστωσών της εγχώριας κατανάλωσης, την αύξησή της τροφοδότησε αποκλειστικά η ιδιωτική κατανάλωση, με άνοδο 0,8%, ηπιότερη ωστόσο σε σύγκριση με ένα έτος νωρίτερα (+1,3%). Η δημόσια κατανάλωση υποχωρούσε συνεχώς από την αρχή του περασμένου έτους, με το ρυθμό πτώσης της να κλιμακώνεται στην περιοχή του 4,0% από το δεύτερο τρίμηνο. Συνολικά στο εξεταζόμενο εννεάμηνο οι καταναλωτικές δαπάνες του δημόσιου τομέα ήταν 3,0% χαμηλότερες από πρόπερσι.

Οι επενδυτικές δαπάνες ήταν στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του περασμένου έτους 1,5% περισσότερες από ότι στην αντίστοιχη περίοδο του 2017, κατά την οποία είχαν παρουσιάσει σαφώς ισχυρότερη ανοδική δυναμική (+7,4%). Η μικρή αύξηση επήλθε αποκλειστικά από την ισχυρή άνοδο 42,2% στο καλοκαιρινό τρίμηνο. Όμως αυτή οφείλεται στη διαφορετική τάση των αποσβέσεων σε αυτήν την περίοδο σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα (ανοδική αντί πτωτικής). Ο σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου περιορίστηκε στο τρίτο τρίμηνο, έντονα, κατά 23,2%. Κατόπιν αυτής της εξέλιξης, η δημιουργία πάγιου κεφαλαίου υποχώρησε στο σύνολο των πρώτων τριών τριμήνων πέρυσι κατά 6,2%, έναντι διεύρυνσης 8,3% ένα έτος νωρίτερα. Η υποχώρηση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου προήλθε κυρίως από τη μείωσή του στην κατηγορία λοιπών κατασκευών, κατά 15,6%. Έπονται σε υποχώρηση οι επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό και οπλικά συστήματα, με πτώση 22,3%. Όπως έχει επισημανθεί στις προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, αυτή η αύξηση οφειλόταν στην ισχυρή διεύρυνση των επενδύσεων σε πλοία το πρώτο εξάμηνο του 2017 (+81,8% ή +€1,06 δισεκ. οι εισαγωγές τους), που είχαν ως συνέπεια ένα αρνητικό αποτέλεσμα βάσης ένα έτος μετά. Όλες οι υπόλοιπες κατηγορίες πάγιου κεφαλαίου παρουσίασαν άνοδο στην περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου, η οποία ήταν ισχυρότερη, σε σχετικούς και απόλυτους όρους, στο Μηχανολογικό εξοπλισμό - αμυντικά μηχανήματα (+20,4% ή +€648 εκατ.).

Στην πλευρά του εξωτερικού ισοζυγίου της οικονομίας, οι εξαγωγές παρέμειναν σε τροχιά ανόδου στο τρίμηνο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου. Συνολικά στο εννεάμηνο του 2018 ήταν 8,3% περισσότερες από ότι στην αντίστοιχη περίοδο του 2017, όταν επίσης αυξάνονταν, ελαφρώς ηπιότερα (+7,3%). Η άνοδος συνεχίστηκε σε αμφότερες τις βασικές συνιστώσες των εξαγωγών κατά το καλοκαιρινό τρίμηνο, με ίδια ταχύτητα. Κατά τα τρία πρώτα τρίμηνα πέρυσι οι εξαγωγές αγαθών ενισχύθηκαν ελαφρώς περισσότερο από τις εξαγωγές υπηρεσιών, κατά 8,6%, έναντι διεύρυνσης 8,3%. Όμως ένα έτος νωρίτερα η κατάταξη ως προς τη συμβολή στην άνοδο των εξαγωγών ήταν αντίθετη, με τις εξαγωγές υπηρεσιών να αυξάνονται κατά 10,4%, ενώ η διεθνής ζήτηση για αγαθά παραγόμενα στην Ελλάδα ενισχυόταν κατά 4,8%.

Τη συνέχιση της σημαντικής ενίσχυσης των εξαγωγών στο τρίτο τρίμηνο επισκίασε η ισχυρότερη διεύρυνση των εισαγωγών. Οι εισαγωγές προϊόντων ανήλθαν για πρώτη φορά σε τρίμηνο του 2018, εξέλιξη η οποία σχετίζεται με τη μεταβολή της τάσης στις εισαγωγές πλοίων σε σύγκριση με τα προηγούμενα τρίμηνα, από πτωτική σε ανοδική. Συνολικά στην περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2018 οι εισαγωγές ήταν 3,1% περισσότερες από πρόπερσι, ρυθμός που συνιστά έντονη επιβράδυνση σε σχέση με το ίδιο χρονικό διάστημα του 2017 (+8,9%). Δεδομένης της πτώσης των εισαγωγών προϊόντων στο πρώτο εξάμηνο, η διεύρυνση της εγχώριας ζήτησης για υπηρεσίες από το εξωτερικό στο εννεάμηνο του προηγούμενου έτους, κατά 14,6%, ήταν η βασική αιτία της αύξησης του συνόλου των εισαγωγών, υπερβαίνοντας και την άνοδο του 2017 (14,6% έναντι 9,4%). Την ίδια περίοδο, οι εισαγωγές προϊόντων ήταν μόλις 0,6% περισσότερες, ενώ ένα χρόνο νωρίτερα διευρύνονταν κατά 8,8%. Η πολύ ισχυρότερη άνοδος των εξαγωγών στα τρία



πρώτα τρίμηνα της προηγούμενης χρονιάς είχε ως αποτέλεσμα τον εκτεταμένο περιορισμό του ελλείμματος του εξωτερικού ισοζυγίου, κατά 47,2% ή €2,2 δισεκ., με αποτέλεσμα να περιοριστεί στα €2,45 δισεκ. ή 1,7% του ΑΕΠ.

Ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας πέρυσι κατά 2,0%, συνέχισή της φέτος με παρόμοιο ρυθμό, ίσως ελαφρώς ταχύτερο

Η ελληνική οικονομία εισήλθε πρόσφατα στο πρώτο έτος από το 2010 στο οποίο δεν εφαρμόζεται Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής. Οι θετικές επενέργειες αυτής της εξέλιξης έχουν αποτυπωθεί έως τώρα στην τάση των προσδοκιών, κυρίως των νοικοκυριών. Ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης ανερχόταν συνεχώς στο δεύτερο εξάμηνο του 2018, με αποτέλεσμα στο τέλος του περασμένου έτους να φτάσει στο υψηλότερο επίπεδό του από τον Μάρτιο του 2015. Όμως στην πλευρά των επιχειρήσεων οι τάσεις ποικίλουν. Συνεχή άνοδο από τον Σεπτέμβριο έως τον Νοέμβριο παρουσίαζε ο δείκτης προσδοκιών στις Κατασκευές. Στο Λιανικό Εμπόριο οι προσδοκίες διακυμαίνονται ελαφρώς υψηλότερα από το επίπεδο του προηγούμενου Αυγούστου, όταν ολοκληρώθηκε το τρίτο πρόγραμμα, ενώ υποχωρούν συνεχώς στους τομείς της Βιομηχανίας και των Υπηρεσιών.

Αν και δεν συνάφθηκε κάποιο νέο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής, η ελληνική κυβέρνηση δεσμεύτηκε με το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Εφαρμογής 2019 – 2022, για την εφαρμογή δημοσιονομικών μέτρων και την επίτευξη ορισμένων στόχων, ως προς το πρωτογενές πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης. Ταυτόχρονα, διαμορφώθηκε ένα εκτεταμένο σχέδιο μεταρρυθμίσεων για την περίοδο από το δεύτερο εξάμηνο του 2018, που ολοκληρώνεται ως επί το πλείστον το 2021. Η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων και η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων αποτελούν τις σημαντικότερες προκλήσεις της πολιτικής στη μετα-προγραμματική περίοδο. Ελέγχονται από τη διαδικασία ενισχυμένης εποπτείας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, χωρίς όμως τις πιθανές, ισχυρές άμεσες επιπτώσεις από τη μη επίτευξή τους οι οποίες υπήρχαν κατά την περίοδο των προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, όπως π.χ. η αναβολή ή μη καταβολή χρηματοδότησης στο πλαίσιο της εκάστοτε δανειακής σύμβασης. Η δημιουργία του κεφαλαιακού αποθέματος (cash buffer) του ελληνικού δημοσίου, ύψους €24,1 δισεκ., επαρκεί για την αναχρηματοδότηση του δημόσιου χρέους μέχρι σχεδόν το τέλος του πρώτου εξαμήνου του 2020. Ωστόσο τυχόν αποκλίσεις από τα παραπάνω, ιδίως όσες είναι μόνιμου χαρακτήρα, π.χ. η μη εφαρμογή κομβικών μεταρρυθμίσεων, αποτρέπουν την ενίσχυση της εμπιστοσύνης στην ασκούμενη οικονομική πολιτική και αποτελούν πρόσκομμα στην πρόσβαση του ελληνικού κράτους στις αγορές κεφαλαίου, με βιώσιμους όρους, για αναχρηματοδότηση όλου του χρέους του. Επιπλέον, το κεφαλαιακό απόθεμα του ελληνικού δημοσίου δεν διασφαλίζει την πρόσβαση σε χρηματοδότηση για τον ιδιωτικό τομέα.

Ένας επιπλέον παράγοντας ο οποίος θα επηρεάσει το κοινωνικοοικονομικό περιβάλλον και την οικονομική πολιτική το νέο έτος είναι οι διαδοχικές εκλογές, κυρίως οι βουλευτικές. Οι εξαγγελίες των κομμάτων, ιδίως όσες αφορούν σε δημοσιονομικά μέτρα, π.χ. σε φοροελαφρύνσεις, παροχή επιδομάτων, αλλά και αυτές για προσλήψεις κ.ά. μεταβάλλουν τις προσδοκίες των οικονομικών μονάδων. Όμως, ταυτόχρονα δημιουργούν αβεβαιότητα για τη σταθερότητα των παραμέτρων του φορολογικού συστήματος, του ρυθμιστικού πλαισίου για την επιχειρηματικότητα κ.ά. Ακολούθως, οι εκλογικές αναμετρήσεις του 2019 θα επενεργήσουν σε κάποιο βαθμό ανασταλτικά στη λήψη οικονομικών αποφάσεων, εν αναμονή τυχόν αλλαγών στην ασκούμενη οικονομική πολιτική από μια νέα κυβέρνηση.



Σημαντικές αλλαγές λαμβάνουν χώρα ή αναμένεται να συμβούν εκτός από το εγχώριο και στο διεθνές περιβάλλον. Οι περισσότερες εξ' αυτών ενδέχεται να οδηγήσουν σε επιδείνωσή του. Στις σημαντικότερες διεθνείς πολιτικοοικονομικές εξελίξεις συμπεριλαμβάνονται οι επιπτώσεις της προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και των αντίμετρων από την ΕΕ και μεγάλες οικονομίες, όπως επίσης η ενίσχυση του ευρωσκεπτικισμού, όπως αυτός αποτυπώνεται στα πολιτικά τεκταινόμενα στην Ιταλία και στο Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο εισέρχεται στη φάση υλοποίησης της εξόδου από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Brexit). Η ολοκλήρωση επέκτασης μετά από σχεδόν τέσσερα έτη, στο τέλος του 2018, των μέτρων νομισματικής ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, επίσης αποτελεί σημαντική πρόκληση για την ευρωπαϊκή οικονομική πολιτική. Η πρόσφατη απόφαση του ΟΡΕC και συνεργαζόμενων με αυτόν κρατών για περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής πετρελαίου κατά 1,2 εκατ. βαρέλια από την αρχή του 2019, έχει ανακόψει την έντονη υποχώρηση της τιμής του στο προηγούμενο τρίμηνο Οκτωβρίου – Δεκεμβρίου, κατά 30%.

Αναλυτικά, μείζον ζήτημα για την οικονομική πολιτική στο τρέχον έτος παραμένει η ομαλή μετάβαση στο μεταπρογραμματικό περιβάλλον. Δεδομένων των μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών στόχων που έχουν τεθεί και των προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων για το ίδιο χρονικό διάστημα, η μετάβαση συνεπάγεται ότι πρέπει να υπάρξει συστηματική επιδίωξή τους και να μη σημειωθούν αποκλίσεις από αυτά. Τυχόν εξελίξεις προς διαφορετική κατεύθυνση θα έχουν ως κύρια συνέπεια την ανακοπή της ενίσχυσης της εμπιστοσύνης στο ελληνικό κράτος και την εγχώρια οικονομία και θα αποτυπωθούν στο κόστος δανεισμού του ελληνικού δημοσίου. Βεβαίως, αναθεωρήσεις πολιτικών που δεν θίγουν τους παραπάνω στόχους και αξιοποιούν τυχόν «δημοσιονομικό χώρο» είναι θεμιτές, για παράδειγμα προς την κατεύθυνση της μείωσης της υψηλής άμεσης και έμμεσης φορολογίας, καθώς και των ασφαλιστικών εισφορών. Παρεμβάσεις αυτού του είδους περιλαμβάνονται στον Κρατικό Προϋπολογισμό μεταξύ των νέων μέτρων τα οποία θα εφαρμοστούν φέτος, αντί των παρεμβάσεων οι οποίες περιλαμβάνονταν στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022 (μείωση συντελεστή ασφαλιστικών εισφορών ελεύθερων επαγγελματιών – αγροτών, επιδότηση του 50% των εργοδοτικών εισφορών για νέους εργαζόμενους, μεσοσταθμική μείωση του ΕΝΦΙΑ κατά 10%).

Η αρχικά προγραμματισμένη περικοπή των συντάξεων, ύψους €2,07 δισεκ., τελικά δεν θα πραγματοποιηθεί. Βραχυπρόθεσμα συνεπάγεται ότι δεν θα ασκηθούν πιέσεις στο διαθέσιμο εισόδημα και τη ζήτηση των νοικοκυριών. Όμως δεν θα εφαρμοστεί σχεδόν το σύνολο των εξισορροπητικών σε αυτήν μέτρων, εξαιρουμένου του ανασχεδιασμού των οικογενειακών επιδομάτων, συνολικού προϋπολογισμού €1,73 δισεκ. Αυτό το οποίο είναι δύσκολο να εκτιμηθεί την τρέχουσα περίοδο είναι η μακροπρόθεσμη επίδραση από τη μη υλοποίηση των συγκεκριμένων μέτρων, στη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος και στην κοινωνική ανισότητα. Τέτοιες εκτιμήσεις κρίνονται απαραίτητες πριν την τροποποίηση ή την ακύρωση μεταρρυθμίσεων. Τα νέα μέτρα στον Προϋπολογισμό του 2019, ορισμένα εκ των οποίων παρουσιάστηκαν προηγουμένως, περιλαμβάνουν φοροελαφρύνσεις συνολικού ύψους €437 εκατ. και πρόσθετες δαπάνες €473 εκατ. Η συνολική, αρνητική επίδραση στο δημοσιονομικό ισοζύγιο των δημοσιονομικών μέτρων για φέτος θα είναι της τάξης των €1,25 δισεκ., περιορίζοντας την πρόβλεψη για το πρωτογενές πλεόνασμα σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας από 3,96% του ΑΕΠ τον περασμένο Ιούνιο σε 3,6%, με στόχο το 3,5%. Επομένως, είναι αναγκαία μια πολύ προσεκτική υλοποίηση του προϋπολογισμού, προκειμένου να αποφευχθούν αποκλίσεις.



Η ληφθείσα δέσμη μέτρων θα τονώσει το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Ενισχυτικά στα εισοδήματά τους, τουλάχιστον στην αρχή του τρέχοντος έτους, αναμένεται να επιδράσει η καταβολή «κοινωνικού μερίσματος» και αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια στο δημόσιο τομέα, το σύνολο των οποίων υπερβαίνει το «κοινωνικό μέρισμα» για το 2017 (€1,6 έναντι €1,3 δισεκ.). Άλλες εξελίξεις οι οποίες προβλέπεται να επηρεάσουν τα εισοδήματα των νοικοκυριών το 2019 είναι: α) η προς τα πάνω αναπροσαρμογή του κατώτατου μισθού και η κατάργηση του υποκατώτατου μισθού για εργαζομένους ηλικίας έως 24 ετών και β) η απόφαση του Υπουργείου Εργασίας τον περασμένο Σεπτέμβριο για επέκταση των κλαδικών συλλογικών συμβάσεων εργασίας σε τέσσερις κλάδους, πρακτική η οποία ενδεχομένως θα εφαρμοστεί και σε άλλους κλάδους. Οι επενέργειες των εισηγήσεων για τον κατώτατο και τον υποκατώτατο μισθό προς το παρόν δεν έχουν εκτιμηθεί και μπορούν να προκύψουν μόνο κατόπιν μελέτης. Τέτοιες εξελίξεις, όπως και η επέκταση των συλλογικών συμβάσεων, αρχικά ενισχύουν τα εισοδήματα όσων ήδη εργάζονται, ωστόσο οι μεσοπρόθεσμες επενέργειές τους στην απασχόληση και ακολούθως στο συνολικό εισόδημα της εργασίας ενδεχομένως να είναι αρνητικές εάν δεν ανταποκρίνονται σε υφιστάμενες ανοδικές τάσεις στην παραγωγικότητα και άρα στο προϊόν, αφού σε μια τέτοια περίπτωση συνεπάγονται αύξηση του εργατικού κόστους, η οποία δεν καλύπτεται από τις πωλήσεις.

Προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος για το πρωτογενές ισοζύγιο το τρέχον έτος παρά την αρνητική επίδραση των νέων μέτρων, πραγματοποιήθηκαν προσαρμογές σε κατηγορίες δαπανών και εσόδων. Μια από τις σημαντικότερες εξ' αυτών είναι ο περιορισμός του προϋπολογισμού του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων κατά €550 εκατ. σε σύγκριση με το ΜΠΔΣ 2019 – 2022, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί, για ακόμα ένα έτος στα €6,75 δισεκ. Η υπό-υλοποίηση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων στο σύνολο της προηγούμενης χρονιάς, επίσης για πολλοστό έτος, προϊδεάζει για μια παρόμοια εξέλιξη το 2019.

Όπως έχει επανειλημμένως επισημανθεί στην τριμηνιαία έκθεση του IOBE, η ομαλή χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας, με βιώσιμους όρους, είναι μια εκ των πλέον σημαντικών προϋποθέσεων για τη συνέχιση και επιτάχυνση της ανάκαμψής της. Όσο η τρέχουσα αβεβαιότητα για τις πολιτικές εξελίξεις και την εφαρμογή των συμφωνημένων μέτρων και μεταρρυθμίσεων συνεχίζεται, θεωρείται δύσκολη η πρόσβαση στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων με ευνοϊκούς όρους, δεδομένων και των εξωγενών παραγόντων οι οποίοι επενεργούν ανασχετικά σε αυτήν την εξέλιξη. Κάτι τέτοιο συνεπάγεται για το δημόσιο τομέα χρησιμοποίηση του ταμειακού αποθέματος για την αναχρηματοδότηση του δημοσίου χρέους. Πλέον η πολιτική αβεβαιότητα θα υποχωρήσει όταν ολοκληρωθούν οι εκλογικές αναμετρήσεις για την ανάδειξη νέας κυβέρνησης.

Δεδομένων των παραπάνω, αλλά και των προβλέψεων για το ΠΔΕ, ενισχύεται περαιτέρω η σημαντικότητα του εγχώριου τραπεζικού συστήματος προκειμένου να συγκεντρωθούν οι κεφαλαιακοί πόροι που χρειάζονται τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις. Η προσομοίωση ακραίων συνθηκών πέρυσι τον Μάιο, από την οποία δεν προέκυψε ανάγκη νέας κεφαλαιακής ενίσχυσης και ακολούθως η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων από τον οίκο αξιολόγησης Standard and Poor's, συνέβαλαν στην εξασθένιση της επιφυλακτικότητας για την επάρκεια των κεφαλαίων τους. Μια άλλη εξέλιξη η οποία θα μπορούσε να επιδράσει τονωτικά στη ροή καταθέσεων προς το τραπεζικό σύστημα, είναι η πλήρης άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων εντός Ελλάδας και η περαιτέρω χαλάρωσή τους για τις συναλλαγές με το εξωτερικό τον περασμένο Σεπτέμβριο. Ανασχετικά σε μια μεγαλύτερη ενίσχυση της αξιοπιστίας των τραπεζών στην Ελλάδα το δεύτερο μισό του 2018 λειτούργησαν οι επενέργειες της μείωσης των Μη Εξυπηρετούμενων «Ανοιγμάτων» τους (MEA)



στο προηγούμενο εξάμηνο, επειδή πραγματοποιήθηκαν με τρόπους που είχαν επιπτώσεις στο ενεργητικό, τα καθαρά κεφάλαια και την κερδοφορία τους (κυρίως διαγραφές και πωλήσεις δανείων), διαμορφώνοντας τα αποτελέσματά τους χαμηλότερα των αναμενόμενων.

Παρά τις παραπάνω, συνολικά θετικές εξελίξεις στο τραπεζικό σύστημα, η επιστροφή των καταθέσεων φαίνεται να μην συνεχίζεται από τον Σεπτέμβριο του 2018, αμέσως μετά την ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος, έως τον περασμένο Νοέμβριο. Στην περίοδο Αυγούστου – Νοεμβρίου πέρυσι οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα (νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις) κυμαίνονταν μεταξύ €129,3 – 130 δισεκ. Αυτή η στασιμότητά τους θεωρείται ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες οι οποίοι οδήγησαν σε συνέχιση της πιστωτικής συρρίκνωσης προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά την ίδια περίοδο, με ρυθμό 0,5% και 2,1% αντίστοιχα, οι οποίοι είναι οριακά μικρότεροι εκείνων στο οκτάμηνο Ιανουαρίου – Αυγούστου που είχε προηγηθεί (-0,8% και -2,2%). Σύμφωνα με τα τραπεζικά ιδρύματα, η φθίνουσα τάση των δανειοδοτήσεων στις επιχειρήσεις οφείλεται και στη χαμηλή ζήτηση κεφαλαίων από αυτές. Άλλωστε, πολλές υφιστάμενες επιχειρήσεις συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν προβλήματα με τραπεζικές χρηματοδοτήσεις του παρελθόντος.

Η πρόσφατη μεταβολή τάσης στις καταθέσεις θα αποτελέσει έναν επιπλέον παράγοντα ο οποίος θα επενεργήσει αποθαρρυντικά σε μια σταδιακή μεταβολή της πιστοδοτικής πολιτικής των τραπεζών σε πιστωτική επέκταση τουλάχιστον στη μεγαλύτερη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του νέου έτους. Ευνόητα, η εξέλιξη στις καταθέσεις που θα ευνοούσε μια αύξηση των τραπεζικών πιστώσεων είναι η συνεχής διεύρυνσή τους, με επιταχυνόμενο ρυθμό. Για τη μεταστροφή σε πιστωτική επέκταση είναι απαραίτητες και ορισμένες άλλες εξελίξεις, όπως η περαιτέρω, ταχύτερη μείωση των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων και η ευχέρεια πρόσβασης των τραπεζικών ιδρυμάτων στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Σχετικά με το πρώτο θέμα, όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες μελέτες του IOBE, χρειάζεται διαχείρισή τους με τρόπους οι οποίοι να μην πλήττουν τα θεμελιώδη στοιχεία των τραπεζών. Προκειμένου να επιτευχθεί αυτό, απαιτείται, πρώτον, εστίαση στα ποιοτικά χαρακτηριστικά του περιορισμού των ΜΕΑ, με ενίσχυση των εισπράξεων και των ρευστοποιήσεων δανείων, αξιοποιώντας τον ηλεκτρονικό εξωδικαστικό συμβιβασμό και τους ηλεκτρονικούς πλειστηριασμούς, και παράλληλα περιορισμός των διαγραφών και των πωλήσεων σε χαμηλές τιμές. Ενδεχομένως καθοριστικές εξελίξεις για τα ΜΕΑ να προέλθουν από την επεξεργασία των σχετικών προτάσεων του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, όπως επίσης της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η συνέχιση της στενότητας τραπεζικών κεφαλαίων σε συνδυασμό με τη σε γενικές γραμμές παραμένουσα χαμηλότερη από ότι πριν το 2018 αβεβαιότητα για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, θα ωθήσει πολλές επιχειρήσεις να αξιοποιήσουν εργαλεία χρηματοδότησης διαθέσιμα μέσω των αγορών κεφαλαίου, κάτι που ήδη αρκετές έκαναν πρόπερσι και το προηγούμενο έτος. Η υπόθεση του Folli Follie Group κλόνισε στο τέλος του τρίτου και στην αρχή του τέταρτου τριμήνου την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην ελληνική κεφαλαιαγορά, αλλά και ευρύτερα, στις ελληνικές επιχειρήσεις, προξενώντας προσωρινά αδράνεια στη συγκεκριμένη αγορά. Προς το τέλος του προηγούμενου έτους αναθερμάνθηκαν οι προσπάθειες άντλησης κεφαλαίου με αυτά τα μέσα, κυρίως με αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου (π.χ. Μοτοδυναμική, Unibios, Diversa). Εφόσον δεν λάβουν χώρα γεγονότα τα οποία εκ νέου θα κλονίσουν την εμπιστοσύνη στην εγχώρια οικονομία και την ελληνική κεφαλαιαγορά, η αξιοποίηση των χρηματοδοτικών δυνατοτήτων που παρέχει η τελευταία εκτιμάται πως θα



συνεχιστεί στη διάρκεια του 2019. Επιχειρήσεις οι οποίες ήδη άντλησαν με αυτούς τους τρόπους χρηματοδότηση, θα προχωρήσουν στην πραγματοποίηση των επενδυτικών τους σχεδίων.

Η διαφαινόμενη βάσει των εθνικολογιστικών στοιχείων για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου πέρυσι σημαντική ενίσχυση των εξαγωγών για δεύτερο έτος, σε αγαθά και υπηρεσίες, διευκόλυνε τις εξαγωγικές επιχειρήσεις ως προς την πρόσβασή τους σε ρευστότητα. Όμως, θεωρείται πλέον πιθανό ότι οι συνθήκες διεθνούς εμπορίου, δεν θα είναι εξίσου ευνοϊκές το 2019 με τα προηγούμενα έτη. Βασική αιτία αυτής της εξέλιξης θα είναι η εφαρμογή μέτρων εμπορικού προστατευτισμού στις ΗΠΑ και οι αντιδράσεις που έχει προκαλέσει, με τη λήψη αντίμετρων, π.χ. από την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Κίνα και τον Καναδά. Ειδικά στο εσωτερικό της Ευρωζώνης, την επιβράδυνση του διεθνούς εμπορίου θα προκαλέσει η ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Πάντως, λόγω του όχι μεγάλου μεριδίου στις εγχώριες εξαγωγές προϊόντων των εκροών προϊόντων χάλυβα και αλουμινίου στα οποία επιβλήθηκαν περιορισμοί, οι οποίες έφτασαν το 2017 τα €130 εκατ. ή 0,4% των εξαγωγών προϊόντων, η άμεση επίδραση των μέτρων μάλλον δεν θα είναι σημαντική. Ισχυρότερη αναμένεται να είναι η έμμεση επίδρασή τους, μέσω των επιπτώσεων τους στις εξαγωγές χωρών της ΕΕ και λοιπών τρίτων χωρών, που κατ' επέκταση θα πλήξουν τη ζήτηση από αυτές τις χώρες για ελληνικά προϊόντα.

Σε ότι αφορά τις εξελίξεις σε άλλα μεγέθη που επηρεάζουν την εξαγωγική δραστηριότητα, προβλέπεται μικρή διακύμανση της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου τουλάχιστον στο τρέχον εξάμηνο, σε επίπεδα ελαφρώς χαμηλότερα εκείνων στο β' εξάμηνο πέρυσι. Για αυτό δεν θα επενεργήσει ανασχετικά στην ανταγωνιστικότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών της Ευρωζώνης. Από την άλλη πλευρά, σε αυτά τα επίπεδα ισοτιμίας δεν υφίσταται η ανασχετική επίδρασή της στις πληθωριστικές παρενέργειες της τιμής του πετρελαίου, η οποία μεν βρίσκεται από την αρχή του φετινού Ιανουαρίου σε ανοδική τροχιά, αλλά προς το παρόν παραμένει χαμηλότερη από ότι ένα έτος νωρίτερα. Η επιβράδυνση της μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας θα αποτρέψει μια παρατεταμένη, ισχυρή άνοδό της, με τη μέση τιμή του πετρελαίου στο πρώτο εξάμηνο του 2019 να προβλέπεται να διαμορφωθεί περί τα \$61/βαρέλι, δηλαδή κατά μέσο όρο 14% χαμηλότερα από ότι το 2018.

Ως προς τις εξελίξεις και τις προοπτικές σε άλλες παραμέτρους του εγχώριου επενδυτικού περιβάλλοντος που επηρεάζονται από το δημόσιο τομέα, τονωτικά στην επενδυτική δραστηριότητα φέτος, περισσότερο από ότι τα προηγούμενα χρόνια, αναμένεται να επενεργήσουν ιδιωτικοποιήσεις και παραχωρήσεις που ολοκληρώθηκαν μέχρι το 2017 και κάποιες του 2018. Πέρυσι ολοκληρώθηκαν επτά μεγάλες διαγωνιστικές διαδικασίες: πωλήσεις 5% ΟΤΕ, 66% ΔΕΣΦΑ, 67% ΟΛΘ, 100% ΕΕΣΣΤΥ, έκτασης στην περιοχή Αφάντου Ρόδου, ολοκλήρωση διαγωνισμού για τη χρήση ραδιοσυχνότητας 1800 MHz για τα έτη 2018 – 2035, 20ετής επέκταση σύμβασης παραχώρησης αεροδρομίου Αθηνών. Οι εισπράξεις για τις έξι εξ' αυτών έφτασαν τα €1,13 δισεκ., επίπεδο πολύ χαμηλότερο του στόχου που είχε τεθεί στον Προϋπολογισμό του 2018 (€2,74 δισεκ.), το οποίο όμως θα ήταν πολύ υψηλότερο (€2,15 δισεκ.) εάν είχε καταβληθεί το τίμημα για την 20ετή επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του αεροδρομίου Αθηνών, η οποία εγκρίθηκε στην αρχή του Δεκεμβρίου από τη DG COMP της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η ώθηση από τις ολοκληρωμένες πέρυσι ενέργειες στις επενδύσεις θα εκδηλωθεί κυρίως στα προσεχή έτη και μόνο κάποιες εξ' αυτών, π.χ. η περαιτέρω παραχώρηση του ΔΑΑ, του οποίου ξεκίνησε από πέρυσι η πρώτη φάση επέκτασης, και τα δικαιώματα για τις ραδιοσυχνότητες, αναμένεται να συμβάλλουν από φέτος στην επενδυτική δραστηριότητα.



Ανάκαμψη επενδύσεων το 2018, μετά από πολλά έτη ισχυρής πτώσης, σημειωνόταν στο εννεάμηνό του στις Κατασκευές. Προερχόταν σχεδόν αποκλειστικά από την οικοδομική δραστηριότητα, για οικιστική και παραγωγική χρήση του ιδιωτικού τομέα, καθώς η παραγωγή στα έργα πολιτικού μηχανικού, που περιλαμβάνουν όλες τις κατηγορίες δημοσίων έργων, κινήθηκε ελαφρώς ανοδικά μόνο στη διάρκεια του τέταρτου τριμήνου. Η άνοδος θεωρείται ότι σχετίζεται σε σημαντικό βαθμό με την ανακαίνιση υφιστάμενων κατοικιών, προκειμένου να ενοικιαστούν μέσω πλατφορμών βραχυχρόνιας μίσθωσης, τύπου Airbnb.

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω τάσεις σε οικονομικά μεγέθη και δείκτες δραστηριότητας, καθώς και τις πρόσφατες εξελίξεις και τις προοπτικές που δημιουργούν, κυρίως τις αλλαγές στη δημοσιονομική πολιτική για το 2019, τη σταδιακή είσοδο σε εκλογικό κύκλο, τις εξελίξεις σε μισθολογικά θέματα και επιδόματα, καθώς και το επιδεινούμενο διεθνές περιβάλλον, για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τις συνιστώσες του ΑΕΠ, η ανάκαμψη της κατανάλωσης των νοικοκυριών εκτιμάται ότι επιταχύνθηκε ελαφρώς στο καταληκτικό περυσινό τρίμηνο. Εκτός από τη συνεχή από την αρχή του 2018 σημαντική αποκλιμάκωση της ανεργίας, κύριος ενισχυτικός παράγοντας των καταναλωτικών δαπανών στη συγκεκριμένη περίοδο θα είναι η διαρκής βελτίωση των προσδοκιών των νοικοκυριών, λόγω και της μη εφαρμογής της αρχικά προγραμματισμένης περικοπής των συντάξεων, καθώς και της καταβολής επιδομάτων («κοινωνικό μέρισμα») και αναδρομικών. Η αποκλιμάκωση των τιμών στο τελευταίο τρίμηνο ευνόησε την αγοραστική δύναμη. Ακολούθως, εκτιμάται πως η αύξηση της κατανάλωσης του ιδιωτικού τομέα επιταχύνθηκε στην περασμένη περίοδο Οκτωβρίου – Δεκεμβρίου, με αποτέλεσμα στο σύνολο του 2018 να διαμορφωθεί 0,9% υψηλότερα από πρόπερσι.

Οι μεταβολές στον προϋπολογισμό του 2019 στα δημοσιονομικά μέτρα του νέου έτους, που έχουν ως αποτέλεσμα υψηλότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις, καθώς και η επερχόμενη αύξηση στον κατώτατο μισθό, θα είναι οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της καταναλωτικής ζήτησης των νοικοκυριών το τρέχον έτος. Τονωτικά στις προσδοκίες τους θα επενεργήσει το προεκλογικό κλίμα στο οποίο εισέρχεται η χώρα. Τις καταναλωτικές δαπάνες θα ενισχύσει η περαιτέρω άνοδος της απασχόλησης, η οποία όμως θα είναι σαφώς μικρότερη από ότι στα προηγούμενα έτη, λόγω και των εξελίξεων στο ρυθμιστικό πλαίσιο της αγοράς εργασίας που προαναφέρθηκαν, αλλά και της κάμψης της ώθησης από το διεθνές εμπόριο. Η αρνητική επίδραση του πληθωρισμού θα είναι παραπλήσιας έντασης με εκείνη πέρυσι, μάλλον ηπιότερη. Υπό αυτές τις επιδράσεις, η καταναλωτική ζήτηση του ιδιωτικού τομέα προβλέπεται να αυξηθεί φέτος ταχύτερα από ότι το 2018, κατά 1,4%.

Σε ότι αφορά την τάση της δημόσιας κατανάλωσης, η πτώση της στα τρία πρώτα τρίμηνα πέρυσι μάλλον θα αντιστραφεί στο επόμενο τρίμηνο. Αιτία αυτής της μεταβολής θα είναι η καταβολή των αναδρομικών στα ειδικά μισθολόγια τον περασμένο Δεκέμβριο, η οποία εκτιμάται ότι οδήγησε σε αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης σε όλο το καταληκτικό τρίμηνο της προηγούμενης χρονιάς. Κατόπιν αυτής της εξέλιξης, οι καταναλωτικές δαπάνες του δημόσιου τομέα εκτιμάται ότι ήταν κατά μέσο όρο το προηγούμενο έτος περίπου 2,0% λιγότερες από ότι το 2017.

Οι μεταβολές στις δημοσιονομικές παρεμβάσεις για το 2019 περιλαμβάνουν προσλήψεις στο δημόσιο τομέα και μεταβολές του εργασιακού καθεστώτος ήδη απασχολούμενων σε αυτόν στο πλαίσιο της εφαρμογής του κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη», συνεπώς δεν αναμένεται να αυξήσουν τις καταναλωτικές δαπάνες του δημοσίου, αφού άλλωστε οι νεοπροσλαμβανόμενοι



συνήθως λαμβάνουν χαμηλότερο μισθό από τους αποχωρήσαντες. Όμως, στον προϋπολογισμό περιλαμβάνεται η καταβολή αναδρομικών και το τρέχον έτος, ελαφρώς περισσότερων από πέρυσι (€982 έναντι €800 εκατ.). Παράγοντα ενίσχυσης της δημόσιας κατανάλωσης φέτος, ίσως το σημαντικότερο, θα αποτελέσουν οι τρεις εκλογές. Συνισταμένη των παραπάνω προβλέπεται ότι θα είναι η αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης το 2019, κατά 2,0%.

Στο πεδίο των επενδύσεων, η ανακοπή της ανόδου των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα προς το τέλος του 2018, αλλά κυρίως οι εξελίξεις ως προς τον περιορισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τρέχον εξάμηνο, με την υλοποίηση των δρομολογημένων από τις τράπεζες ενεργειών και την εξέταση των δυνατοτήτων εφαρμογής των προτάσεων του ΤΧΣ και της Τράπεζας της Ελλάδος, θα αποτελέσουν τους πλέον καθοριστικούς παράγοντες της ροής πιστώσεων προς το μη χρηματοπιστωτικό τομέα τουλάχιστον στο πρώτο μισό του 2019. Από την πλευρά των επιχειρήσεων, διαχρονικά η προεκλογική περίοδος δημιουργεί προσδοκίες αλλαγών στις πολιτικές που τις αφορούν, οι οποίες τις θέτουν εν αναμονή των αποτελεσμάτων τους, επιδρώντας ανασχετικά στην υλοποίηση επενδύσεων. Υπό αυτούς τους παράγοντες από τις πλευρές της προσφοράς και της ζήτησης πιστώσεων, η πιστωτική συρρίκνωση προς τις επιχειρήσεις θα συνεχιστεί τουλάχιστον στο πρώτο εξάμηνο του τρέχοντος έτους. Η αναζήτηση χρηματοδοτικών λύσεων μέσω των αγορών κεφαλαίου αναθερμάνθηκε στην πρόσφατη περίοδο, παρά τις παρενέργειες της υπόθεσης Folli Follie και των αποτελεσμάτων των τραπεζών στο πρώτο εξάμηνο πέρυσι και μάλλον θα συνεχιστεί φέτος, σε βαθμό παραπλήσιο με τον περυσινό ή μεγαλύτερο.

Η νέα αύξηση των εξαγωγών τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, η οποία τόνωσε την επενδυτική δραστηριότητα σε εξωστρεφείς κλάδους της Μεταποίησης και στον Τουρισμό, μάλλον εξασθένησε προς το τέλος του, λόγω κάμψης της ανάπτυξης, στον κύριο εξαγωγικό προορισμό, την οικονομία της Ευρωζώνης. Η ευρύτερη επιβράδυνση φέτος, πέρα από την Ευρωζώνη, και στο διεθνές εμπόριο, εξαιτίας των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού, θα περιορίσει την υποστήριξη των επενδύσεων από τις εξαγωγές. Αν και οι δαπάνες του ΠΔΕ πέρυσι ήταν τελικά υψηλότερες εκείνων το 2017, η υλοποίησή του ήταν περισσότερο οπισθοβαρής από ότι πρόπερσι, για αυτόν το λόγο η συμβολή του στις επενδύσεις το 2018 ήταν χαμηλότερη. Δεν αναμένεται η παροχή φέτος περισσότερων ενισχύσεων από ότι τα προηγούμενα χρόνια, όμως υπάρχουν περιθώρια η υλοποίηση του ΠΔΕ να είναι ταχύτερη και έτσι τονώσει ελαφρώς την επενδυτική δραστηριότητα. Μεγαλύτερη αναμένεται και η έμμεση συμβολή του δημόσιου τομέα στις επενδύσεις, μέσω επενδυτικών έργων σε ολοκληρωμένες αποκρατικοποιήσεις – παραχωρήσεις, κυρίως λόγω εκκίνησης της επένδυσης στο Ελληνικό.

Τα πλέον πρόσφατα στοιχεία οικοδομικής δραστηριότητας δείχνουν συνέχιση της αύξησής της. Αυτές οι τάσεις συνεπάγονται πως οι αλλαγές στις αντικειμενικές αξίες των ακινήτων τον περασμένο Ιούνιο δεν είχαν κάποια επίπτωση στην οικοδομική δραστηριότητα και μάλλον αποκλιμάκωσαν την αβεβαιότητα εν αναμονή της ανακοίνωσής τους. Η μείωση του ΕΝΦΙΑ για το 2019 μεσοσταθμικά κατά 10%, που περιλαμβάνεται στα νέα δημοσιονομικά μέτρα, θα αποτελέσει ένα επιπλέον κίνητρο για την υλοποίηση οικοδομικών έργων το 2019. Ωστόσο η τόνωσή τους λόγω υπηρεσιών τύπου Airbnb μάλλον θα υπολείπεται της περυσινής. Συνεκτιμώντας τις τάσεις, παρατηρούμενες και αναμενόμενες, στους παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις, εκτιμάται ότι πέρυσι αυτές ήταν περίπου 4,7% περισσότερες από πρόπερσι, άνοδος όμως η οποία κατά κύριο λόγο οφείλεται στη δημιουργία αποθεμάτων, και σε μικρό βαθμό στο μεγαλύτερο σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου. Θεωρείται πλέον πιθανό ότι η επενδυτική δραστηριότητα θα κλιμακωθεί το 2019, με το ρυθμό ανόδου της να είναι οριακά διψήφιος (10-12%).



Στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, η συνέχιση της ανάπτυξης το 2018 στην ΕΕ και τις ΗΠΑ με υψηλό ρυθμό, καθώς και η επιτάχυνσή της σε αναπτυσσόμενες – αναδυόμενες οικονομικές ζώνες με αυξανόμενο μερίδιο στις εξαγωγές ελληνικών προϊόντων (π.χ. Βόρειος Αφρική, χώρες BRICS), συνέχισε να τροφοδοτεί έως το τέλος της προηγούμενης χρονιάς μια σημαντική άνοδο των εξαγωγών. Πιθανότατα όμως η αύξηση εξασθένησε στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι, επειδή η ανάπτυξη στην ΕΕ παρουσίασε σημάδια «κόπωσης» ήδη από το τρίτο τρίμηνο. Μια άλλη αιτία επιβράδυνσης της ανόδου των εξαγωγών ενδεχομένως ήταν οι πρώτες επιπτώσεις των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ και των αντίμετρων σε αυτά. Είναι πλέον πιθανό ότι οι πιέσεις στο διεθνές εμπόριο από τις συγκεκριμένες πολιτικές θα κλιμακωθούν το τρέχον έτος. Ανάσχεση στην επέκταση των εξαγωγών θα προξενηθεί και από την αρκετά χαμηλότερη ανάπτυξη στην Ευρωζώνη, η οποία πρέπει να αντιμετωπίσει σημαντικές προκλήσεις, όπως η μη περαιτέρω επέκταση του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, το Brexit και η κλιμάκωση του ευρωσκεπτικισμού, ιδίως στην Ιταλία. Κατόπιν της πολυετούς ενίσχυσης του διεθνούς τουρισμού και των εσόδων από αυτόν και καθώς πέρυσι άρχισαν να ανακάμπτουν ανταγωνιστικοί τουριστικοί προορισμοί, είναι αρκετά πιθανή η επιβράδυνση της διεύρυνσής του φέτος ή και η ανακοπή της. Παρά την ανάκαμψη της τιμής του πετρελαίου από την αρχή του Ιανουαρίου, με την παγκόσμια μεγέθυνση, αλλά και την ανάπτυξη στην Ευρωζώνη να εξασθενούν, η μέση τιμή του φέτος προβλέπεται να μην είναι υψηλότερη της περυσινής και η ζήτηση για πετρελαιοειδή, που κατέχουν υψηλό μερίδιο στις εξαγωγές, θα υποχωρήσει.

Λαμβάνοντας υπόψη τις τάσεις στο διεθνές εμπόριο και τις σχετικές με αυτό εξελίξεις, εγχωρίως και διεθνώς, εκτιμάται ότι η ενίσχυση των εξαγωγών επιβραδύνθηκε κατά το τελευταίο περυσινό τρίμηνο, με αποτέλεσμα στο σύνολο του 2018 να διαμορφωθεί στην περιοχή του 7,7%. Το νέο έτος η διεύρυνση των εξαγωγών θα συνεχιστεί, αλλά θα είναι μικρότερης έκτασης, περίπου 5,0% - 5,5%.

Η αναμενόμενη κλιμάκωση της καταναλωτικής ζήτησης στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 θα τονώσει τις εισαγωγές προϊόντων. Την ενίσχυσή της ευνόησε η υποχώρηση της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου. Αντίρροπα σε αυτήν θα επενεργήσουν οι υψηλές στο τελευταίο τρίμηνο του 2017 εισαγωγές πλοίων, που διαμόρφωσαν μια υψηλή βάση σύγκρισης για την αντίστοιχη περίοδο ένα έτος μετά. Κλιμάκωση θεωρείται ότι σημείωσε στην περίοδο των εορτών των Χριστουγέννων – Πρωτοχρονιάς η ζήτηση για ταξιδιωτικές υπηρεσίες. Ακολουθώντας, η πτώση των εισαγωγών στο πρώτο εξάμηνο του 2018 υπεραντισταθμίστηκε και στο σύνολο του 2018 αυτές ήταν 4,0% υψηλότερες από το 2017. Σε συνδυασμό με την πολύ μεγαλύτερη αύξηση των εξαγωγών, το εξωτερικό ισοζύγιο βελτιώθηκε την περασμένη χρονιά. Η ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης το νέο έτος, από αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας, αλλά και της κατανάλωσης, θα έχει θετικό αντίκτυπο στην εισαγωγική ζήτηση, η οποία αναμένεται να είναι 6 - 6,5% υψηλότερη φέτος.

Συνισταμένη των εκτιμώμενων για το τελευταίο περυσινό τρίμηνο και των προβλεπόμενων για φέτος εξελίξεων και τάσεων στους παράγοντες οι οποίοι καθορίζουν τις συνιστώσες του ΑΕΠ, είναι η πρόβλεψη για άνοδό του το 2018 κατά 2,0%, και η συνέχιση της αύξησής του φέτος με παρόμοιο ρυθμό, ίσως ελαφρώς υψηλότερο.

Κρατικός Προϋπολογισμός: οριακή υστέρηση πρωτογενούς πλεονάσματος το 2018 έναντι του στόχου, κυρίως από λιγότερα έσοδα ΠΔΕ

Σύμφωνα με τα στοιχεία εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού για το σύνολο του προηγούμενου έτους, το συνολικό ισοζύγιο ήταν ελλειμματικό κατά €2,32 δισεκ., €1,95 δισεκ. λιγότερα από πρόπερσι, αλλά €406 εκατ. περισσότερα έναντι του στόχου (-€1,91 δισεκ.). Το πρωτογενές πλεόνασμα υπερέβη εκείνο του 2017 κατά €1,3 δισεκ., φθάνοντας τα 3,24 δισεκ., όμως υστέρησε κατά €367 εκατ. του επιδιωκόμενου. Το καλύτερο σε σύγκριση με πρόπερσι πρωτογενές αποτέλεσμα προήλθε αποκλειστικά από την πλευρά των εσόδων, κυρίως από τα περισσότερα καθαρά έσοδα του Κρατικού Προϋπολογισμού (+€2,08 δισεκ.), λόγω αύξησης των εσόδων προ επιστροφών φόρων κατά €1,45 δισεκ., αλλά και λιγότερων επιστροφών φόρων κατά €1,68 δισεκ. Ελαφρώς υψηλότερα από πρόπερσι ήταν και τα έσοδα του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (+€190 εκατ.). Οι πρωτογενείς δαπάνες το 2018 υπερέβησαν εκείνες του προηγούμενου έτους κατά περίπου €670 εκατ.

Η υστέρηση του πρωτογενούς αποτελέσματος του Κρατικού Προϋπολογισμού το 2018 έναντι του σχετικού στόχου προήλθε από το σκέλος των εσόδων, κυρίως αυτών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, κατά €1,22 δισεκ. (-31,5% έναντι του στόχου), και λιγότερο των καθαρών εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού (-€267 εκατ.). Τα καθαρά έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού υστέρησαν πρωτίστως εξαιτίας των πολύ μικρότερων σε σχέση με το στόχο εσόδων αποκρατικοποιήσεων (-€1,13 δισεκ.), τα οποία αντισταθμίστηκαν σε μεγάλο βαθμό από τις χαμηλότερες επιστροφές φόρων (-€962 εκατ.). Οι πρωτογενείς δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού συγκρατήθηκαν €603 εκατ. έναντι του στόχου, ενώ λιγότερες κατά €513 εκατ. των προγραμματισμένων ήταν οι δαπάνες του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων.

Προϋπολογισμός 2019: Μεταβολή δημοσιονομικών παρεμβάσεων σε σχέση με το ΜΠΔΣ 2019 – 2022, οδηγεί σε πρωτογενές πλεόνασμα οριακά μεγαλύτερο του στόχου.

Χωρίς τη διατύπωση κάποιας αντίρρησης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην τακτική έκθεσή της για τα προσχέδια των προϋπολογισμών του επόμενου έτους στο τέλος του περασμένου Νοεμβρίου, στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, η προγραμματισμένη στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019 – 2022 για το τρέχον έτος περικοπή συντάξεων, προϋπολογισμού €2,07 δισεκ., δεν εφαρμόστηκε. Όμως, σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό του 2019, δεν υλοποιήθηκε σχεδόν και το σύνολο των εξισορροπητικών σε αυτή δημοσιονομικών μέτρων, ο συνολικός προϋπολογισμός των οποίων ήταν €1,73 δισεκ. με εξαίρεση τον ανασχεδιασμό των οικογενειακών επιδομάτων. Αυτά τα μέτρα θα αφορούσαν κυρίως νοικοκυριά με χαμηλά ή καθόλου εισοδήματα (επιδότηση ενοικίου, ανασχεδιασμός οικογενειακών επιδομάτων – επιδομάτων τέκνων, ενεργές πολιτικές για την απασχόληση, επιδότηση συμμετοχής ασφαλισμένων σε συνταγογραφούμενα φάρμακα κ.ά.), τα οποία τελικά δεν θα λάβουν την προγραμματισμένη στήριξη. Συνεπώς δεν θα ενισχυθεί το εισόδημά τους, γεγονός το οποίο, από τη σκοπιά της κοινωνικής πολιτικής, δεν είναι σίγουρο ότι έχει μικρότερες επιπτώσεις από την περικοπή των συντάξεων.

Αντί αυτών των μέτρων, θα εφαρμοστούν, με μικρές αλλαγές, όσα περιλαμβάνονταν στο εναλλακτικό σενάριο του Προσχέδιου του Κρατικού Προϋπολογισμού 2019 τον Οκτώβριο. Περιλαμβάνουν φοροελαφρύνσεις συνολικού ύψους €437 εκατ. και πρόσθετες δαπάνες €473



εκατ. Η σταδιακή μείωση του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων κατά 1% ετησίως για τέσσερα έτη (συνολικά από 29% σε 25%), όπως και του συντελεστή φορολογίας διανεμόμενων κερδών κατά 1% ετησίως επί πενταετία (από 15% σε 10%), που συγκαταλέγονται στις νέες δημοσιονομικές παρεμβάσεις, θα έχουν δημοσιονομικό αντίκτυπο από το 2020.

Η συνολική, αρνητική επίδραση στο δημοσιονομικό ισοζύγιο της μη εφαρμογής της πλειονότητας των μέτρων στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022 και της υλοποίησης των νέων, θα είναι της τάξης των €1,25 δισεκ., αποτελώντας τη βασική αιτία περιορισμού της πρόβλεψης για το πρωτογενές πλεόνασμα (μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας) από €7,52 δισεκ. ή 3,96% του ΑΕΠ στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022 τον περασμένο Ιούνιο σε €6,75 δισεκ. ή 3,6% του ΑΕΠ, μόλις €200 εκατ. υψηλότερα από το σχετικό στόχο (3,5% του ΑΕΠ). Επομένως, είναι αναγκαία μια πολύ προσεκτική υλοποίηση του προϋπολογισμού, προκειμένου να αποφευχθούν αποκλίσεις από τα επιδιωκόμενα. Επισημαίνεται ότι λόγω των μεταβολών στα μέτρα και προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος για το πρωτογενές πλεόνασμα, μια άλλη αλλαγή σε σχέση με το ΜΠΔΣ 2019 - 2022 είναι η μείωση του προϋπολογισμού δαπανών του ΠΔΕ κατά €550 εκατ., για άλλο ένα έτος στα €6,75 δισεκ., παρά την εκ νέου υπό-υλοποίηση του ΠΔΕ πέρυσι και τις συσσωρευμένες ανάγκες σε επενδύσεις.

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

Η συνέχιση για δεύτερο τρίμηνο τους καλοκαιρινούς μήνες της ισχυρής ανόδου της απασχόλησης στην Εκπαίδευση, η οποία στη συγκεκριμένη περίοδο είναι δυσερμήνευτη, σε συνδυασμό με τη διεύρυνση των θέσεων εργασίας στον πρωτογενή τομέα, αποτέλεσαν τις βασικές αιτίες της νέας υποχώρησης του ποσοστού της ανεργίας στο τρίμηνο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου πέρυσι, σε σύγκριση με το ίδιο τρίμηνο του 2017. Διαμορφώθηκε στο 18,3%, επίπεδο που είναι το χαμηλότερο σε αυτό το χρονικό διάστημα του έτους από το 2012. και 1,9 ποσοστιαίες μονάδες μικρότερο από ότι πριν ένα έτος. Η εξασθένιση της ανεργίας προήλθε κυρίως από την αύξηση της απασχόλησης κατά 1,8% ή 68,0 χιλ. (63,3% της μείωσης του αριθμού των ανέργων) και δευτερευόντως από τον περιορισμό του εργατικού δυναμικού (-39,5 χιλ.). Κλάδοι με σημαντική συμβολή στην αύξηση των θέσεων εργασίας το 2017, όπως ο Τουρισμός και η Μεταποίηση, είχαν σαφώς ηπιότερη τονωτική επίδραση στο τρίτο τρίμηνο πέρυσι (+6,2 χιλ. έναντι +13,8 χιλ., +0,7 χιλ. έναντι +9,1 χιλ.). Κατά μέσο όρο στα τρία πρώτα τρίμηνα του 2018 το ποσοστό ανεργίας ήταν 19,5%, δύο ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο από ότι στην ίδια περίοδο πρόπερσι.

Λόγω ολοκλήρωσης της τουριστικής περιόδου στο τέταρτο τρίμηνο πέρυσι, η ώθηση από τον Τουριστικό τομέα υποχώρησε. Δεδομένου ότι στα προηγούμενα τρίμηνά του η ενίσχυση της απασχόλησης στον τομέα ήταν μικρότερη από ότι στα προηγούμενα χρόνια, δεν αποκλείεται να σημειώθηκε μείωση θέσεων εργασίας σε αυτόν στο τέλος του προηγούμενου έτους. Συνέχιση της σημαντικής διεύρυνσης της απασχόλησης το ίδιο χρονικό διάστημα αναμένεται στον κλάδο του Χονδρικού - λιανικού εμπορίου, ως αποτέλεσμα της σημαντικής βελτίωσης των καταναλωτικών προσδοκιών. Η μεγαλύτερη ώθηση στην απασχόληση το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα αναμένεται να προέλθει από το δημόσιο τομέα, μέσω προγραμμάτων προσωρινής απασχόλησης για κοινωνικά σκοπού του ΟΑΕΔ, κυρίως εκείνου με 26,8 χιλ. ωφελούμενους σε δήμους, περιφέρειες και κέντρα κοινωνικής πρόνοιας. Λόγω της διάρκειάς τους, η επίδρασή τους θα συνεχιστεί καθ' όλο το πρώτο εξάμηνο του τρέχοντος έτους. Κατόπιν αυτών των επιμέρους κλαδικών επιδράσεων, η κάμψη της ανεργίας, σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο ένα χρόνο νωρίτερα, κρίνεται ότι επιβραδύνθηκε ελαφρώς στο τέλος του 2018, με αποτέλεσμα στο σύνολο



του να διαμορφωθεί στο 19,5%, οριακά υψηλότερα από ότι αναμενόταν σε προηγούμενες εκθέσεις (19,3%) και δύο μονάδες χαμηλότερα από πρόπερσι.

Το 2019, πέρα από την τόνωση της προσωρινής απασχόλησης στο δημόσιο τομέα μέσω των προγραμμάτων του ΟΑΕΔ, δεν αναμένεται άνοδος της από τις εξαγγελθείσες προσλήψεις αορίστου χρόνου, αφού αυτές θα γίνουν στο πλαίσιο του κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη». Περαιτέρω αύξηση θέσεων εργασίας εκτιμάται πως θα λάβει χώρα στο Χονδρικό – λιανικό εμπόριο, λόγω της μεγαλύτερης από πέρυσι άνοδου της ιδιωτικής κατανάλωσης. Αύξηση της απασχόλησης εκτιμάται φέτος στον Κατασκευαστικό τομέα, κυρίως από την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις – παραχωρήσεις, αλλά και από την οικοδομική δραστηριότητα για ανακαίνιση ή κατασκευή κατοικιών. Η μικρότερη διεύρυνση των εξαγωγών θα επιβραδύνει την επέκταση της απασχόλησης σε εξωστρεφείς τομείς, όπως σε κάποιους της Μεταποίησης και στον Τουρισμό. Συνεκτιμώντας αυτούς και άλλους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την απασχόληση, για το 2019 αναμένεται ηπιότερη πτώση της ανεργίας, στο 18,0%.

Επιβράδυνση πληθωρισμού το 2018

Κατά μέσο όρο στο τελευταίο τρίμηνο του περασμένου έτους, ο ρυθμός μεταβολής του εγχώριου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή διαμορφώθηκε σε 1,1%, όσο περίπου και στο τρίτο τρίμηνο (1,0%), αλλά ελαφρώς ταχύτερος από ότι την ίδια περίοδο του 2017 (0,8%). Μεταξύ των κατηγοριών υπηρεσιών – αγαθών που συναποτελούν το ΓΔΤΚ, τη μεγαλύτερη άνοδο στο καταληκτικό τρίμηνο της προηγούμενης χρονιάς παρουσίασαν οι Επικοινωνίες (+4,6%), οι Μεταφορές (+2,5%) και η Στέγαση (+2,4%). Οι μεταβολές στις δύο τελευταίες κατηγορίες σχετίζονται με τη συνεχή ανοδική τάση στην τιμή του πετρελαίου πέρυσι, έως το τέλος Σεπτεμβρίου, ενώ παρά την ισχυρή πτώση της στο τελευταίο τρίμηνο του 2018, αυτή παρέμενε μέχρι τα μέσα Νοεμβρίου υψηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα. Στην περίπτωση των Επικοινωνιών, η αύξηση προήλθε από άνοδο των τιμών των τηλεφωνικών υπηρεσιών, σύμφωνα με την ΕΛ.ΣΤΑΤ. Υψηλότερες ήταν οι τιμές την περίοδο Οκτωβρίου - Δεκεμβρίου σε σχέση με ένα χρόνο νωρίτερα σε άλλες τέσσερις κατηγορίες, έως 1,1%, ενώ σε πέντε κατηγορίες οι τιμές υποχωρούσαν, από 0,5% έως 1,6%. Στο σύνολο του 2018 ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 0,6%, μισή ποσοστιαία μονάδα χαμηλότερα από ότι το 2017. Η επιβράδυνση του πληθωρισμού πέρυσι και οι πρόσφατες τάσεις στις συνιστώσες του, αναδεικνύουν ότι η εγχώρια ζήτηση παραμένει υποτονική και ότι οι αυξήσεις στις τιμές οφείλονται σε σημαντικό βαθμό σε εξωγενείς στην ελληνική οικονομία παράγοντες, όπως οι διακυμάνσεις της τιμής του πετρελαίου.

Καθώς στα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019 δεν περιλαμβάνονται νέοι έμμεσοι φόροι ή αυξήσεις υφιστάμενων, και με την τάση στην τιμή του πετρελαίου να αναμένεται κατά μέσο όρο πτωτική σε σύγκριση με πέρυσι, αυξητική επίδραση στις τιμές των καταναλωτικών αγαθών αναμένεται ασκηθεί φέτος μόνο από την ενίσχυση της ζήτησης. Αυτή θα προέλθει από την αύξηση των εισοδημάτων των νοικοκυριών, λόγω των δημοσιονομικών μέτρων (κοινωνικές μεταβιβάσεις, φοροελαφρύνσεις), τις εξελίξεις σε μισθολογικά ζητήματα (αύξηση κατώτατου μισθού, κατάργηση υποκατώτατου μισθού) και την ηπιότερη από πέρυσι διεύρυνση της απασχόλησης. Ωστόσο, όπως προκύπτει από ανάλυση στο πλαίσιο 3.3 της ενότητας 3.5 της παρούσας έκθεσης, οι μεταβολές του δείκτη τιμών καταναλωτή από το 2010 προέρχονται πρωτίστως από αλλαγές στην έμμεση φορολογία και δευτερευόντως από διακυμάνσεις στην τιμή του πετρελαίου. Για αυτόν το λόγο θεωρείται πως μια μεταβολή της ζήτησης φέτος δεν θα προκαλέσει σημαντικές



πληθωριστικές πιέσεις. Ευνόητα, εφόσον λάβουν χώρα μη προβλέψιμες την τρέχουσα περίοδο εξελίξεις στους παράγοντες με τη μεγαλύτερη επίδραση στις τιμές, π.χ. μια παρατεταμένη άνοδος της τιμής του πετρελαίου κατόπιν της μείωσης της ημερήσιας παραγωγής του από την αρχή του τρέχοντος έτους, ο ρυθμός αύξησης των τιμών θα επιταχυνθεί. Με τα τρέχοντα δεδομένα, η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή φέτος θα είναι παραπλήσια με την περυσινή, 0,6% - 0,8%.

Μελέτη: Κρίση, δημογραφικές μεταβολές και επιπτώσεις στην εκπαίδευση

Στο πλαίσιο της συγκεκριμένης μελέτης του IOBE, διερευνήθηκαν οι επιπτώσεις της κρίσης που ξέσπασε το 2008 και της επακολουθείσας δημοσιονομικής προσαρμογής στη λειτουργία του εκπαιδευτικού συστήματος. Συγκεκριμένα, στη μελέτη αναλύθηκαν η εξέλιξη των βασικών μεγεθών λειτουργίας του εκπαιδευτικού συστήματος, πριν και μετά την έναρξη της κρίσης, καθώς και οι επιπτώσεις των δημογραφικών μεταβολών και της μείωσης του μαθητικού πληθυσμού στη εξέλιξη της λειτουργίας του. Για την καλύτερη κατανόηση των μελλοντικών επιπτώσεων και των προκλήσεων που αντιμετωπίζει σήμερα η εκπαίδευση, η μελέτη περιλαμβάνει διαφορετικά σενάρια μελλοντικής εξέλιξης του εκπαιδευτικού συστήματος, ανάλογα με τις παρεμβάσεις της εκπαιδευτικής πολιτικής τα προσεχή χρόνια (σενάριο αδράνειας, σενάριο προσαρμογής στα σημερινά δεδομένα, σενάριο ευρωπαϊκής σύγκλισης).





2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

2.1 Τάσεις και Προοπτικές της Διεθνούς Οικονομίας

A. Το Παγκόσμιο Περιβάλλον

- Οριακή επιβράδυνση ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας το 2018 σε 3,7%, από 3,8% το 2017
- Μικρή περαιτέρω εξασθένιση μεγέθυνσης το 2019 σε 3,5% κυρίως λόγω παρόμοιων τάσεων σε αναπτυγμένες οικονομίες (ΗΠΑ, Ιταλία, Ισπανία)
- Πιθανές εστίες αρνητικών εξελίξεων για την παγκόσμια οικονομία αποτελούν μια μεγαλύτερη επιβράδυνση στη Κίνα, καθώς η μη επίτευξη συμφωνίας μεταξύ ΕΕ και Ηνωμένου Βασιλείου για συναινετικό, ήπιο Brexit
- Επιδείνωση στις οικονομικές προσδοκίες, κίνδυνοι από κλιμάκωση εμπορικού προστατευτισμού, υψηλό δημόσιο και αυξανόμενο ιδιωτικό χρέος, αστάθεια σε ορισμένες αναδυόμενες αγορές

Η παγκόσμια οικονομική μεγέθυνση που καταγράφηκε το 2018 οφειλόταν κυρίως στην τόνωση της εγχώριας ζήτησης σε ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, με το ρυθμό της να επιβραδύνεται σταδιακά στη διάρκεια του προηγούμενου έτους. Στις ανεπτυγμένες οικονομίες σημαντική ώθηση εξακολούθησε να παρέχει η άφθονη ρευστότητα από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες (Ευρωζώνη, Ιαπωνία), και η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική των ΗΠΑ. Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, η συμβολή στη



μεγέθυνση προήλθε κυρίως από χώρες όπως η Κίνα, η Βραζιλία και το Μεξικό, ενώ σημαντική επιβράδυνση παρατηρήθηκε στις οικονομίες της Τουρκίας και της Αργεντινής.

Στο σύνολο του προηγούμενου έτους οι πλέον πρόσφατες προβλέψεις, του ΔΝΤ, καταλήγουν σε ανάπτυξη με μέσο ρυθμό 3,7%, έναντι 3,8% το 2017¹. Επιπλέον, αναμένεται επιβράδυνση στο 3,5% το 2019 και 3,6% το 2020. Επισημαίνεται αφενός ότι αυτή η πρόβλεψη είναι αναθεωρημένη προς τα κάτω κατά 0,2 π.μ. για το 2019 σε σχέση με την προηγούμενη του ΔΝΤ (Οκτώβριος 2018), αφετέρου πως πολλές οικονομίες εμφανίζουν από το τρίτο τρίμηνο του 2018, ειδικά στην ΕΕ, σαφή επιβράδυνση της ανάπτυξής τους. Αυτές τις τάσεις έχουν δημιουργήσει μια σειρά από παράγοντες, όπως το «παραγωγικό κενό» σε πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες, η σταδιακή άνοδος των αμερικανικών επιτοκίων, καθώς και οι έντονες πιέσεις στο επίπεδο τιμών και την αξία νομισμάτων αρκετών αναδυόμενων οικονομιών. Ο εν εξελίξει «εμπορικός πόλεμος» μεταξύ μεγάλων οικονομιών, αλλά και το ενδεχόμενο μη συμφωνίας μεταξύ ΕΕ και Ηνωμένου Βασιλείου για το Brexit, που αυξήθηκε ύστερα από την πρόσφατη, έντονη απόρριψη του σχετικού σχεδίου από το Βρετανικό κοινοβούλιο, ασκούν από το δεύτερο εξάμηνο πέρυσι πιέσεις στη δυναμική του διεθνούς εμπορίου. Επιπλέον, η αστάθεια σε μεγάλες αναδυόμενες αγορές, όπως αυτή της Αργεντινής ή της Τουρκίας, αυξάνει την αποτίμηση ρίσκου και πλήττει την επενδυτική εμπιστοσύνη, ακριβώς δέκα χρόνια μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Η αβεβαιότητα αποτυπώνεται ήδη στους δείκτες οικονομικών προσδοκιών, οι οποίοι εξασθενούν, οι οποίοι είναι συχνά καλοί πρόδρομοι δείκτες της οικονομικής δραστηριότητας.

Μια εξέλιξη η οποία ξεκίνησε το 2018 και που ενέχει τον κίνδυνο σημαντικής αποδυνάμωσης της θετικής δυναμικής του διεθνούς εμπορίου, ήταν η εφαρμογή μιας σειράς από μέτρα και αντιμέτρα μεταξύ χωρών και οικονομικών ενώσεων, προς την κατεύθυνση του εμπορικού προστατευτισμού. Αφότου πρώτες οι ΗΠΑ επέβαλαν δασμούς ύψους 25% και 10% στις εισαγωγές χάλυβα και αλουμινίου αντίστοιχα, μια σειρά από ομάδες χωρών (ΕΕ, Κίνα, Καναδάς, Μεξικό, Ρωσία) απάντησαν με επιβολή δασμών σε ορισμένα προϊόντα τα οποία εισάγονται από τις ΗΠΑ. Στον πρώτο γύρο λήψης αυτών των μέτρων, το β' τρίμηνο του προηγούμενου έτους, η συνολική αξία του εμπορίου υπό τους νέους δασμούς ήταν περιορισμένη, λίγες δεκάδες €δισεκ. Στο δεύτερο γύρο, που αφορούσε κυρίως στα μέτρα μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας, η συνολική αξία των ετησίων εμπορικών ροών υπό νέους δασμούς πλησίασε τα €300 δισεκ., εν μέσω εκατέρωθεν απειλών ότι είναι πιθανό να αυξηθεί περαιτέρω ο όγκος των δασμών. Ωστόσο, η συμφωνία ελεύθερου εμπορίου μεταξύ ΗΠΑ-Μεξικό-Καναδά τον Νοέμβριο του 2018 και η εκχειρίδα 90 ημερών στην επιβολή δασμών μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ τον επόμενο μήνα, καθώς και η ανακοίνωση για μείωση των κινεζικών δασμών στις εισαγωγές προϊόντων της αυτοκινητοβιομηχανίας των ΗΠΑ, αποτελούν ενδείξεις μιας προσπάθειας αποκλιμάκωσης της έντασης στο παγκόσμιο εμπόριο. Στην πρόσφατη έκθεση προβλέψεων του ΔΝΤ για την παγκόσμια οικονομία, διατυπώνονται έντονες ανησυχίες για τις επιπτώσεις από την κλιμάκωση του εμπορικού προστατευτισμού, με αποτέλεσμα την επί τα χείρω αναθεώρηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του όγκου του διεθνούς εμπορίου, σε σχέση με τις αντίστοιχες προβλέψεις του Οκτωβρίου 2018, στο 4,0% το 2018

¹ World Economic Outlook Update, ΔΝΤ, Ιανουάριος 2019



(από 4,2% στη προηγούμενη έκθεση του ΔΝΤ τον Οκτώβριο του 2018) από 5,3% το 2017². Ωστόσο, προς το παρόν, δεν αναμένεται μεταβολή του φέτος και του χρόνου, οπότε προβλέπεται να διαμορφωθεί εκ νέου στο 4,0%.

Η πρόσφατη επιδείνωση των προβλέψεων ανάπτυξης αφορά στην πλειονότητα των χωρών και γεωγραφικών ζωνών του πλανήτη, οι οποίες ωστόσο θα παραμείνουν σε φάση οικονομικής μεγέθυνσης. Ενδεικτικά, οικονομίες και οικονομικές ζώνες με σημαντική αναθεώρηση των προβλέψεων προς τα κάτω ήταν η αναδυόμενη Ευρώπη, η Ευρωζώνη, και συγκεκριμένα η Γερμανία και η Ιταλία, και μια σειρά αναδυόμενων οικονομιών όπως η Ρωσία, το Μεξικό, και χώρες της Μέσης Ανατολής.

Πίνακας 2.1

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

Οικονομία	2018	2019		2020	
		Πρόβλεψη	Διαφορά από προηγούμενη πρόβλεψη*	Πρόβλεψη	Διαφορά από προηγούμενη πρόβλεψη*
Παγκόσμια	3,7	3,5	-0,2	3,6	-0,1
Ανεπτυγμένες	2,3	2,0	-0,1	1,7	0,0
Αναπτυσσόμενες	4,6	4,5	-0,2	4,9	0,0
ΗΠΑ	2,9	2,5	0,0	1,8	0,0
Ιαπωνία	0,9	1,1	0,2	0,5	0,2
Καναδάς	2,1	1,9	-0,1	1,9	0,1
Ηνωμένο Βασίλειο	1,4	1,5	0,0	1,6	0,1
Ευρωζώνη	1,8	1,6	-0,3	1,7	0,0
Γερμανία	1,5	1,3	-0,6	1,6	0,0
Γαλλία	1,5	1,5	-0,1	1,6	0,0
Ιταλία	1,0	0,6	-0,4	0,9	0,0
Αναδυόμενη Ευρώπη	3,8	0,7	-1,3	2,4	-0,4
Τουρκία	3,3	-0,4	-0,8	2,7	
Αναπτυσσόμενη Ασία	6,5	6,3	0,0	6,4	0,0
Κίνα	6,6	6,2	0,0	6,2	0,0
Ινδία	7,3	7,5	0,1	7,7	0,0
Κοινοπολιτεία Ανεξ. Κρατών	2,4	2,2	-0,2	2,3	-0,1
Ρωσία	1,7	1,6	-0,2	1,7	-0,1
Μέση Ανατολή & Βόρ. Αφρική	2,4	2,4	-0,3	3,0	0,0
Λατινική Αμερική	1,1	2,0	-0,2	2,5	-0,2
Βραζιλία	1,0	1,4	-0,9	2,4	-0,1
Υποσαχάρια Αφρική	2,9	3,5	-0,3	3,6	-0,3
Παγκόσμιο Εμπόριο	4,0	4,0	0,0	4,0	-0,1

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

Πηγή: World Economic Outlook Update, ΔΝΤ, Ιανουάριος 2019 και OECD Economic Outlook, Νοέμβριος 2018 για την Τουρκία

² World Economic Outlook, ΔΝΤ, Οκτώβριος 2018



Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον συνεχίζει να παρουσιάζει σημαντικές προκλήσεις. Στις ανεπτυγμένες οικονομίες, πέρα από τις τάσεις ενίσχυσης του εμπορικού προστατευτισμού, παρατηρείται επιβράδυνση των προοπτικών μακροχρόνιας ανάπτυξης, ταχεία γήρανση του πληθυσμού, κίνδυνοι στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ανισοκατανομή του νέου παραγόμενου πλούτου. Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες προστίθενται προκλήσεις από τις κεφαλαιακές εκροές που προκαλεί η άνοδος της αξίας του αμερικανικού δολαρίου σε συνέχεια της ανοδικής τάσης των επιτοκίων, πληθωριστικές πιέσεις, δυναμική αύξησης του ιδιωτικού χρέους και υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα. Περιπτώσεις με περισσότερο έντονα φαινόμενα φυγής επενδυτικών κεφαλαίων και υποτίμησης των εθνικών νομισμάτων αποτελούν η Τουρκία και η Αργεντινή. Η επιβράδυνση της οικονομίας της Κίνας που παρατηρείται στη διάρκεια του προηγούμενου έτους κι αναμένεται και το 2019 και 2020, συνέβαλε και θα συνεχίσει να συμβάλει καταλυτικά στην επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας καθώς η οικονομία της Κίνας αποτελεί το 18,2% του παγκόσμιου ΑΕΠ.

Ως προς τις πρόσφατες τάσεις στις οικονομίες των σημαντικότερων κρατών και ενώσεων κρατών, στις ανεπτυγμένες οικονομίες ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ εκτιμάται πως θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο στο σύνολο του προηγούμενου έτους στο 2,3% (έναντι προηγούμενης πρόβλεψης 2,4%) και μεγέθυνσης 2,4% το 2017. Το ΑΕΠ των χωρών - μελών του ΟΟΣΑ και των 20 ισχυρών οικονομιών παγκοσμίως (G20) αυξήθηκε κατά 2,2% και 3,6% αντίστοιχα την περίοδο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2018, έναντι 2,5% και 3,8% αντίστοιχα το προηγούμενο τρίμηνο.

Μεταξύ των ανεπτυγμένων χωρών, στις ΗΠΑ το τρίτο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε επιτάχυνση του ρυθμού μεγέθυνσης για ένατο συνεχόμενο τρίμηνο, στο 3,0%, έναντι 2,9% στο δεύτερο τρίμηνο και μέσης ανάπτυξης 2,2% για το 2017. Η επιτάχυνση σε μεγάλο βαθμό συνεχίζει να οφείλεται στο δημοσιονομικό πακέτο μείωσης φόρων στο εισόδημα και το κεφάλαιο, το οποίο ενίσχυσε την εγχώρια ζήτηση. Βάσει των πρόσφατων προβλέψεων του ΔΝΤ, αναμένεται ρυθμός ανάπτυξης 2,9% στο σύνολο του περασμένου έτους, 2,5% το 2019 και 1,8% το 2020, έτος στο οποίο θα γίνει πιο ορατή η ανασχετική επίδραση της επιβολής δασμών στις εισαγωγές στην οικονομική δραστηριότητα. Εν τω μεταξύ, η FED συνεχίζει την πολιτική σταδιακής αύξησης των επιτοκίων, με την ένατη διαδοχική αύξηση από τα τέλη του 2015 να λαμβάνει χώρα τον Δεκέμβριο του 2018. Οι βασικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει η αμερικανική οικονομία σχετίζονται αφενός με την κλιμάκωση του εμπορικού προστατευτισμού, η οποία αυξάνει την αβεβαιότητα και πλήττει στις αναπτυξιακές της προοπτικές, αφετέρου με την προωθούμενη προ-κυκλική δημοσιονομική πολιτική, η οποία προβλέπεται ότι οδηγεί το συνολικό προϊόν σε επίπεδα ψηλότερα από το δυνητικό προϊόν, καθώς και ότι αυξάνει το δημοσιονομικό έλλειμμα, περιορίζοντας τη δυνατότητα δημοσιονομικής τόνωσης σε ενδεχόμενη οικονομική επιβράδυνση στο μέλλον.

Στην Ευρωζώνη, οι τάσεις στην οποία παρουσιάζονται αναλυτικά στην επόμενη υποενότητα, ο ρυθμός μεγέθυνσης επιβραδύνθηκε σημαντικά την περίοδο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου 2018, για τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο, στο 1,6% από 2,2% το προηγούμενο τρίμηνο κι έναντι 2,4% το 2017. Μεγάλο μέρος αυτής της κάμψης οφείλεται στην επιβράδυνση των οικονομιών της Γερμανίας, της Γαλλίας και της Ιταλίας οι οποίες εμφάνισαν και τους χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης στην Ευρωζώνη. Κατόπιν αυτών



των τάσεων, εκτιμήθηκε ανάπτυξη 1,8% το 2018 στο σύνολο της Ευρωζώνης και αναμένεται περαιτέρω επιβράδυνση στο 1,6% το 2019.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο καταγράφηκε αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,5% το τρίτο τρίμηνο πέρυσι, σε σχέση με 1,2% το προηγούμενο τρίμηνο και 1,7% το 2017. Το γεγονός ότι η πρόταση συμφωνίας με την ΕΕ για τη μετά-Brexit περίοδο προσφάτως δεν επικυρώθηκε από το βρετανικό κοινοβούλιο, δημιουργεί επιπλέον αβεβαιότητα κι ενισχύει το ενδεχόμενο μιας απότομης εξόδου, καθώς η καταληκτική ημερομηνία για την εύρεση κοινά αποδεκτής διαδικασίας πλησιάζει (29 Μαρτίου 2019). Από την άλλη πλευρά, τα δημοσιονομικά κίνητρα τόνωσης της οικονομίας που περιλήφθηκαν στον προϋπολογισμό του 2019, αναμένεται να αντισταθμίσουν μέρος των πιέσεων, με αποτέλεσμα η βρετανική οικονομία να έχει ανάπτυξη 1,5% το 2019 από εκτίμηση 1,4% για το ρυθμό μεγέθυνσής της το 2018.

Στον Καναδά σημειώθηκε ανάκαμψη στο ρυθμό ανάπτυξης το τρίτο τρίμηνο του 2018, σε 2,1% από 1,9% το προηγούμενο τρίμηνο. Πάρα ταύτα, αναμένεται αισθητή επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης σε 2,1% το 2018, από 3,0% το 2017. Οι εκτιμήσεις των διεθνών οργανισμών καταλήγουν σε ετήσια ανάπτυξη κατά 1,9% για αμφότερα τα έτη 2019 και 2020.

Στην Ιαπωνία, ο ρυθμός μεγέθυνσης επιβραδύνθηκε αισθητά το τρίτο τρίμηνο του 2018 σε 0,1% από 1,3% το προηγούμενο τρίμηνο του 2018 και 1,7% στο σύνολο του 2017, λόγω των φυσικών καταστροφών στη χώρα τον περυσινό Ιούλιο 2018 (τυφώνας) και Σεπτέμβριο (σεισμός). Βάσει των πρόσφατων προβλέψεων του ΔΝΤ³ για την ιαπωνική οικονομία, αυτή αναμένεται να επιταχυνθεί κατά 0,9% το 2018 και 1,1% το 2019, αποτελώντας τη μοναδική οικονομία στην οποία η αναθεώρηση των προβλέψεων σε σχέση με τον Οκτώβριο του 2018 ήταν θετική, κατά 0,2 π.μ. Η μεταβολή των τιμών επιβραδύνθηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2018 στο 0,8% από 1,1% το προηγούμενο τρίμηνο και η νομισματική πολιτική αναμένεται να συνεχιστεί διασταλτική μέχρι οι τιμές να πλησιάσουν το στόχο πληθωρισμού του 2%. Τούτων δεδομένων, οι μεγαλύτερες προκλήσεις της ιαπωνικής οικονομίας είναι ο επίμονα χαμηλός πληθωρισμός και το δημογραφικό πρόβλημα.

Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες εκτιμάται ότι τελικά αναπτύχθηκαν το 2018 με μέσο ρυθμό 4,6%, τιμή αναθεωρημένη ελαφρώς προς τα κάτω σε σχέση με την πρόβλεψη του ΔΝΤ του Οκτωβρίου 2018 η οποία πρόβλεψη ήταν για 4,8%. Επιπρόσθετα, το Ταμείο αναθεώρησε προς τα κάτω την πρόβλεψη για το ρυθμό ανάπτυξης των αναπτυσσόμενων οικονομιών για το 2019, από 4,9% σε 4,5%. Η συγκεκριμένη αρνητική αναθεώρηση οφείλεται στη μεγάλη (-1,3 πμ) προς τα κάτω αναθεώρηση των αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών της Ευρώπης, οι οποίες αναμένεται να αναπτυχθούν κατά 0,7% το 2019 έναντι προγενέστερης εκτίμησης 3,8% το 2018 και ρυθμού ανάπτυξης 6% το 2017. Η αρνητική αναθεώρηση θα προέλθει κυρίως από την οικονομία της Τουρκίας, όπου η ανάπτυξη επιβραδύνθηκε κατά 2,4 ποσοστιαίες μονάδες το τρίτο τρίμηνο πέρυσι σε σχέση με το προηγούμενο, στο 3,1%, από 7,4% στο σύνολο του 2017. Η οικονομική κατάσταση στην Τουρκία επιδεινώθηκε σημαντικά στα μέσα του

³ World Economic Outlook, ΔΝΤ, Ιανουάριος 2019

2018, εν μέσω ισχυρών πληθωριστικών πιέσεων, κεφαλαιακών εκροών και ανόδου των αποδόσεων των τουρκικών ομολόγων. Τον περασμένο Οκτώβριο ο ρυθμός πληθωρισμού έφτασε το 25,2%, μέγιστο επίπεδο από το 2003, έκτοτε επιβραδύνθηκε ελαφρώς. Από την άλλη πλευρά, η υποτίμηση της τούρκικης λίρας το προηγούμενο έτος, περί 40%, έχει αυξήσει την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών της χώρας. Αυτή η εξέλιξη αποτυπώθηκε στην τάση της διεθνούς τουριστικής κίνησης πέρυσι, η οποία έως τον Αύγουστο ήταν 23% υψηλότερη από ότι το 2017. Διεθνείς οργανισμοί αλλά και το IOBE, είχαν επισημάνει σε παλαιότερες εκθέσεις τους την εύθραυστη δομή της ανάπτυξης της τουρκικής οικονομίας στα προηγούμενα χρόνια, με κινητήριο μοχλό τη δημοσιονομική τόνωση, τον υψηλό ιδιωτικό δανεισμό σε ξένο νόμισμα, τα αυξανόμενα αρνητικά ισοζύγια σε εξωτερικό αλλά και δημοσιονομικό τομέα, εξελίξεις οι οποίες είχαν δημιουργήσει το μεγάλο «παραγωγικό κενό» της. Οι τελευταίες προβλέψεις διεθνών οργανισμών που αφορούν την οικονομία της Τουρκίας, καταλήγουν σε ανάπτυξη 3,3% το 2018 και πτώση ΑΕΠ 0,4% φέτος. Οι οικονομικές εξελίξεις στην Τουρκία αναμφίβολα επηρεάζουν άμεσα την Ελλάδα, καθώς, μεταξύ άλλων, η Τουρκία αποτελεί τον τρίτο μεγαλύτερο εξαγωγικό προορισμό αγαθών της χώρας μας, αλλά και ανταγωνίστρια σε ορισμένα προϊόντα και υπηρεσίες, όπως οι τουριστικές.

Μια γεωγραφική ζώνη εκτός ΕΕ που έχει σημαντικές εμπορικές σχέσεις με την Ελλάδα, πέρα από την αναδυόμενη Ευρώπη, είναι η Μέση Ανατολή - Βόρεια Αφρική. Για αυτήν προβλέπεται μεγέθυνση 2,4% για αμφότερα τα έτη 2018 και 2019, λόγω της χαμηλής παραγωγής πετρελαίου και γεωπολιτικών εντάσεων σε ορισμένες χώρες της, και 3,0% το 2020.

Στη συνέχεια της τρέχουσας υπό-ενότητας παρουσιάζονται οι βασικές τάσεις και προκλήσεις οικονομικής πολιτικής σε πέντε αναπτυσσόμενες οικονομίες, οι οποίες παράγουν συνολικά σχεδόν το 1/3 του παγκόσμιου ΑΕΠ.

Αναλυτικά, η οικονομία της Κίνας συνέχισε να αναπτύσσεται στο τρίτο και τέταρτο τρίμηνο του 2018, αν και με χαμηλότερο ρυθμό από ότι νωρίτερα πέρυσι, με 6,5%, και 6,4%, αντίστοιχα, από 6,9% στο σύνολο του 2017. Η επιβράδυνση στη διάρκεια του προηγούμενου έτους είναι αποτέλεσμα, πρώτον, της άσκησης περιοριστικής κανονιστικής πολιτικής, σε μια προσπάθεια να περιοριστεί η τραπεζική δραστηριότητα εκτός συστήματος και οι δημόσιες επενδύσεις που υπερέβαιναν τον προϋπολογισμό, δεύτερον, του εμπορικού πολέμου με τις ΗΠΑ. Ο ρυθμός μεγέθυνσης της Κίνας εκτιμάται ότι τελικά διαμορφώθηκε το 2018 σε 6,6%, από 6,9% το 2017. Αναμένεται περαιτέρω επιβράδυνση τα έτη 2019 και 2020, σε 6,2% σε αμφότερα, υπό την επίδραση του κλιμακούμενου εμπορικού πολέμου, καθώς το μέγεθος της οικονομίας της Κίνας ξεπερνά το 18,2% του παγκόσμιου ΑΕΠ και οι εξαγωγές της το 10,7% των παγκόσμιων εξαγωγών. Ενδεχομένως όμως αυτές οι τάσεις να εξασθενήσουν εάν πολιτικές όπως η πρόσφατη εκεχειρία 90 ημερών στην επιβολή δασμών μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ επεκταθεί και συναφθεί μια μεταξύ τους συμφωνία για τις διμερείς εμπορικές ροές τους.

Στην Ινδία, η οικονομία της οποίας αντιπροσωπεύει το 7,4% του παγκόσμιου ΑΕΠ, η ανάπτυξη επιβραδύνθηκε σε 7,2% το τρίτο τρίμηνο από 7,8% το προηγούμενο τρίμηνο και ηπιότερη ανάπτυξη 6,7% πρόπερι. Αναμένεται ρυθμός ανάπτυξης 7,3% το 2018, κυρίως λόγω της δυναμικής των επενδύσεων και των εξαγωγών, ο οποίος θα επιταχυνθεί



ελαφρώς το 2019 και 2020, σε 7,5% και 7,7% αντίστοιχα. Χαρακτηριστικά της οικονομίας της χώρας είναι το υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα και τα υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Στη Ρωσία συνεχίστηκε η ήπια οικονομική μεγέθυνση στο τρίτο τρίμηνο του 2018, με ρυθμό 1,4%, όσο περίπου το 1,5% το 2017. Συνολικά για το 2018 εκτιμάται ρυθμός ανάπτυξης 1,7%, υποστηριζόμενος από την ανάκαμψη των διεθνών τιμών πετρελαίου και την επακόλουθη τόνωση κατανάλωσης και επενδύσεων. Οριακή επιβράδυνση αναμένεται για το 2019, σε 1,6% και πάλι 1,7% το 2020. Η υψηλή εξάρτηση από τις διεθνείς τιμές ενεργειακών αγαθών και η ανισοκατανομή του εισοδήματος, είναι οι κύριες προκλήσεις που συνεχίζει να αντιμετωπίζει η Ρωσική οικονομία.

Η ανάπτυξη αναμένεται να επιταχυνθεί στα επόμενα δυο έτη στο σύνολο των οικονομιών της Λατινικής Αμερικής μετά από μία επιβράδυνση το 2018. Αναμένεται 2,0% και 2,5% ρυθμός ανάπτυξης για τα έτη 2019 και 2020, από 1,1% το 2018. Συγκεκριμένα, η Αργεντινή βρέθηκε αντιμέτωπη με απότομη κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας από το δεύτερο τρίμηνο του 2018, κατά 1,9%, ύστερα από ανάπτυξη 2,9% το 2017. Στο τρίτο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε περαιτέρω συρρίκνωση της οικονομίας, κατά 3,5%. Σε μια προσπάθεια να μειωθούν οι δημοσιονομικές ανισορροπίες, ασκήθηκε αυστηρή νομισματική πολιτική η οποία με τη σειρά της οδήγησε σε επιβράδυνση της εγχώριας ζήτησης. Η οικονομία αναμένεται να συρρικνωθεί τα έτη 2018 και 2019 κυρίως λόγω της υποχώρησης της συγκεκριμένης συνιστώσας του ΑΕΠ. Στη Βραζιλία συνεχίστηκε η τροχιά ανάκαμψης μετά από τη βαθιά ύφεση των ετών 2015-2016. Ο ρυθμός ανάπτυξης επιταχύνθηκε το τρίτο τρίμηνο του 2018 σε 1,3% από 0,9% το προηγούμενο τρίμηνο και 1,1% το 2017. Το ΔΝΤ αναθεώρησε προς τα πάνω τις προβλέψεις του για την οικονομία της Βραζιλίας κι εκτιμά ανάπτυξη 1,3% το 2018 και 2,5% το 2019. Ωστόσο, μεγάλη πρόκληση για την οικονομία της Βραζιλίας αποτελεί το υψηλό ποσοστό ανεργίας.

Οι εκτιμήσεις του IFO για το οικονομικό κλίμα στην παγκόσμια οικονομία το τέταρτο τρίμηνο του 2018 επιδεινώθηκαν για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο. Αναλυτικά, το ισοζύγιο εκτιμήσεων για το παγκόσμιο οικονομικό κλίμα υποχώρησε στις -2,2 μονάδες, σε σύγκριση με 2,9 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο. Αναφορικά με την παρούσα κατάσταση, το θετικό ισοζύγιο μειώθηκε περεταίρω, στις 12,2 μονάδες, έναντι 17,5 μονάδων το τρίτο τρίμηνο, παραμένοντας όμως πάνω από τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο. Επιπλέον, οι προσδοκίες για τους επόμενους έξι μήνες εξακολούθησαν να είναι αρνητικές με σημαντική επιδείνωση του σχετικού δείκτη το τέταρτο τρίμηνο, στις -15,7 μονάδες, σε σχέση με -10,6 μονάδες το τρίτο τρίμηνο του 2018. Επισημαίνεται ότι η επιδείνωση του οικονομικού κλίματος προέρχεται κυρίως από τις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες, με εξαίρεση τις χώρες της Λατινικής Αμερικής. Μεταξύ των αναπτυσσόμενων οικονομιών παρατηρείται μια καθαρή απόκλιση μεταξύ των οικονομιών της ΕΕ - όπου οι προσδοκίες επιδεινώθηκαν, και των ΗΠΑ, όπου καλυτέρεψε το οικονομικό κλίμα.

Πίνακας 2.2

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

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

Πηγή: IFO Institute, Center for Economic Studies

Πίνακας 2.3

IFO - Εκτιμήσεις για την Ευρωζώνη (Ισοζύγια Οικονομικού Κλίματος)

Τρίμηνο/Ετος	IV/16	I/17	II/17	III/17	IV/17	I/18	II/18	III/18	IV/18
Οικονομικό Κλίμα	8,3	17,3	26,4	35,2	37,0	43,2	31,1	19,6	6,6
Παρούσα Κατάσταση	2,4	8,0	21,9	33,4	42,9	51,3	49,9	41,4	29,9
Προσδοκίες	14,3	27,0	31,0	37,1	31,3	35,4	13,8	-0,1	-14,3

Πηγή: IFO Institute, Center for Economic Studies

Στην Ευρωζώνη επίσης επιδεινώθηκε το οικονομικό κλίμα το τέταρτο τρίμηνο του 2018, παρέμεινε ωστόσο στη θετική κλίμακα, με το δείκτη να διαμορφώνεται στις 6,6 μονάδες, έναντι 19,6 στο τρίτο τρίμηνο, επίδοση που είναι η χαμηλότερη από τα μέσα του 2016. Ως προς την αποτίμηση της παρούσας κατάστασης, το ισοζύγιο επιδεινώθηκε σημαντικά, στις 29,9 μονάδες, από 41,4 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο. Επιπλέον, το ισοζύγιο των προσδοκιών επιδεινώθηκε αισθητά καταγράφοντας τιμή -14,3 στο τελευταίο τρίμηνο του 2018, έναντι ουσιαστικά μηδενικής στο προηγούμενο τρίμηνο (-0,1 μονάδες).

Ο ρυθμός πληθωρισμού στις ανεπτυγμένες οικονομίες της ομάδας G7 υποχώρησε στο 2,0% το Νοέμβριο του 2018 από 2,3% τον προηγούμενο μήνα κι έναντι 2,3% το τρίτο τρίμηνο του 2018, υπό την επίδραση της υποχώρησης από τις αρχές του περασμένου Οκτωβρίου των διεθνών τιμών πετρελαίου. Ωστόσο, εξακολουθεί να είναι χαμηλότερος του στόχου σε ορισμένες, λίγες πλέον, περιπτώσεις. Το φαινόμενο παραμένει εντονότερο στην Ιαπωνία, όπου ο ρυθμός μεταβολής τιμών ήταν 0,8% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 από 1,1% το τρίτο τρίμηνο του 2018, σαφώς χαμηλότερος του στόχου πληθωρισμού «κοντά στο 2%». Στην Ευρωζώνη ο συνολικός ρυθμός πληθωρισμού άγγιξε το 1,9% στο τέταρτο τρίμηνο του 2018 από 2,1% το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ στις ΗΠΑ οι αντίστοιχες τιμές είναι υψηλότερες, στο 2,2% από 2,6%. Ωστόσο, στις ΗΠΑ η επιβολή δασμών στα εισαγόμενα προϊόντα αναμένεται να τονώσει τις πληθωριστικές πιέσεις. Ο ρυθμός πληθωρισμού σε κάποιες αναπτυσσόμενες οικονομίες όπως στην Αργεντινή και τη Τουρκία συνέχισε να είναι σε δυσθεώρητα επίπεδα στο τελευταίο τρίμηνο του περασμένου έτους, στο 47,3% και 22,4% αντίστοιχα. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο γεγονός ότι η σταδιακή αύξηση επιτοκίων στις ΗΠΑ πυροδότησε υποτίμηση της αξίας των νομισμάτων και πληθωριστικές πιέσεις στις αναδυόμενες αγορές. Στο σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας ομαλοποιήθηκαν οι πληθωριστικές πιέσεις μετά την σταθεροποίηση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, ιδίως των καυσίμων, η τιμή των οποίων υποχώρησε από την αρχή έως το τέλος του τρίτου τριμήνου περισσότερο από 30%.



Καθώς φαίνεται ότι κάποιες οικονομίες, όπως η αμερικάνικη, δεν υπολείπονται πλέον του στόχου του πληθωρισμού, και όσο η οικονομική μεγέθυνση τείνει να οδηγήσει τις χώρες σε επίπεδα πάνω από το δυνητικό τους προϊόν, έχει ξεκινήσει η στροφή μεγάλων κεντρικών τραπεζών προς ένα πιο «σφιχτό» πλαίσιο νομισματικής πολιτικής, ξεκίνησε το 2017 και συνεχίστηκε το 2018, σε χώρες όπως οι ΗΠΑ, ο Καναδάς και το Ηνωμένο Βασίλειο. Πρόσφατα, όπως αναμενόταν, η Fed προέβη σε νέα μικρή αύξηση των επιτοκίων τον Δεκέμβριο του 2018, ενώ έχει δημιουργήσει προσδοκίες για περαιτέρω άνοδο επιτοκίων την επόμενη διετία. Εν τω μεταξύ, η ΕΚΤ έχοντας τερματίσει την επέκταση του προγράμματος αγοράς ομολόγων στο τέλος του 2018 και διατηρώντας την πολιτική της επανεπένδυσης των ποσών από την εξόφληση ομολόγων που λήγουν, ανακοίνωσε ότι θα διατηρήσει μηδενικό το βασικό της επιτόκιο για πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης τουλάχιστον μέχρι το καλοκαίρι του 2019. Όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE, η προσδοκία για περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων στις ανεπτυγμένες οικονομίες, προκαλεί μεταβολές στη κίνηση κεφαλαίων και τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, όπως η μεσοπρόθεσμη ενίσχυση του δολαρίου και η υποτίμηση νομισμάτων σε αναδυόμενες αγορές.

B. Οικονομίες της ΕΕ και της Ευρωζώνης

- Επιβράδυνση ανάπτυξης στην Ευρωζώνη σε 1,6% το τρίτο τρίμηνο του 2018, από 2,2% το προηγούμενο τρίμηνο και 2,8% πριν έναν χρόνο
- Επιδείνωση στις οικονομικές προσδοκίες, σημαντική επιβράδυνση εξαγωγών, αλλά και σημαντική θετική συμβολή επενδύσεων
- Εκτιμήσεις για ανάπτυξη στην Ευρωζώνη 2,1% το 2018 και 1,9% το 2019, με επιβράδυνση μεσοπρόθεσμα
- Πληθωρισμός στην Ευρωζώνη εγγύτερα του στόχου του 2%, ανεργία σε ελάχιστο επίπεδο δεκαετίας, στο 8,1% το τρίτο τρίμηνο του 2018
- Κύριες εστίες αβεβαιότητας: εμπορικός προστατευτισμός, πολιτικός ευρωσκεπτικισμός, δυσχέρειες στη συμφωνία για το Brexit, υψηλό δημόσιο χρέος και μη εξυπηρετούμενα δάνεια, καθυστέρηση στην εμβάθυνση των θεσμών της Ευρωζώνης

Το τρίτο τρίμηνο του 2018 οι οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωζώνης αναπτύχθηκαν με αισθητά βραδύτερο ρυθμό, κατά 1,8% και 1,6% αντίστοιχα, από 2,2% αμφότερες το προηγούμενο τρίμηνο και 2,5% το 2017. Σύμφωνα με την πρόσφατη έκθεση προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας,⁴ η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη αναμενόταν να διαμορφωθεί σε 1,9% στο σύνολο του προηγούμενου έτους. Επιπλέον, προβλεπόταν περαιτέρω επιβράδυνσή της το 2019 και 2020, σε 1,7% σε αμφότερα τα έτη.

Σημαντική ώθηση στην ανάπτυξη και στις δύο ζώνες χωρών την περίοδο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου πέρυσι έδωσαν οι επενδύσεις, σε σημαντικά υψηλότερο βαθμό από ότι στο προηγούμενο τρίμηνο. Αντιθέτως, η θετική συμβολή της κατανάλωσης εξακολούθησε να υποχωρεί. Η επίδραση των καθαρών εξαγωγών το 3^ο τρίμηνο του 2018 σε αμφότερες τις ζώνες χωρών ήταν αρνητική, σε αντίθεση με τη θετική συμβολή που εμφάνιζε τα

⁴ Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, ΕΚΤ, Δεκέμβριος 2018



προηγούμενα έξι τρίμηνα, από το 1^ο τρίμηνο του 2017. Επιπλέον, στο εξεταζόμενο τρίμηνο, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην Ευρωζώνη μεταβλήθηκε σε μεγαλύτερο βαθμό από ότι στην ΕΕ-28.

Η διάρθρωση των συνιστωσών του ΑΕΠ από την πλευρά της δαπάνης παραμένει παραπλήσια σε ΕΕ-28 και Ευρωζώνη, με την κατανάλωση να αντιπροσωπεύει το 75% και 74% του ΑΕΠ αντίστοιχα, τις επενδύσεις να αποτελούν το 22% αυτού, τις εξαγωγές το 46% και 48%, και τις εισαγωγές το 43% και 44%, αντίστοιχα.

Οι υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης στην ΕΕ-28 το τρίτο τρίμηνο του 2018 (ετήσιες μεταβολές σε εποχικά διορθωμένα στοιχεία) σημειώθηκαν σε Μάλτα (7,9%), Πολωνία (5,7%) και Λετονία (5,3%). Η Ελλάδα, με 2,2%, ξεπέρασε το μέσο όρο ανάπτυξης και της Ευρωζώνης και της ΕΕ-28 σε αυτό το χρονικό διάστημα. Την τελευταία φορά που είχε συμβεί το παραπάνω, ήταν το τρίτο τρίμηνο του 2007 όταν η Ευρωζώνη είχε ανάπτυξη 3,3% και η ΕΕ-28 3,1% ενώ η Ελλάδα είχε μεγέθυνση 4,0%. Οι χαμηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης σημειώθηκαν στην Ιταλία (0,7%), τη Γερμανία (1,2%), τη Γαλλία (1,4%) και το Ηνωμένο Βασίλειο (1,5%). Σε επίπεδο κυλιόμενου 12-μηνου, η Ελλάδα σημείωσε τον έβδομο χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης στην ΕΕ-28, 2,1%, ουσιαστικά στο μέσο όρο 2,2% αμφοτέρων Ευρωζώνης και ΕΕ-28, ενώ προηγείται της Γαλλίας και της Γερμανίας που αμφότερες κατέγραψαν αντίστοιχο ρυθμό ανάπτυξης 2% το τρίτο τρίμηνο του 2018. Οι χώρες με τους χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης σε 12-μηνιαία βάση ήταν η Δανία (0,7%), η Ιταλία (1,2%), το Ηνωμένο Βασίλειο (1,4%), και το Βέλγιο (1,6%). Αντίθετα, οι χώρες με τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης στην ΕΕ-28 σε 12-μηνιαία βάση ήταν η Ιρλανδία (7,3%), η Μάλτα (5,9%), η Σλοβενία (5,2%) και η Πολωνία (5,1%).

Ως προς τις τάσεις στο οικονομικό κλίμα και τους βασικούς πρόδρομους δείκτες οικονομικής δραστηριότητας σε Ευρωζώνη και Ευρωπαϊκή Ένωση, ο δείκτης €-COIN⁵ παρουσίασε μικρή πτώση το τέταρτο τρίμηνο του έτους 2018, στις 0,48 μονάδες, τριμηνιαία επίδοση που είναι η χαμηλότερη από το τέταρτο τρίμηνο του 2016, αποτυπώνοντας μια αντιστροφή του θετικού κλίματος στην οικονομία της Ευρωζώνης. Ο δείκτης υποχώρησε, επηρεασμένος πιθανότατα από τα μέτρα εμπορικού προστατευτισμού και την αβεβαιότητα των διαπραγματεύσεων σε σχέση με το Brexit.

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ΕΕ-28 και την Ευρωζώνη υποχώρησε περαιτέρω την περίοδο Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου 2018, για τέταρτο διαδοχικό τρίμηνο και αφότου είχε διαμορφωθεί στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 στο υψηλότερο διαχρονικά επίπεδο από το 2000. Τον περασμένο Δεκέμβριο, ο δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώθηκε στις 107,6 μονάδες στην ΕΕ-28 και στις 107,3 μονάδες στην Ευρωζώνη, μειωμένος κατά 2,0 και 2,2 μονάδες αντίστοιχα σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Επίσης, βρέθηκε 7,4 και 7,9 μονάδες αντίστοιχα χαμηλότερα από ότι πριν ένα χρόνο, τον Δεκέμβριο του 2017.

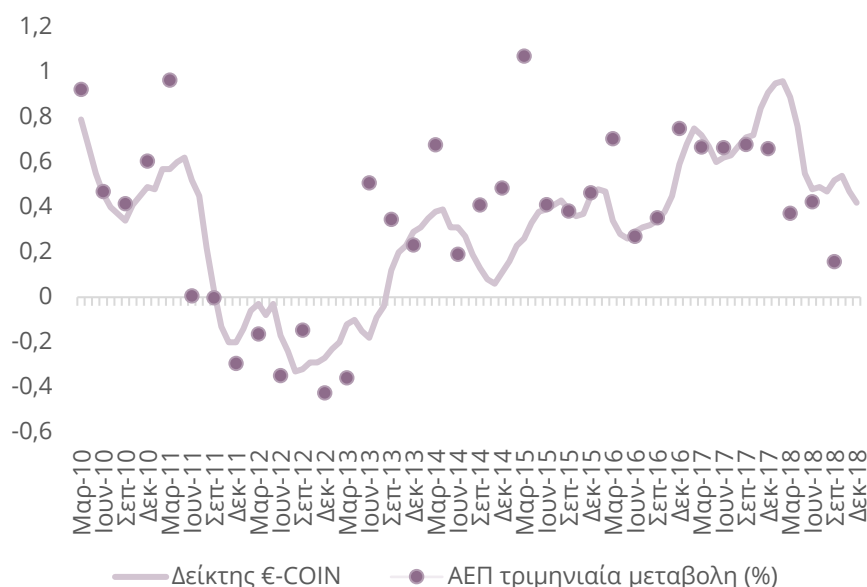
⁵ Το ερευνητικό κέντρο Centre of Economic Policy Research σε συνεργασία με την Τράπεζα της Ιταλίας εκτιμά κάθε μήνα τον πρόδρομο δείκτη οικονομικής δραστηριότητας €-COIN για την Ευρωζώνη. Ο δείκτης συνιστά πρόβλεψη της τριμηνιαίας ανάπτυξης του ΑΕΠ και προκύπτει από τη σύνθεση ποικίλων διαφορετικών δεδομένων, όπως η πορεία της βιομηχανικής παραγωγής, των τιμών, στοιχείων από την αγορά εργασίας, καθώς και χρηματοοικονομικών στοιχείων.



Κατά μέσο όρο στο τέταρτο τρίμηνο πέρυσι, ο δείκτης στην ΕΕ διαμορφώθηκε 2,7 μονάδες χαμηλότερα σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, και 4,9 μονάδες χαμηλότερα από το αντίστοιχο τρίμηνο πρόπερσι. Στην Ευρωζώνη, ο δείκτης οικονομικού κλίματος βρέθηκε 2,7 μονάδες χαμηλότερα έναντι του προηγούμενου τριμήνου, και 5,5 μονάδες χαμηλότερα από ότι ένα χρόνο νωρίτερα.

Διάγραμμα 2.1

Μηνιαίος Δείκτης €-COIN & ΑΕΠ Ευρωζώνης



Πηγή: CEPR και Bank of Italy

Πίνακας 2.4

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

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

Μήνας	Ιαν-18	Φεβ-18	Μαρ-18	Απρ-18	Μάι-18	Ιουν-18	Ιουλ-18	Αυγ-18	Σεπτ-18	Οκτ-18	Νοε-18	Δεκ-18
ΕΕ-28	114,8	114,4	112,7	112,4	112,8	112,2	112,3	112,2	111,2	110,4	109,6	107,6
Ευρω-ζώνη	114,9	114,3	112,8	112,7	112,5	112,3	112,1	111,6	110,9	109,7	109,5	107,3

Πηγή: European Commission (DG ECFIN), Ιανουάριος 2019

Μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28 το τελευταίο τρίμηνο του 2018, στη Γαλλία σημειώθηκε επιδείνωση του δείκτη κλίματος σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο κατά 3,8 μονάδες, λόγω



κοινωνικών αναταραχών, η οποία ήταν μεγαλύτερη έναντι του τελευταίου τριμήνου του 2017 (-7,7). Στο Ηνωμένο Βασίλειο, λόγω της παρατεταμένης αβεβαιότητας για την επίτευξη συμφωνίας με την ΕΕ για το Brexit, σημειώθηκε επιδείνωση του οικονομικού κλίματος κατά 2,4 μονάδες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και κατά 3,3 μονάδες σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017. Επισημαίνεται ότι υποχώρησε ο δείκτης οικονομικού κλίματος και στη Γερμανία, κατά 1,7 μονάδες σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο του 2018 και κατά 3,4 μονάδες έναντι του τελευταίου τριμήνου πρόπερσι. Τέλος, την ίδια περίοδο, ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα υποχώρησε κατά 2,4 μονάδες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και υπολείπεται 7,4 μονάδες του μέσου όρου της Ευρωζώνης στο τελευταίο τρίμηνο του 2018. Ο δείκτης ήταν 0,3 μονάδες υψηλότερος σε σύγκριση με το καταληκτικό τρίμηνο πρόπερσι.

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

Πίνακας 2.5

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

	ΕΕ-28			Ευρωζώνη		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ΑΕΠ	2,1	1,9	1,8	2,1	1,9	1,7
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,8	1,9	1,7	1,6	1,8	1,6
Δημόσια Κατανάλωση	1,2	1,5	1,3	1,3	1,6	1,3
Ακαθάριστες επενδύσεις	3,2	2,9	2,8	3,3	3,0	3,0
Εξαγωγές αγαθών – υπηρεσιών	3,4	3,6	3,2	3,3	3,5	3,3
Εισαγωγές αγαθών – υπηρεσιών	3,2	3,9	3,6	3,0	3,9	3,6
Απασχόληση	1,2	0,8	0,7	1,4	1,0	0,9
Ανεργία (% εργατικού δυναμικού)	6,9	6,6	6,3	8,4	7,9	7,5
Πληθωρισμός	2,0	2,0	1,8	1,8	1,8	1,6
Ισοζύγιο Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-0,7	-0,8	-0,7	-0,6	-0,8	-0,7
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	81,4	79,5	77,6	86,9	84,9	82,8
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	2,5	2,3	2,3	3,8	3,6	3,6

Πηγή: European Economic Forecast, autumn 2018, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοέμβριος 2018

Αναλυτικά, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat για το τρίτο τρίμηνο του 2018 (ετήσιες μεταβολές σε εποχικά διορθωμένα στοιχεία), η ιδιωτική κατανάλωση στην Ευρωπαϊκή Ένωση ενισχύθηκε 1,4%, έναντι αύξησης 1,7% στο δεύτερο τρίμηνο και 1,9% στο σύνολο του 2017. Στην Ευρωζώνη η άνοδος της κατανάλωσης επιβραδύνθηκε σε 1,0%, έναντι αύξησης 1,4% στο προηγούμενο τρίμηνο, και 1,6% το προηγούμενο έτος. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει μικρή εξασθένιση της αύξησης της κατανάλωσης των νοικοκυριών στην ΕΕ-28 σε σύγκριση με πρόπερσι, σε 1,8% το 2018 και 2019. Για την Ευρωζώνη αναμένεται σταθεροποίηση της διεύρυνσης της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2018, σε 1,6%,



και ανάκαμψη σε 1,8% το 2019 (Πίνακας 2.55). Σε επίπεδο χωρών, Γερμανία και η Γαλλία παρουσίασαν ισχυρή άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης στο τρίτο τρίμηνο του 2018, 0,8% αμφότερες, η Ιταλία εμφάνισε ακόμα χαμηλότερη άνοδο, 0,4%, ενώ στο Ηνωμένο Βασίλειο διατηρήθηκε η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης στο 1,6%. Η Ελλάδα κατέγραψε αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 0,7% στο τρίτο τρίμηνο πέρυσι.

Η διεύρυνση της δημόσιας κατανάλωσης υποχώρησε τόσο στην ΕΕ (+0,8%) όσο και στην Ευρωζώνη (+0,9%) στο τρίτο τρίμηνο του 2018, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, στο οποίο είχε διαμορφωθεί σε 1,0% και 1,1%, αντίστοιχα. Το 2017 η δημόσια κατανάλωση αυξανόταν κατά 1,0% στην ΕΕ και 1,2% στην Ευρωζώνη. Για το 2018 και 2019 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναμένει ρυθμό αύξησης 1,2% και 1,5% αντίστοιχα στην ΕΕ-28, ενώ για την Ευρωζώνη 1,3% και 1,6%. Το τρίτο τρίμηνο του 2018, η μεγαλύτερη μείωση της δημόσιας κατανάλωσης σημειώθηκε στην Ελλάδα (-4,0%) και στο Ηνωμένο Βασίλειο (-0,4%).

Οι επενδύσεις επιταχύνθηκαν σημαντικά το τρίτο τρίμηνο του 2018 σε ΕΕ και Ευρωζώνη, επιτυγχάνοντας ρυθμό 5,6% και 5,2% αντίστοιχα, έναντι 3,1% και 2,3% στο προηγούμενο τρίμηνο. Η διεύρυνση των επενδύσεων το 2017 ήταν της τάξης του 3,1% σε ΕΕ και 2,6% στην Ευρωζώνη. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει διεύρυνση των επενδύσεων 3,2% και 2,9% για τα έτη 2018 και 2019 στην ΕΕ-28 και 3,3% και 3,0% στην Ευρωζώνη. Στο τρίτο τρίμηνο του 2018, τη σημαντικότερη άνοδο επενδύσεων κατέγραψαν η Κύπρος (+33%), και η Ελλάδα (+42,2%) και η Ρουμανία (+25,5%).

Η αύξηση στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σημείωσε επιβράδυνση στο τρίτο τρίμηνο πέρυσι, σε 2,4% και 2,8% σε ΕΕ και ΕΖ αντίστοιχα, έναντι αύξησης 3,5% και 4,0% το προηγούμενο τρίμηνο, αλλά και σημαντικά μεγαλύτερης διεύρυνσης 5,4% και 5,2% το 2017. Για το 2018 συνολικά και το 2019, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει επιβράδυνση στο ρυθμό αύξησης των εξαγωγών στην ΕΕ-28, σε 3,4% και 3,6% αντίστοιχα. Για την Ευρωζώνη, αναμένει Αντίστοιχη επιβράδυνση των εξαγωγών εκτιμάται για την Ευρωζώνη, σε 3,3%, και μικρή ανάκαμψη του ρυθμού τους το τρέχον έτος, σε 3,5%. Σε επίπεδο χωρών, στη Γερμανία σημειώθηκε επιβράδυνση της ενίσχυσης των εξαγωγών σε 1,2% το 3^ο τρίμηνο από 3,4% το προηγούμενο. Στην Ελλάδα επίσης αποκλιμακώθηκε η άνοδος των εξαγωγών το 3^ο τρίμηνο, σε 7,6%, από 9,2% το προηγούμενο τρίμηνο, που ήταν η δεύτερη μεγαλύτερη στην ΕΕ-28 μετά την Ιρλανδία. Αντίθετα, μείωση εξαγωγών σημειώθηκε για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο στο Ηνωμένο Βασίλειο, κατά 1,3% από 0,5% στο δεύτερο τρίμηνο πέρυσι.

Η διεύρυνση των εισαγωγών αυξήθηκε το τρίτο τρίμηνο στην ΕΕ σε 3,3%, από 2,9% στο δεύτερο τρίμηνο, ενώ επιταχύνθηκε περισσότερο στην ΕΖ, σε 3,6% από 2,7% το προηγούμενο τρίμηνο. Ο ρυθμός διεύρυνσής τους παραμένει σημαντικά χαμηλότερος από το 2017, όταν αυξήθηκαν κατά 4,2% στην ΕΕ και 3,9% στην ΕΖ. Για τα έτη 2018 και 2019, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει για την ΕΕ-28 άνοδο 3,2% και 3,9%, αντίστοιχα ενώ για την Ευρωζώνη πέρυσι εκτιμούσε σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης, σε 3,0%, και επιτάχυνσή του σε 3,9% το 2019. Ο υψηλότερος ρυθμός αύξησης των εισαγωγών στην ΕΕ το τρίτο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε στην Ιρλανδία (15,7%) και στην Ελλάδα (+15,0%) ενώ δεν υπήρξε σε κάποια χώρα κάμψη εισαγωγών.

Με βάση τις εξελίξεις στις συνιστώσες του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη, παρατηρείται ότι η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στο τρίτο τρίμηνο του 2018 έγινε αρνητική, -0,2%, μετά από 6 συναπτά τρίμηνα θετικής συμβολής. Η αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών οφείλεται κυρίως στη επιβράδυνση ανόδου των εξαγωγών την εν λόγω περίοδο και σε μικρότερο βαθμό στην αύξηση των εισαγωγών. Πιθανόν αυτό το αποτέλεσμα να σχετίζεται με τις πρώτες επιπτώσεις των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού των ΗΠΑ έναντι της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η τονωτική συμβολή της εγχώριας ζήτησης παρέμεινε σημαντική (+1,8%), κυρίως λόγω της θετικής επίδρασης των επενδύσεων (+1,1%).

Διάγραμμα 2.2

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

Οι καθαρές εξαγωγές είχαν αρνητική συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ της Ευρωζώνης το γ' τρίμηνο του 2018, για πρώτη φορά μετά από έξι τρίμηνα



Πηγή: Eurostat

Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός επιβραδύνθηκε οριακά στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, καταγράφοντας ρυθμό 2,0% στην ΕΕ-28 και 1,9% στην Ευρωζώνη, έναντι 2,2% και 2,1% αντίστοιχα το προηγούμενο τρίμηνο στις δύο περιφέρειες. Ο πληθωρισμός με βάση τον Εν.ΔΤΚ χωρίς τα ενεργειακά αγαθά επιβραδύνθηκε ελαφρώς το τέταρτο τρίμηνο του 2018, σε 1,3% και 1,2%, στην ΕΕ και την ΕΖ αντίστοιχα. Συνολικά το 2018, ο δείκτης εναρμονισμένου πληθωρισμού διαμορφώθηκε σε 1,9% και 1,7%, σε ΕΕ και ΕΖ αντίστοιχα. Για τα έτη 2019 και 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ότι ο πληθωρισμός στην ΕΖ θα διαμορφωθεί σε 1,8% και 1,4%, ενώ για την ΕΕ προβλέπει πληθωρισμό 2,0% και 1,9%. Το Δεκέμβριο του 2018, η Γαλλία κατέγραψε πληθωρισμό 1,9% ενώ η Γερμανία 1,7%. Στον αντίποδα, η Ελλάδα και η Πορτογαλία παρουσίασαν το χαμηλότερο πληθωρισμό, 0,6% αμφότερες.



Βάσει των στοιχείων της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της Eurostat, η διεύρυνση της απασχόλησης επιβραδύνθηκε στο τρίτο τρίμηνο του 2018 σε 1,0% στην ΕΕ και 1,1% στην ΕΖ, έναντι 1,1% και 1,3%, αντίστοιχα στο προηγούμενο τρίμηνο. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτίμησε επιβράδυνση της αύξησης της δημιουργίας θέσεων εργασίας στην ΕΕ στο σύνολο του προηγούμενου έτους και το 2019, σε 1,2% και 0,8% αντίστοιχα, από 1,6% το 2017. Για την Ευρωζώνη προβλέπει εξίσου επιβράδυνση στην αύξηση της απασχόλησης, σε 1,4% το 2018 και 1,0% το 2019, έναντι 1,3% πρόπερσι. Η ισχυρότερη αύξηση της απασχόλησης το τρίτο τρίμηνο του 2018 σημειώθηκε στη Μάλτα (+6,9%) και στην Κύπρο (5,1%), ενώ συρρίκνωση της απασχόλησης σημειώθηκε μόνο στην Εσθονία (-1,2%) και τη Βουλγαρία (-0,8%). Η Ελλάδα εμφάνισε σταθερή άνοδο στο τρίτο τρίμηνο του 2018 (1,7%) αλλά σημαντικά μικρότερη σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017 (2,1%).

Η ανεργία υποχώρησε περαιτέρω το τρίτο τρίμηνο του 2018, σε 6,8% στην ΕΕ και 8,1% στην Ευρωζώνη, έναντι 6,9% και 8,3% αντίστοιχα στο προηγούμενο τρίμηνο, επίπεδο που είναι το χαμηλότερο από το 2008 σε αμφότερες τις περιφέρειες. Για το 2018 και το 2019, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει περαιτέρω άμβλυνση των ποσοστών ανεργίας στην ΕΕ-28, σε 6,9% και 6,6% αντίστοιχα (από 7,6% το 2017). Αντίστοιχη κάμψη προβλέπει για την Ευρωζώνη, στο επίπεδο του 8,4% το 2018 και 7,9% φέτος, έναντι 9,1% στο σύνολο του 2017. Την περίοδο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2018 το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας καταγράφηκε στην Ελλάδα (18,9%) και στην Ισπανία (15,0%), ενώ στη Γαλλία σημειώθηκε ποσοστό 9,0% και τη Γερμανία 3,4%.

Αναφορικά με τις δημοσιονομικές επιδόσεις, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου γενικής κυβέρνησης στην ΕΕ-28 θα περιοριστεί περαιτέρω το 2018, σε 0,7% του ΑΕΠ (σε σχέση με 1,0% το 2017). Το δημοσιονομικό έλλειμμα στην Ευρωζώνη θα μειωθεί σε 0,6% και 0,8% του ΑΕΠ το 2018 και 2019, δηλαδή η δημοσιονομική πολιτική εξακολουθεί κατά μέσο όρο να είναι ελαφρά διασταλτική. Εντός Ευρωζώνης, η Ισπανία είναι η μοναδική χώρα που παραμένει υπό παρακολούθηση με βάση τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (EDP) και οφείλει να συμμορφωθεί με έλλειμμα κάτω του 3%. Όσον αφορά στην τάση του δημόσιου χρέους στις χώρες της Ευρώπης, η σταδιακή συρρίκνωσή του αναμένεται να συνεχιστεί σε ΕΕ και ΕΖ για τα έτη 2018 και 2019, σε 81,4% και 79,5% του ΑΕΠ αντίστοιχα στην πρώτη περιφέρεια, και 86,9% και 84,9% στην έτερη. Παρά την πρόοδο, το δημόσιο χρέος προβλέπεται να παραμένει ιδιαίτερα υψηλό το 2018 σε πολλές χώρες μέλη, πρωτίστως στην Ελλάδα (179,7% του ΑΕΠ), την Ιταλία (133,1%), την Πορτογαλία (124,9%), και την Κύπρο 104,0%.

Ως προς το πλαίσιο νομισματικής πολιτικής, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα συνεχίζει να επιδεικνύει διασταλτική νομισματική στάση μέσα από πολύ χαμηλά επιτόκια. Όμως, τα μη συμβατικά εργαλεία ποσοτικής χαλάρωσης (QE) ολοκληρώθηκαν μετά από τέσσερα έτη, τον Δεκέμβριο του 2018. Σχετικά με τα επιτόκια, η ΕΚΤ έχει ανακοινώσει ότι δεν πρόκειται να τα αυξήσει τουλάχιστον έως τα μέσα του 2019, με τη μέση προσδοκία της αγοράς (market consensus forecasts) να αναμένει πολύ σταδιακή ανάκαμψή τους, και επίπεδα κοντά στο μηδέν έως και τις αρχές του 2020. Αν και το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων τερματίστηκε τον περασμένο Δεκέμβριο, η τράπεζα θα διατηρήσει την πολιτική της επανεπένδυσης των ποσών από την εξόφληση ομολόγων που λήγουν, «για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ημερομηνία κατά την οποία θα αρχίσει να



αυξάνει τα βασικά επιτόκια και πάντως για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο»⁶, αλλά δεν θα προβαίνει σε καθαρές νέες αγορές. Υπενθυμίζεται ότι από τις αρχές του 2015 όταν και ξεκίνησε το πρόγραμμα QE, η ΕΚΤ έχει αγοράσει ομόλογα (κρατικοί τίτλοι καθώς και επιχειρήσεων) συνολικής αξίας περί τα €2,5 τρισεκ.

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

- Εκδήλωση επιδράσεων μέτρων εμπορικού προστατευτισμού από τις ΗΠΑ
- Δυστοκία στην τρέχουσα διαπραγμάτευση για το BREXIT, κατόπιν της πρόσφατης απόρριψης του σχετικού σχεδίου από το βρετανικό κοινοβούλιο
- Ευρω-σκεπτικισμός, ακόμα και σε επίπεδο κυβερνητικής πολιτικής σε ορισμένες χώρες, π.χ. στην Ιταλία όπου αρχικά εκδηλώθηκε πρόθεση να απορριφθούν οι συστάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τον προϋπολογισμό του 2019
- Ανάγκη άσκησης αντί-κυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής για χώρες με υψηλό επίπεδο δημοσίου χρέους. Παρά την πρόσφατη επιβράδυνση, ο τρέχων ρυθμός μεγέθυνσης παραμένει μεγαλύτερος από αυτόν του δυνητικού προϊόντος σε ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες, με συνέπεια να είναι αναπόφευκτη η επιβράδυνση μεσοπρόθεσμα
- Καθυστέρηση στην εμβάθυνση της νομισματικής ένωσης και την ισχυροποίηση των θεσμών της
- Διασφάλιση σταθερότητας για το χρηματοπιστωτικό σύστημα: πολύ υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων σε κάποιες χώρες μέλη
- Προσφυγικές ροές και δυνατότητες ένταξης στην οικονομική δραστηριότητα

2.2 Το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα

A. Οικονομικό Κλίμα

- Πτώση του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα το τέταρτο τρίμηνο του 2018, σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο (101,5 από 103,9 μον.) και άνοδος σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό (99,5 μον.)
- Συνολικά το 2018, ο δείκτης ανήλθε ήπια, κατά 4 μονάδες, στις 102,7
- Οι επιχειρηματικές προσδοκίες επιδεινώθηκαν το 8^ο τρίμηνο στη Βιομηχανία και τις Υπηρεσίες, βελτιώθηκαν στις Κατασκευές και παρέμειναν αμετάβλητες στο Λιανικό Εμπόριο
- Ο Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης διαμορφώθηκε αισθητά υψηλότερα, στις -36,4 (από -47,5 το 7^ο τρίμηνο), επίπεδο που σημειώθηκε τελευταία φορά στο τέταρτο τρίμηνο του 2009

Οι έρευνες οικονομικής συγκυρίας του IOBE προσφέρουν σημαντική πληροφόρηση για τις εξελίξεις στην οικονομία, τόσο από την πλευρά των επιχειρήσεων, όσο και από την πλευρά της τελικής ζήτησης, δηλαδή των καταναλωτών. Εξάλλου, βασικοί δείκτες που περιλαμβάνονται σε αυτές αποτελούν πρόδρομους δείκτες για διάφορα μεγέθη της οικονομίας και μπορούν να

⁶ Δελτίο τύπου “Απόφαση νομισματικής πολιτικής”, ΕΚΤ, Δεκέμβριος 2018



χρησιμοποιηθούν με επάρκεια για την πρόβλεψη των άμεσων εξελίξεων, ακόμα και στην πορεία του ΑΕΠ⁷.

Η ελληνική οικονομία συνολικά φαίνεται να βρίσκεται στο πρόσφατο διάστημα σε περίοδο αναμονής, καθώς επιχειρήσεις και νοικοκυριά φαίνεται να προσπαθούν να προσαρμοστούν στα δεδομένα και τις προκλήσεις που δημιουργεί η έξοδος από το τελευταίο πρόγραμμα. Ένας πρόσθετος παράγοντας που σταδιακά επηρεάζει τις προσδοκίες είναι οι επερχόμενες εκλογές. Το οικονομικό κλίμα ήταν ελαφρώς βελτιωμένο, κατά μέσο όρο, το 2018 σε σχέση με το 2017, αλλά παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα, χαμηλότερα των αναμενόμενων λόγω των δεδομένων που θα έπρεπε να δημιουργεί η έξοδος από το πρόγραμμα. Οι προσδοκίες των νοικοκυριών βελτιώθηκαν αισθητά για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο, πιθανότατα από τις αλλαγές στα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019, με τη μη περικοπή των συντάξεων, την αύξηση ορισμένων κοινωνικών δαπανών και κάποιες φοροελαφρύνσεις που περιλήφθηκαν στον προϋπολογισμό του 2019. Άλλωστε, γενικά τείνουν να βελτιώνονται συστηματικά σε προεκλογικές περιόδους. Από την άλλη πλευρά, οι επιχειρηματικές προσδοκίες εξασθένησαν σε πολλούς τομείς στο δεύτερο μισό του 2018, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στο τέλος του πλησίον του επιπέδου τους στο ξεκίνημά του, στις Υπηρεσίες ή ακόμα και χαμηλότερα από αυτό (Βιομηχανία, Κατασκευές), αντανακλώντας τον τρέχοντα και συνεχιζόμενο προβληματισμό σε σημαντικά τμήματα της παραγωγικής οικονομίας. Εξαιρέση έχει αποτελέσει ο κλάδος του Λιανικού Εμπορίου, στον οποίο η τάση των προσδοκιών συσχετίζεται με την καταναλωτική εμπιστοσύνη, για αυτό ακολουθεί παράλληλη πορεία. Αναλυτικά:

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα το τρίμηνο Οκτωβρίου – Δεκεμβρίου 2018 καταγράφει πτώση σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο και διαμορφώνεται κατά μέσο όρο στις 101,5 (από 103,9 μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο) μονάδες, επίπεδο υψηλότερο σε σχέση με το μέσο αντίστοιχο περυσινό (99,5 μον. κατά μέσο όρο). Συνολικά όμως το 2018, ο δείκτης σημείωσε άνοδο 4 μονάδων και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στις 102,7 μονάδες (από 96,8 το 2017).

Στην Ευρώπη, ο αντίστοιχος μέσος δείκτης διαμορφώθηκε επίσης χαμηλότερα κατά την εξεταζόμενη τριμηνιαία περίοδο σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, τόσο στην ΕΕ, όσο και στην Ευρωζώνη. Συγκεκριμένα, ο ευρωπαϊκός δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώθηκε στις 109,2 (από 111,9) μονάδες το δ' τρίμηνο του προηγούμενου έτους στην ΕΕ και στις 108,8 (από 111,5) μονάδες στην Ευρωζώνη. Το 2018, ο δείκτης

⁷ Επισημαίνεται ότι από τον Μάρτιο, οι σειρές που παρουσιάζονται στους επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών, δηλαδή οι δείκτες στη Βιομηχανία, το Λιανικό Εμπόριο, τις Υπηρεσίες και τις Κατασκευές έχουν αλλάξει ως προς την περίοδο βάσης τους. Συγκεκριμένα, ως νέα βάση ορίστηκε η περίοδος 2000-2010 (=100), διαφοροποιώντας έτσι τους δείκτες, οι οποίοι μέχρι και τον Φεβρουάριο 2018 διαμορφώνονταν με βάση την περίοδο 1996-2006. Οι σειρές όμως έχουν αναθεωρηθεί πλήρως προς τα πίσω, έτσι ώστε τα στοιχεία να είναι μεταξύ τους συγκρίσιμα. Ως αποτέλεσμα οι δείκτες με τη νέα περίοδο βάσης είναι συνολικά υψηλότεροι συγκριτικά με εκείνους με την παλαιότερη περίοδο βάσης. Η αλλαγή περιόδου βάσης από το IOBE δεν επηρεάζει το συνολικό δείκτη οικονομικού κλίματος για την Ελλάδα ή οποιαδήποτε άλλη χώρα.



οικονομικού κλίματος στην ΕΕ διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στις 111,9 (από 111,1) και στην Ευρωζώνη στις 111,7 (από 110,7) μονάδες.

Σε επίπεδο τομέων, οι επιχειρηματικές προσδοκίες στην Ελλάδα επιδεινώθηκαν το δ' τρίμηνο σε σχέση με το προηγούμενο στη Βιομηχανία και τις Υπηρεσίες, βελτιώθηκαν στις Κατασκευές και παρέμειναν αμετάβλητες στο Λιανικό Εμπόριο. Στην πλευρά της ζήτησης σημειώνεται μεγάλη άνοδος στο μέσο δείκτη τριμήνου της καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο, οι μέσοι δείκτες έχουν αυξηθεί στις Κατασκευές και το Λιανικό Εμπόριο και έχουν μειωθεί στις Υπηρεσίες και τη Βιομηχανία, ενώ στην καταναλωτική εμπιστοσύνη έχει καταγραφεί αισθητή άνοδος. Επιπλέον, συνολικά το 2018 σε σχέση με το 2017, οι προσδοκίες παρουσιάζουν βελτίωση σε όλους τους επιμέρους οικονομικούς τομείς και στην εμπιστοσύνη των καταναλωτών. Αναλυτικότερα:

Ο Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης στην Ελλάδα το τρίμηνο Οκτωβρίου - Δεκεμβρίου διαμορφώθηκε αισθητά υψηλότερα κατά μέσο όρο, στις -36,4 (από -47,5 το γ' τρίμηνο), επίδοση σαφώς καλύτερη και έναντι της αντίστοιχης περυσινής (-52,7 μον.). Συνολικά το 2018, ο δείκτης στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στις -46,7 μονάδες (από -63 το 2017). Σε επίπεδο χωρών, οι Έλληνες κατατάσσονται σταθερά πρώτοι σε απαισιοδοξία πανευρωπαϊκά. Ο αντίστοιχος μέσος ευρωπαϊκός δείκτης επιδεινώθηκε σημαντικά στην Ευρωζώνη, στις -4,3 (από -1,8), αλλά και την ΕΕ (-4,1 από -1,8). Αυτά τα επίπεδα είναι χαμηλότερα στην Ευρωζώνη και την ΕΕ σε σχέση με τα αντίστοιχα περυσινά (-0,2 και -1,0 μον. αντίστοιχα), ενώ συνολικά το 2018, οι σχετικοί δείκτες σε ΕΕ και Ευρωζώνη διαμορφώθηκαν υψηλότερα συγκριτικά με το προηγούμενο έτος, στη -1,4 (από -2,5 το 2017) και -1,7 (από -2,7 το 2017) μονάδες.

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

Αναλυτικότερα, το ποσοστό εκείνων οι οποίοι είναι απαισιόδοξοι για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους το επόμενο 12μηνο μειώθηκε κατά μέσο όρο στο 45% (από 56% το προηγούμενο τρίμηνο), ενώ αυξήθηκε στο 10% (από 6%) το ποσοστό όσων δηλώνουν το αντίθετο. Επίσης, υποχώρησε στο 48% (από 60%) το ποσοστό των Ελλήνων καταναλωτών που διατυπώνουν δυσοίωνες προβλέψεις σχετικά με την οικονομική κατάσταση της χώρας, με το 18% (από 11%) να αναμένει ελαφρά βελτίωση. Ως προς την πρόθεση για αποταμίευση, το ποσοστό των νοικοκυριών που δεν αξιολογούν ως πιθανή την αποταμίευσή τους το επόμενο 12μηνο μειώθηκε στο 83% (από 88%), ενώ ανήλθε στο 14% (από 10%) το ποσοστό εκείνων που τη θεωρούν πιθανή. Στις προβλέψεις για την εξέλιξη της ανεργίας, υποχώρησε στο 43% (από 49%) το ποσοστό όσων εκτιμούν ότι η κατάσταση θα επιδεινωθεί, με το 25% (από 17%) κατά μέσο όρο να διατυπώνει αντίθετη άποψη. Το ποσοστό των καταναλωτών που αναφέρει ότι είναι «χρεωμένο» στο δ' τρίμηνο του 2018 διαμορφώθηκε εκ νέου στο 12% (από 11%), χαμηλότερο σε σχέση και με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο (14%), ενώ διαμορφώθηκε στο 15% (από 12%) το ποσοστό



των ερωτηθέντων που δηλώνουν ότι αποταμιεύουν λίγο (από 10% πρόπερσι). Τέλος, το ποσοστό εκείνων που αναφέρουν ότι «μόλις τα βγάζουν πέρα» έφτασε το 60% (από 66%) και το ποσοστό των νοικοκυριών που αναφέρουν ότι «αντλούν από τις αποταμιεύσεις τους» ήταν στο 13%, επίπεδο ίδιο με το αντίστοιχο περσινό τρίμηνο (από 10% το γ' τρίμηνο).

Ο Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία το δ' τρίμηνο του περασμένου έτους διαμορφώθηκε στις 97,7 (από 105,7) μονάδες, χαμηλότερα και σε σχέση με την αντίστοιχη προπέρσινή του επίδοση (100,3 μονάδες). Συνολικά το 2018 ο δείκτης διαμορφώθηκε στις 102,8 (από 98,1) μονάδες. Στα βασικά στοιχεία δραστηριότητας, ο δείκτης στις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη της παραγωγής μειώθηκε σημαντικά κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο (+9 από +21 μον. κατά μέσο όρο), ενώ πτώση κατέγραψαν και οι εκτιμήσεις για το επίπεδο παραγγελιών και ζήτησης (στις -16 από -7 μον. ο σχετικός δείκτης). Οι εκτιμήσεις για τα αποθέματα ετοιμών προϊόντων υποδηλώνουν μικρή κλιμάκωση (στις +10 από +7 μον. ο σχετικός δείκτης), ενώ οι τάσεις στις εξαγωγικές μεταβλητές είναι πτωτικές. Οι προβλέψεις για την εξαγωγική δυναμική του επόμενου τριμήνου επιδεινώθηκαν, όπως και οι τρέχουσες εκτιμήσεις για τις εξαγωγές του τομέα, αλλά και οι εκτιμήσεις για τις παραγγελίες και ζήτηση εξωτερικού. Στις προβλέψεις για την απασχόληση, το σχετικό μέσο τριμηνιαίο ισοζύγιο υποχώρησε στη +1 (από +6) μονάδα κατά μέσο όρο. Το ποσοστό χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού έφθασε στο 71% (από 70,2%), ενώ οι μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής των επιχειρήσεων διαμορφώθηκαν στους 4,8 (από 4,2) κατά μέσο όρο.

Ο Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο το υπό εξέταση τρίμηνο ήταν αμετάβλητος σε σχέση με το προηγούμενο, στις 108,2 μονάδες, επίδοση ανώτερη συγκριτικά με το αντίστοιχο τρίμηνο πρόπερσι (96,9 μον.). Συνολικά το 2018 σε σχέση με το 2017 καταγράφηκε βελτίωση του κλίματος στον τομέα (104,5 από 94,6 μον. ο μέσος ετήσιος όρος αντίστοιχα). Από τις βασικές μεταβλητές του δείκτη, το μέσο ισοζύγιο για τις εκτιμήσεις των τρεχουσών πωλήσεων μειώθηκε στις +18 (από +22) μονάδες. Από τις επιχειρήσεις του κλάδου, το 29% (από 22%) κρίνει ότι οι πωλήσεις του μειώθηκαν, με το 47% (από 45%) να εκτιμά το αντίθετο, ενώ ως προς τις προβλεπόμενες πωλήσεις, ο δείκτης των +30 μονάδων αυξήθηκε οριακά, με τα αποθέματα να εκτιμώνται σε χαμηλότερα επίπεδα (στις +3 από +7 μον. ο δείκτης). Από τα υπόλοιπα στοιχεία δραστηριότητας, θετική ήταν η μεταβολή στο ισοζύγιο των προβλέψεων για τις παραγγελίες προς προμηθευτές (+22 από +15 μονάδες η μέση τιμή τριμήνου), ενώ στην απασχόληση του τομέα, το μέσο ισοζύγιο βραχυπρόθεσμων προβλέψεων μειώθηκε στις +14 (από +17) μονάδες. Τέλος, σε όρους τιμών, το ισοζύγιο των +3 μονάδων ισοσκελίστηκε, με το 6% (από 2%) των επιχειρήσεων να εκφράζει προσδοκίες αποκλιμάκωσης των τιμών και το 89% (από 92%) να προβλέπει σταθερότητα. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους, καταγράφηκε το δ' τρίμηνο του νέου έτους άνοδος στα Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση, τα Οχήματα & Ανταλλακτικά και τα Πολυκαταστήματα και πτώση στους υπόλοιπους κλάδους.

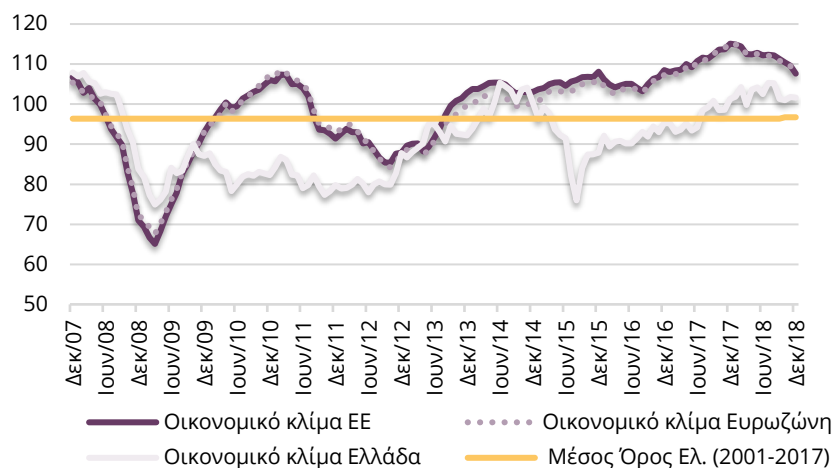
Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις Κατασκευές επιδεινώθηκαν σημαντικά κατά το δ' τρίμηνο, με το σχετικό ισοζύγιο να διαμορφώνεται στις 56,6 (από 55) μονάδες κατά μέσο όρο. Αυτή η επίδοση βρίσκεται σε αισθητά χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με το

αντίστοιχο προπέρσινο (52,3 μον.). Στις βασικές μεταβλητές, οι προβλέψεις για την απασχόληση του τομέα ήταν στα ίδια επίπεδα, με το σχετικό ισοζύγιο να φθάνει στις -40 μονάδες και το 6% (από 9%) των επιχειρήσεων να αναμένουν περισσότερες θέσεις εργασίας, όταν το 46% (από 58%) αναμένει μείωσή τους. Οι προβλέψεις των επιχειρήσεων για τις προγραμματισμένες εργασίες τους βαίνουν λιγότερο δυσμενείς (στις -62 από -66 μον. ο δείκτης), ενώ οι εκτιμήσεις για το τρέχον επίπεδο του προγράμματος εργασιών μεταβλήθηκαν ελαφρώς αρνητικά (στις -32 από -30 μον. το σχετικό ισοζύγιο). Οι μήνες εξασφαλισμένης δραστηριότητας των επιχειρήσεων του τομέα παρέμειναν στους 8,3, ενώ το αρνητικό ισοζύγιο στις προβλέψεις των τιμών αμβλύνθηκε στις -20 (από -34) μονάδες, με το 26% (από 37%) των επιχειρήσεων να αναμένει μείωσή τους βραχυπρόθεσμα και το 6% (από 3%) αύξηση. Τέλος, το ποσοστό των επιχειρήσεων που αναφέρει ότι δεν αντιμετωπίζει προσκόμματα στη λειτουργία του έφτασε στο 11% (από 14%), ενώ από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις, το 22% κρίνει ως σημαντικότερο εμπόδιο τη χαμηλή ζήτηση, το 48% την ανεπαρκή χρηματοδότηση και ένα 18% παράγοντες όπως η γενική οικονομική κατάσταση της χώρας, οι κεφαλαιακοί έλεγχοι, η υψηλή φορολογία, η έλλειψη έργων, η καθυστέρηση πληρωμών από το κράτος, κ.ά. ως τα μεγαλύτερα προσκόμματα στη λειτουργία του. Σε κλαδικό επίπεδο, οι επιχειρηματικές προσδοκίες ενισχύθηκαν στις Ιδιωτικές Κατασκευές, αλλά και στις Κατασκευές Δημοσίων Έργων.

Διάγραμμα 2.3

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

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος το δ' τρίμηνο καταγράφει πτώση σε σχέση με το γ' τρίμηνο, ενώ ενισχύθηκε συγκριτικά με το αντίστοιχο προπέρσινο τρίμηνο



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG ECFIN

Στις Υπηρεσίες, ο μέσος Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών κινήθηκε πτωτικά το δ' τρίμηνο του 2018 σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο, στις 94,6 (από 97,6) μονάδες, χαμηλότερα έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2017 (95,6 μον.). Συνολικά όμως το 2018, οι προσδοκίες στις Υπηρεσίες διαμορφώθηκαν σε υψηλότερο επίπεδο σε σχέση με πρόπερσι (97 από 92,7 μον. κατά μέσο όρο). Από τις βασικές μεταβλητές, οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα ζήτηση επιδεινώθηκαν ελαφρώς, με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στις +14 (από +16) μονάδες κατά μέσο όρο. Πτωτικά κινήθηκαν όμως και οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση της επιχείρησης (+10 από +21 μον. το μέσο

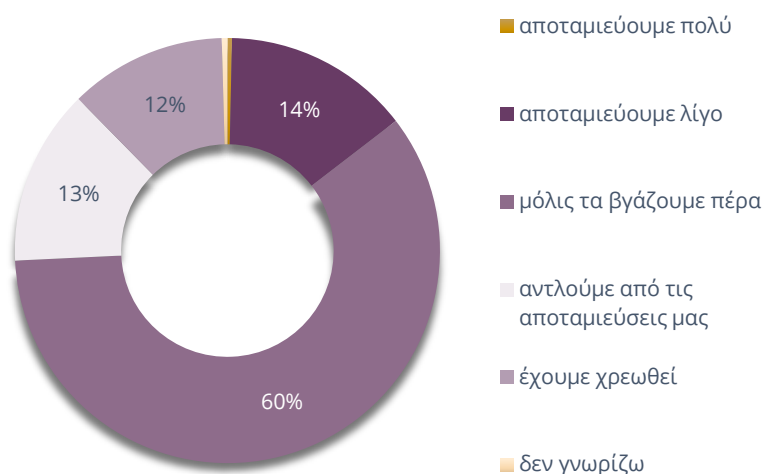


ισοζύγιο), με το ισοζύγιο στις προβλέψεις για τη βραχυπρόθεσμη ζήτηση των επιχειρήσεων του τομέα να βελτιώνεται οριακά στις +6 μονάδες. Από τα υπόλοιπα στοιχεία δραστηριότητας, ανοδικά κινήθηκε το ισοζύγιο προβλέψεων των ερωτηθέντων σχετικά με την απασχόληση (στις +4 από -2 μον. κατά μέσο όρο), ενώ στις τιμές, ο δείκτης προσδοκιών των επιχειρήσεων διαμορφώθηκε στις -3 (από -5) μονάδες. Τέλος, υποχώρησε στο 26% (από 32%) κατά μέσο όρο το ποσοστό των ερωτηθέντων που αναφέρουν απρόσκοπτη επιχειρηματική λειτουργία, με το 31% να δηλώνει την ανεπάρκεια ζήτησης ως βασικότερο εμπόδιο στη λειτουργία του, το 17% την ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης και το 20% λοιπούς παράγοντες, οι οποίοι συνδέονται με τη γενική οικονομική κατάσταση, την αδυναμία δανεισμού, την υψηλή φορολογία, την καθυστέρηση πληρωμών κ.ά. Από τους εξεταζόμενους κλάδους των Υπηρεσιών, οι επιμέρους δείκτες επιδεινώθηκαν το 8^ο τρίμηνο του περασμένου έτους στα Ξενοδοχεία, Εστιατόρια, Τουριστικά πρακτορεία, στους Ενδιάμεσους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και στις Χερσαίες μεταφορές και βελτιώθηκαν στην Πληροφορική και τις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες.

Διάγραμμα 2.4

Στοιχεία έρευνας καταναλωτών για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους
(μέσος όρος: Οκτώβριος – Δεκέμβριος 2018)

Το ποσοστό των ερωτηθέντων που δηλώνουν ότι αποταμιεύουν αυξάνεται στο 15%, ενώ το 60% αναφέρει ότι μόλις τα βγάζει πέρα



Πηγή: IOBE



Πίνακας 2.6
Δείκτες Οικονομικού Κλίματος

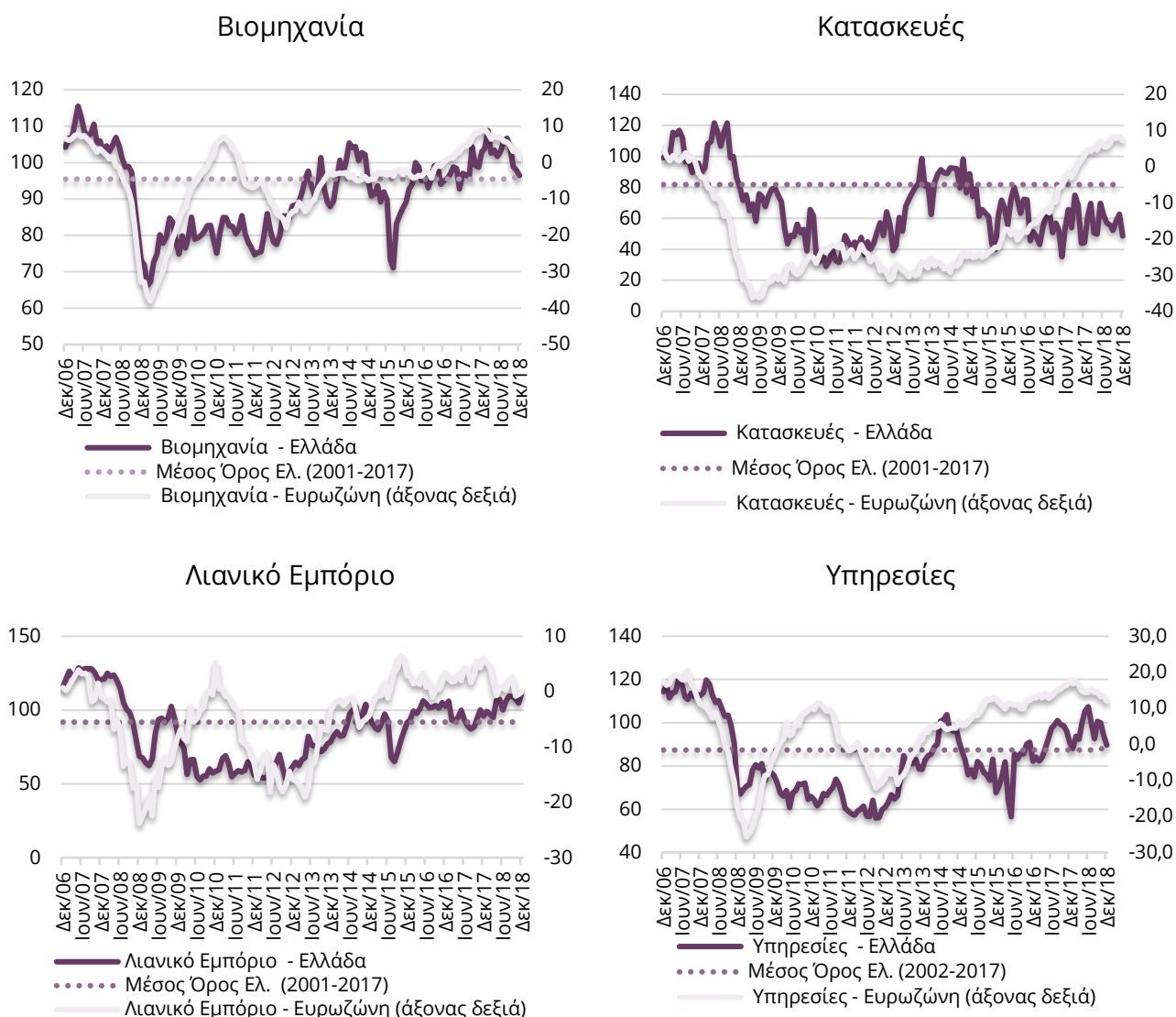
Χρονική περίοδος	Δείκτης Οικονομικού Κλίματος			Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών (Ελλάδα)				Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης (Ελλάδα)
	ΕΕ-28	Ευρωζώνη	Ελλάδα	Βιομηχανία	Κατασκευές	Λιανικό Εμπόριο	Υπηρεσίες	
2008	93,1	93,5	100,2	96,9	104,8	105,9	104,6	-46,0
2009	77,8	78,9	82,5	76,0	72,0	83,3	75,0	-45,7
2010	100,9	100,8	82,7	79,9	52,2	61,3	68,1	-63,4
2011	100,4	101,6	81,5	81,1	37,7	60,9	66,1	-74,1
2012	89,6	89,6	80,7	81,4	47,5	59,1	58,8	-74,8
2013	94,6	92,8	91,6	92,6	71,5	72,6	75,3	-69,4
2014	104,0	100,9	100,7	99,7	88,4	92,3	93,3	-54,0
2015	105,7	103,6	89,6	86,3	62,0	83,9	78,2	-50,7
2016	105,3	104,3	91,9	96,1	61,3	101,4	79,3	-68,0
2017	111,1	110,7	96,8	98,1	55,4	94,6	92,7	-63,0
α' τρίμηνο 2017	108,3	107,5	94,0	97,0	57,2	97,3	83,4	-71,8
β' τρίμηνο 2017	110,0	109,5	94,3	96,1	47,2	96,0	92,6	-70,2
γ' τρίμηνο 2017	111,8	111,5	99,5	99,0	64,9	88,3	99,7	-57,4
δ' τρίμηνο 2017	114,1	114,3	99,5	100,3	52,3	96,9	95,1	-52,7
α' τρίμηνο 2018	113,9	113,9	102,0	105,1	60,3	97,1	91,4	-52,3
β' τρίμηνο 2018	112,5	112,5	103,4	102,7	60,5	104,7	104,4	-50,7
γ' τρίμηνο 2018	111,9	111,5	103,9	105,7	55,0	108,3	97,6	-47,5
δ' τρίμηνο 2018	109,2	108,8	101,5	97,7	56,6	108,2	94,6	-36,4

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG ECFIN, IOBE



Διάγραμμα 2.5

Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών



Πηγή: IOBE

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες επιδεινώθηκαν το δ' τρίμηνο σε σχέση με το προηγούμενο στη Βιομηχανία και τις Υπηρεσίες, βελτιώθηκαν στις Κατασκευές και την καταναλωτική εμπιστοσύνη και παρέμειναν αμετάβλητες στο Λιανικό Εμπόριο. Σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο, οι μέσοι δείκτες έχουν αυξηθεί στις Κατασκευές και το Λιανικό Εμπόριο και έχουν μειωθεί στις Υπηρεσίες και τη Βιομηχανία, ενώ στην καταναλωτική εμπιστοσύνη έχει καταγραφεί αισθητή άνοδος.

Β. Δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές

Οι Δημοσιονομικές εξελίξεις Ιανουαρίου – Νοεμβρίου 2018 και ο Προϋπολογισμός του 2019

Σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα⁸ δημοσιονομικά στοιχεία, τα οποία καταρτίζονται με τη μεθοδολογία των εθνικών λογαριασμών (ESA 2010), το 2017 η Γενική Κυβέρνηση (ΓΚ) παρουσίασε πλεόνασμα ύψους €1.340 εκατ. ή 0,7% του ΑΕΠ⁹. Επίσης, το πρωτογενές πλεόνασμα της ΓΚ για το 2017 έφθασε τα €6.959 εκατ. ή 3,9% του ΑΕΠ, υπερβαίνοντας κατά πολύ τον αντίστοιχο στόχο του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής, δηλαδή το 1,75% του ΑΕΠ (Πίνακας 2.7).

Πίνακας 2.7

Αποτέλεσμα Γενικής Κυβέρνησης σε εθνολογιστική βάση (ESA 201, % στο ΑΕΠ)

	2014	2015	2016	2017	2018*		2019**
					Αρχικό	Εκτιμ.	
Αποτέλεσμα Γενικής Κυβέρνησης (χωρίς την καθαρή χρηματοδότηση προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα)	-3,5	-2,9	0,3	0,7	0,6	0,6	0,6
Πρωτογενές αποτέλεσμα Γ Κ (χωρίς την καθαρή χρηματοδότηση προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα)	0,4	0,7	3,5	3,9	4,2	4,1	3,9
Πρωτογενές αποτέλεσμα Γ Κ (Σύμβαση Χρηματ/τικής Διευκόλυνσης)	0,3	0,25	3,6	4,1	3,8	4,0	3,6
Στόχος ΣΧΔ	-	-0,25	0,50	1,75	3,5	3,5	-
Στόχος Ενισχυμένης Εποπτείας	-	-	-	-	3,5	3,5	3,5
ΑΕΠ	178.656	177.258	176.488	180.218	184.691	185.658	192.749

Πηγές: (α) Γνωστοποίηση στοιχείων στο πλαίσιο της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος, ΕΛ.ΣΤΑΤ. (β) Δελτίο Τύπου ΕΛ.ΣΤΑΤ., Οκτώβριος 2018 και (γ) Εισηγητικές Εκθέσεις Προϋπολογισμών 2018 και 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2017 και 2018

*Προσωρινά στοιχεία και εκτιμήσεις

** Προϋπολογισμός 2019

Σημειώνεται ότι το έλλειμμα του 2017 υπέστη αλλεπάλληλες σημαντικές αναθεωρήσεις. Αρχικά (Προϋπολογισμός 2017) προβλεπόταν έλλειμμα 0,8% του ΑΕΠ. Στο τέλος του 2017 εκτιμήθηκε έλλειμμα 0,6% του ΑΕΠ και τον Απρίλιο του 2018 υπολογίστηκε πλεόνασμα 0,8% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα το πρωτογενές πλεόνασμα, μετά από διαδοχικές αναθεωρήσεις, από 2,5% του ΑΕΠ (Προϋπολογισμός 2017), τελικά διαμορφώθηκε σε 3,9% του ΑΕΠ. Η βελτίωση προήλθε κατά κύριο λόγο από το πολύ καλύτερο αποτέλεσμα των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ), το οποίο από έλλειμμα €0,3 δισεκ. τελικά διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα¹⁰ €2,8 δισεκ. Και άλλοι φορείς της ΓΚ παρουσίασαν βελτίωση, όμως το αποτέλεσμα του Τακτικού Προϋπολογισμού επιδεινώθηκε.

⁸ Γνωστοποίηση της ΕΛΣΤΑΤ προς την Eurostat τον Οκτώβριο του 2018 και Δελτίο Τύπου της ΕΛΣΤΑΤ της 22ας Οκτωβρίου 2018.

⁹ Χωρίς την επίπτωση από την στήριξη των τραπεζών, η οποία το 2017 ήταν € 51 εκατ.

¹⁰ Η εξέλιξη του αποτελέσματος των ΟΚΑ για το 2017 έχει ως εξής:



Εκτιμήσεις για το αποτέλεσμα του 2018

Αντίθετα με το 2017, οι πρόσφατες εκτιμήσεις, στον Προϋπολογισμό του 2019, για το πλεόνασμα και το πρωτογενές πλεόνασμα του 2018 δεν παρουσιάζουν ουσιαστικές αποκλίσεις από τις αρχικές προβλέψεις πριν ένα χρόνο, στον Προϋπολογισμό του 2018.

Δημόσιο Χρέος

Το ύψος του χρέους της ΓΚ και οι μεταβολές του από χρόνο σε χρόνο ενσωματώνουν και αντανakλούν πληρέστερα από οποιαδήποτε άλλη μεταβλητή τις δημοσιονομικές εξελίξεις και επιδόσεις. Υπάρχουν π.χ. περιπτώσεις όπου ορισμένες δαπάνες καλύπτονται με έκδοση ομολόγων και δεν εμφανίζονται στο έλλειμμα της ΓΚ, αλλά αυξάνουν το χρέος. Επίσης, η ανάληψη, π.χ. εκ μέρους του Δημοσίου, χρεών φορέων εκτός ΓΚ, αυξάνει το χρέος αλλά δεν επηρεάζει το ετήσιο έλλειμμα¹¹, κλπ. Για αυτούς τους λόγους αυτούς, η παρακολούθηση της εξέλιξης του χρέους της ΓΚ είναι απαραίτητη προκειμένου να είναι ολοκληρωμένη η εικόνα των δημοσιονομικών εξελίξεων.

Πίνακας 2.8

Ενοποιημένο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (σε εκατ. €)

	2014	2015	2016	2017	2018
Χρέος	319.629	311.725	315.011	317.414	335.000
% ΑΕΠ	178,9	175,9	178.5	176.1	180,4

Πηγή : (α) Γνωστοποίηση στοιχείων στο πλαίσιο της ΔΥΕ, ΕΛ.ΣΤΑΤ., Οκτώβριος 2018 (β) Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2018

Αναλυτικά, το απόλυτο ύψος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης παρουσιάζει συνεχή άνοδο μετά το 2015, παρά το γεγονός ότι η ΓΚ παρουσίασε πλεονάσματα σε όλη την τριετία 2016-2018 (Πίνακας 2.8). Αλλά και ως ποσοστό του ΑΕΠ το χρέος του 2018 είναι 4,5 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ μεγαλύτερο από αυτό του 2015, παρά το γεγονός ότι το ονομαστικό ΑΕΠ (παρονομαστικής) κατέγραψε άνοδο 2,1% το 2017 και 3,0% το 2018.

Οι λόγοι για την ανοδική πορεία του χρέους είναι πολλοί. Π.χ. το 2016, το ελληνικό Δημόσιο δανείστηκε περίπου €3,5 δισεκ. μετά την ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολόγησης για την εξόφληση ληξιπρόθεσμων οφειλών προς τους προμηθευτές του. Αυτές οι πληρωμές δεν εμφανίστηκαν στις δαπάνες της ΓΚ. Επίσης, για τον ίδιο λόγο, το 2017 αντλήθηκαν από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης €1,6 δισεκ. Παράλληλα, από το 2017 άρχισε η δημιουργία αποθεματικού με δανεισμό και συνεχίστηκε το 2018, στο οποίο, κατόπιν της τέταρτης αξιολόγησης του τελευταίου προγράμματος, το ελληνικό Δημόσιο έλαβε €11,4 δισεκ. για αυτόν σκοπό συνολικά το 2018.

Το επιχείρημα ότι δεν έχουν μεγάλη σημασία τα τρέχοντα υψηλά επιτόκια των ελληνικών ομολόγων γιατί το αποθεματικό που έχει δημιουργηθεί, συνολικού ύψους €22,4 δισεκ., επιτρέπει την αναβολή την προσφυγή στις αγορές έως 22 μήνες από τη λήξη του

<u>Προϋπολ. 2017</u>	<u>Μάϊος 2017</u>	<u>Νοέμβ. 2017</u>	<u>Νοέμβ. 2018</u>
-€252 εκατ.	-€941 εκατ.	€1.085 εκατ.	€2.805 εκατ.

¹¹ Οι περιπτώσεις αυτές είναι γνωστές ως προσαρμογές ελλείμματος – χρέους (stock - flow adjustments).

προγράμματος, παρα βλέπει το γεγονός ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις δανείζονται με παραπλήσια ή υψηλότερα επιτόκια, με αποτέλεσμα να καθίστανται μη ανταγωνιστικές¹². Σε κάθε περίπτωση, η έλλειψη προόδου στη μείωση του χρέους, είτε ως απόλυτο μέγεθος, είτε ως ποσοστό του ΑΕΠ, υποδηλώνει ότι η δημοσιονομική προσαρμογή παραμένει ημιτελής και αναστρέψιμη, συνεπώς δεν δικαιολογείται εφησυχασμός εξαιτίας των καλών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων των τελευταίων ετών. Τούτου δεδομένου, ο όποιος δημοσιονομικός χώρος υπάρχει θα πρέπει να αξιοποιείται πρωτίστως για μέτρα που θα επιταχύνουν το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, όπως π.χ. η μείωση των φορολογικών συντελεστών και η προώθηση διαρθρωτικών μεταβολών. Άλλωστε, οι αγορές λαμβάνουν πολύ σοβαρά υπόψη τις αναπτυξιακές επιδόσεις και προοπτικές μιας οικονομίας προκειμένου να επενδύσουν σε αυτήν. Εξάλλου, από σχετική ανάλυση¹³ προέκυψε ότι στην περίπτωση που ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ υπερβαίνει το 100%, η αποκλιμάκωσή του είναι δυνατόν να επιτευχθεί πολύ πιο αποτελεσματικά μέσω την επιτάχυνσης του ρυθμού ανάπτυξης ή της μείωσης των επιτοκίων, παρά μέσω υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων.

Μετά από οκτώ χρόνια προσπαθειών για δημοσιονομική προσαρμογή, ο κυρίαρχος στόχος της οικονομικής πολιτικής θα πρέπει πλέον να είναι η προσέλκυση των επενδύσεων, η αύξηση της παραγωγής, η μείωση της ανεργίας και επιστροφή της οικονομίας σε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Σε αυτό το πλαίσιο, η οικονομική πολιτική θα πρέπει να είναι φιλική προς τις επενδύσεις και την ανάκαμψη. Εξάλλου, καμία δημοσιονομική θέση δεν είναι διατηρήσιμη, ούτε το δημόσιο χρέος θα είναι βιώσιμο, εάν δεν επιτευχθεί συνεχής, ισχυρή ανάπτυξη.

Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού, Ιανουάριος - Νοέμβριος 2018

Το κυριότερο χαρακτηριστικό της εκτέλεσης του ΚΠ στο ενδεκάμηνο είναι το μεγάλο πρωτογενές πλεόνασμα (4,1% του ΑΕΠ) σε σχέση με το αντίστοιχο πλεόνασμα του 2017, χωρίς ουσιαστικές μεταβολές στο ύψος των εσόδων και των δαπανών του Τακτικού Προϋπολογισμού (ΤΠ) έναντι του προηγούμενου έτους. Όμως, οι δαπάνες για επενδύσεις είναι μικρότερες και από τις αντίστοιχες πρόπερσι, οι οποίες ήταν ήδη οι χαμηλότερες τουλάχιστον από το 2000. Αν και πολλές φορές στα πρόσφατα έτη μεγάλο μέρος των δαπανών για επενδύσεις πραγματοποιήθηκε τον Δεκέμβριο, είναι βέβαιο ότι οι δημόσιες επενδύσεις θα περικοπούν για μία ακόμη φορά, όπως συνέβη και το 2015, το 2016 και το 2017, ενώ η χώρα χρειάζεται μεγάλες επενδύσεις επί σειρά ετών (Πίνακας 2.9).

Τα έσοδα του ΤΠ, προ επιστροφών φόρων, μεν έχουν υπερβεί το στόχο του ενδεκαμήνου¹⁴ αλλά παρουσιάζουν μικρή μόνο αύξηση σε σχέση με τις αντίστοιχες εισπράξεις του 2017. Επίσης, οι πρωτογενείς δαπάνες του ΤΠ είναι οριακά μειωμένες (0,2%) έναντι των αντίστοιχων πληρωμών για το 2017.

¹² Κατά κανόνα, καμία επιχείρηση ή τράπεζα μιας χώρας είναι δυνατόν να δανείζεται διαρκώς από τις διεθνείς αγορές με επιτόκια χαμηλότερα από τα επιτόκια των κρατικών ομολόγων αυτής της χώρας.

¹³ Ειδικό θέμα V.4, Νομισματική Πολιτική 2016-2017, σελ. 131, Ιούνιος 2017, Τράπεζα της Ελλάδος.

¹⁴ Οι μηνιαίοι σωρευτικοί στόχοι του 2018 π στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2018, σελ. 91 Πίνακας 3.5.



Σε ότι αφορά στο Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων, έως το τέλος του περασμένου Νοεμβρίου είχε εκταμιευθεί μόνο το 37,0% των προβλεπόμενων ετήσιων ενισχύσεων, έναντι ποσοστού 58,0% το 2015, 51,0% το 2016 και 45,0% το 2017. Πρόκειται για το χαμηλότερο ποσοστό εδώ και δεκαετίες. Προκειμένου να επιτευχθεί ο ετήσιος στόχος, θα πρέπει τον Δεκέμβριο να εκταμιεύτηκαν €4.255 εκατ., κάτι που είναι αδύνατον. Επισημαίνεται ότι οι πληρωμές του ΠΔΕ έως το τέλος Νοεμβρίου υπολείπονταν και του στόχου του ενδεκαμήνου, κατά €1,55 δισεκ. Όμως και τα έσοδα του ΠΔΕ είναι μειωμένα έναντι του αντίστοιχου στόχου, κατά €1.432 εκατ.

Ωστόσο, το πρωτογενές πλεόνασμα του ΚΠ ήταν αυξημένο τόσο έναντι του στόχου, στα €4.893 εκατ., όσο και σε σχέση με το αντίστοιχο πλεόνασμα του 2017, σχεδόν κατά €3,0 δισεκ. Επιγραμματικά, η αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος κατά €3,0 δισεκ., ή 64,1% σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος του 2017, οφείλεται κυρίως σε:

- Λιγότερες επιστροφές φόρων κατά € 1,7 δισεκ.
- Καλύτερο αποτέλεσμα από την εφαρμογή του ΠΔΕ, κυρίως λόγω συγκράτησης των δαπανών, κατά €1,0 δισεκ.
- Μειωμένες πληρωμές τόκων κατά €0,3 δισεκ.

Έτσι, ενώ εκ πρώτης όψης οι δημοσιονομικές εξελίξεις στο περυσινό ενδεκάμηνο εμφανίζονται πολύ ικανοποιητικές, ορισμένα σημεία του τρόπου με τον οποίο επιτεύχθηκαν είναι αμφιλεγόμενα. Το μεγαλύτερο μέρος της βελτίωσης του πρωτογενούς πλεονάσματος, σε σχέση με το 2017 (55,6%) οφείλεται στη μεγάλη μείωση των επιστροφών φόρων. Σημειώνεται ότι το ύψος των επιστροφών φόρων καθορίζεται διοικητικά και αυξομειώνεται ανά πάσα στιγμή. Ουσιαστικά αποτελεί άτυπο δανεισμό από τους φορολογούμενους προς το Δημόσιο. Στο τέλος Νοεμβρίου εκκρεμούσαν επιστροφές φόρων ύψους €734 εκατ. Επιπρόσθετα, ο περιορισμός του ελλείμματος του ΠΔΕ κατά €1.032 εκατ. έναντι του αντίστοιχου ελλείμματος του 2017, που συνέβαλε κατά 34,6% στην άνοδο του πλεονάσματος, βασίστηκε στη συγκράτηση των δαπανών για επενδύσεις κατά €1.550 εκατ. έναντι του στόχου και κατά € 563 εκατ. έναντι του 2017. Πρόκειται για μία εξέλιξη που σαφώς πλήττει τις αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας. Τέλος, η συγκράτηση των τόκων δεν έχει μόνιμο χαρακτήρα γιατί, σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του νέου Προϋπολογισμού, το 2019 οι σχετικές δαπάνες θα αυξηθούν και πάλι, κατά €1,1 δισεκ.

Υπενθυμίζεται ότι και στο ενδεκάμηνο Ιανουαρίου -Νοεμβρίου 2016 το πρωτογενές πλεόνασμα ήταν πολύ υψηλό, 4,0% του ΑΕΠ, αλλά εντός ενός μηνός περιορίστηκε σε 2,3% του ΑΕΠ. Συνεπώς, ο Δεκέμβριος είναι ιδιαίτερα κρίσιμος μήνας για την έκβαση της δημοσιονομικής διαχείρισης πέρυσι.



Πίνακας 2.9 Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2018 και Προϋπολογισμός 2019 (εκατ. €)

	Ιανουάριος- Νοέμβριος			% Μεταβολή		2015	2016	2017	2018 Προϋπ.	2018* Εκτιμ.	2019* Προϋπ.	% μεταβολή			
	2016	2017	2018	2017/16	2018/17							16/15	17/16	18/17	19Π /18
I. ΕΣΟΔΑ ΚΠ (1+2)	48.051	45.130	47.471	-6,1	5,2	51.421	54.152	51.422	54.244	53.824	53.022	5,3	-5,0	...	-1,5
1. Καθαρά έσοδα ΤΠ	44.761	43.748	45.620	-2,3	4,3	46.589	49.980	48.973	50.509	49.969	49.282	7,3	-2,0	...	-1,4
Έσοδα προ επιστροφών φόρων ^[1]	47.442	48.590	48.801	2,4	0,4	49.510	53.243	54.333	54.157	55.957	54.100	7,5	2,0	...	-3,3
Μείον επιστροφές φόρων	2.681	4.842	3.181	80,6	-34,3	2.922	3.263	5.360	3.648	5.988	4.818	11,7	64,3	...	-19,5
2. Έσοδα ΠΔΕ	3.290	1.382	1.851	-58,0	33,9	4.832	4.172	2.449	3.735	3.855	3.740	-13,7	-41,3	...	-3,0
Από τα οποία: έσοδα από ΕΕ	3.074	1.146	1.496	-62,7	30,5	3.900	3.861	1.964	3.555	3.555	3.560	-1,0	-49,1	...	0,1
II. ΔΑΠΑΝΕΣ ΚΠ (3+4)	46.471	45.905	44.908	-1,2	-2,2	54.952	55.702	55.690	55.188	57.032	57.796	1,4	0,0	...	1,3
3. Δαπάνες ΤΠ	42.995	42.847	42.414	-0,3	-1,0	48.575	49.418	49.740	48.438	50.281	51.045	1,7	0,7	...	1,5
Πρωτογενείς δαπάνες ^[2,3]	37.591	37.426	37.350	-0,4	-0,2	42.775	43.841	43.532	43.238	44.761	44.445	2,5	-0,7	...	-0,7
Τόκοι	5.404	5.421	5.063	0,3	-6,6	5.800	5.577	6.208	5.200	5.520	6.600	-3,8	11,3	...	19,6
4. Δαπάνες ΠΔΕ	3.476	3.058	2.495	-12,0	-18,4	6.377	6.284	5.950	6.750	6.750	6.750	-1,5	-5,3	...	0,0
III. Έλλειμμα/ πλεόν. ΚΠ (I-II)	1.580	-774	2.563			-3.530	-1.551	-4.268	-943	-3.209	-4.774				
% στο ΑΕΠ	0,9	-0,4	1,4			-2	-0,9	-2,4	-0,5	-1,7	-2,5				
Έλλειμμα / πλεόνασμα ΤΠ	1.766	901	3.206			-1.956	562	-767	2.071	-312	-1.763				
Έλλειμμα / πλεόνασμα ΠΔΕ	-186	-1.676	-644			-1.574	-2.112	-3.501	-3.015	-2.895	-3.010				
IV. Πρωτογενές Πλεόνασμα ΚΠ	6.984	4.647	7.626			2.270	4.026	1.940	4.257	2.311	1.826				
% στο ΑΕΠ	4,0	2,6	4,1			1,3	2,3	1,1	2,3	1,2	0,9				
ΑΕΠ (σε τρέχουσες τιμές)	176.488	180.218	185.658	2,1	3,0	177.258	176.488	180.218	184.691	185.658	192.749	-0,4	2,1	3,0	3,8

*Σύμφωνα με τη νέα κατάταξη εσόδων και δαπανών η οποία ισχύει από 01/01/2019 και εφαρμόζεται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού για το 2019. Για αυτόν το λόγο, οι δύο τελευταίες στήλες με τα απόλυτα μεγέθη δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμες με κάποια από τις προηγούμενες, αλλά είναι συγκρίσιμες μεταξύ τους.

Πηγές:(α) Μηνιαίο Δελτίο Εκτέλεσης ΚΠ Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2018, Δεκέμβριος 2018 και (β) Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Νοέμβριος, αμφότερες από το Υπουργείο Οικονομικών



Ισοζύγιο και πρωτογενές ισοζύγιο ΚΠ

Στην περίοδο Ιανουαρίου- Νοεμβρίου του περασμένου έτους, ο Κρατικός Προϋπολογισμός ήταν πλεονασματικός κατά €2.563 εκατ. ή 1,4% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος €774 εκατ. την ίδια περίοδο του 2017. Αντίστοιχα, το πρωτογενές πλεόνασμα του έφθασε τα €7.626 εκατ., ή 4,1% του ΑΕΠ, σε σχέση με €4.647 εκατ. το 2017 (Πίνακας 2.9).

Η μεγάλη βελτίωση του αποτελέσματος του ΚΠ σε σχέση με το προηγούμενο έτος οφείλεται κυρίως στους τρεις λόγους που προαναφέρθηκαν. Αντιθέτως, σε σχέση με το αντίστοιχο ενδεκάμηνο του 2016, το πρωτογενές πλεόνασμα είναι μόλις 9,1% υψηλότερο, εξέλιξη που σε σημαντικό βαθμό αντανakλά τη σωρευτική άνοδο του ονομαστικού ΑΕΠ κατά 5,2%, καθώς και τα φορολογικά μέτρα που λήφθηκαν το 2017 και το 2018.

Επισημαίνεται ότι εάν οι δαπάνες επενδύσεων το 2018 τελικά φθάσουν τα € 6.750 εκατ., όπως εκτιμάται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2019, τότε θα έχουν καταβληθεί τον Δεκέμβριο ενισχύσεις €4.255 εκατ., ή 2,3% του ΑΕΠ. Επίσης, σύμφωνα με τις ίδιες εκτιμήσεις, οι δαπάνες του ΤΠ μέσα στον Δεκέμβριο θα έφθαναν τα €7.911 εκατ. Δηλαδή συνολικά εντός Δεκεμβρίου θα εκταμιευθούν από τον ΚΠ €12,2 δισεκ. και το πρωτογενές πλεόνασμα θα μειωθεί σημαντικά, όπως το 2016.

Έσοδα ΤΠ

Οι εισπράξεις του ΤΠ στο ενδεκάμηνο, προ επιστροφών φόρων, αυξήθηκαν κατά 0,4% έναντι του 2017 και διαμορφώθηκαν σε €48,8 δισεκ. Επισημαίνεται ότι το επίπεδο των φορολογικών εσόδων στο ενδεκάμηνο είναι καλύτερη από ότι το 2017, κατά 2,3%, καθώς την ίδια περίοδο τα μη φορολογικά έσοδα ήταν μειωμένα κατά €757 εκατ. Υπενθυμίζεται ότι το 2018 δεν υπήρχαν οι εισπράξεις από την εκχώρηση των περιφερειακών αεροδρομίων που ενίσχυσαν τα έσοδα του 2017 (Πίνακας 2.10).

Αναλυτικότερα, οι εισπράξεις από τους άμεσους φόρους σημείωσαν στην περίοδο Ιανουαρίου - Νοεμβρίου διεύρυνση 0,4%. Τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων αυξήθηκαν 2,3%, λόγω της κατάργησης από 1-1-2018, της έκπτωσης 1,5% που ίσχυε για όσα εισοδήματα υφίστανται παρακράτηση, ουσιαστικά των μισθωτών και των συνταξιούχων. Επίσης, τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων αυξήθηκαν κατά 4,6% σε σχέση με τις αντίστοιχες εισπράξεις του 2017.

Αντιθέτως, τα έσοδα από τους φόρους στην περιουσία (κυρίως ΕΝΦΙΑ) σημείωσαν μείωση 0,8%. Μείωση κατά 6,0% κατέγραψαν επίσης και τα έσοδα από άμεσους φόρους παρελθόντων ετών (ΠΟΕ), καθώς και οι λοιποί άμεσοι φόροι κατά 6,5% (Πίνακας 2.10).

Η καλή πορεία των φορολογικών εσόδων στο ενδεκάμηνο οφείλεται ουσιαστικά στις εισπράξεις από την έμμεση φορολογία¹⁵, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 3,8% από πρόπερσι και έφθασαν τα €24,8 δισεκ., έναντι €23,9 δισεκ. το 2017.

¹⁵ Το 93,0% σχεδόν της αύξησης των φορολογικών εσόδων στο ενδεκάμηνο εντοπίζεται στην έμμεση φορολογία.



Πίνακας 2.10

Έσοδα Κρατικού Προϋπολογισμού (εκατ. €)

Κατηγορίες εσόδων	Ιανουάριος-Νοέμβριος			% μεταβολή	
	2016	2017	2018	2017/16	2018/17
1. Καθαρά έσοδα ΚΠ (2+4)	48.051	45.130	47.471	-6,1	5,2
2. Καθαρά Έσοδα ΤΠ	44.761	43.748	45.620	-2,3	4,3
Επιστροφές φόρων	2.681	4.842	3.181	80,6	-34,3
3. Έσοδα ΤΠ	47.442	48.590	48.801	2,4	0,4
Άμεσοι Φόροι	19.605	18.444	18.514	-5,9	0,4
--Φόροι στο εισόδημα	12.119	11.685	12.022	-3,6	2,9
--Φόροι στην περιουσία	3.145	2.809	2.790	-10,7	-0,8
--Άμεσοι φόροι ΠΟΕ	1.581	1.786	1.679	13,0	-6,0
--Λοιποί άμεσοι φόροι	2.760	2.164	2.023	-21,6	-6,5
Έμμεσοι Φόροι	22.550	23.926	24.824	6,1	3,8
--Φόροι συναλλαγών	14.291	15.193	15.599	6,3	2,7
Από τους οποίους:	13.825	14.656	15.011	6,0	2,4
ΦΠΑ					
--Φόροι κατανάλωσης	7.215	7.470	7.705	3,5	3,1
--Έμμεσοι φόροι ΠΟΕ	720	923	1.098	28,2	19,0
--Λοιποί έμμεσοι φόροι	325	340	422	4,6	24,1
Μη φορολογικά έσοδα	5.287	6.220	5.463	17,6	-12,2
--Απολήψεις από ΕΕ	387	271	308	-30,0	13,7
--Μη τακτικά έσοδα	768	694	679	-9,6	-2,2
Από τα οποία: ANFA's και SMP's	375	345	314	-8,0	-9,0
--Άδειες και δικαιώματα	82	1.272	233	1.451,2	-81,7
--Λοιπά	4.051	3.982	4.243	-1,7	6,6
4. Έσοδα ΠΔΕ	3.290	1.382	1.851	-58,0	33,9

Πηγή: Δελτίο Εκτέλεσης Κρατικού Προϋπολογισμού Ιανουαρίου – Νοεμβρίου 2018, Υπουργείο Οικονομικών, Δεκέμβριος 2018

Τα έσοδα από τον ΦΠΑ σημείωσαν άνοδο 2,4%, σε €15,0 δισεκ. Η αύξηση αυτή υπολείπεται της εκτιμώμενης ανόδου του ονομαστικού ΑΕΠ 3,0% για το 2018, συνεπώς δεν θα πρέπει να θεωρείται ικανοποιητική. Αντιθέτως, οι εισπράξεις από τους ειδικούς φόρους κατανάλωσης αυξήθηκαν κατά 3,1%. Η άνοδος εντοπίζεται στη φορολογία καπνού και οινόπνευματων, ενώ τα έσοδα από την φορολογία καυσίμων μειώθηκαν 3,0%.

Σημαντική άνοδο 19,0% συνεχίζουν να σημειώνουν τα έσοδα από έμμεσους φόρους ΠΟΕ και διαμορφώθηκαν σε € 1.098 εκατ. Ανάλογη σημαντική αύξηση, 24,1%, κατέγραψαν και τα έσοδα από τους λοιπούς έμμεσους φόρους.

Τέλος, όπως προαναφέρθηκε, οι εισπράξεις από μη φορολογικά έσοδα ήταν μειωμένες κατά 12,2%, λόγω των υψηλών εσόδων του 2017 από την εκχώρηση των περιφερειακών αεροδρομίων (κατηγορία «άδειες και δικαιώματα»), τα οποία δεν επαναληφθούν το 2018, δημιουργώντας μια υψηλή βάση σύγκρισης για φέτος).

Σημειώνεται ότι, μετά και τις εξελίξεις του ενδεκαμήνου 2018, διαγράφεται μία τάση ενίσχυσης της σημασίας των εσόδων από την έμμεση φορολογία στο σύνολο των φορολογικών εσόδων του ΤΠ. Συγκεκριμένα, το 2016 τα έσοδα αυτά αντιστοιχούσαν στο 53,5%, το 2017 στο 56,5% και το



2018 στο 57,3% των φορολογικών εσόδων του ΤΠ¹⁶ (Πίνακας 2.10). Αντιθέτως, οι εισπράξεις από άμεσους φόρους υποχώρησαν σταδιακά από 46,5% του ΑΕΠ το 2016 σε 42,7% το προηγούμενο έτος.

Επιστροφές φόρων

Οι επιστροφές φόρων μειώθηκαν στην περασμένη περίοδο Ιανουαρίου - Δεκεμβρίου κατά 34,3% σε σχέση με το 2017 και περιορίστηκαν σε €3.181 εκατ., έναντι €4.842 εκατ. το 2017 πριν ένα έτος. Η μείωσή τους κατά €1.661 εκατ. έναντι του προηγούμενου έτους συνέβαλε καθοριστικά (κατά 55,6%) στη δημιουργία του μεγάλου πρωτογενούς πλεονάσματος του ενδεκαμήνου 2018. Οι επιστροφές αυτές υπολείπονται και του αναθεωρημένου στόχου για το ενδεκάμηνο¹⁷ κατά €475 εκατ.

Σημειώνεται ότι το ύψος των επιστροφών φόρων καθορίζεται με διοικητικό τρόπο, παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις από έτος σε έτος και η μείωσή του δεν υποδηλώνει περικοπές δαπανών ή μείωση της φοροδιαφυγής ή αύξηση των εσόδων.

Δαπάνες ΤΠ

Οι δαπάνες του ΤΠ στο ενδεκάμηνο συγκρατήθηκαν κατά 1,0% σε σχέση με τις αντίστοιχες πληρωμές του 2017. Η μείωση εντοπίζεται ουσιαστικά στις πληρωμές για τόκους (82,7% της μείωσης), ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες δεν παρουσιάζουν ουσιαστική διαφορά από εκείνες πρόπερσι (Πίνακας 2.11).

Συγκεκριμένα, οι πρωτογενείς δαπάνες μειώθηκαν κατά 0,2% και διαμορφώθηκαν σε €37.350 εκατ., έναντι €37.426 εκατ. το αντίστοιχο ενδεκάμηνο έναν χρόνο νωρίτερα. Οι πληρωμές για μισθούς αυξήθηκαν κατά 3,3% σε σχέση με τις αντίστοιχες δαπάνες του 2017. Για δεύτερο έτος οι δαπάνες παρουσίασαν συνεχή άνοδο και μάλιστα με επιταχυνόμενο ρυθμό (ενδεκάμηνο 2017: 2,4%, ενδεκάμηνο 2018: 3,3%). Η συνεχής άνοδος των δαπανών για μισθούς τείνει να λάβει μόνιμο χαρακτήρα και γι' αυτό αποτελεί σοβαρό λόγο ανησυχίας, ενόψει και των νέων προσλήψεων που έχουν εξαγγελθεί για το 2019. Παράλληλα και οι πληρωμές για «λοιπές παροχές» προς τους εργαζόμενους είναι αυξημένες στο ενδεκάμηνο κατά 27,4% έναντι του 2017 (Πίνακας 2.11).

Οι κοινωνικές δαπάνες σημείωσαν στο ενδεκάμηνο μικρή μείωση 0,8% έναντι του 2017, στα €16.252 εκατ. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως στη συγκράτηση των επιχορηγήσεων προς τα ασφαλιστικά ταμεία (-0,6% σε σχέση με το 2017), καθώς και στη μείωση των δαπανών για «κοινωνική προστασία» (-11,9%). Αντίθετα, οι επιχορηγήσεις προς τον ΟΑΕΔ υπερέβησαν τις προπέρσινες κατά 33,3%.

Οι «λειτουργικές δαπάνες» μειώθηκαν 7,4% και περιορίστηκαν σε €6.643 εκατ., εξαιτίας κυρίως της σημαντικής μείωσης της υποκατηγορίας «λοιπές δαπάνες» κατά 17,8% (ή κατά €490 εκατ.). Η υποκατηγορία αυτή περιλαμβάνει μια σειρά σημαντικών δαπανών, οι οποίες παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 2.12.

¹⁶ Το 2015 τα έσοδα αυτά ήταν 53,8% των συνολικών φορολογικών εσόδων, δηλαδή όσο περίπου και το 2016.

¹⁷ Μηνιαίο Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Νοεμβρίου 2018.



Πίνακας 2.11

Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού (εκατ. €)

Κατηγορία δαπάνης	Ιανουάριος- Νοέμβριος			% μεταβολή	
	2016	2017	2018	2017/16	2018/17
1. Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού	46.471	45.905	44.908	-1,2	-2,2
2. Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού	42.995	42.847	42.414	-0,3	-1,0
Τόκοι	5.404	5.421	5.063	0,3	-6,6
Πρωτογενείς δαπάνες	37.591	37.426	37.350	-0,4	-0,2
--Αποδοχές & συντάξεις	16.536	11.095	11.510	-32,9	3,7
Μισθοί	10.495	10.744	11.102	2,4	3,3
Λοιπές παροχές	251	241	307	-4,0	27,4
Συντάξεις	5.790	110	101	-98,1	-8,2
--Κοινωνικές δαπάνες	11.142	16.375	16.252	47,0	-0,8
Επιχορηγήσεις ασφ. ταμείων	9.755	14.856	14.766	52,3	-0,6
Κοινωνική προστασία	920	1.152	1.015	25,2	-11,9
Επιχορηγήσεις ΟΑΕΔ	420	315	420	-25,0	33,3
Λοιπές	47	51	51	8,5	0,0
-Λειτουργικές & λοιπές	6.878	7.172	6.643	4,3	-7,4
Επιχορηγήσεις	1.171	1.205	1.265	2,9	5,0
Καταναλωτικές	1.071	1.085	1.276	1,3	17,6
Αντικριζόμενες	2.053	2.124	1.834	3,5	-13,7
Λοιπές*	2.583	2.758	2.268	6,8	-17,8
--Αποδιδόμενοι πόροι	3.036	2.785	2.945	-8,3	5,7
3. Δαπάνες ΠΔΕ	3.476	3.058	2.495	-12,0	-18,4

Πηγή: Μηνιαίο Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Ιανουαρίου – Νοεμβρίου 2018, Υπουργείο Οικονομικών, Δεκέμβριος 2018. Για τις στήλες του 2016 και του 2017 έχουν χρησιμοποιηθεί τα Δελτία του ενδεκαμήνου 2016 και 2017 αντίστοιχα. Από το 2016 άλλαξε ο τρόπος καταχώρησης των δαπανών για εφημερίες ιατρών ΕΣΥ και για τις λοιπές παροχές προς το προσωπικό των νοσοκομείων, που εμφανίζονται πλέον στην 'επιχορήγηση των νοσοκομείων' και στις 'επιχορηγήσεις φορέων', οι οποίες εδώ συμπεριλαμβάνονται στις λοιπές δαπάνες.

*Περιλαμβάνουν κάλυψη ελλειμμάτων και εξόφληση χρεών νοσοκομείων, εξοπλιστικές δαπάνες, προμήθειες EFSF, καταπτώσεις εγγυήσεων, ανάληψη χρεών και εφημερίες ιατρών ΕΣΥ.

Πίνακας 2.12

Ανάλυση Λοιπών Δαπανών (εκατ. €)

	Ιανουάριος-Νοέμβριος		% μεταβολή
	2017	2018	
Επιχορηγήσεις νοσοκομείων	1.293	793	-38,7
Εφημερίες ιατρών	331	257	-22,4
Εξοπλιστικά προγράμματα	191	145	-24,1
Καταπτώσεις εγγυήσεων εκτός Γ Κ	25	24	-4,0
Καταπτώσεις εγγυήσεων εντός Γ Κ	671	913	36,1
Ανάληψη χρεών	192	0	-100,0
Προμήθειες EFSF	55	136	147,3
Σύνολο	2.758	2.268	-17,8

Πηγή: Μηνιαίο Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού, Ιανουάριος-Νοέμβριος 2018, Υπουργείο Οικονομικών, Δεκέμβριος 2018



Όπως προκύπτει από τα σχετικά στοιχεία, η μεγαλύτερη μείωση στο ενδεκάμηνο καταγράφεται στην επιχορήγηση των νοσοκομείων, -38,7% ή € 500 εκατ. Επίσης, ενώ το 2017 είχαν αναληφθεί χρέη φορέων ΓΚ ύψους €192 εκατ., φέτος δεν υπάρχει αντίστοιχη δαπάνη. Τέλος, μειωμένες ήταν και οι πληρωμές για εφημερίες ιατρών ΕΣΥ κατά €74 εκατ. Αντιθέτως, οι καταπτώσεις εγγυήσεων φορέων εντός ΓΚ είναι σημαντικά αυξημένες (€242 εκατ.) έναντι του 2017. Συνολικά, η εξοικονόμηση δαπανών από τις λοιπές δαπάνες διαμορφώθηκε στα €490 εκατ. και βασίζεται στην μείωση της επιχορήγησης των νοσοκομείων.

Θεωρείται βέβαιο ότι τον Δεκέμβριο θα εκδηλωθούν μεγάλες ανοδικές πιέσεις στις πρωτογενείς δαπάνες, εκτός εάν μεταφερθούν στον Ιανουάριο του 2019. Εξάλλου, τα τελευταία τρία χρόνια μεγάλο μέρος των πρωτογενών δαπανών του Τακτικού Προϋπολογισμού πραγματοποιείται τον Δεκέμβριο.

Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων

Όπως προαναφέρθηκε, το ΠΔΕ συνέβαλε σημαντικά, κατά 1/3 περίπου, στην αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος στην περίοδο Ιανουαρίου - Νοεμβρίου έναντι του 2017. Το συγκεκριμένο προήλθε τόσο από τη συγκράτηση των πληρωμών, όσο και από την αύξηση των εσόδων, σε σχέση με πρόπερσι. Έτσι το έλλειμμα του ΠΔΕ στο ενδεκάμηνο περιορίστηκε στα €644 εκατ., έναντι ελλείμματος €1.676 εκατ. το ενδεκάμηνο του 2017 (Πίνακας 2.9).

Οι πληρωμές του ΠΔΕ στο ενδεκάμηνο μειώθηκαν κατά 18,4% και είναι οι χαμηλότερες δαπάνες ενδεκαμήνου εδώ και δεκαετίες. Με βάση την εμπειρία της τριετίας 2015-2017 εκτιμάται ότι (α) ένα πολύ μεγάλο μέρος των δαπανών του ΠΔΕ πραγματοποιήθηκε τον Δεκέμβριο και (β) θα πρέπει να θεωρείται βέβαια η περικοπή των δαπανών του ΠΔΕ και το 2018, όπως συνέβη την προηγούμενη τριετία (Πίνακες 2.9 και 2.12).

Η συνεχής περικοπή των δημοσίων επενδύσεων, χωρίς κάποιο σημαντικό ταμειακό ή άλλο λόγο, ενώ οι ανάγκες σε ιδιωτικές και δημόσιες επενδύσεις είναι τεράστιες, πλήττει τις αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας.

Τα έσοδα του ΠΔΕ παρουσίασαν στο ενδεκάμηνο άνοδο 33,9%, σε σχέση με το 2017 και έφθασαν τα €1.851 εκατ. Οι εισπράξεις από τα Ταμεία της ΕΕ ήταν 30,5% υψηλότερες σε σχέση με το προηγούμενο έτος και έφθασαν τα €1.496 εκατ., αλλά παραμένουν λιγότερες από τις μισές εισπράξεις του ενδεκαμήνου του 2016 (βλ. Πίνακα 2.9). Επισημαίνεται ότι στις συνολικές εισπράξεις του ΠΔΕ στο ενδεκάμηνο περιλαμβάνονται και ίδια έσοδα ύψους €355 εκατ., όταν η ετήσια πρόβλεψη του Προϋπολογισμού του 2018 για τα ίδια έσοδα ήταν μόλις €180 εκατ.

Ο Προϋπολογισμός του 2019

Όπως τα προηγούμενα χρόνια, η δημοσιονομική πολιτική παραμένει περιοριστική και στο νέο έτος. Το αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης, σε εθνολογιστική βάση, προβλέπεται ακριβώς όσο και το 2018 (πλεόνασμα 0,6%), ενώ το πρωτογενές πλεόνασμα προϋπολογίζεται οριακά μικρότερο το 2019 (3,9% του ΑΕΠ έναντι 4,1% το 2018, Πίνακας 2.8). Για μία ακόμη χρονιά δίδεται προτεραιότητα στην υπέρβαση των δημοσιονομικών στόχων, εις βάρος των επενδύσεων και συνεπώς της ανάπτυξης.



Συγκεκριμένα, η διατήρηση υψηλών δημοσιονομικών επιδόσεων και το 2019 βασίζεται: (α) στα αμετάβλητα φορολογικά έσοδα, τα οποία τόσο σε τροποποιημένη ταμειακή βάση, όσο και σε εθνολογιστική (δεδουλευμένη) βάση, δεν εμφανίζουν ουσιαστικές διαφορές¹⁸ από το 2018, (β) στη μείωση των δημόσιων επενδύσεων κατά €550 εκατ., σε σχέση με την πρόβλεψη του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Προσαρμογής 2019-2022, που καταρτίστηκε τον Μάιο του 2018 και (γ) σε ένα αισιόδοξο μακροοικονομικό σενάριο για το 2019.

Το σενάριο αυτό προβλέπει επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης στο 2,5%, παρά τη συστατική δημοσιονομική πολιτική, που στηρίζεται σε αύξηση των ιδιωτικών κυρίως επενδύσεων κατά 11,9%. Υπενθυμίζεται ότι και το 2018 προβλέπονταν ανάπτυξη 2,5% και άνοδος των επενδύσεων κατά 11,4%, αλλά δεν επαληθεύτηκε κάποια από τις δύο προβλέψεις. Αντιθέτως, η ανάπτυξη πέρυσι εκτιμήθηκε στο φετινό προϋπολογισμό σε 2,1% και η αύξηση των επενδύσεων σε 0,8%.

Για την επίτευξη των φιλόδοξων μακροοικονομικών και δημοσιονομικών στόχων του 2019 κρίνεται αναγκαία η βελτίωση των οικονομικών συνθηκών με: (α) σημαντική και άμεση μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης, (β) επίλυση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων, (γ) ταχύτατη προώθηση των αποκρατικοποιήσεων και (δ) υλοποίηση όσων μεταρρυθμίσεων έπρεπε να είχαν γίνει έως τη λήξη του τρίτου προγράμματος τον Αύγουστο του 2018, αλλά παραμένουν σε εκκρεμότητα.

Συγκεκριμένα, εκκρεμεί η εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου (συμπεριλαμβανομένων των επιστροφών φόρων), οι οποίες στο τέλος Νοεμβρίου ανέρχονταν σε €2.582 εκατ., ενώ θα έπρεπε να είχαν εξοφληθεί έως τη λήξη του προγράμματος, με τις σχετικές επιχορηγήσεις από το δάνειο του ESM. Επίσης, εκκρεμούν 16 διαρθρωτικές μεταβολές οι οποίες θα έπρεπε να είχαν ολοκληρωθεί έως τις 20 Αυγούστου 2018. Σε περίπτωση που δεν θα υλοποιηθούν τα παραπάνω πριν τον Φεβρουάριο 2019 (δεύτερη αξιολόγηση Ενισχυμένης Εποπτείας), η χώρα θα χάσει €600 εκατ. περίπου από ANFA's και SMP's. Υπενθυμίζεται ότι η Ελλάδα έχει ήδη απωλέσει οριστικά τα ANFA's και SMP's του 2015 και του 2016¹⁹, συνολικού ύψους περίπου €3,0 δισεκ.

Επίσης στις 31 Δεκεμβρίου 2018 έληξε το πρόγραμμα Ποσοτικής Χαλάρωσης (QE) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας το οποίο ξεκίνησε το Μάρτιο του 2015. Η Ελλάδα ήταν η μόνη χώρα της ζώνης του Ευρώ που δεν συμμετείχε σε αυτό το πρόγραμμα. Η μη συμμετοχή για τέσσερα σχεδόν χρόνια στέρησε από τις ελληνικές τράπεζες, επιχειρήσεις και το Δημόσιο φθηνή χρηματοδότηση και δεν επέτρεψε την εν γένει βελτίωση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας, σε μία περίοδο που αυτή ήταν αρκετά περιορισμένη. Οι ελληνικές επιχειρήσεις αντιμετώπισαν μεγάλες χρηματοδοτικές δυσχέρειες και αυξημένο κόστος δανεισμού, με αποτέλεσμα τη σημαντική απώλεια ανταγωνιστικότητας σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις στη ζώνη του ευρώ. Το κόστος των κεφαλαίων ήταν ένας από τους κύριους λόγους που πολλές επιχειρήσεις μετέφεραν στα πρόσφατα έτη την έδρα τους εκτός Ελλάδος.

¹⁸ Τα φορολογικά έσοδα σε τροποποιημένη ταμειακή βάση εκτιμώνται σε €51.259 εκατ. για το 2018 και σε €51,127 εκατ. για το 2019. Σε εθνολογιστική βάση προβλέπονται €51.289 εκατ. για το 2018 και €51.263 εκατ. για το 2019.

¹⁹ Εκτός αυτών που προέρχονταν από την Τράπεζα της Ελλάδος.



Κρατικός Προϋπολογισμός 2019²⁰

Σε επίπεδο ΚΠ (σε τροποποιημένη ταμειακή βάση) το 2019 προβλέπεται επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών σε σχέση με το 2018. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα αναμένεται να αυξηθεί κατά 0,8% του ΑΕΠ, ή κατά €1.565 εκατ. Αντίστοιχα, το πρωτογενές πλεόνασμα προβλέπεται να μειωθεί κατά €485 εκατ., ή 0,3% του ΑΕΠ (Πίνακας 2.9).

Η επιδείνωση οφείλεται αφενός στην αύξηση των δαπανών του ΚΠ κατά 1,3%, ή €764 εκατ., αφετέρου σε μείωση των εσόδων κατά 1,5% ή €802 εκατ., έναντι του 2018. Η άνοδος των δαπανών εντοπίζεται εξολοκλήρου στον ΤΠ και συγκεκριμένα στις πληρωμές τόκων (άνοδος 19,6% ή €1.080 εκατ.), ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού προβλέπεται να μειωθούν κατά 0,7%, ή €316 εκατ. από πέρυσι. Στο σκέλος των εσόδων, η μείωση έναντι του 2018 εντοπίζεται κυρίως στα μη φορολογικά έσοδα²¹ του ΤΠ και ανέρχεται σε €2.011 εκατ., ενώ μικρή μείωση εμφανίζουν τα έσοδα του ΠΔΕ. Μέρος της απώλειας των εσόδων αντισταθμίζεται από τη μείωση των επιστροφών φόρων²² κατά €1.170 εκατ., σε σχέση με το 2018 (βλ. Πίνακες 2.9 και 2.13).

Επισημαίνεται ότι όταν τα έσοδα και οι δαπάνες του ΚΠ εμφανιστούν σε εθνικολογιστική (δεδουλευμένη) βάση τότε το αποτέλεσμα αλλάζει ριζικά στο σκέλος των δαπανών, ενώ τα έσοδα παραμένουν ουσιαστικά αμετάβλητα. Συγκεκριμένα, οι δαπάνες του ΚΠ μειώνονται κατά €1.317 εκατ. σε σχέση με το 2018, ενώ, όπως προαναφέρθηκε, σε ταμειακή βάση αυξάνονται. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα το έλλειμμα του ΚΠ σε εθνικολογιστική να μειώνεται σε σχέση με το 2018 από €4.646 εκατ. σε €3.150 εκατ., ενώ σε τροποποιημένη ταμειακή βάση αυξάνεται (Πίνακας 2.9).

Έσοδα ΤΠ

Σύμφωνα με το νέο τρόπο παρουσίασης²³, τα έσοδα του ΤΠ, προ επιστροφών φόρων, αναμένεται να μειωθούν το 2019 κατά 3,3% σε σχέση με το 2018 και να περιοριστούν σε €54.100 εκατ. Όπως προαναφέρθηκε, η μείωση εντοπίζεται στα μη φορολογικά έσοδα²⁴ (Πίνακας 2.9).

Οι εισπράξεις από τη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων προβλέπεται να αυξηθούν κατά 0,7% σε σχέση με πέρυσι, ενώ το ονομαστικό ΑΕΠ προβλέπεται να αυξηθεί 3,8%. Μεγαλύτερη άνοδο, 3,2%, προβλέπεται να σημειώσουν τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων. Αντιθέτως, οι εισπράξεις από τη φορολογία ακίνητης περιουσίας (ΕΝΦΙΑ) προβλέπεται να μειωθούν κατά 8,6%, λόγω της μικρής μείωσης των συντελεστών του ΕΝΦΙΑ στα ακίνητα μικρής αξίας, παρά τις αυξήσεις των αντικειμενικών τιμών.

²⁰ Επισημαίνεται ότι από το 2019 ακολουθείται νέα κατάταξη των εσόδων και δαπανών του ΚΠ, η οποία καθιστά δυσχερή τη σύγκριση των σχετικών μεγεθών με προηγούμενα έτη.

²¹ Η μείωση αυτή εντοπίζεται στις νέες κατηγορίες εσόδων: «Μεταβιβάσεις», «Πωλήσεις αγαθών και Υπηρεσιών» και «Λοιπά τρέχοντα έσοδα» (Πίνακας 2.9).

²² Με βάση το νέο τρόπο κατάταξης στην Εισηγητική Έκθεση του 2019 (Πίνακας 3.2), οι ετήσιες επιστροφές φόρων του 2018 (και του 2017) είναι ένα τελείως διαφορετικό ποσό από ότι στο Μηνιαίο Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού 2018 του περασμένου Νοεμβρίου.

²³ Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Πίνακας 3.2 και σελίδες 52-54. Σε τροποποιημένη ταμειακή βάση, σύμφωνα με τη νέα ταξινόμηση, που ισχύει από 1-1-2019.

²⁴ Βλέπε υποσημείωση 16.



Πίνακας 2.13

Έσοδα Κρατικού Προϋπολογισμού* (εκατ. €)

	2017*	2018* Εκτιμήσεις	2019* Προϋπολ.	% Μεταβολή	
				2018/17	2019/18
Καθαρά Έσοδα ΚΠ	50.696	53.824	53.022	6,2	-1,5
Καθαρά Έσοδα ΤΠ	48.251	49.969	49.282	3,5	-1,4
Επιστροφές φόρων	6.052	5.988	4.818	-1,1	-19,5
Έσοδα ΤΠ	54.303	55.957	54.100	3,0	-3,3
Φορολογία Εισοδήματος Εκ των οποίων:	16.210	16.644	16.796	2,7	0,9
--Φυσικών Προσώπ.	10.623	10.988	11.070	3,4	0,7
--Νομικών Προσώπ.	4.225	4.284	4.420	1,4	3,2
Φορ. Ακίνητης Περιουσίας	3.100	3.063	2.801	-1,2	-8,6
Φορ. Κληρ., Δωρεών, κλπ.	194	163	159	-16,0	-2,5
Δασμοί και φόροι Εισαγ.	201	225	237	11,9	5,3
Φόροι επί αγαθών και υπ. Εκ των οποίων:	26.344	27.357	27.559	3,8	0,7
--ΦΠΑ	16.603	17.069	17.210	2,8	0,8
--Ειδικοί Φόροι Κατ/σης	7.102	7.294	7.381	2,7	1,2
Λοιποί φόροι παραγωγής	1.368	1.209	944	-11,6	-21,9
Λοιποί φόροι	2.440	2.598	2.631	6,5	1,3
Κοινωνικές Εισφορές	66	71	58	7,6	-18,3
Μεταβιβάσεις	762	881	488	15,6	-44,6
Πωλήσεις αγαθών & υπηρ.	1.939	1.793	773	-7,5	-56,9
Λοιπά τρέχοντα έσοδα	1.654	1.917	1.319	15,9	-31,2
Πωλήσεις παγίων	25	36	335	44,0	830,6
Έσοδα ΠΔΕ	2.445	3.855	3.740	57,7	-3,0

Πηγή: Πίνακας 3.2, Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2018 *Σε τροποποιημένη ταμειακή βάση. Σύμφωνα με τη νέα κατάταξη των εσόδων που ισχύει από 01/01/2019

Στους έμμεσους φόρους, τα έσοδα από τον ΦΠΑ αναμένεται να αυξηθούν κατά 0,8%, στα €17.210 εκατ. Αυτή η άνοδος δεν συνάδει με την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ κατά 3,8% το 2019. Επίσης, οι εισπράξεις από τους ειδικούς φόρους κατανάλωσης (καπνά, καύσιμα και οινοπνευματώδη) προβλέπεται να είναι υψηλότερες 1,2% και να διαμορφωθούν σε €7.381 εκατ. Αντίθετα, οι εισπράξεις «λοιπών φόρων παραγωγής» αναμένεται να υστερήσουν κατά 21,9% από πέρυσι και να περιοριστούν στα €944 εκατ.

Τέλος, και οι τρεις κατηγορίες «Μεταβιβάσεις», «Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών» και «Λοιπά τρέχοντα έσοδα» παρουσιάζουν σημαντικές μειώσεις έναντι του 2018, οι οποίες συνολικά φθάνουν τα €2.011 εκατ. Αντιθέτως, τα έσοδα από τις «πωλήσεις παγίων» θα αυξηθούν κατακόρυφα, κατά 830,6% καθώς το 2019 προβλέπεται να εισπραχθούν έσοδα ύψους €335 εκατ. από την αξιοποίηση του παλαιού αεροδρομίου του Ελληνικού.

Γενικά, οι εκτιμήσεις των εσόδων του ΤΠ, προ επιστροφών φόρων, για το 2019 δεν αντανakλούν ούτε τη σωρεία των φορολογικών μέτρων που έχουν ληφθεί από το 2015 και μετά, ούτε την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ, η οποία στην τριετία 2017-2019 σωρευτικά φθάνει το 9,2%.



Δαπάνες ΤΠ²⁵

Οι δαπάνες του ΤΠ για το 2019 προβλέπεται να αυξηθούν κατά 1,5% έναντι του 2018 και να φθάσουν τα €51.045 εκατ. Η άνοδος εντοπίζεται αποκλειστικά στις πληρωμές για τόκους (+19,6%), ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες αναμένεται να περιοριστούν κατά 0,7% (Πίνακας 2.14). Σημειώνεται ότι όλες οι κατηγορίες πρωτογενών δαπανών, πλην μίας, αναμένεται να παρουσιάσουν μείωση. Γενικότερα οι δαπάνες φαίνονται συμπιεσμένες και δεν συνάδουν με τα εξαγγελμένα μέτρα.

Αναλυτικά, οι δαπάνες για «παροχές σε εργαζόμενους», που αφορούν σε μισθούς και εργοδοτικές εισφορές για δημοσίους υπαλλήλους, προϋπολογίζεται ότι το 2019 θα μειωθούν κατά 3,8% έναντι του 2018, σε €13.016 εκατ. Δεν είναι σαφές το εάν η πρόβλεψη αυτή ενσωματώνει τις προσλήψεις που εξαγγέλθηκαν πρόσφατα (εκτός από τις προσλήψεις καθηγητών ειδικής αγωγής) για το 2019. Σημειώνεται επίσης ότι για τις πληρωμές για όσα αναδρομικά των ειδικών μισθολογίων δεν καταβλήθηκαν τον Δεκέμβριο 2018 και θα καταβληθούν φέτος, το σχετικό κονδύλι, ύψους €982 εκατ., δεν περιλαμβάνεται εδώ, αλλά στις «πιστώσεις υπό κατανομή».

Οι πληρωμές για «κοινωνικές παροχές» προβλέπεται να μειωθούν κατά 79,3% έναντι του 2018 και να περιορισθούν στα €246 εκατ., λόγω μεταφοράς των δαπανών για το Κοινωνικό Εισόδημα Αλληλεγγύης (ΚΕΑ) ύψους περίπου €1,0 δισεκ. στην κατηγορία «μεταβιβάσεις».

Οι δαπάνες για «μεταβιβάσεις», που είναι πλέον η μεγαλύτερη κατηγορία δαπανών του ΤΠ, περιλαμβάνει πολλές διαφορετικές κατηγορίες εξόδων. Η βασική υποκατηγορία είναι οι επιχορηγήσεις των ασφαλιστικών ταμείων, η οποία από το 2019 περιλαμβάνει το νέο επίδομα στέγασης, ύψους περίπου €400 εκατ., την επιδότηση των ασφαλιστικών εισφορών νεαρών εργαζομένων καθώς και το ΚΕΑ, ύψους €1,0 δισεκ. περίπου. Παρόλα αυτά, αναμένεται οι συγκεκριμένες πληρωμές να μειωθούν έναντι του 2018 κατά 1,4%.

Οι πληρωμές για «αγορές αγαθών και υπηρεσιών» προϋπολογίζεται να μειωθούν κατά 14,0% έναντι του 2018, παρά τη διεξαγωγή πολλαπλών εκλογικών αναμετρήσεων φέτος που συνεπάγονται σημαντικές πρόσθετες δαπάνες που δεν υπήρχαν το 2018. Οι πιστώσεις για «επιδότησεις», σε άγονες γραμμές και ΤΡΑΙΝΟΣΕ, αναμένεται να είναι αμετάβλητες το τρέχον έτος σε σχέση με το 2018.

Η κατηγορία «λοιπές δαπάνες» το 2019 περιλαμβάνει μόνο την επιστροφή ποσού €51 εκατ. στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ), από προγράμματα που δεν υλοποιήθηκαν. Σημειώνεται ότι και το 2018 επιστράφηκαν άλλα €50 εκατ. Δηλαδή σε μία διετία επιστράφηκαν € 101 εκατ., επειδή η Ελλάδα δεν κατάφερε να εκτελέσει τα αντίστοιχα προγράμματα.

Στον Πίνακα 2.14 κατηγορία «πιστώσεις υπό κατανομή» δεν περιλαμβάνει τις δαπάνες του ΠΔΕ, όπως εμφανίζονται στην Εισηγητική, αλλά εμφανίζονται ως χωριστή κατηγορία. Η μεγάλη αύξηση, 132,6%, έναντι του 2018, οφείλεται στο κονδύλι των €982 εκατ. για τα αναδρομικά των ειδικών μισθολογίων που θα καταβληθούν τον Ιανουάριο του 2019, καθώς και σε πιστώσεις για την πρόσληψη των 4.500 καθηγητών ειδικής αγωγής. Άνοδο 13,4% προβλέπεται να παρουσιάσει

²⁵ Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Πίνακας 3.2 και σελίδες 54- 56. Σε τροποποιημένη ταμειακή βάση, σύμφωνα με τη νέα ταξινόμηση, που ισχύει από 01/01/2019.



το 2019 και η κατηγορία «αγορές παγίων», που ουσιαστικά περιλαμβάνει πληρωμές για αγορά αμυντικού υλικού.

Τέλος, οι πληρωμές για τόκους προβλέπεται να παρουσιάσουν σημαντική άνοδο 19,6% το 2019 και να φθάσουν τα €6.600 εκατ.

Πίνακας 2.14

Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού* (εκατ. €)

	2017*	2018* Εκτιμήσεις	2019* Προϋπολ.	% μεταβολή	
				2018/17	2019/18
Δαπάνες ΚΠ (1+2+3)	57.422	57.032	57.796	-0,7	1,3
Δαπάνες ΤΠ (1+ 2)	51.472	50.281	51.045	-2,3	1,5
1.Πρωτογενείς δαπ. ΤΠ	45.261	44.761	44.445	-1,1	-0,7
Παροχές σε εργαζόμεν.	12.018	13.527	13.016	12,6	-3,8
Κοινωνικές παροχές	2.305	1.190	246	-48,4	-79,3
Μεταβιβάσεις	28.713	26.470	26.104	-7,8	-1,4
Αγορές αγαθών & υπηρεσ	1.267	1.539	1.324	21,5	-14,0
Επιδότησεις	134	151	150	12,7	-0,7
Λοιπές δαπάνες	137	78	51	-43,1	-34,6
Πιστώσεις υπό κατανομή	183	1.263	2.938	590,2	132,6
Αγορές παγίων	504	544	617	7,9	13,4
2. Τόκοι	6.211	5.520	6.600	-11,1	19,6
3. Δαπάνες ΠΔΕ	5.950	6.750	6.750	13,4	0,0

Πηγή: Πίνακας 3.2, Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2018 *Σε τροποποιημένη ταμειακή βάση. Σύμφωνα με την νέα κατάταξη των δαπανών που ισχύει από 01/01/2019

Από τα ανωτέρω είναι φανερό ότι οι πρωτογενείς δαπάνες του ΤΠ για το 2019 είναι ιδιαίτερα συμπίεσμένες και είναι πιθανό ότι δεν υπάρχουν προβλέψεις για ορισμένες εξαγγελίες οι οποίες ανακοινώθηκαν μετά την κατάρτιση του Προϋπολογισμού. Όταν θα υπάρξουν στοιχεία για όλο το 2018 και περισσότερες πληροφορίες για τις νέες κατηγορίες δαπανών, τότε θα είναι δυνατόν να γίνει ακριβέστερη αξιολόγηση του Προϋπολογισμού του 2019.

Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων

Το 2019 το ΠΔΕ προβλέπεται να εμφανίσει έλλειμμα ύψους €3.010 εκατ., λίγο υψηλότερο από αυτό του 2018. Η μικρή διεύρυνση του ελλείμματος, κατά €115 εκατ. προκύπτει αποκλειστικά από ισόποση μείωση των εσόδων, ενώ οι προβλεπόμενες δαπάνες για το 2019 είναι ίσες με τις αντίστοιχες προβλέψεις του 2018, αλλά και του 2017 και του 2016, δηλαδή €6.750 εκατ. Κατόπιν των προσωρινών στοιχείων για τον ΚΠ το 2018, οι δαπάνες διαμορφώθηκαν χαμηλότερα των προβλέψεων, το 2016, το 2017 και πέρυσι. Τούτων δεδομένων, θεωρείται αρκετά πιθανό πως θα υπολείπονται εκ νέου των €6.750 εκατ. το 2019. Άλλωστε, αυτές προβλεπόταν τον Μάιο του 2018 να φθάσουν τα €7.300 εκατ.²⁶, αλλά τέσσερις μήνες αργότερα, κατά την κατάρτιση του Προϋπολογισμού, περικόπηκαν κατά €550 εκατ. και διαμορφώθηκαν για ακόμα ένα έτος στα €6.750 εκατ.

Σε ότι αφορά τα έσοδα του ΠΔΕ, αυτά θα είναι μειωμένα το 2019 κατά €115 εκατ. σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Σημειώνεται όμως ότι, λόγω του νέου τρόπου παρουσίασης του προϋπολογισμού, έχουν μεταφερθεί στον ΠΔΕ έσοδα ύψους €150 εκατ., τα οποία έως το 2018

²⁶ Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Προσαρμογής 2019- 2022, Υπουργείο Οικονομικών, Μάιος 2018.



εμφανίζονταν στο ΤΠ. Συνεπώς, τα έσοδα του ΠΔΕ για το 2019 προβλέπονται μειωμένα κατά €265 εκατ. έναντι του 2018.

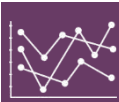
Γ. Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

- Επιφυλακτικότητα επενδυτών για τον τραπεζικό κλάδο
- Στασιμότητα στις ροές καταθέσεων από νοικοκυριά και επιχειρήσεις
- Σταθερή πιστωτική συρρίκνωση προς τον ιδιωτικό τομέα, με εξαίρεση την επέκταση σε τουρισμό και πρωτογενή τομέα
- Τράπεζες εν όψει των αποφάσεων επί ενός νέου στρατηγικού σχεδίου μείωσης των ΜΕΑ
- Υψηλό κόστος δανεισμού επιχειρήσεων σε σχέση και με λοιπή περιφέρεια Ευρωζώνης

Το δυσμενές επενδυτικό κλίμα στον χρηματοπιστωτικό κλάδο συνεχίστηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2018, καθώς οι τράπεζες σημείωσαν χρηματιστηριακές απώλειες περί το 25% της αξίας τους, σε συνέχεια απωλειών έως και 40% το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Στους παράγοντες που παρατείνουν την πτωτική τάση, συγκαταλέγονται τα αδύναμα ποιοτικά στοιχεία του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών, η συνεπακόλουθη εντεινόμενη συζήτηση ως προς την ανάγκη επαναπροσδιορισμού της στρατηγικής μείωσης των ΜΕΑ σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, η ανακοπή της τάσης επιστροφής των τραπεζικών καταθέσεων και η ευρύτερη μεταβλητότητα στις χρηματαγορές. Σε ότι αφορά την επίδραση τραπεζών στην πραγματική οικονομία, η πιστωτική συρρίκνωση προς τον ιδιωτικό τομέα συνεχίστηκε αμείωτη, εξέλιξη ενδεικτική και της πίεσης για απομόχλευση του μεγάλου όγκου των «κόκκινων» δανείων, ενώ το κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης παραμένει υψηλό συγκριτικά με τους ευρωπαϊούς εταίρους. Οι παραπάνω τάσεις καθιστούν επιτακτική την ανάγκη για εντατικοποίηση των σχεδίων επίτευξης των ποσοτικών στόχων των τραπεζών ως προς τη μείωση των ΜΕΑ, αλλά και για βελτίωση της ποιότητας των θεμελιωδών τους στοιχείων.

Από την άλλη πλευρά, σε συνέχεια της θετικής έκβασης του stress test στα μέσα του 2018, καταγράφηκαν και θετικές εξελίξεις σε θεμελιώδη τραπεζικά μεγέθη, όπως η ήπια αλλά σταθερή μείωση των ΜΕΑ, η συνέχιση μείωσης της εξάρτησης από τον έκτακτο μηχανισμό χρηματοδότησης (ELA) της ΕΚΤ, η περαιτέρω χαλάρωση των κεφαλαιακών περιορισμών, καθώς και η βελτίωση της αξιολόγησης των τραπεζών από διεθνείς επενδυτικούς οίκους. Επιπλέον, η ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος στήριξης, η συνέχιση της αύξησης της απασχόλησης και ευρύτερα η σταδιακή ανάκαμψη της Ελληνικής οικονομίας, δημιουργούν αναμφίβολα ένα υγιέστερο πλαίσιο προοπτικής για το τραπεζικό σύστημα μεσοπρόθεσμα, ωστόσο οι προκλήσεις παραμένουν μεγάλες.

Στο σκέλος του παθητικού των τραπεζών, το χρονικό διάστημα Σεπτεμβρίου-Νοεμβρίου πέρυσι ανακόπηκε η τάση επιστροφής των ιδιωτικών καταθέσεων, έπειτα από επτά συνεχόμενους μήνες ήπιας αλλά σταθερής ανάκαμψης. Η σωρευτική επιστροφή καταθέσεων από νοικοκυριά και επιχειρήσεις από τις αρχές του έτους διαμορφώθηκε στα €3.537 εκατ. και €1.224 εκατ. αντίστοιχα. Η οριακή πτώση που καταγράφηκε το δίμηνο Οκτωβρίου-Νοεμβρίου 2018 δείχνει στάση αναμονής και προσωρινή αναστολή της τάσης ανάκαμψης της εμπιστοσύνης τους (Διάγραμμα 2.6). Σε αυτήν την εξέλιξη συνέβαλε το ιδιαίτερα δυσμενές επενδυτικό κλίμα στις αγορές



κεφαλαίου και στο χρηματιστήριο, για τους λόγους οι οποίοι προαναφέρθηκαν, όπως επίσης η αυξανόμενη αβεβαιότητα σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές του κλάδου.

Από τον Αύγουστο 2015 έως το Νοέμβριο 2018 οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα διευρύνθηκαν κατά €17,3 δισεκ., εκ των οποίων €9,0 δισεκ. προήλθαν από νοικοκυριά και €8,3 δισεκ. από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Πάρα αυτά, το απόθεμα των συνολικών ιδιωτικών καταθέσεων παραμένει σημαντικά χαμηλότερο σε σύγκριση με τον Νοέμβριο 2014, δηλαδή πριν την τελευταία μεγάλη υποχώρησή του, κατά €27,1 δισεκ., εκ των οποίων υστέρηση €24,9 δισεκ. προέρχεται από τα νοικοκυριά και μόλις €2,2 δισεκ. από επιχειρήσεις. Όμως οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις σημειώνουν οριακή αύξηση από το 2015, κατά €0,2 δισεκ. Η μέση μηνιαία καθαρή ροή καταθέσεων την περίοδο Σεπτεμβρίου-Νοεμβρίου 2018 διαμορφώθηκε στα €122 εκατ. για τα νοικοκυριά και στα -€230 εκατ. για τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Η ροή καταθέσεων σε αυτό το χρονικό διάστημα σημείωσε επιδείνωση σε σχέση με τη μέση μηνιαία καθαρή εισροή το ίδιο χρονικό διάστημα του 2017, κατά €93 εκατ. και €57 εκατ. αντίστοιχα, αλλά και τη μέση μηνιαία εισροή καταθέσεων από τον Αύγουστο 2015 έως και το Νοέμβριο του 2018 για αμφότερα τα νοικοκυριά και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, κατά €226 εκατ. και €208 εκατ. αντίστοιχα.

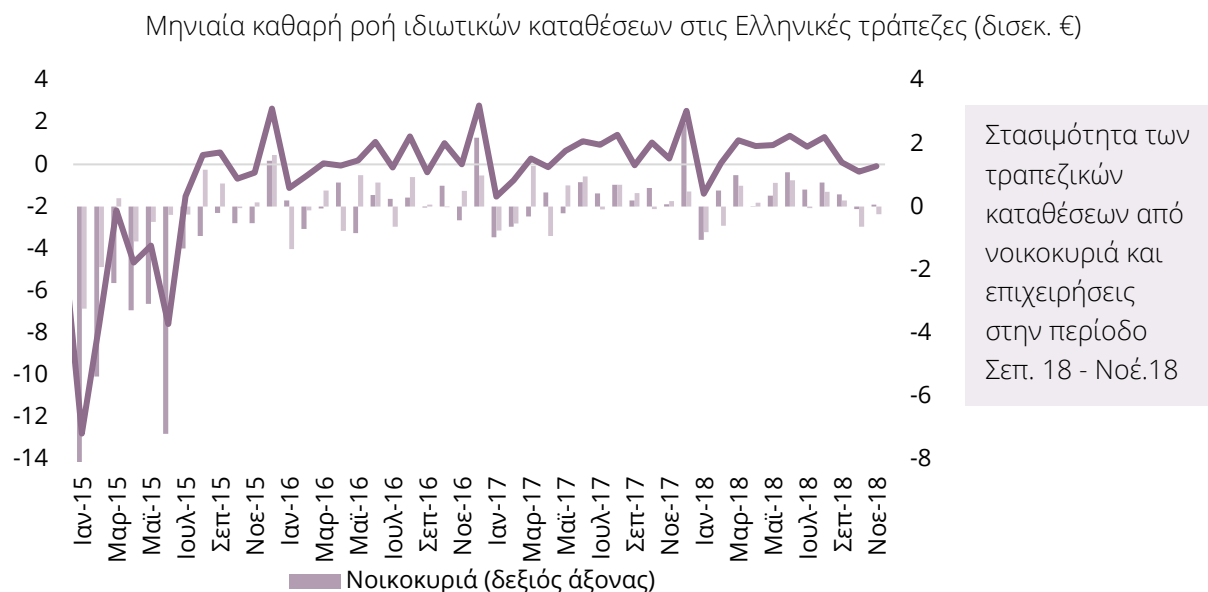
Έως και το τρίτο τρίμηνο του 2018, το επίπεδο των ιδιωτικών καταθέσεων επηρεαζόταν θετικά από εισροές τραπεζογραμμάτων στο σύστημα, που προέρχονταν από εξασθένιση του αποθησαυρισμού «κάτω από το στρώμα». Αυτό τεκμηριώνεται από το γεγονός ότι τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία μειώθηκαν από το υψηλό επίπεδο των €50,5 δισεκ. τον Ιούνιο του 2015 σε €31,8 δισεκ. τον Σεπτέμβριο του 2018, και παρέμειναν κοντά σε αυτό το επίπεδο έκτοτε. Επομένως, σημειώθηκε σταδιακή μείωση του αποθέματος αποθησαυρισμού σε φυσικό χρήμα, αφού τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία, πέραν αυτών βάσει της κατανομής από την ΕΚΤ, μηδενίστηκαν τον Σεπτέμβριο του 2018, από €22,8 δισεκ. το 2015. Το κλίμα αποκατάστασης της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα μεν ευνοήθηκε από τη σταδιακή χαλάρωση των κεφαλαιακών περιορισμών έως και το τέλος Σεπτεμβρίου του 2018, όταν εξαλείφθηκαν πλήρως οι περιορισμοί ανάληψης μετρητών στο εσωτερικό της χώρας, παραμένουν όμως οι περιορισμοί στις συναλλαγές φυσικών και νομικών προσώπων προς το εξωτερικό.

Από την άλλη πλευρά, η πρόσφατη αναταραχή στην ελληνική κεφαλαιαγορά και οι εκκρεμότητες σε σχέση με την αναθεώρηση της στρατηγικής μείωσης των ΜΕΑ, επιτείνουν την αβεβαιότητα και δρουν ανασταλτικά προς μια ταχύτερη αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και δραστικότερης επιστροφής των καταθέσεων. Για το 2019 αναμένεται ήπια θετική δυναμική στις ιδιωτικές καταθέσεις, στο βαθμό στον οποίο θα αποκαθίσταται σταδιακά η εμπιστοσύνη, και εφόσον δεν ενισχυθούν παράγοντες πολιτικής και οικονομικής αβεβαιότητας, π.χ. σχετικά με την επίτευξη των συμφωνημένων δημοσιονομικών στόχων και μεταρρυθμίσεων, ιδίως επειδή το 2019 είναι εκλογικό έτος.

Το δεύτερο σκέλος του παθητικού των τραπεζών αφορά στην χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα. Συνεχίστηκε με σταθερό ρυθμό ο περιορισμός της εξάρτησης των τραπεζών από το μηχανισμό έκτακτης παροχής ρευστότητας της ΕΚΤ (ELA), η χρηματοδότηση του οποίου μειώθηκε σε €2,7 δισεκ. το Νοέμβριο του 2018, από €19,9 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα και €86,8 δισεκ. τον Ιούνιο 2015 (Διάγραμμα 2.7). Αντίστοιχα, η συνολική χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα συνεχίζει μειούμενη, με το υπόλοιπό της να διαμορφώνεται το Νοέμβριο του 2018 στο χαμηλότερο επίπεδο δεκαετίας, σε €12,2 δισεκ., από €32,9 δισεκ. τον αντίστοιχο μήνα του 2017 και €126,6 δισεκ. τον Ιούνιο 2015.



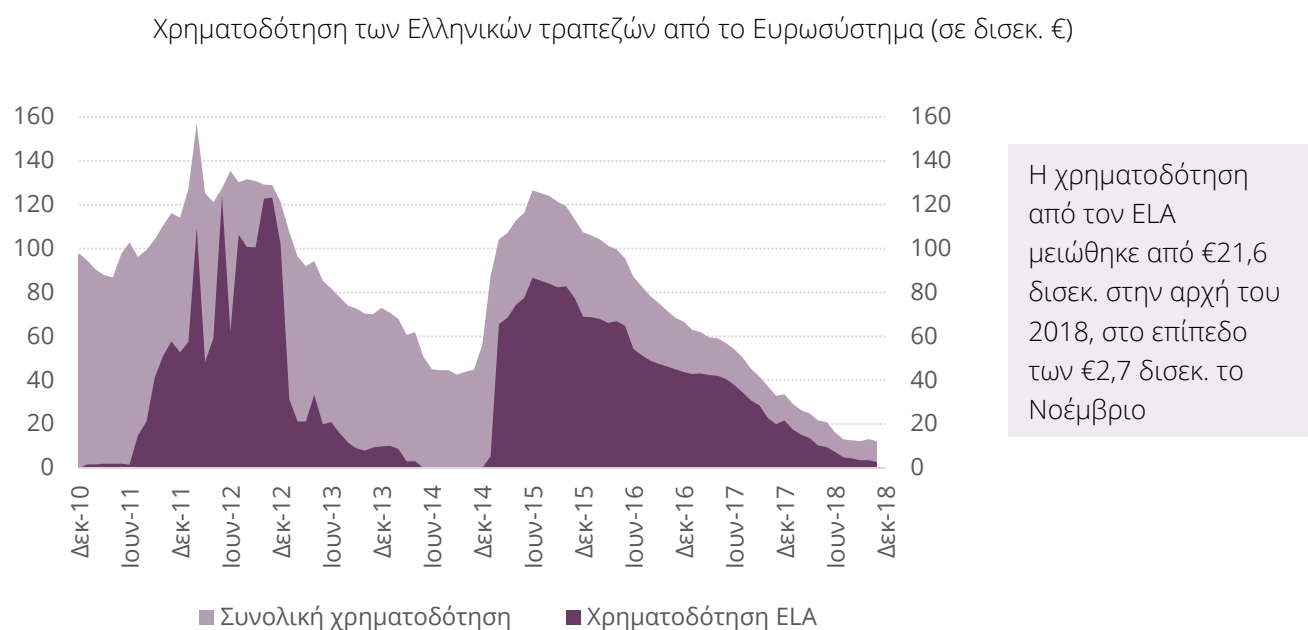
Διάγραμμα 2.6



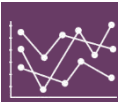
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η συστηματική μείωση της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα έχει οδηγήσει τις τράπεζες να αναπτύξουν εναλλακτικές πηγές ρευστότητας, από την διατραπεζική αγορά, όπως μέσα από συμφωνίες επαναγοράς. Το κόστος των εναλλακτικών πηγών ρευστότητας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την πιστοληπτική αξιολόγηση των τραπεζών από διεθνείς οίκους. Σε αυτό το πλαίσιο, οι αναβαθμίσεις Ελληνικών τραπεζών στα μέσα του 2018 είχαν θετικό αντίκτυπο.

Διάγραμμα 2.7



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος



Στην πλευρά του ενεργητικού των τραπεζών, η πιστοδοτική δραστηριότητά τους παραμένει προβληματική. Σε αυτό συντελούν τόσο παράγοντες της προσφοράς όσο και της ζήτησης δανείων. Από την πλευρά της προσφοράς, η αδύναμη ποιότητα των ίδιων κεφαλαίων των τραπεζών, με υψηλό ποσοστό αναβαλλόμενων φόρων και την αρνητική επίδραση της μείωσης κόκκινων δανείων κυρίως μέσω διαγραφών, ο αποκλεισμός τους από το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, θεωρούνται αιτίες που επηρεάζουν αρνητικά την πιστοδοτική ικανότητα των τραπεζών.

Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα, χωρίς να συνυπολογίζονται οι διαγραφές δανείων, συρρικνώθηκε στο δίμηνο Οκτωβρίου-Νοεμβρίου πέρυσι, κατά 1,4%, παραμένοντας στάσιμη σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Έπειτα από την αργή, πλην σταθερή αποκλιμάκωση της πιστωτικής συρρίκνωσης που παρατηρήθηκε τη διετία 2016-2017, κατά τη διάρκεια του 2018 σημειώθηκε στασιμότητα και καταγράφηκε πιστωτική συρρίκνωση για όγδοη συνεχόμενη χρονιά (Πίνακας 2.158). Την περίοδο Οκτώβριος-Νοέμβριος 2018 η ετήσια συρρίκνωση των πιστώσεων στον ιδιωτικό τομέα προήλθε από τη συρρίκνωσή τους κατά 2,1% προς τα νοικοκυριά, κατά 1,9% προς τους ελεύθερους επαγγελματίες και κατά 0,6%, προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (Πίνακας 2.15). Οι αντίστοιχοι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής το τρίτο τρίμηνο του 2018 ήταν -2,0% προς τα νοικοκυριά, -1,5% προς τους ελεύθερους επαγγελματίες και -0,8% προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Υφίσταται έντονη διαφοροποίηση της τάσης της χρηματοδότησης από τις τράπεζες μεταξύ των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας, με πιστωτική επέκταση στον Τουρισμό και τη Γεωργία, οριακές μεταβολές σε Βιομηχανία και Εμπόριο, και συρρίκνωση προς την Ενέργεια, τη Ναυτιλία, τις Κατασκευές, τις Μεταφορές κ.ά.

Πίνακας 2.15

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

Τρίμηνο / Έτος	4/17	1/18	2/18	3/18	Οκτ.18	Νοέ.18
Σύνολο ιδιωτικού τομέα	-0,9	-0,9	-1,7	-1,4	-1,4	-1,4
Νοικοκυριά & ΜΚΙ	-2,3	-2,3	-2,2	-2,0	-2,1	-2,1
Ελεύθεροι Επαγγελματίες	-0,1	-0,4	-1,3	-1,5	-1,9	-1,9
Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	0,1	0,1	-1,5	-0,8	-0,6	-0,6
Γεωργία	-5,2	-3,3	-2,9	3,8	6,5	6,1
Βιομηχανία	-3,2	-1,7	-1,6	1,4	-0,3	-0,8
Εμπόριο	2,3	1,8	0,2	-0,3	-0,6	-0,3
Τουρισμός	0,4	1,1	1,8	3,4	4,1	4,6
Ναυτιλία	-1,2	-3,4	-3,3	-3,9	-3,0	-3,6
Κατασκευές	-1,6	-1,5	-1,8	-2,4	-2,4	-2,3
Ηλεκτρισμός-αέριο-ύδρευση	0,1	-1,7	-10,7	-10,1	-3,7	-2,9
Μεταφορές και logistics	29,3	20,2	-6,6	-1,3	-0,5	-0,1
Επιτόκια νέων χορηγήσεων (μέσος όρος περιόδου, %)						
Καταναλωτική πίστη	8,79	8,42	8,80	9,87	8,78	10,28
Στεγαστική πίστη	2,93	2,88	2,93	3,01	2,95	3,33
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	4,53	4,32	3,83	4,05	4,99	3,55

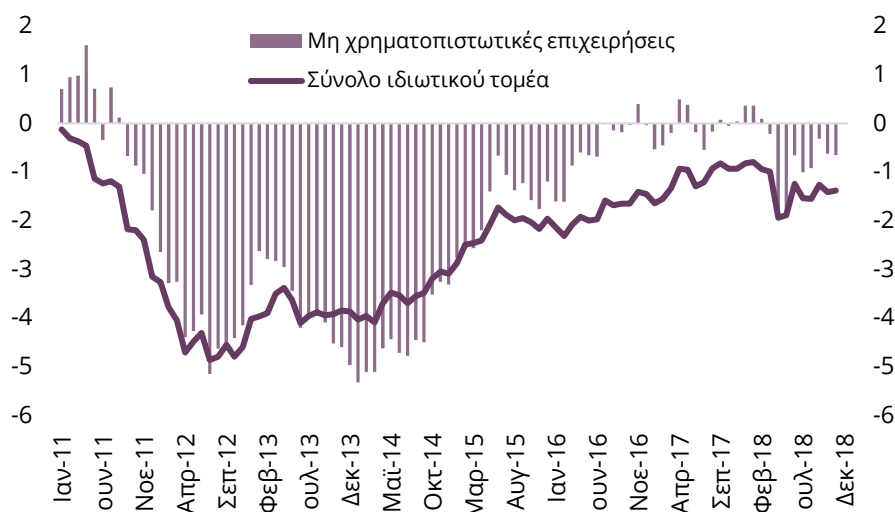
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

* Οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινομήσεις/μεταβιβάσεις δανείων.



Διάγραμμα 2.8

Τραπεζική χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα 2011-2018 (ετήσια % μεταβολή ροών*)



Η καθαρή τραπεζική χρηματοδότηση στο σύνολο του ιδιωτικού τομέα παρέμεινε αρνητική για όγδοη συνεχόμενη χρονιά

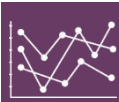
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

* Οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινομήσεις/μεταβιβάσεις δανείων.

Η έρευνα της Τράπεζας της Ελλάδος για τις τραπεζικές χορηγήσεις, ανέδειξε ότι ενώ τα πιστωτικά κριτήρια παρέμειναν στάσιμα, παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση στη ζήτηση δανείων το τρίτο και το τέταρτο τρίμηνο του 2018. Συγκεκριμένα, η ζήτηση δανείων συνολικά το τέταρτο τρίμηνο του 2018 βρέθηκε στο υψηλό επίπεδο των τελευταίων δυόμισι ετών, με ώθηση τόσο από μικρομεσαίες όσο από μεγάλες επιχειρήσεις, για δάνεια κυρίως μακροχρόνιου ορίζοντα. Στον αντίποδα, από την πλευρά της προσφοράς, τα κριτήρια φαίνονται αμετάβλητα στη διάρκεια της τελευταίας πενταετίας, με μια μικρή επιδείνωση μόνο στα μέσα του 2015. Σε σχέση με τις προσδοκίες για τις αρχές του 2019, διαφαίνεται ότι δεν αναμένονται σημαντικές μεταβολές τόσο στην πλευρά της προσφοράς όσο και της ζήτησης.

Τα Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματα (ΜΕΑ) υποχώρησαν το τρίτο τρίμηνο του 2018 κατά 4,4% ή €3,9 δισεκ., ελαφρώς ταχύτερα από το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο (-4,1%), αλλά βραδύτερα από τη βελτίωση στο τελευταίο περυσινό τρίμηνο (4,8%)²⁷. Το συνολικό ύψος των ΜΕΑ τον Σεπτέμβριο 2018 καταγράφηκε σε €84,7 δισεκ. ή 46,7% των συνολικών ανοιγμάτων, περίπου €22,5 δισεκ. ή 21,0% χαμηλότερα από το μέγιστο επίπεδο του Μαρτίου 2016. Επισημαίνεται ότι ο στόχος που είχε συμφωνηθεί από τις τράπεζες και τον SSM προσβλέπει σε σωρευτική μείωση από το επίπεδο του Μαρτίου 2016 κατά περίπου €43,0 δισεκ. ή 40% έως το τέλος 2019. Σύμφωνα με εκείνον τον στόχο, έως και τον Σεπτέμβριο του 2018, οι τράπεζες είχαν επιτυχώς υλοποιήσει το 53% της συνολικής διόρθωσης. Πάρα ταύτα, ο ρυθμός μείωσης των ΜΕΑ πρέπει να επιταχυνθεί, προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι για το τρέχον έτος, αλλά και οι υπό αναθεώρηση στόχοι για την περίοδο 2020-2021. Επισημαίνεται ότι ο στόχος που συζητείται για την περίοδο 2020-

²⁷ Παρουσιάζονται στοιχεία για τα ΜΕΑ που περιλαμβάνουν μόνο τα στοιχεία εντός ισολογισμού.



2021 είναι σωρευτική μείωση των ΜΕΑ σε νέο επίπεδο μεταξύ 17% και 22% στο τέλος της περιόδου.

Εκτός από τους ποσοτικούς στόχους, είναι απαραίτητο να βελτιωθούν τα ποιοτικά χαρακτηριστικά του περιορισμού των ΜΕΑ. Περί το 65% της σωρευτικής μείωσης των ΜΕΑ από τις αρχές του 2016 έχει βασιστεί σε διαγραφές δανείων (σωρευτικά €14,7 δισεκ.), με €1,1 δισεκ. αυτών να πραγματοποιείται το τρίτο τρίμηνο του 2018 (σε σχέση με €3,3 δισεκ. το πρώτο εξάμηνο του 2018, και €6,5 δισεκ. στο σύνολο του 2017), εργαλείο που έχει την εντονότερη αρνητική επίπτωση στην κερδοφορία και τους κεφαλαιακούς δείκτες των τραπεζών. Το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του 2018 οι πωλήσεις «κόκκινων» χαρτοφυλακίων κέρδισαν έδαφος, με €2,0 και €2,9 δισεκ. αντίστοιχα, αλλά με χαμηλή σωρευτική συμβολή στη μείωση των ΜΕΑ (€0,3 δισεκ. το πρώτο τρίμηνο του 2018 και €3,6 δισεκ. στο σύνολο του 2017), καθώς και σε συνεχιζόμενα πολύ χαμηλές τιμές μεταβίβασης, οι οποίες προκαλούν πίεση στα λογιστικά αποτελέσματα. Στις αρνητικές τάσεις στον περιορισμό των ΜΕΑ, καταγράφηκε επιβράδυνση τόσο των ρευστοποιήσεων όσο και των εισπράξεων μέσω ενεργητικής διαχείρισης (€0,6 δισεκ. αμφότερα το δεύτερο τρίμηνο), που σχετίζονται αντίστοιχα με την εφαρμογή των ηλεκτρονικών πλειστηριασμών και του εξωδικαστικού μηχανισμού και άλλων ρυθμίσεων δανείων. Ενθαρρυντική είναι η μείωση στον δείκτη αθέτησης (default rate) σε 1,9% το τρίτο τρίμηνο του περασμένου έτους από 2,1% στο προηγούμενο, καθώς και η αύξηση του ρυθμού αποκατάστασης της εξυπηρέτησης δανείων (cure rate), επίσης σε 1,9%.

Προκειμένου να επιτευχθεί ταχύτερη σύγκλιση στους αναθεωρημένους στόχους για τα ΜΕΑ, απαιτείται να ενισχυθούν τα έσοδα από εισπράξεις μέσω ενεργητικής διαχείρισης και ρευστοποιήσεις, καθώς επίσης ο ρυθμός αποκατάστασης της εξυπηρέτησης να υπερβαίνει συστηματικά το δείκτη αθέτησης. Η μείωση των ΜΕΑ το τρίτο τρίμηνο του 2018 οφείλεται κυρίως στο καταναλωτικό και επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο, σε αντίθεση με το στεγαστικό, στο οποίο το επίπεδό τους αυξήθηκε οριακά. Στην επιχειρηματική πίστη, τα ποσοστά των ΜΕΑ τον Σεπτέμβριο του 2018 παρέμειναν στάσιμα μεταξύ ελεύθερων επαγγελματιών και πολύ μικρών επιχειρήσεων (68,6% από 68,8% το προηγούμενο τρίμηνο), ενώ βελτιώθηκαν, αν και παραμένουν σε πολύ υψηλά επίπεδα, στις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (σε 60,9% από 62,3%), καθώς και στις μεγάλες επιχειρήσεις (σε 27,4% από 28,3%).

Προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι μείωσης των ΜΕΑ και παράλληλα να αμβλυνθούν οι πιέσεις στα καθαρά κεφάλαια και το ενεργητικό των τραπεζών, προς τα τέλη του 2018 τέθηκαν σε δημόσια συζήτηση πτυχές από δύο σχέδια-προτάσεις για την αναθεώρηση της στρατηγικής των τραπεζών ως προς τη μείωση των κόκκινων δανείων, ένα σχέδιο από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και ένα από την Τράπεζα της Ελλάδος. Με στόχο τη γρήγορη εξυγίανση του ενεργητικού των τραπεζών, και οι δύο προτάσεις περιγράφουν τρόπους προκειμένου ένα μέρος των ΜΕΑ αλλά και των απαιτήσεων των τραπεζών από αναβαλλόμενη φορολογία να τιτλοποιηθούν και να πωληθούν σε τρίτους, μέσω ενός οχήματος ειδικού σκοπού. Ανεξάρτητα από τη λύση που θα προκριθεί, σε συνεννόηση με τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Εποπτείας SSM, είναι σημαντικό οι αποφάσεις να επισπευστούν, προκειμένου να αμβλυνθεί η αβεβαιότητα ως προς τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές και να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη ότι οι στόχοι είναι εφικτοί.

Μεσοπρόθεσμα, η εφαρμογή ενός ολιστικού σχεδίου βελτίωσης της ποιότητας των στοιχείων του ισολογισμού και ταχύτερης μείωσης των ΜΕΑ, σε συνδυασμό με την προβλεπόμενη οικονομική ανάκαμψη, αναμένεται να επιδράσουν θετικά στην περαιτέρω ενίσχυση της εμπιστοσύνης στο

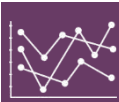


τραπεζικό σύστημα. Ταυτόχρονα, σημαντικές προκλήσεις θα παραμείνουν βραχυπρόθεσμα, οπότε και απαιτείται συστηματική και σαφής στρατηγική για να κερδίσει το τραπεζικό σύστημα την εμπιστοσύνη των διεθνών θεσμικών επενδυτών. Καθοριστικοί παράγοντες για την πιστοδοτική πολιτική θα είναι ο ρυθμός επιστροφής των καταθέσεων, η αποτελεσματική αντιμετώπιση των «κόκκινων» δανείων και η πρόσβαση στη διασυννοριακή τραπεζική αγορά. Η βελτίωση της αποτελεσματικότητας εργαλείων, όπως οι ρυθμίσεις οφειλών μέσω εξωδικαστικού μηχανισμού, οι ηλεκτρονικοί πλειστηριασμοί, και το ρυθμιστικό πλαίσιο για τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά, δύνανται να συμβάλλει στην ταχύτερη σύγκλιση με τους αναθεωρημένους στόχους των ΜΕΑ, με τρόπο τέτοιο που ταυτόχρονα να αμβλύνεται ο περιορισμός που δημιουργείται σε νέα τραπεζική χρηματοδότηση. Οι μεγάλες επιχειρήσεις, ιδίως οι εισηγμένες σε χρηματιστηριακές αγορές στην Ελλάδα και το εξωτερικό, θα εξακολουθήσουν να αναζητούν εναλλακτικές του τραπεζικού δανεισμού μορφές χρηματοδότησης, όπως μέσα από έκδοση ομολόγων, αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων κ.λπ.

Τα επιτόκια νέων καταθέσεων μειώθηκαν οριακά, σε 0,28% την περίοδο Οκτωβρίου-Νοεμβρίου πέρυσι (από 0,29% το τρίτο τρίμηνο), διατηρούμενα σε παρεμφερές επίπεδο από το τέλος του 2017. Τα επιτόκια νέων χορηγήσεων αυξήθηκαν σε 4,8% το συγκεκριμένο δίμηνο πέρυσι, έναντι 4,7% στο τρίτο τρίμηνο και 4,6% στο αρχικό εξάμηνο του 2018. Η άνοδος οφείλεται τόσο στα επιτόκια δανεισμού προς επιχειρήσεις όσο και προς ιδιώτες, ειδικά αυτά της καταναλωτικής πίστης (Πίνακας 2.15).

Το μέσο κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα μειώθηκε στο ιστορικό ελάχιστο, στην εποχή του ευρώ, επίπεδο του 3,6% τον περασμένο Νοέμβριο, έπειτα από την απότομη άνοδο σε 5,0% που σημείωσε τον Οκτώβριο. Το κόστος είναι χαμηλότερο από το 4,1% το πρώτο εξάμηνο του έτους και το 4,5% το 2017, αλλά εξακολουθεί να παραμένει σημαντικά υψηλότερο από τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης. Ενδεικτικά, σύμφωνα με το σταθμισμένο δείκτη κόστους τραπεζικού δανεισμού της ΕΚΤ (Διάγραμμα 2.9), το κόστος για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις το Νοέμβριο του 2018 διαμορφώθηκε σε 1,7% στην Ευρωζώνη, 1,6% στην Γερμανία, και 2,6% στις χώρες της περιφέρειας της Ευρωζώνης που ολοκλήρωσαν προγράμματα στήριξης (Πορτογαλία, Ιρλανδία, Κύπρος, Ισπανία). Το spread του κόστους δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις σε σχέση με το μ.ό. της Ευρωζώνης και το μ.ό. της περιφέρειας κυμάνθηκε στο ελάχιστο επίπεδο της οκταετίας, στις 198 και 105 μονάδες βάσης αντίστοιχα. Σε σχέση όμως με το επίπεδο προ κρίσης, το spread του κόστους δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις ως προς την Ευρωζώνη συνολικά και την περιφέρειά της είναι σήμερα υπερδιπλάσιο (100 μ.β. και 37 μ.β. αντίστοιχα το 2008). Το μέσο κόστος δανεισμού για τις ελληνικές επιχειρήσεις παραμένει συνεπώς σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης που ολοκλήρωσαν προγράμματα στήριξης.

Όσον αφορά στο κόστος νέου δανεισμού από τις αγορές για το Ελληνικό Δημόσιο, οι μέσες αποδόσεις του δεκαετούς ομολόγου αυξήθηκαν σε 4,4% το τέταρτο τρίμηνο του 2018, έπειτα από 4,1% το τρίτο τρίμηνο και το χαμηλό επίπεδο του 3,8% τον Ιανουάριο του 2018. Σε ένα βαθμό, αυτό οφείλεται στο ότι, μετά την επιτυχημένη άντληση από τις αγορές €3,0 δισεκ. με την έκδοση επταετούς ομολόγου τον Φεβρουάριο του 2018, με απόδοση 3,5%, το διεθνές επενδυτικό κλίμα επιδεινώθηκε. Σε αντιδιαστολή με το διεθνές περιβάλλον, η αβεβαιότητα στο εσωτερικό αμβλύνθηκε μερικώς με τη συμφωνία για την εφαρμογή των μεσοπρόθεσμων μέτρων για το ελληνικό δημόσιο χρέος, την παροχή κεφαλαίων για το σχηματισμό κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (cash buffer), καθώς και τον καθορισμό της σχέσης της Ελλάδας με τους Ευρωπαίους



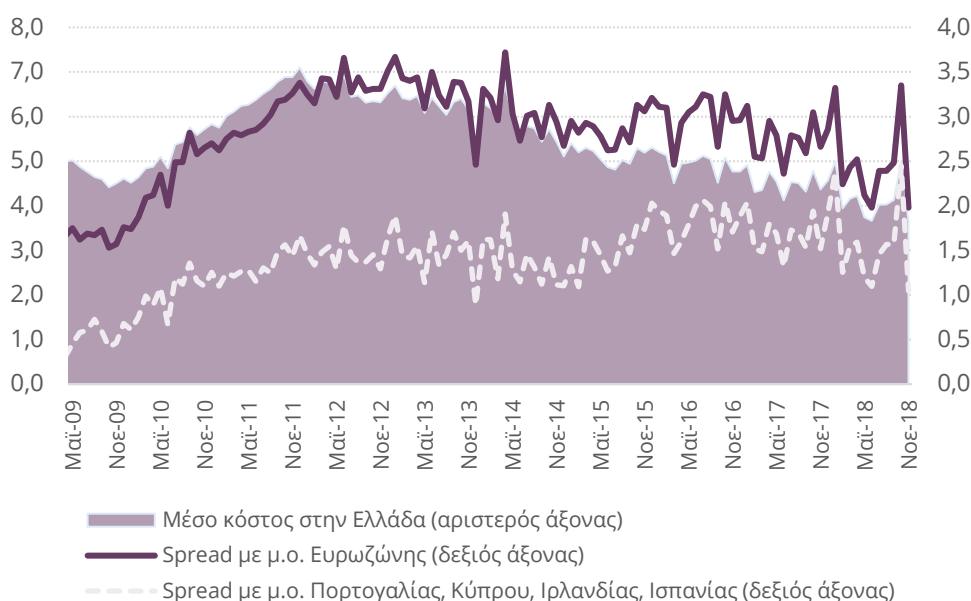
εταίρους και πιστωτές για την περίοδο μετά τα προγράμματα στήριξης. Ταυτόχρονα όμως, δημιουργήθηκαν εστίες αβεβαιότητας σχετιζόμενες με μέτρα πολιτικής τα οποία εγείρουν ερωτήματα ως προς τον μεταρρυθμιστικό προσανατολισμό της χώρας μετά τα προγράμματα στήριξης, ειδικά καθώς το 2019 αποτελεί εκλογικό έτος. Προς το παρόν, σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης, το κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου από τις αγορές παρέμενε στα τέλη του 2018 σημαντικά υψηλότερο (Διάγραμμα 2.10), στις 409 μονάδες βάσης σε σχέση με το γερμανικό δεκαετές ομόλογο (380 μ.β. το τρίτο τρίμηνο του 2018), και στις 268 μονάδες βάσης σε σχέση με το μέσο όρο των χωρών της περιφέρειας που εφάρμοσαν προγράμματα στήριξης (253 μ.β. το τρίτο τρίμηνο πέρυσι).

Η μερική άμβλυνση της αβεβαιότητας για την ελληνική οικονομία εξαιτίας της ολοκλήρωσης του τρίτου προγράμματος επιβεβαιώθηκε από τις αναβαθμίσεις του αξιόχρεου του ελληνικού δημοσίου στα μέσα του 2018 από οίκους αξιολόγησης όπως η S&P, κατά μία βαθμίδα, και η Fitch κατά δύο βαθμίδες. Πάρα ταύτα, σημειώνεται ότι η αξιολόγηση του αξιόχρεου της Ελλάδας παραμένει ακόμα μεταξύ τριών (κατά Fitch) και έξι (κατά Moody's) βαθμίδων μακριά από την κατηγορία της «επενδυτικής βαθμίδας», δηλαδή του βαθμού εκείνου άνω των κατηγοριών των κερδοσκοπικών αξιογράφων (speculative grade). Η χαμηλή αξιολόγηση εν μέρει σχετίζεται με το χρόνο που απαιτούν οι αγορές προκειμένου να εμπιστευτούν ξανά χώρες μετά από προγράμματα προσαρμογής. Το Ειδικό Πλαίσιο 2.1 συγκρίνει την εξέλιξη της πιστοληπτικής αξιολόγησης για όλες τις χώρες της Ευρωζώνης που ολοκλήρωσαν προγράμματα στήριξης. Παρατηρείται ότι η αποκατάσταση της επενδυτικής εμπιστοσύνης ήταν χρονοβόρα και σταδιακή για όλες τις χώρες, με χαρακτηριστικά παραδείγματα την Πορτογαλία και την Κύπρο, οι οποίες χρειάστηκαν περισσότερο από 3 χρόνια μετά την ολοκλήρωση του προγράμματος, προκειμένου να επανέλθουν στην επενδυτική βαθμίδα. Ο χρόνος αποκατάστασης μπορεί να επιταχυνθεί μόνο μέσα από την επιμονή σε μεταρρυθμιστικές πολιτικές που βελτιώνουν το εγχώριο επενδυτικό κλίμα.

Διάγραμμα 2.9

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

Το κόστος νέου δανεισμού των επιχειρήσεων το Νοέμβριο του 2018 παρέμενε 105 μονάδες βάσης υψηλότερο από τον μ.ό. της περιφέρειας της Ευρωζώνης

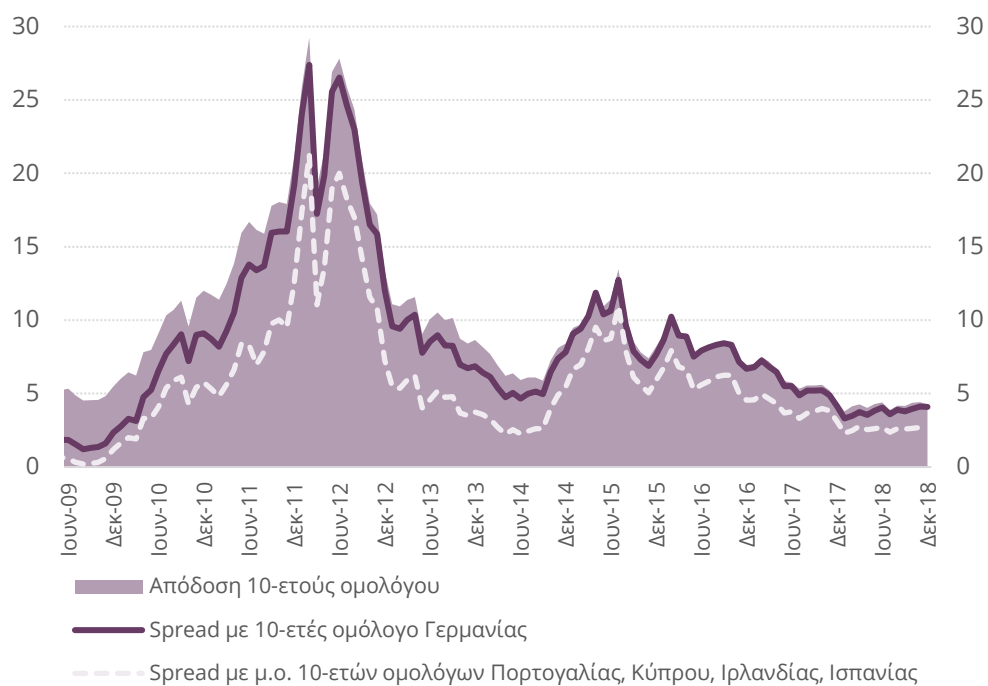


Πηγή: ΕΚΤ



Διάγραμμα 2.10

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



Το spread του 10-ετούς Ελληνικού ομολόγου έναντι του Γερμανικού ανήλθε στις 409 μ.β. τον Δεκέμβριο, έπειτα από χαμηλό οκταετία στις 330 μ.β. στις αρχές του 2018.

Πηγή: ΕΚΤ



Πλαίσιο 2.1.

Εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης σε χώρες που ολοκλήρωσαν πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης του ΕΜΣ

Μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2008, η Ευρωζώνη διένυσε μια δεκαετία στην οποία πέντε χώρες μέλη της βρέθηκαν στην ανάγκη να καταφύγουν για δανεισμό από τον επίσημο φορέα, όπως ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ΕΜΣ). Η κρίση που αντιμετώπισε κάθε μία από τις πέντε χώρες μέλη διέφερε ως προς τα αίτια, τα χαρακτηριστικά, την ένταση και τη διάρκεια. Ωστόσο, σε όλες τις περιπτώσεις συνδυάστηκε με απότομη άνοδο στην αποτίμηση του ρίσκου της χώρας από τη διεθνή επενδυτική κοινότητα καθιστώντας τον περαιτέρω δανεισμό της από τις αγορές εξαιρετικά ακριβό. Το ρίσκο της χώρας αποτυπώνεται στις αποδόσεις των κρατικών της χρεογράφων καθώς και στη βαθμίδα αξιολόγησής της από εξειδικευμένους διεθνείς οίκους.

Συγκεκριμένα, οι περιπτώσεις που χώρες της Ευρωζώνης προσέφυγαν για δανεισμό σε διεθνή οργανισμό την περίοδο 2010-2018, ήταν κατά σειρά:

- Ελλάδα, λόγω έντονων δημοσιονομικών και μακροοικονομικών ανισορροπιών και εκτροχιασμού του δημόσιου χρέους. Εισήλθε στο πρώτο πρόγραμμα στήριξης τον Μάιο του 2010, και ολοκλήρωσε το τρίτο πρόγραμμα στήριξης τον Αύγουστο του 2018. Σωρευτικά, τα τρία προγράμματα της Ελλάδας είχαν μακράν τη μεγαλύτερη έκταση και διάρκεια από τη στήριξη που έλαβαν οι υπόλοιπες χώρες.
- Ιρλανδία, λόγω αδυναμιών στο τραπεζικό της σύστημα, που επιδεινώθηκαν μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Ξεκίνησε το μοναδικό πρόγραμμα που υλοποίησε τον Νοέμβριο του 2010 και το ολοκλήρωσε τον Δεκέμβριο του 2013.
- Πορτογαλία, λόγω μακροοικονομικών ανισορροπιών και υψηλού δημόσιου και ιδιωτικού χρέους. Η χώρα μπήκε σε πρόγραμμα τον Μάιο του 2011 και το ολοκλήρωσε σε τρία χρόνια, τον Μάιο του 2014.
- Η Ισπανία, λόγω της ανάγκης αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος, σε συνέχεια της ξαφνικής αποκλιμάκωσης υπερβολικών αποτιμήσεων στην αγορά ακινήτων. Η χώρα δανείστηκε από τον ΕΜΣ τον Ιούλιο του 2012 και αποπλήρωσε πρόωρα τις υποχρεώσεις της μέσα σε 18 μήνες, τον Δεκέμβριο του 2013.
- Η Κύπρος αντιμετώπισε οξύτατο πρόβλημα με το τραπεζικό σύστημα, το οποίο χρειάστηκε ριζική αναδιάρθρωση στις αρχές του 2013. Η χώρα ξεκίνησε πρόγραμμα στήριξης τον Μάρτιο του 2013 το οποίο και ολοκλήρωσε σε τρία χρόνια, τον Μάρτιο του 2016.

Παρότι κάθε περίπτωση είχε διαφορετικά χαρακτηριστικά, παρουσιάζει ενδιαφέρον να συγκρίνει κανείς την εξέλιξη της αποτίμησης του ρίσκου της χώρας τόσο κατά τη διάρκεια, όσο και μετά τη λήξη των προγραμμάτων στήριξης. Για αυτόν το σκοπό, συλλέχθηκαν στοιχεία για την αξιολόγηση του 10-ετούς κρατικού ομολόγου των πέντε αυτών χωρών, από τους τρεις μεγαλύτερους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, S&P, Moodys, και Fitch. Κάθε οίκος χρησιμοποιεί ξεχωριστή κλίμακα βαθμολόγησης που αποτελείται από τουλάχιστον 22 βαθμίδες, ξεκινώντας από την ανώτατη (AAA ή Aaa) έως την κατώτατη, αυτής της χρεωκοπίας (C ή D). Οι ανώτερες 10 βαθμίδες κάθε οίκου ανήκουν στην ζώνη της λεγόμενης «επενδυτικής βαθμίδας» (investment grade), ενώ οι κατώτερες βαθμίδες ορίζουν την ζώνη της «κερδοσκοπικής βαθμίδας» (speculative grade), η οποία χαρακτηρίζεται από υψηλές αποδόσεις και συνάμα υψηλότερο ρίσκο. Προκειμένου να είναι συγκρίσιμες οι αξιολογήσεις μεταξύ των οίκων,

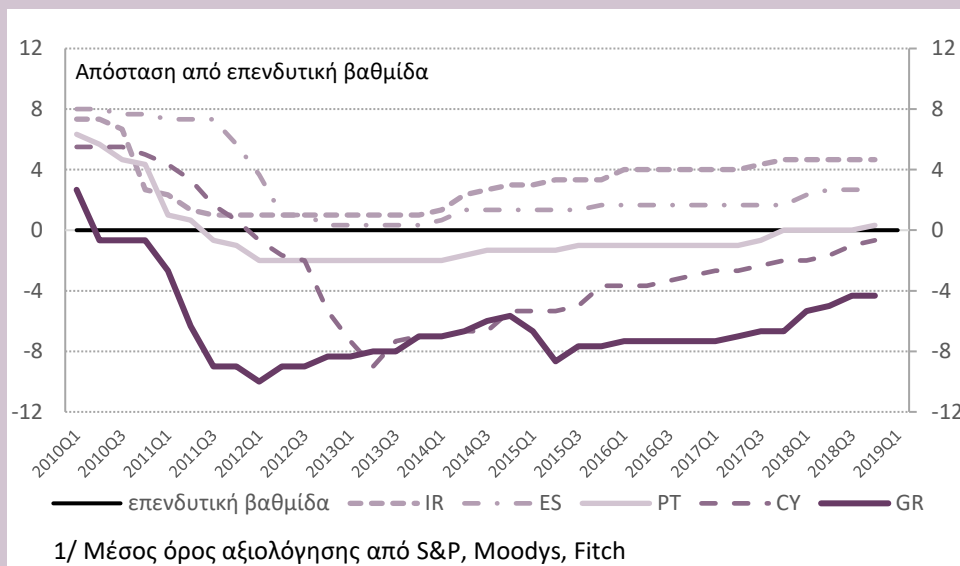


ξεχωρίζουμε την 10^η βαθμίδα κάθε κλίμακας ως το όριο της επενδυτικής βαθμίδας και εκφράζουμε τις υπόλοιπες βαθμίδες ως την απόσταση που τις χωρίζει από αυτό το όριο. Όταν η απόσταση είναι θετική, αυτό συνεπάγεται ότι η χώρα αξιολογείται ανώτερα του ελάχιστου ορίου της επενδυτικής βαθμίδας, ενώ εάν η απόσταση είναι αρνητική, αυτό σημαίνει ότι η χώρα αξιολογείται στην κερδοσκοπική κατηγορία. Για την απεικόνιση της αποτίμησης του ρίσκου κάθε χώρας ανά τρίμηνο, υπολογίστηκε ο αριθμητικός μέσος όρος της απόστασης από την επενδυτική βαθμίδα που εκτιμάται από τους τρεις οίκους αξιολόγησης με βάση την πιο πρόσφατη δημοσιευμένη έκθεσή τους σε κάθε τρίμηνο.

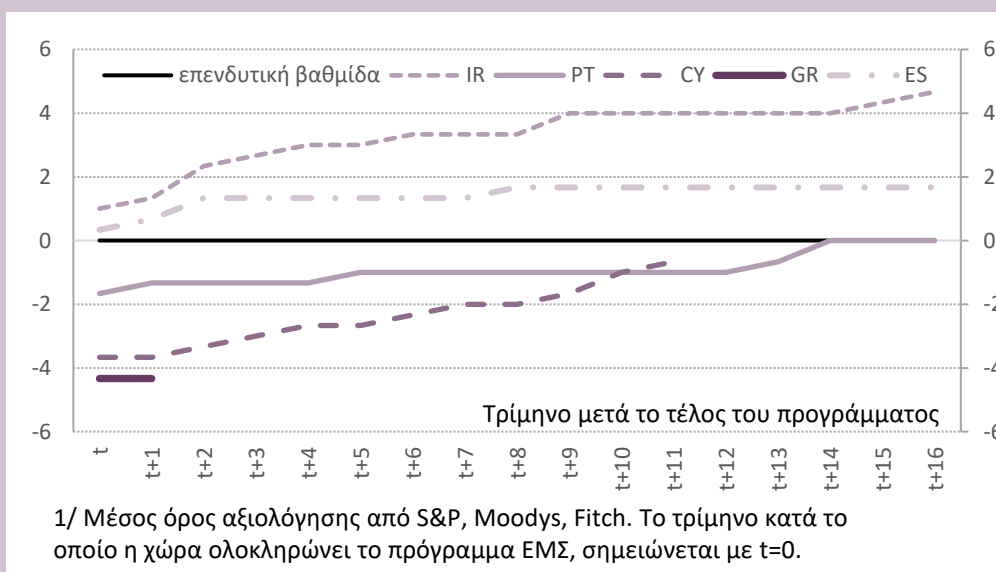
Διάγραμμα 2.11

Πιστοληπτική αξιολόγηση χωρών με χρηματοδότηση ΕΜΣ

- A. Εξέλιξη αξιολόγησης κατά τη διάρκεια των κρίσεων της περιόδου (2010- 2018)
(Αριθμός βαθμίδων πάνω/κάτω από την «επενδυτική» 1/)



- A. Εξέλιξη αξιολόγησης μετά την έξοδο από πρόγραμμα ΕΜΣ
(Αριθμός βαθμίδων πάνω/κάτω από την «επενδυτική» 1/)





Πηγή: Trading Economics, Επεξεργασία στοιχείων IOBE

Το διάγραμμα 2.11.A παρουσιάζει την εξέλιξη της αποτίμησης ρίσκου ανά χώρα για την περίοδο 2010-2018. Είναι αξιοσημείωτο ότι για όλες τις χώρες η ταχύτητα των υποβαθμίσεων αξιολόγησης κατά τη διάρκεια της κάθε κρίσης ήταν σαφώς μεγαλύτερη από την ταχύτητα των αναβαθμίσεων προς το τέλος και μετά το πέρας των προγραμμάτων. Όσον αφορά στην Ελλάδα, ξεκίνησε από την χαμηλότερη βάση αξιολόγησης στις αρχές του 2010, σε σχέση με όλες τις λοιπές χώρες, ενώ παραμένει χαμηλότερα της επενδυτικής βαθμίδας από το δεύτερο τρίμηνο του 2010. Στο τέλος του 2018, ο μέσος όρος της απόστασής της από την επενδυτική βαθμίδα ήταν -4,3 βαθμίδες, ο οποίος προκύπτει από αξιολόγηση -3, -4 και -6 από τους Fitch, S&P και Moodys αντίστοιχα.

Στο διάγραμμα 2.11.B συγκρίνεται την εξέλιξη της αποτίμησης ρίσκου ανά χώρα σε σχέση με το χρονικό σημείο μηδέν, ορισμένο ως το τρίμηνο στο οποίο η χώρα ολοκλήρωσε το εκάστοτε πρόγραμμα χρηματοδότησης από τον ΕΜΣ. Σε αυτό παρατηρείται ότι η αποκατάσταση της επενδυτικής εμπιστοσύνης ήταν χρονοβόρα και σταδιακή για όλες τις χώρες, με χαρακτηριστικά παραδείγματα την Πορτογαλία, η οποία χρειάστηκε 3,5 χρόνια (14 τρίμηνα) για να επανέλθει στην επενδυτική βαθμίδα, και την Κύπρο, η οποία παραμένει οριακά χαμηλότερα της επενδυτικής βαθμίδας μετά από σχεδόν 3 χρόνια (11 τρίμηνα). Για την ακρίβεια, η Κύπρος προσφάτως αναβαθμίστηκε στο όριο της επενδυτικής βαθμίδας από δύο στους τρεις οίκους (S&P και Fitch). Ωστόσο, ο μέσος όρος όμως της απόστασης παραμένει αρνητικός, λόγω της αξιολόγησης της Moody's (αξιολόγηση -2). Σε αντιδιαστολή με την Πορτογαλία και την Κύπρο, η Ισπανία και η Ιρλανδία δεν υποβαθμίστηκαν κατά μέσο όρο σε καμία χρονική στιγμή της κρίσης χαμηλότερα του ορίου της επενδυτικής βαθμίδας, οπότε η πρόσβασή τους στις αγορές μετά το πέρας των προγραμμάτων τους ήταν σαφώς ευκολότερη. Στην περίπτωση της Ελλάδας, υπενθυμίζεται ότι στο τέλος του τρίτου προγράμματος τον Σεπτέμβριο του 2018, συγκεντρώθηκε ταμειακό απόθεμα (cash buffer) που εκτιμάται ότι καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες τις χώρες έως ή/και λίγο λιγότερο από δύο έτη. Αν και για την Ελλάδα ακολουθηθεί η πορεία εξέλιξης της αποτίμησης του ρίσκου όπως στην Πορτογαλία και την Κύπρο, διαφαίνεται ότι θα είναι απαραίτητη η έστω μερική κάλυψη των αναγκών αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους με πρόσβαση στις αγορές έως ότου ανακτηθεί η αξιολόγηση της επενδυτικής βαθμίδας.

Συμπερασματικά, η αποκατάσταση της επενδυτικής εμπιστοσύνης και η πλήρης πρόσβαση στις αγορές για χώρες που αντιμετώπισαν κρίσεις και υποβαθμίστηκαν χαμηλότερα του ορίου της επενδυτικής βαθμίδας απαιτεί σημαντικό χρόνο. Ο χρόνος αποκατάστασης μπορεί να επιταχυνθεί μόνο μέσα από την επιμονή σε μεταρρυθμιστικές πολιτικές που βελτιώνουν το εγχώριο επενδυτικό κλίμα.



3. ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

3.1 Μακροοικονομικές Εξελίξεις

- Επιτάχυνση ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα το γ' τριμ. 2018 σε 2,2%, έναντι 1,7% το προηγούμενο τρίμηνο και 2,0% το ίδιο τρίμηνο πρόπερσι
- Συνολικά στην περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου αύξηση ΑΕΠ κατά 2,1%, 0,9 ποσοστιαίες μονάδες ταχύτερα από ότι ένα χρόνο νωρίτερα
- Συνεχίζεται η ανάκαμψη πρωτίστως από βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου, λόγω ισχυρής διεύρυνσης των εξαγωγών (+8,3% στο εννεάμηνο) και μικρότερης ανόδου των εισαγωγών (+3,1%), η οποία όμως επιταχύνθηκε έντονα στο τρίτο τρίμηνο (+15,0%)
- Μικρή αύξηση επενδύσεων (+1,5%), και ιδιωτικής κατανάλωσης (+0,8%), αμφότερες χαμηλότερες από το 2017
- Συνεχίζεται η περιστολή της κατανάλωσης του δημόσιου τομέα (-3,0% στο εννεάμηνο)

Πρόσφατες μακροοικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα

Το εγχώριο προϊόν της Ελλάδας ήταν το τρίτο τρίμηνο του 2018 2,2% υψηλότερο από ότι στο ίδιο τρίμηνο του 2017, άνοδος 0,2 ποσοστιαίες μονάδες ταχύτερη αυτής σε εκείνο το χρονικό διάστημα. Η ανάπτυξη στο τρίμηνο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου υψηλότερη, κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες, και σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, διαμορφώνοντας το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ στο σύνολο των τριών πρώτων τριμήνων του περασμένου έτους στο 2,1%, έναντι 1,2% στο εννεάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2017. Η νέα άνοδος του εγχώριου προϊόντος προήλθε, για πρώτη φορά σε τρίμηνο του 2018, κυρίως από την έντονη αύξηση των επενδύσεων, η οποία όμως οφείλεται στη διεύρυνση των αποθεμάτων, όχι σε υψηλότερο σχηματισμό πάγιου

κεφαλαίου, όπως θα δειχθεί στη συνέχεια. Στην ανάπτυξη συνέβαλε, πολύ λιγότερο από ότι οι επενδύσεις, η μεγαλύτερη κατανάλωση των νοικοκυριών, ενώ οι καταναλωτικές δαπάνες του δημόσιου τομέα συνέχισαν να περιορίζονται. Σε αντίθεση με τα προηγούμενα τρίμηνα του 2018, το εξωτερικό ισοζύγιο επιδεινώθηκε σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα, λόγω μεγαλύτερης ανόδου των εισαγωγών σε σύγκριση με τις εξαγωγές.

Ως προς τις τάσεις στις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ στο εννεάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου, η εγχώρια κατανάλωση ήταν οριακά υψηλότερη, κατά 0,1%, όταν πριν ένα χρόνο ενισχυόταν κατά 0,9%. Η ενίσχυσή της οφείλεται στην αύξησή της στο πρώτο εξάμηνο (+0,4%), καθώς στο τρίτο τρίμηνο περιορίστηκε, κατά 0,3%. Μεταξύ των συνιστωσών της εγχώριας κατανάλωσης, την αύξησή της τροφοδότησε αποκλειστικά η ιδιωτική κατανάλωση, με άνοδο 0,8%, ηπιότερη ωστόσο σε σύγκριση με ένα έτος νωρίτερα (+1,3%). Η δημόσια κατανάλωση υποχωρούσε συνεχώς από την αρχή του περασμένου έτους, με το ρυθμό πτώσης της να κλιμακώνεται στην περιοχή του 4,0% από το δεύτερο τρίμηνο. Συνολικά στο εξεταζόμενο εννεάμηνο οι καταναλωτικές δαπάνες του δημόσιου τομέα ήταν 3,0% χαμηλότερες από πρόπερσι, περίοδος στην οποία η πτώση τους δεν υπερέβαινε το 1,2%.

Οι επενδυτικές δαπάνες ήταν στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του περασμένου έτους 1,5% περισσότερες από ότι στην αντίστοιχη περίοδο του 2017, κατά την οποία είχαν παρουσιάσει σαφώς ισχυρότερη ανοδική δυναμική (+7,4%). Η μικρή αύξηση επήλθε αποκλειστικά από την ισχυρή άνοδο στο καλοκαιρινό τρίμηνο, όπως προαναφέρθηκε, κατά 42,2%. Όμως αυτή οφείλεται στη διαφορετική τάση των αποσβέσεων σε αυτήν την περίοδο σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα (ανοδική αντί πτωτικής). Ο σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου περιορίστηκε στο τρίτο τρίμηνο έντονα, κατά 23,2%. Κατόπιν αυτής της εξέλιξης, η δημιουργία πάγιου κεφαλαίου υποχώρησε στο σύνολο των πρώτων τριών τριμήνων πέρυσι κατά 6,2%, έναντι διεύρυνσης 8,3% ένα έτος νωρίτερα. Επομένως, οι ελαφρώς περισσότερες επενδύσεις από ότι το 2017 οφείλονται στα περισσότερα αποθέματα.

Η υποχώρηση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου προήλθε κυρίως από τη μείωσή του στην κατηγορία λοιπών κατασκευών, κατά 15,6%, έναντι παραπλήσιας αύξησης, κατά 18,4% πριν ένα έτος. Έπονται σε υποχώρηση οι επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό και οπλικά συστήματα, με πτώση 22,3%, επίσης σε αντίθεση με την ανοδική τάση που είχαν παρουσιάσει στο εννεάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2017 (+39,5%). Όπως έχει επισημανθεί στις προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, αυτή η αύξηση οφειλόταν στην ισχυρή διεύρυνση των επενδύσεων σε πλοία το πρώτο εξάμηνο του 2017 (+81,8% ή +€1,06 δισεκ. οι εισαγωγές τους)²⁸. Ο πολύ μικρότερος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου ένα χρόνο μετά σε μεταφορικά μέσα αυτού του είδους (-73,9% οι σχετικές εισαγωγές) επέφερε την πτώση στην ευρύτερη κατηγορία μεταφορικού εξοπλισμού - οπλικών συστημάτων και, σε μεγάλο βαθμό, στις επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου συνολικά στα τρία πρώτα τρίμηνα του 2018. Όμως η συγκεκριμένη επίδραση αντιστράφηκε απότομα στο τρίτο τρίμηνο πέρυσι (+€540,4 εκατ. ή +1098%), ενώ αναμένεται να εκδηλωθεί με σαφώς μικρότερη ένταση στο τελευταίο τρίμηνό του, περιορίζοντας τις πιέσεις στις επενδύσεις.

²⁸ Σε ειδικό πλαίσιο στην έκθεση του IOBE Η Ελληνική οικονομία 02/18 αναδείχθηκε η υψηλή συσχέτιση των εισαγωγών σε πλοία, οι οποίες αποτελούν προσέγγιση των επενδύσεων σε αυτά, με την τάση του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου σε μεταφορικό εξοπλισμό - οπλικά συστήματα (πλαίσιο 3.1, σελ. 70 - 71).



Όλες οι υπόλοιπες κατηγορίες πάγιου κεφαλαίου παρουσίασαν άνοδο συνολικά στα τρία πρώτα τρίμηνα πέρυσι, η οποία ήταν ισχυρότερη, σε σχετικούς και απόλυτους όρους, στο Μηχανολογικό εξοπλισμό - αμυντικά μηχανήματα (+20,4% ή +€648 εκατ.), έναντι οριακής μείωσης 1,6% πριν ένα χρόνο. Έπονται σε αύξηση οι επενδύσεις σε Εξοπλισμό ΤΠΕ (+19,1% ή +€195 εκατ.) και σε Κατοικίες, (+12,3% ή +€108 εκατ.), έναντι υποχώρησης κατά 2,8% και 4,6% αντίστοιχα το 2017, Επισημαίνεται ότι η διεύρυνση στις κατοικίες σε αυτό το χρονικό διάστημα ενός έτους είναι η πρώτη που σημειώνεται ύστερα από 11 έτη συνεχούς πτώσης. Η μικρότερη ποσοστιαία και απόλυτη άνοδος σημειώθηκε στις επενδύσεις σε αγροτικά προϊόντα, 4,3% ή μόλις €3 εκατ., και ήταν πολύ μικρότερης έκτασης από την ίδια μεταβολή στη συγκεκριμένη περίοδο πρόπερσι (+20,9%).

Στην πλευρά του εξωτερικού ισοζυγίου της οικονομίας, οι εξαγωγές παρέμειναν σε τροχιά ανόδου στο τρίμηνο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου, με ταχύτητα παραπλήσια με εκείνη στα δύο προηγούμενα τρίμηνα. Ακολουθώντας, συνολικά στο εννεάμηνο του 2018 έως τον Σεπτέμβριο ήταν 8,3% περισσότερες από ότι στην αντίστοιχη περίοδο του 2017, όταν επίσης αυξάνονταν, ελαφρώς ηπιότερα (+7,3%). Η άνοδος συνεχίστηκε σε αμφότερες τις βασικές συνιστώσες των εξαγωγών κατά το καλοκαιρινό τρίμηνο, με ίδια ταχύτητα. Κατά τα τρία πρώτα τρίμηνα πέρυσι οι εξαγωγές αγαθών ενισχύθηκαν ελαφρώς περισσότερο από τις εξαγωγές υπηρεσιών, κατά 8,6% ή €2,1 δισεκ., έναντι διεύρυνσης 8,3% ή €1,65 δισεκ. στο δεύτερο βασικό σκέλος των εξαγωγών. Όμως ένα έτος νωρίτερα η κατάταξη ως προς τη συμβολή στην άνοδο των εξαγωγών ήταν αντίθετη, με τις εξαγωγές υπηρεσιών να αυξάνονται κατά 10,4%, ενώ η διεθνής ζήτηση για αγαθά παραγόμενα στην Ελλάδα ενισχυόταν κατά 4,8%.

Τη συνέχιση της σημαντικής ενίσχυσης των εξαγωγών στο τρίτο τρίμηνο επισκίασε η ισχυρότερη διεύρυνση των εισαγωγών. Η εγχώρια ζήτηση για εισαγωγές ήταν υψηλή τόσο για αγαθά, όσο και για υπηρεσίες. Οι εισαγωγές προϊόντων ανήλθαν για πρώτη φορά σε τρίμηνο του 2018, εξέλιξη η οποία σχετίζεται με τη μεταβολή της τάσης στις εισαγωγές πλοίων σε σύγκριση με τα προηγούμενα τρίμηνα, από πτωτική σε ανοδική. Συνολικά στην περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2018 οι εισαγωγές ήταν 3,1% περισσότερες από πρόπερσι, ρυθμός που συνιστά έντονη επιβράδυνση σε σχέση με το ίδιο χρονικό διάστημα του 2017 (+8,9%). Δεδομένης της πτώσης των εισαγωγών προϊόντων στο πρώτο εξάμηνο, η διεύρυνση της εγχώριας ζήτησης για υπηρεσίες από το εξωτερικό στο εννεάμηνο του προηγούμενου έτους, κατά 14,6%, ήταν η βασική αιτία της αύξησης του συνόλου των εισαγωγών, υπερβαίνοντας και την άνοδο του 2017 (14,6% έναντι 9,4%). Την ίδια περίοδο, οι εισαγωγές προϊόντων ήταν μόλις 0,6% περισσότερες, ενώ ένα χρόνο νωρίτερα διευρύνονταν κατά 8,8%. Η πολύ ισχυρότερη άνοδος των εξαγωγών στα τρία πρώτα τρίμηνα της προηγούμενης χρονιάς είχε ως αποτέλεσμα τον εκτεταμένο περιορισμό του ελλείμματος του εξωτερικού ισοζυγίου, κατά 47,2% ή €2,2 δισεκ., με αποτέλεσμα να περιοριστεί στα €2,45 δισεκ. ή 1,7% του ΑΕΠ.

Προσεγγίζοντας το ΑΕΠ από την πλευρά της παραγωγής, η εγχώρια ακαθάριστη προστιθέμενη αξία στην περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου 2018 ήταν 1,8% υψηλότερη εκείνης στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα πρόπερσι, όταν παρουσίαζε ίδιας έκτασης αύξηση. Όμως, κατά την προηγούμενη χρονιά η παραγωγή αυξανόταν σε 8 από τους 10 βασικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας, ενώ το 2017 η άνοδος προερχόταν από πέντε κλάδους. Η ισχυρότερη άνοδος από την αρχή του περασμένου έτους σημειωνόταν στις Επαγγελματικές - επιστημονικές - τεχνικές - διοικητικές δραστηριότητες, με ρυθμό 7,5%, 5,3 ποσοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο από ότι το

2017. Έπονται οι Κατασκευές και ο Πρωτογενής τομέας, με ίδια ενίσχυση, 4,8% και 4,7%, σε αντίθεση με κάμψη της τάξης του 7,0% και μεγέθυνση 8,2% πριν ένα έτος, μεταβολές που τότε ήταν η περισσότερο αρνητική και η πλέον θετική αντίστοιχα. Ελαφρώς μικρότερη ήταν η αύξηση της δραστηριότητας στο Χονδρικό - λιανικό εμπόριο, μεταφορές - αποθήκευση, ξενοδοχεία - εστιατόρια (4,1%) και στις Τέχνες - διασκέδαση - ψυχαγωγία (3,4%), λίγο μεγαλύτερη από ότι πρόπερσι στην περίπτωση του πρώτου τομέα (3,3%) και σε αντίθεση με την πτώση 1,6% στη δεύτερη περίπτωση. Το προϊόν της Βιομηχανίας ανήλθε κατά 1,2%, λιγότερο από ότι το 2017, όταν παρουσίαζε τη δεύτερη μεγαλύτερη ενίσχυση (+4,8%). Οι μικρότερες αυξήσεις σημειώθηκαν στη Δημόσια διοίκηση - άμυνα - κοινωνική ασφάλιση (0,8%) και στη Διαχείριση ακίνητης περιουσίας (+0,2%), έναντι υποχώρησης 0,9% και ανόδου 2,1% αντίστοιχα.

Από την άλλη πλευρά, συνεχίστηκε η έντονη κάμψη της δραστηριότητας στις Χρηματοπιστωτικές - ασφαλιστικές δραστηριότητες, με ρυθμό 9,7%, ισχυρότερο του αντίστοιχου πέρυσι (-6,0%). Οριακή ήταν η υποχώρηση στην Ενημέρωση - επικοινωνία, 0,4%, όση ένα χρόνο νωρίτερα.

Η συνέχιση για δεύτερο τρίμηνο τους καλοκαιρινούς μήνες της ισχυρής ανόδου της απασχόλησης στην Εκπαίδευση, η οποία δεδομένου του χρονικού διαστήματος στο οποίο εκδηλώνεται κρίνεται δυσερμηνευτή, όπως επίσης η διεύρυνσή της στον πρωτογενή τομέα, αποτέλεσαν τις βασικές αιτίες της νέας υποχώρησης του ποσοστού της ανεργίας στο τρίμηνο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου πέρυσι, σε σύγκριση με το ίδιο τρίμηνο του 2017. Συγκεκριμένα, διαμορφώθηκε στο 18,3%, ποσοστό που ήταν το χαμηλότερο σε αυτό το χρονικό διάστημα του έτους από το 2012, 1,9 και 0,7 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα μικρότερο από ότι πριν ένα έτος και έναντι του προηγούμενου τριμήνου αντίστοιχα. Κατά μέσο όρο στα τρία πρώτα τρίμηνα του 2018 το ποσοστό ανεργίας ήταν 19,5%, επίπεδο 2 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο από ότι στην ίδια περίοδο πρόπερσι. Η εξασθένιση της ανεργίας προήλθε κυρίως από την αύξηση της απασχόλησης κατά 1,8% ή 68,0 χιλ. (63,3% της μείωσης του αριθμού των ανέργων) και δευτερευόντως από τον περιορισμό του εργατικού δυναμικού (-39,5 χιλ.).

Οι περισσότερες από πέρυσι θέσεις εργασίας προέρχονται και από ορισμένους κλάδους οι οποίοι στο παρελθόν δεν είχαν εμφανίσει έντονα ανοδική τάση στην απασχόλησή τους. Η μεγαλύτερη διεύρυνση της απασχόλησης στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2018 σε σύγκριση με πριν ένα έτος σημειώθηκε στον Πρωτογενή τομέα, κατά 16,8 χιλ. (+3,7%). Έπονται σε αύξηση οι κλάδοι της Υγείας, με 15,0 χιλ. θέσεις (+6,0%) και το Χονδρικό - λιανικό εμπόριο (+12,1 χιλ. ή +1,8%). 9,8 χιλ. θέσεις εργασίας δημιουργήθηκαν στις Επαγγελματικές - επιστημονικές - τεχνικές - διοικητικές δραστηριότητες και 9,1 χιλ. στην Ενημέρωση - επικοινωνία. Κλάδοι με σημαντική συμβολή στην ενίσχυση της απασχόλησης το 2017, όπως ο Τουρισμός και η Μεταποίηση, εμφανίζουν σαφώς ηπιότερη τονωτική επίδραση πέρυσι (+6,2 χιλ. έναντι +13,8 χιλ. πριν ένα χρόνο, +0,7 χιλ. έναντι +9,1 χιλ.).

Παρά τη μικρή εξασθένιση της ανόδου της κατανάλωσης των νοικοκυριών στο περασμένο τρίμηνο Ιουλίου - Σεπτεμβρίου, ο ρυθμός αύξησης των τιμών επιταχύνθηκε σε σύγκριση με το αρχικό εξάμηνο, σε 1,0% από 0,2%. Η κλιμάκωση του πληθωρισμού προήλθε κυρίως από τη μεγαλύτερη αύξηση των τιμών στις Επικοινωνίες, κατά 4,0%, έναντι ανόδου τους 1,7% στο πρώτο εξάμηνο, όπως επίσης από την αλλαγή τάσης στη Διατροφή - μη αλκοολούχα ποτά (+1,3%, από -0,4%), στη Στέγαση (+0,3%, έναντι -1,2%) και στην Υγεία (+1,1% από 0%). Εκτός της τελευταίας μεταβολής, η οποία αντανακλά την εξωγενή στην καταναλωτική συμπεριφορά επίδραση της ανόδου της τιμής του πετρελαίου, οι υπόλοιπες δεν συσχετίζονται σε κάποιον εξωγενή παράγοντα, π.χ. αυξήσεις έμμεσων φόρων. Για αυτόν το λόγο θεωρείται ότι συσχετίζονται σε



κάποιον βαθμό με μια τουλάχιστον πρόσκαιρη αναθέρμανση της καταναλωτικής ζήτησης των νοικοκυριών, για ορισμένες κατηγορίες υπηρεσιών και προϊόντων.

Ανακεφαλαιώνοντας, οι τάσεις των συνιστωσών του ΑΕΠ στο τρίτο τρίμηνο του 2018 και συνολικά στο εννεάμηνο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου πέρυσι, αναδεικνύουν την παραμένουσα σε αυτό το χρονικό διάστημα υποτονική εγχώρια ζήτηση (σύνολο τελικής καταναλωτικής δαπάνης και ακαθάριστου σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου), αφού αυτή εξασθένησε για πρώτη φορά στη συγκεκριμένη περίοδο του έτους από το 2015, κατά 0,6%. Δεδομένης της μικρής ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης στα τρία πρώτα τρίμηνα, η κάμψη της εγχώριας ζήτησης προέρχεται από τη συνεχή κάμψη της δημόσιας κατανάλωσης και των επενδύσεων. Το σκέλος της πτώσης που προέρχεται από τις επενδύσεις οφείλεται πρωτίστως σε μια επίδραση η οποία σημειώθηκε στο πρώτο εξάμηνο του 2018, την ισχυρή υποχώρηση των επενδύσεων σε μεταφορικά μέσα, ιδίως πλοία. Όπως αναμενόταν, η συγκεκριμένη τάση αναστράφηκε στο τρίτο τρίμηνο πέρυσι. Με εξαίρεση τις λοιπές κατασκευές, οι υπόλοιπες κατηγορίες πάγιου κεφαλαίου σημείωναν συνεχώς αύξηση στην περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου, η οποία εκτιμάται ότι συνεχίστηκε στο καταληκτικό τρίμηνο της προηγούμενης χρονιάς. Επισημαίνεται πως η πτώση των λοιπών κατασκευών οφείλεται στη μείωσή τους αποκλειστικά στο τρίτο τρίμηνο, επομένως ενδέχεται να μη συνεχιστεί. Σε συνδυασμό με την αναμενόμενη σημαντική εξασθένηση ή και αντιστροφή της τάσης στα μεταφορικά μέσα, η τάση στο σύνολο του σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου μάλλον ήταν οριακά αρνητική στο δεύτερο περυσινό εξάμηνο.

Η αρνητική επίδραση της εγχώριας ζήτησης στο ΑΕΠ από την αρχή του έτους έως τον Σεπτέμβριο υπεραντισταθμίστηκε από τη θετική επίδραση της ενισχυμένης διεθνούς ζήτησης για προϊόντα και υπηρεσίες (+€3,7 δισεκ. έναντι -€921 εκατ.). Σε συνδυασμό με την ήπια άνοδο των εισαγωγών, εξαιτίας της προαναφερθείσας κάμψης των επενδύσεων σε μεταφορικά μέσα, η βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου αποτέλεσε την κύρια αιτία αύξησης του εγχώριου προϊόντος στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου 2018, καθώς συνεισέφερε 1,57 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Σημαντική και θετική, αλλά μικρότερη εκείνης του εξωτερικού τομέα, ήταν η συμβολή του τρίτου σκέλους, της διαφοράς στα αποθέματα, σχεδόν μία μονάδα. Από την άλλη πλευρά, καθώς η ισχυρή πτωτική τάση στις επενδύσεις σε μεταφορικά μέσα αντιστράφηκε στο τρίτο τρίμηνο και θα είναι αρκετά εξασθενημένη στο σύνολο του δεύτερου εξαμήνου πέρυσι, θα μετριαστεί η θετική επίδραση του εξωτερικού τομέα στο ΑΕΠ. Όμως, μια αύξηση του πάγιου κεφαλαίου θα επενεργήσει θετικά στην εγχώρια ζήτηση. Σε συνδυασμό με τυχόν συνέχιση της ήπιας ενίσχυσης των καταναλωτικών δαπανών, μπορεί να αντισταθμίσει μια πιθανή εξασθένηση της τονωτικής επίδρασης των καθαρών εξαγωγών στο ΑΕΠ.

Σε κάθε περίπτωση, η σημαντική θετική επίδραση του εξωτερικού τομέα στο εγχώριο προϊόν στο εννεάμηνο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου πέρυσι, εξαιτίας των πολύ περισσότερων εξαγωγών και χωρίς να περιορίζονται οι εισαγωγές, σηματοδοτεί τη σταδιακή αλλαγή αναπτυξιακού προτύπου της ελληνικής οικονομίας, προς ένα υπόδειγμα περισσότερο εξωστρεφές και λιγότερο στηριζόμενο στην εγχώρια ζήτηση. Αυτή η τάση εκτιμάται ότι συνεχίστηκε τουλάχιστον έως το τέλος του 2018, αλλά με μικρότερη ένταση. Εκτός από τις εξελίξεις στις εισαγωγές μεταφορικών μέσων, που όμως θα τονώσουν τις επενδύσεις, η εξασθένηση αναμένεται πως θα προέλθει από την κάμψη της αύξησης της ζήτησης από βασικούς εξαγωγικούς προορισμούς, όπως οι υπόλοιπες χώρες της ΕΕ, στην οποία η ανάπτυξη εμφανίζει έντονα σημάδια επιβράδυνσης: στο τρίτο



τρίμηνο πέρυσι υποχώρησε στο 1,8%, σχεδόν μια ποσοστιαία μονάδα χαμηλότερα από ότι ένα χρόνο νωρίτερα.

Πίνακας 3.1

Εξέλιξη βασικών μακροοικονομικών μεγεθών-Εθνικοί Λογαριασμοί (εποχικά διορθωμένα στοιχεία, σταθερές τιμές 2010)

Τρίμηνο	ΑΕΠ		Τελική Κατανάλωση		Επενδύσεις		Εξαγωγές		Εισαγωγές	
	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής	εκατ. €	Ετήσιος ρυθμός μεταβολής
2006	242790	5,6%	208005	3,6%	59922	23,7%	50966	5,1%	77759	13,2%
2007	250505	3,2%	216978	4,3%	64994	8,5%	56373	10,6%	88883	14,3%
2008	249863	-0,3%	221534	2,1%	59019	-9,2%	58487	3,7%	89821	1,1%
2009	239108	-4,3%	219973	-0,7%	43185	-26,8%	47790	-18,3%	71683	-20,2%
2010	226132	-5,4%	207099	-5,9%	38612	-10,6%	49960	4,5%	69216	-3,4%
2011	205336	-9,2%	188124	-9,2%	30200	-21,8%	49998	0,1%	63489	-8,3%
2012	190317	-7,3%	173951	-7,5%	22963	-24,0%	50579	1,2%	57528	-9,4%
2013*	184237	-3,2%	167795	-3,5%	20696	-9,9%	51390	1,6%	55563	-3,4%
α' 2014	46300	0,6%	42054	1,0%	4925	-16,8%	13288	5,6%	14160	0,1%
β' 2014	46225	0,4%	42039	0,7%	5442	8,9%	13468	4,5%	15009	8,9%
γ' 2014	46824	1,3%	42163	0,0%	5924	11,1%	14359	9,0%	15173	5,5%
δ' 2014	46295	0,8%	42065	-0,4%	5769	29,7%	14242	11,7%	15505	17,0%
2014*	185644	0,8%	168320	0,3%	22059	6,6%	55357	7,7%	59847	7,7%
α' 2015	46466	0,4%	42362	0,7%	4943	0,4%	14990	12,8%	16393	15,8%
β' 2015	46505	0,6%	42553	1,2%	4216	-22,5%	15026	11,6%	15696	4,6%
γ' 2015	45613	-2,6%	41455	-1,7%	4604	-22,3%	13192	-8,1%	13021	-14,2%
δ' 2015	46166	-0,3%	42134	0,2%	5612	-2,7%	13719	-3,7%	14978	-3,4%
2015*	184750	-0,5%	168504	0,1%	19375	-12,2%	56927	2,8%	60089	0,4%
α' 2016	46164	-0,7%	41937	-1,0%	5259	6,4%	13587	-9,4%	14842	-9,5%
β' 2016	45921	-1,3%	41765	-1,9%	5823	38,1%	13495	-10,2%	15396	-1,9%
γ' 2016	46072	1,0%	42216	1,8%	4855	5,5%	14367	8,9%	14844	14,0%
δ' 2016	46109	-0,1%	42251	0,3%	4587	-18,3%	14390	4,9%	15757	5,2%
2016*	184267	-0,3%	168168	-0,2%	20524	5,9%	55839	-1,9%	60838	1,2%
α' 2017	46150	0,0%	42244	0,7%	6824	29,8%	14362	5,7%	17180	15,7%
β' 2017	46730	1,8%	42219	1,1%	5730	-1,6%	14724	9,1%	16288	5,8%
γ' 2017	46983	2,0%	42525	0,7%	4569	-5,9%	15373	7,0%	15633	5,3%
δ' 2017	47060	2,1%	42216	-0,1%	5344	16,5%	15238	5,9%	16257	3,2%
2017*	186923	1,4%	169204	0,6%	22467	9,5%	59698	6,9%	65358	7,4%
α' 2018	47296	2,5%	42295	0,1%	5265	-22,9%	15530	8,1%	15891	-7,5%
β' 2018	47507	1,7%	42473	0,6%	5620	-1,9%	16085	9,2%	16728	2,7%
γ' 2018	48005	2,2%	42382	-0,3%	6498	42,2%	16536	7,6%	17982	15,0%

* προσωρινά στοιχεία

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

Ακολουθώντας, αφού η δημόσια κατανάλωση περιστελλεται συνεχώς, καθοριστικός παράγοντας για τη συντήρηση στο τέλος του 2018 του ρυθμού ανάπτυξης στα τρία πρώτα τρίμηνά του, θα είναι η δυναμική της κατανάλωσης των νοικοκυριών. Παρά τη σημαντική διεύρυνση της απασχόλησης



σε αυτό το χρονικό διάστημα, η αύξηση των ιδιωτικών καταναλωτικών δαπανών ήταν αναιμική. Εν συνεχεία, παρουσιάζονται αναλυτικά οι μακροοικονομικές προβλέψεις.

Μεσοπρόθεσμες προοπτικές

- Παραμένει η πρόβλεψη για ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας το 2018, στην περιοχή του 2,0%. Συνέχιση αύξησης του ΑΕΠ φέτος με παρόμοιο ρυθμό, ίσως υψηλότερο
- Μεγαλύτερη άνοδος καταναλωτικών δαπανών φέτος, 1,4% από 0,9% πέρυσι, από περισσότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις, αύξηση κατώτατου μισθού και κατάργηση υποκατώτατου μισθού
- Αύξηση δημόσιας κατανάλωσης 2,0%, ύστερα από ίδιας έκτασης πτώση το 2018, λόγω συνέχισης καταβολής φέτος αναδρομικών και εκλογικού κύκλου
- Κλιμάκωση επενδυτικής δραστηριότητας (+10-12%), σε ολοκληρωμένες παραχωρήσεις – αποκρατικοποιήσεις και από συνέχιση ανόδου οικοδομικής δραστηριότητας
- Επιδείνωση παγκόσμιου περιβάλλοντος, καθώς και στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με αποτέλεσμα μικρότερη άνοδο των εξαγωγών, 5,3% από 7,7%

Η ελληνική οικονομία εισήλθε πρόσφατα στο πρώτο έτος από το 2010 στο οποίο δεν εφαρμόζεται Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής. Οι θετικές επενέργειες αυτής της εξέλιξης έχουν αποτυπωθεί έως τώρα στην τάση των προσδοκιών, κυρίως των νοικοκυριών. Ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης ανερχόταν συνεχώς στο δεύτερο εξάμηνο του 2018, με αποτέλεσμα στο τέλος του περασμένου έτους να φτάσει στο υψηλότερο επίπεδό του από τον Μάρτιο του 2015. Συνεχή άνοδο από τον Σεπτέμβριο έως τον Νοέμβριο παρουσίαζε ο δείκτης προσδοκιών στις Κατασκευές. Στο Λιανικό Εμπόριο οι προσδοκίες διακυμαίνονται ελαφρώς υψηλότερα από το επίπεδο του προηγούμενου Αυγούστου, όταν ολοκληρώθηκε το τρίτο πρόγραμμα. Από την άλλη πλευρά, επισημαίνεται ότι υποχωρούν συνεχώς στους τομείς της Βιομηχανίας και των Υπηρεσιών.

Αν και δεν συνάφθηκε κάποιο νέο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής, κατά την τέταρτη αξιολόγηση εφαρμογής του τελευταίου προγράμματος, η ελληνική κυβέρνηση δεσμεύτηκε με το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Εφαρμογής 2019 – 2022, για την εφαρμογή συγκεκριμένων δημοσιονομικών μέτρων και την επίτευξη ορισμένων στόχων, ως προς το πρωτογενές πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης. Ταυτόχρονα, διαμορφώθηκε ένα εκτεταμένο σχέδιο μεταρρυθμίσεων για την περίοδο από το δεύτερο εξάμηνο του 2018, που ολοκληρώνεται ως επί το πλείστον το 2021. Σύμφωνα με το Συμπληρωματικό Μνημόνιο Συνεννόησης για την τέταρτη αξιολόγηση, αυτές αφορούν στους στόχους της διαφύλαξης της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών (φορολογικά έσοδα, διαχείριση δημόσιων οικονομικών, συμβάσεις με το δημόσιο τομέα, κοινωνική πρόνοια), της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (αντιμετώπιση μη εξυπηρετούμενων δανείων, διοικήσεις τραπεζών), της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας και της προώθησης της ανάπτυξης (αγορά εργασίας, αγορές προϊόντων και επιχειρηματικό περιβάλλον, ρυθμιζόμενοι από το κράτος τομείς, ιδιωτικοποιήσεις) και του εκμοντερνισμού της δημόσιας διοίκησης (δικαστικό σύστημα, ανεξάρτητες / ρυθμιστικές αρχές).

Αναμφίβολα, η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων και η υλοποίηση του προγραμματισμού για τις μεταρρυθμίσεις αποτελούν τις σημαντικότερες προκλήσεις της πολιτικής στη μετα-προγραμματική περίοδο. Ελέγχονται από τη διαδικασία ενισχυμένης εποπτείας της Ευρωπαϊκής

Επιτροπής, χωρίς όμως τις πιθανές, ισχυρές άμεσες επιπτώσεις από τη μη επίτευξή τους οι οποίες υπήρχαν κατά την περίοδο των προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, όπως π.χ. η αναβολή ή μη καταβολή χρηματοδότησης στο πλαίσιο της εκάστοτε δανειακής σύμβασης. Η δημιουργία του κεφαλαιακού αποθέματος (cash buffer) του ελληνικού δημοσίου, ύψους €24,1 δισεκ., επαρκεί για την αναχρηματοδότηση του δημόσιου χρέους μέχρι σχεδόν το τέλος του πρώτου εξαμήνου του 2020. Βεβαίως, τυχόν αποκλίσεις την τρέχουσα περίοδο, αλλά και στο μέλλον, από τα παραπάνω, ιδίως όσες είναι μόνιμου χαρακτήρα, π.χ. από μη εφαρμογή κομβικών μεταρρυθμίσεων, αποτρέπουν την ενίσχυση της εμπιστοσύνης στην ασκούμενη οικονομική πολιτική και αποτελούν πρόσκομμα στην πρόσβαση του ελληνικού κράτους στις αγορές κεφαλαίου, με βιώσιμους όρους, για την αναχρηματοδότηση του χρέους του. Ενδεικτικά, όπως προκύπτει από την ανάλυση σε ειδικό πλαίσιο στην ενότητα 2.2Γ της παρούσας έκθεσης του IOBE, η Πορτογαλία, η οποία εφάρμοσε ένα πρόγραμμα και απώλεσε την πιστοληπτική αξιολόγηση που συνεπάγεται ότι είναι αξιόπιστη για επενδύσεις, χρειάστηκε 3,5 έτη μετά την ολοκλήρωσή του προκειμένου να την ανακτήσει. Σε τρία έτη μετά την ολοκλήρωση του προγράμματός της, η Κύπρος έχει ανακτήσει τη συγκεκριμένη αξιολόγηση από δύο εκ των τριών οίκων αξιολόγησης. Επιπλέον, το κεφαλαιακό απόθεμα του ελληνικού δημοσίου δεν διασφαλίζει την πρόσβαση σε χρηματοδότηση, με βιώσιμους όρους, για τον ιδιωτικό τομέα. Συνεπώς, αποφάσεις πολιτικής οι οποίες δεν περιορίζουν την επιφυλακτικότητα για την ελληνική οικονομία ή την ενισχύουν, πλήττουν στο παρόν την πρόσβαση σε κεφάλαια επιχειρήσεων και νοικοκυριών, επιδρώντας ανασχετικά σε μια οικονομική ανάπτυξη με ταχύ ρυθμό, την οποία χρειάζεται η ελληνική οικονομία.

Ένας επιπλέον παράγοντας ο οποίος θα επηρεάσει το κοινωνικοοικονομικό περιβάλλον και την οικονομική πολιτική το νέο έτος είναι οι διαδοχικές εκλογές, κυρίως οι βουλευτικές. Οι προγραμματικές εξαγγελίες των κομμάτων, ιδίως όσες αφορούν σε δημοσιονομικά μέτρα, π.χ. σε φοροελαφρύνσεις, παροχή επιδομάτων, αλλά και αυτές για προσλήψεις κ.ά. μεταβάλλουν τις προσδοκίες των οικονομικών μονάδων. Όμως, ταυτόχρονα δημιουργούν αβεβαιότητα για τη σταθερότητα των παραμέτρων του φορολογικού συστήματος, του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης, του ρυθμιστικού πλαισίου για την επιχειρηματικότητα, σε επενδυτές, διεθνείς οργανισμούς που πραγματοποιούν οικονομικές αναλύσεις, κυβερνήσεις. Ακολουθώντας, οι εκλογικές αναμετρήσεις του 2019 θα επενεργήσουν σε κάποιο βαθμό ανασταλτικά στη λήψη οικονομικών αποφάσεων, κυρίως αυτή για τη διακυβέρνηση της χώρας, εν αναμονή τυχόν αλλαγών στην ασκούμενη οικονομική πολιτική από μια νέα κυβέρνηση, αλλά και λόγω του ότι δεν θεωρείται βέβαιο ότι θα πραγματοποιηθεί στο νομικά καθορισμένο χρονικό σημείο.

Καθοριστικές για την πορεία της οικονομίας θα είναι για ακόμα ένα έτος οι εξελίξεις και οι συνθήκες στο τραπεζικό σύστημα. Αυτές αναμένεται να διαμορφωθούν από την πρόοδο που θα επιτευχθεί στον περιορισμό των ληξιπρόθεσμων οφειλών προς τις τράπεζες και τις επιδράσεις του σε θεμελιώδη μεγέθη τους και από τα αποτελέσματα του εξωδικαστικού μηχανισμού ρύθμισης οφειλών επιχειρήσεων. Ρόλο ενδέχεται να διαδραματίσει και μια πιθανή εκ νέου αξιοποίηση εργαλείων άντλησης ρευστότητας από διεθνείς οργανισμούς, όπως από την ΕΚΤ, λόγω της στασιμότητας καταθέσεων μετά την ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος, παρά την κατάργηση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων εντός της ελληνικής οικονομίας. Τα αποτελέσματα αυτών των διεργασιών στο τραπεζικό σύστημα αναμένεται να αποτυπωθούν και στην πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου, η πτώση του γενικού δείκτη του οποίου κατά 25% το 2018 οφείλεται, εκτός από την υπόθεση του ομίλου Folli Follie, και στα υποδεέστερα των αναμενόμενων αποτελέσματα των τραπεζών.



Σημαντικές αλλαγές λαμβάνουν χώρα ή αναμένεται να συμβούν εκτός από το εγχώριο και στο διεθνές περιβάλλον. Οι περισσότερες εξ' αυτών ενδέχεται να οδηγήσουν σε επιδείνωσή του. Στις σημαντικότερες διεθνείς πολιτικοοικονομικές εξελίξεις συμπεριλαμβάνονται οι επιπτώσεις της προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και των σχετικών αντίμετρων από την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Κίνα και άλλες χώρες, όπως επίσης η ενίσχυση του ευρωσκεπτικισμού, όπως αυτός αποτυπώνεται στα πολιτικά τεκταινόμενα στην Ιταλία και στο Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο εισέρχεται στη φάση υλοποίησης της εξόδου από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Brexit). Η ολοκλήρωση επέκτασης μετά από σχεδόν τέσσερα έτη, στο τέλος του 2018, των μέτρων νομισματικής ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, επίσης αποτελεί σημαντική πρόκληση για την ευρωπαϊκή οικονομική πολιτική, αλλά και παγκοσμίως, αφού συνεπάγεται τη σταδιακή εξασθένιση των ωφελειών από αυτή, αλλά και την απομάκρυνση από ενδεχόμενες ανεπιθύμητες εξελίξεις, όπως η υπερθέρμανση της οικονομίας της ΕΕ. Η πρόσφατη απόφαση του OPEC και συνεργαζόμενων με αυτόν κρατών για περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής πετρελαίου κατά 1,2 εκατ. βαρέλια από την αρχή του 2019, έχει ανακόψει την έντονη υποχώρηση της τιμής του στο προηγούμενο τρίμηνο Οκτωβρίου – Δεκεμβρίου, η οποία υπερέβη το 30%.

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

Ειδικό Πλαίσιο 3.1

Υποθέσεις βασικού μακροοικονομικού σεναρίου IOBE

- Συνέχιση δημοσιονομικής προσαρμογής και εφαρμογής μεταρρυθμίσεων, με υλοποίηση των σχετικών δεσμεύσεων πολιτικής
- Μικρές επιδράσεις ερχόμενου εκλογικού κύκλου
- Επίτευξη στόχων εξυγίανσης στοιχείων ενεργητικού τραπεζικού συστήματος
- Ήπιες επιπτώσεις στην ΕΕ από την ολοκλήρωση του Q-E και την κλιμάκωση των πολιτικών εμπορικού - εθνικού προστατευτισμού παγκοσμίως
- Διατήρηση τιμής πετρελαίου στην περιοχή των \$60 ή ελαφρώς υψηλότερα

Αναλυτικά, όπως έχει αναφερθεί και στις προηγούμενες εκθέσεις του IOBE για την ελληνική οικονομία, μείζον ζήτημα για την οικονομική πολιτική στο τρέχον έτος παραμένει η ομαλή μετάβαση στο μεταπρογραμματικό περιβάλλον. Δεδομένων των μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών στόχων που έχουν τεθεί και των προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων για το ίδιο χρονικό διάστημα, η μετάβαση συνεπάγεται ότι πρέπει να υπάρξει συστηματική επιδίωξή τους και να μη σημειωθούν αποκλίσεις από αυτά. Τυχόν εξελίξεις προς διαφορετική κατεύθυνση θα έχουν ως κύρια συνέπεια την ανακοπή της ενίσχυσης της εμπιστοσύνης στο ελληνικό κράτος και την εγχώρια οικονομία ή και την εξασθένησή της. Αυτή αρχικά θα αποτυπωθεί στο κόστος δανεισμού του ελληνικού δημοσίου. Ως προς αυτήν την παράμετρο του οικονομικού περιβάλλοντος, επισημαίνεται ότι από την ολοκλήρωση του τελευταίου προγράμματος τον περασμένο Αύγουστο, το επιτόκιο του δεκαετούς κρατικού ομολόγου ανερχόταν συνεχώς έως τον Νοέμβριο, από το 3,88%, επίπεδο που ήταν το χαμηλότερο από τον Μάρτιο του 2006, στο 4,42%. Τον προηγούμενο Δεκέμβριο υποχώρησε ελαφρώς, σε 4,27%. Αυτή η άνοδος του επιτοκίου είναι ένας από τους λόγους για τους οποίους το ελληνικό δημόσιο δεν έχει προβεί σε έκδοση κάποιου

ομολόγου μετά το τέλος του τρίτου προγράμματος. Επιπλέον, δεν έχει βελτιωθεί από την προηγούμενη τριμηνιαία έκθεση η πιστοληπτική αξιολόγησή του, με τελευταία σχετική εξέλιξη να είναι η διατήρηση από τον οίκο Fitch στις 10 Αυγούστου της αξιολόγησης σε BB-.

Βεβαίως, αναθεωρήσεις πολιτικών που δεν θίγουν τους παραπάνω στόχους και αξιοποιούν τυχόν «δημοσιονομικό χώρο» είναι θεμιτές, για παράδειγμα προς την κατεύθυνση της μείωσης της υψηλής άμεσης και έμμεσης φορολογίας, καθώς και των ασφαλιστικών εισφορών. Παρεμβάσεις αυτού του είδους περιλαμβάνονται στον Κρατικό Προϋπολογισμό μεταξύ των νέων μέτρων τα οποία θα εφαρμοστούν φέτος, αντί των παρεμβάσεων και των εξισορροπητικών σε αυτές παρεμβάσεων οι οποίες περιλαμβάνονταν στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022. Αυτές έγκεινται στη μείωση του συντελεστή των ασφαλιστικών εισφορών ελεύθερων επαγγελματιών, αυτοαπασχολούμενων και αγροτών από 15% σε 10%, με ταυτόχρονη εφαρμογή ελάχιστης εισοδηματικής βάσης για την επικουρική και την εφάπαξ παροχή (εκτιμώμενη επίδραση €177 εκατ.), στην επιδότηση του 50% των εργοδοτικών εισφορών για νέους εργαζόμενους (€51 εκατ.), στη μεσοσταθμική μείωση του ΕΝΦΙΑ κατά 10% (-€260 εκατ.).

Ωστόσο, για μεταβολές σε δημοσιονομικά μέτρα τα οποία συνδέονται και με διαρθρωτικές αλλαγές, επομένως δεν έχουν επίδραση μόνο ή κυρίως στο δημοσιονομικό ισοζύγιο, θεωρείται απαραίτητο να έχει πραγματοποιηθεί προηγουμένως ολόπλευρη διερεύνηση του θέματος, συνεκτιμώντας όλους τους παράγοντες οι οποίοι σχετίζονται με αυτό. Η προγραμματισμένη στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022 περικοπή των συντάξεων από το 2019, ύψους €2,07 δισεκ., η οποία τελικά δεν πραγματοποιήθηκε περιλαμβάνεται σε αυτά τα μέτρα. Βραχυπρόθεσμα συνεπάγεται ότι δεν θα ασκηθούν οι προβλεπόμενες εξαιτίας της πίεσης στο διαθέσιμο εισόδημα και τη ζήτηση των νοικοκυριών. Από την άλλη πλευρά, δεν θα εφαρμοστεί σχεδόν το σύνολο των εξισορροπητικών σε αυτήν μέτρων, εξαιρουμένου του ανασχεδιασμού των οικογενειακών επιδομάτων, ο συνολικός προϋπολογισμός των οποίων ήταν €1,73 δισεκ. Τα σημαντικότερα εξ' αυτών ήταν η επιδότηση ενοικίου (προϋπολογισμός €600 εκατ.), ενεργές πολιτικές για την απασχόληση (€260 εκατ.) και η επιδότηση συμμετοχής ασφαλισμένων σε συνταγογραφούμενα φάρμακα (€240 εκατ.). Αυτά τα μέτρα θα αφορούσαν κυρίως νοικοκυριά με χαμηλά ή καθόλου εισοδήματα, τα οποία τελικά δεν θα λάβουν την προγραμματισμένη στήριξη, συνεπώς δεν θα ενισχυθεί το εισόδημά τους, γεγονός το οποίο, από τη σκοπιά της κοινωνικής πολιτικής, δεν είναι σίγουρο ότι έχει μικρότερες επιπτώσεις από την περικοπή των συντάξεων. Συνολικά η αυξητική επίδραση στις δαπάνες από τη μη εφαρμογή της αναπροσαρμογής στις συντάξεις, αλλά και των εξισορροπητικών μέτρων δεν θα είναι μεγάλης έκτασης και, βάσει των προβλέψεων στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού, θα φτάσει τα €335 εκατ.

Αυτό όμως το οποίο δεν έχει εκτιμηθεί είναι η μακροπρόθεσμη επίδραση από τη μη υλοποίηση των συγκεκριμένων μέτρων, στη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος και στην κοινωνική ανισότητα. Τέτοιες προσεγγίσεις κρίνονται απαραίτητες πριν την τροποποίηση ή την ακύρωση προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων, κυρίως προκειμένου να αποφευχθούν ανισορροπίες και προβλήματα, ορισμένα από τα οποία προέκυψαν στο παρελθόν στην Ελλάδα και επέφεραν το δημοσιονομικό εκτροχιασμό των ετών 2007 - 2009 και την ανάγκη αυστηρής προσαρμογής. Μια άλλη, άμεση επίδραση κάθε αλλαγής στην οικονομική πολιτική, χωρίς αιτιολόγηση, είναι η όξυνση της αβεβαιότητας για τη συνέχεια της ασκούμενης πολιτικής και για τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών επιδόσεων των προηγούμενων ετών. Ειδικότερα στην περίπτωση της μη περικοπής των συντάξεων, δημιουργείται προβληματισμός για τη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος.



Πέρα από τη μη εφαρμογή της αναπροσαρμογής των συντάξεων και των εξισορροπητικών μέτρων, τα νέα μέτρα στον Κρατικό Προϋπολογισμό του 2019, ορισμένα εκ των οποίων παρουσιάστηκαν προηγουμένως, περιλαμβάνουν φοροελαφρύνσεις συνολικού ύψους €437 εκατ. και πρόσθετες δαπάνες €473 εκατ. Οι παρεμβάσεις στο σκέλος των φοροελαφρύνσεων είναι εκείνες που προαναφέρθηκαν, καθώς και η σταδιακή μείωση του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος νομικών προσώπων κατά 1% ετησίως για τέσσερα έτη (συνολικά από 29% σε 25%), όπως και του συντελεστή φορολογίας διανεμόμενων κερδών κατά 1% ετησίως επί πενταετία (από 15% σε 10%). Οι δύο τελευταίες μεταβολές θα έχουν δημοσιονομική επίπτωση από το 2020, ωστόσο η νομοθέτησή τους δρομολογεί μια προοπτική αλλαγών στη φορολογικό σύστημα η οποία βελτιώνει τις επιχειρηματικές προσδοκίες από το τρέχον έτος. Επιπρόσθετα, με υπουργική απόφαση στην αρχή του 2019 επεκτάθηκε η έκπτωση του ΦΠΑ στα πέντε νησιά του ανατολικού Αιγαίου με τις μεγαλύτερες μεταναστευτικές ροές. Επομένως, δεν υφίσταται κάποια αύξηση ή επιβολή νέου άμεσου ή έμμεσου φόρου έως τώρα φέτος. Στην πλευρά της αύξησης των δαπανών, η σημαντικότερη παρέμβαση σύμφωνα με το φετινό προϋπολογισμό θα είναι η παροχή επιδόματος στέγασης σε νοικοκυριά που διαμένουν σε ενοικιαζόμενη κατοικία και σε δανειολήπτες, προϋπολογισμού €400 εκατ. Η συνολική, αρνητική επίδραση στο δημοσιονομικό ισοζύγιο των μέτρων που έχουν ληφθεί για φέτος θα είναι της τάξης των €1,25 δισεκ., περιορίζοντας την πρόβλεψη για το πρωτογενές πλεόνασμα σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας από 3,96% του ΑΕΠ στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022 τον περασμένο Ιούνιο σε 3,6%, μόλις €200 εκατ. υψηλότερα από το σχετικό στόχο. Επομένως, είναι αναγκαία μια πολύ προσεκτική υλοποίηση του προϋπολογισμού, προκειμένου να αποφευχθούν αποκλίσεις από τα επιδιωκόμενα.

Από την άλλη πλευρά, η ληφθείσα δέσμη μέτρων θα τονώσει το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Ενισχυτικά στα εισοδήματα και στις καταναλωτικές δαπάνες τους, τουλάχιστον στην αρχή του τρέχοντος έτους, αναμένεται να επιδράσει η καταβολή «κοινωνικού μερίσματος» και αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια στο δημόσιο τομέα, που έφτασαν τα €790 εκατ. και €800 εκατ. αντίστοιχα, το σύνολο των οποίων υπερβαίνει το «κοινωνικό μέρισμα» για το 2017 (€1,3 δισεκ.). Άλλες εξελίξεις οι οποίες προβλέπεται να επηρεάσουν τα εισοδήματα των νοικοκυριών το 2019 είναι: α) η προς τα πάνω αναπροσαρμογή του κατώτατου μισθού και η κατάργηση του υποκατώτατου μισθού για εργαζομένους ηλικίας έως 24 ετών, β) η απόφαση του Υπουργείου Εργασίας τον περασμένο Σεπτέμβριο για επέκταση των κλαδικών συλλογικών συμβάσεων εργασίας σε τέσσερις κλάδους (τραπεζικός, ναυτιλιακών πρακτορείων και ναυτιλιακών επιχειρήσεων, γραφείων ταξιδιών και τουρισμού και πρακτορείων που είναι μέλη της Διεθνούς Ναυτικής Ένωσης), πρακτική η οποία ενδεχομένως θα εφαρμοστεί και σε άλλους κλάδους και τρίτον, σε μικρότερο βαθμό, γ) η απόφαση της διαιτησίας εργατικών διαφορών για αύξηση του κατώτατου μισθού και αναγνώριση επιδομάτων, στους κλάδους επισιτισμού – τουρισμού. Οι επενέργειες των εισηγήσεων για τον κατώτατο και τον υποκατώτατο μισθό προς το παρόν δεν έχουν εκτιμηθεί και μπορούν να προκύψουν μόνο κατόπιν μελέτης. Τέτοιες εξελίξεις, όπως και η επέκταση των συλλογικών συμβάσεων, αρχικά ενισχύουν τα εισοδήματα όσων ήδη εργάζονται, ωστόσο οι μεσοπρόθεσμες επενέργειές τους στην απασχόληση και ακολούθως στο συνολικό εισόδημα της εργασίας ενδεχομένως να είναι αρνητικές εάν δεν ανταποκρίνονται σε υφιστάμενες ανοδικές τάσεις στην παραγωγικότητα και άρα στο προϊόν, αφού σε μια τέτοια περίπτωση θα συνεπάγονται αύξηση του εργατικού κόστους, η οποία δεν καλύπτεται από τις πωλήσεις. .

Προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος για το πρωτογενές ισοζύγιο το τρέχον έτος παρά την αρνητική επίδραση σε αυτό των νέων μέτρων, πραγματοποιήθηκαν προσαρμογές σε κατηγορίες δαπανών και εσόδων. Μια από τις σημαντικότερες εξ' αυτών είναι ο περιορισμός του προϋπολογισμού του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων κατά €550 εκατ. σε σύγκριση με το ΜΠΔΣ 2019 – 2022, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί, για ακόμα ένα έτος στα €6,75 δισεκ. Η προς τα κάτω αναπροσαρμογή του προγραμματισμού δημοσίων δαπανών για επενδύσεις έγινε παρότι στην περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2018 ο σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου εγχωρίως υποχώρησε κατά 6,2%, στα €16,4 δισεκ., επιδρώντας ανασχετικά στο ρυθμό ανάπτυξης πέρυσι, αλλά και στις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας τα επόμενα έτη. Η υπό-υλοποίηση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων στο σύνολο της προηγούμενης χρονιάς, επίσης για πολλοστό έτος, προιδεάζει για μια παρόμοια εξέλιξη το 2019. Βάσει των προσωρινών στοιχείων εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού για το σύνολο του 2018, οι ενισχύσεις μέσω του ΠΔΕ έφτασαν τα €6,23 δισεκ., έναντι στόχου €6,75 δισεκ. Υπερέβησαν κατά €250 εκατ. εκείνες το 2017, όμως η υπέρβαση επιτεύχθηκε τον Δεκέμβριο, επομένως η υλοποίηση ήταν περισσότερο οπισθοβαρής. λόγους υποεκτέλεσης του ΠΔΕ πέρυσι είναι ότι τα έσοδά του υπολείπονταν του στόχου κατά €1,22 δισεκ. ή 31,5%. Η υστέρηση οφείλεται πρωτίστως στη χαμηλότερη του στόχου κατά €1,46 δισεκ. ή 41,0% απορροφητικότητα κεφαλαίων από τα κοινοτικά ταμεία.

Πέρα από τις προβλέψεις για τις επιδράσεις της οικονομικής πολιτικής στην καινούργια χρονιά, στο καταληκτικό τρίμηνο του 2018 τα μέτρα τα οποία εφαρμόστηκαν από το ξεκίνημά του (αύξηση υφιστάμενων και επιβολή νέων έμμεσων φόρων, άνοδος άμεσης φορολογίας μισθωτών - συνταξιούχων, αύξηση εισφορών ελεύθερων επαγγελματιών), συνέχισαν να ασκούν πιέσεις στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, όπως επίσης στα αποτελέσματα των ατομικών επιχειρήσεων. Άλλωστε η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης ήταν και στο τρίτο τρίμηνο ήπια, χαμηλότερη από ότι το προηγούμενο, 0,7% έναντι 1,3%.

Ένα επιπλέον πολιτικό γεγονός το οποίο αναμένεται να επηρεάσει σημαντικά τις αποφάσεις των οικονομικών μονάδων το τρέχον έτος είναι οι εκλογές που θα πραγματοποιηθούν, κυρίως οι βουλευτικές. Διαχρονικά έχει παρατηρηθεί ότι οι προσδοκίες των νοικοκυριών βελτιώνονται στην προεκλογική περίοδο των βουλευτικών εκλογών. Οι επιχειρήσεις συνήθως υιοθετούν μια στάση αναμονής μέχρι τις εκλογές, αναμένοντας πιθανές αλλαγές στην οικονομική πολιτική από την κυβέρνηση η οποία θα προκύψει από την εκλογική διαδικασία. Επίσης, η απερχόμενη κυβέρνηση συνήθως προβαίνει σε περισσότερες δαπάνες σε αυτό το χρονικό διάστημα, σε προσλήψεις ή σε αναγγελία τους κ.ά. Οι παραπάνω αντιδράσεις έχουν αρχίσει να εκδηλώνονται από το δεύτερο περυσινό εξάμηνο, κυρίως από τα νοικοκυριά, με το δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης να αυξάνεται συνεχώς, έναντι μικρών διακυμάνσεων στο προηγούμενο εξάμηνο, ανερχόμενος στο τέλος του 2018 στην υψηλότερη τιμή του από τον Μάρτιο του 2015. Αντιθέτως, στη μεγαλύτερη διάρκεια του εξαμήνου Ιουλίου – Δεκεμβρίου του 2018 οι προσδοκίες επιδεινώνονταν στη Βιομηχανία και τις Υπηρεσίες, ενώ στις Κατασκευές, η ήπια βελτίωση από τον Ιούλιο έως τον Νοέμβριο, ανατράπηκε πλήρως τον Δεκέμβριο. Αυτές οι τάσεις ενδεχομένως να προέκυψαν και από μια στάση αναμονής έναντι πιθανών πολιτικών εξελίξεων, καθώς είναι γνωστό από την ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος ότι το αργότερο σε 13 μήνες θα έχουν προκηρυχθεί εκλογές, ενώ είναι πιθανό αυτό να γίνει νωρίτερα.

Ενέργειες από την πλευρά της κυβέρνησης οι οποίες θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι σταδιακά συνθέτουν ένα προεκλογικό περιβάλλον είναι η μη εφαρμογή το 2019 των μέτρων και των αντίμετρων τα οποία περιλαμβάνονταν στο ΜΠΔΣ 2019 - 2022, και η υλοποίηση μιας άλλης



δέσμης μέτρων, τα οποία θα επιβαρύνουν το δημοσιονομικό ισοζύγιο κατά €1,25 δισεκ. Επίσης, η προαναγγελία 7,5 χιλ. προσλήψεων στο τρέχον έτος και 18,5 χιλ. το 2020, οι οποίες στη δεύτερη περίπτωση υπερβαίνουν όσες προκύπτουν βάσει των προβλεπόμενων αποχωρήσεων (8-8,5 χιλ. ανά έτος) και της εφαρμογής του κανόνα “1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη” στο δημόσιο τομέα και βασίζονται και στην αποδέσμευση 10 χιλ. θέσεων από το ενιαίο μισθολόγιο, λόγω διαγραφής των ιερών. Σε επίπεδο συνιστωσών του ΑΕΠ, οι επιδράσεις της προεκλογικής περιόδου θεωρείται περισσότερο πιθανό να εκδηλωθούν τονωτικά στην ιδιωτική και τη δημόσια κατανάλωση, και μάλλον θα επενεργήσουν ανασχετικά σε ορισμένες επενδύσεις.

Η ανατροπή η οποία σημειώθηκε ως προς τα δημοσιονομικά μέτρα τα οποία θα εφαρμοστούν το τρέχον έτος, της οποίας είχε προηγηθεί σχετική συζήτηση στο δημόσιο διάλογο από τον περασμένο Οκτώβριο, σε συνδυασμό με την κλιμάκωση της αβεβαιότητας προσφάτως για το πότε θα πραγματοποιηθούν οι επόμενες βουλευτικές εκλογές, με αφορμή την απαιτούμενη έγκριση από το ελληνικό κοινοβούλιο της συμφωνίας των Πρεσπών, θεωρούνται οι κύριοι εγχώριοι παράγοντες που έχουν ενισχύσει την αβεβαιότητα για τη συνέχεια της οικονομικής πολιτικής, δεδομένων των δεσμεύσεων για τα δημόσια οικονομικά στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022 και των προγραμματισμένων μεταρρυθμίσεων στο τεχνικό μνημόνιο της τελευταίας αξιολόγησης του τρίτου προγράμματος. Αυτή η εξέλιξη αποτυπώνεται στην αύξηση του επιτοκίου του δεκαετούς ομολόγου του ελληνικού δημοσίου. Μια άλλη εξέλιξη που έπληξε την ελκυστικότητα των ελληνικών χρεογράφων, τόσο του δημόσιου τομέα, όσο και του ιδιωτικού, αλλά κυρίως της εγχώριας χρηματιστηριακής αγοράς, είναι η υπόθεση του Folli Follie Group. Εξωγενείς παράγοντες με αρνητικές επενέργειες στα επιτόκια δανεισμού και άλλων κρατών της Ευρωζώνης, περιλαμβανομένων όσων εφάρμοσαν πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής, είναι α) η εξαγγελία από την ΕΚΤ τον περασμένο Σεπτέμβριο της ολοκλήρωσης της διεύρυνσης του προγράμματος ποσοτικής επέκτασης (Q-E) στο τέλος του 2018 και β) ο επαναπατρισμός κεφαλαίων στις ΗΠΑ κατόπιν της φορολογικής μεταρρύθμισης στο τέλος του 2017, που είχε ως αποτέλεσμα να επιστρέψουν στη χώρα στην περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου πέρυσι επιχειρηματικά κεφάλαια άνω των €500 δισεκ., αν και ο ρυθμός επιστροφής ήταν αισθητά χαμηλότερος στο τρίτο τρίμηνο.

Όπως έχει επανειλημμένως επισημανθεί στην τριμηνιαία έκθεση του IOBE, η ομαλή χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας, με βιώσιμους όρους, είναι μια εκ των πλέον σημαντικών προϋποθέσεων για τη συνέχιση και επιτάχυνση της ανάκαμψής της, μέσω της προώθησης των επενδύσεων αλλά και της διευκόλυνσης των εξαγωγών. Όσο η τρέχουσα αβεβαιότητα για τις πολιτικές εξελίξεις και την εφαρμογή των συμφωνημένων μέτρων και μεταρρυθμίσεων συνεχίζεται, θεωρείται δύσκολη η πρόσβαση στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων με ευνοϊκούς όρους, δεδομένων και των εξωγενών παραγόντων οι οποίοι επενεργούν ανασχετικά σε αυτήν την εξέλιξη. Κάτι τέτοιο συνεπάγεται για το δημόσιο τομέα χρησιμοποίηση του ταμειακού αποθέματος για την αναχρηματοδότηση του δημοσίου χρέους. Μάλλον η πολιτική αβεβαιότητα θα υποχωρήσει όταν ολοκληρωθούν οι εκλογικές αναμετρήσεις για την ανάδειξη νέας κυβέρνησης.

Δεδομένων των παραπάνω, αλλά και των προβλέψεων για το ΠΔΕ, ενισχύεται περαιτέρω η σημαντικότητα του εγχώριου τραπεζικού συστήματος προκειμένου να συγκεντρωθούν και να κατανεμηθούν οι κεφαλαιακοί πόροι που χρειάζονται τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις. Η προσομοίωση ακραίων συνθηκών πέρυσι τον Μάιο, από την οποία δεν προέκυψε ανάγκη νέας κεφαλαιακής ενίσχυσης, ακολούθως η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας των τεσσάρων

μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων από τον οίκο αξιολόγησης Standard & Poor's και η επαναβεβαίωσή της από τη Fitch, θεωρείται ότι συνέβαλαν στην εξασθένιση της επιφυλακτικότητας για την επάρκεια των κεφαλαίων τους από το δεύτερο εξάμηνο του 2018. Μια άλλη εξέλιξη η οποία μπορεί να επιδράσει τονωτικά στη ροή καταθέσεων προς το τραπεζικό σύστημα, είναι η πλήρης άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων εντός Ελλάδας και η περαιτέρω χαλάρωσή τους για τις συναλλαγές με το εξωτερικό τον περασμένο Σεπτέμβριο. Ανασχετικά σε μια μεγαλύτερη ενίσχυση της αξιοπιστίας των τραπεζών στην Ελλάδα το δεύτερο μισό του 2018 λειτούργησαν οι επενέργειες της μείωσης των Μη Εξυπηρετούμενων «Ανοιγμάτων» τους (ΜΕΑ), επειδή πραγματοποιήθηκαν με τρόπους που είχαν επιπτώσεις στο ενεργητικό, τα καθαρά κεφάλαια και την κερδοφορία τους (κυρίως διαγραφές και πωλήσεις δανείων), διαμορφώνοντας τα αποτελέσματά τους χαμηλότερα των αναμενόμενων. Υπενθυμίζεται ότι, σύμφωνα με σχετική έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, στο δεύτερο τρίμηνο πέρυσι σημειώθηκε υπέρβαση του στόχου περιορισμού των ΜΕΑ κατά €1,6 δισεκ., με αποτέλεσμα αυτά να διαμορφωθούν σε €88,6 δισεκ. Ωστόσο η μείωσή τους προήλθε κυρίως από πωλήσεις δανείων, οι οποίες έφτασαν τα €2,0 δισεκ., και διαγραφές (€1,6 δισεκ.). Τα έσοδα από ρευστοποιήσεις, ως αποτέλεσμα της πραγματοποίησης ηλεκτρονικών πλειστηριασμών, έφτασαν τα €0,6 δισεκ., όσα και οι εισπράξεις ληξιπρόθεσμων δανείων.

Παρά τις παραπάνω, συνολικά θετικές εξελίξεις στο τραπεζικό σύστημα, η επιστροφή των καταθέσεων φαίνεται να μην συνεχίζεται από τον Σεπτέμβριο του 2018, αμέσως μετά την ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος, έως τον περασμένο Νοέμβριο. Στην περίοδο Αυγούστου – Νοεμβρίου πέρυσι οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα (νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις) κυμαίνονταν μεταξύ €129,3 – 130 δισεκ. Μικρή διακύμανση παρουσιάζουν και οι δύο βασικές συνιστώσες, με τις καταθέσεις των νοικοκυριών να κυμαίνονται μεταξύ €107,6 – 108,1 δισεκ. και εκείνες των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων από €21,2 έως 22 δισεκ. Από την άλλη πλευρά, η στασιμότητα σημειώνεται μετά από μια περίοδο αύξησης των καταθέσεων διάρκειας 16 μηνών, που ξεκίνησε τον Απρίλιο του 2017, στη διάρκεια της οποίας διευρύνθηκαν €11,4 δισεκ. ή 9,7%, κυρίως λόγω της ανόδου των καταθέσεων από τα νοικοκυριά, κατά €7,4 δισεκ. ή 7,4%, αν και ο ρυθμός επιστροφής από τις επιχειρήσεις ήταν υψηλότερος (+23,3% ή + 4,0 δισεκ.). Ωστόσο, για τους λόγους οι οποίοι προαναφέρθηκαν, αναμενόταν συνέχιση και κλιμάκωση της αύξησης των καταθέσεων από τον προηγούμενο Σεπτέμβριο, η οποία δεν σημειώθηκε.

Από τα πρόσφατα στοιχεία για τις καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα προκύπτει για ακόμα μια φορά ο σχετικά αργός ρυθμός ανόδου τους, σε σύγκριση με τη ραγδαία υποχώρηση που είχαν παρουσιάσει έως τον Ιούνιο του 2015. Η προαναφερθείσα στασιμότητά τους θεωρείται ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες οι οποίοι οδήγησαν σε συνέχιση της πιστωτικής συρρίκνωσης προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά την ίδια περίοδο, με ρυθμό 0,5% και 2,1% αντίστοιχα, οι οποίοι είναι οριακά μικρότεροι εκείνων στο οκτάμηνο Ιανουαρίου – Αυγούστου που είχε προηγηθεί (-0,8% και -2,2%). Όμως την ίδια περίοδο του 2017 τα δάνεια προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις δεν μειώνονταν, ενώ ο περιορισμός των πιστώσεων προς τα νοικοκυριά γινόταν με παραπλήσιο ρυθμό (-2,3%). Σύμφωνα με τα τραπεζικά ιδρύματα, η φθίνουσα τάση των δανειοδοτήσεων στις επιχειρήσεις οφείλεται και στη χαμηλή ζήτηση κεφαλαίων από αυτές. Άλλωστε, πολλές υφιστάμενες επιχειρήσεις συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν προβλήματα με τραπεζικές χρηματοδοτήσεις του παρελθόντος, οι οποίες τις διατηρούν στα νομικά πρόσωπα που έχουν αθετήσει τις υποχρεώσεις τους προς το τραπεζικό σύστημα, ανεξαρτήτως του εάν τα δάνειά τους βρίσκονται στο χαρτοφυλάκιο των τραπεζών ή έχουν πωληθεί από αυτές.



Η πρόσφατη μεταβολή τάσης στις καταθέσεις αποτελεί έναν επιπλέον παράγοντα ο οποίος επενεργεί αποθαρρυντικά σε μια σταδιακή μεταβολή της πιστοδοτικής πολιτικής των τραπεζών σε πιστωτική επέκταση, έστω ήπια, στο τέλος του 2018 και τουλάχιστον στη μεγαλύτερη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του νέου έτους. Ευνόητα, η εξέλιξη στις καταθέσεις που θα ευνοούσε μια αύξηση των τραπεζικών πιστώσεων είναι η συνεχής διεύρυνσή τους, με επιταχυνόμενο ρυθμό. Για τη μεταστροφή σε πιστωτική επέκταση είναι απαραίτητες και ορισμένες άλλες εξελίξεις, όπως η περαιτέρω, ταχύτερη μείωση των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων και η ευχέρεια πρόσβασης των τραπεζικών ιδρυμάτων στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Σχετικά με το πρώτο θέμα, όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες μελέτες του IOBE, χρειάζεται διαχείρισή τους με τρόπους οι οποίοι να μην πλήττουν τα θεμελιώδη στοιχεία των τραπεζών. Προκειμένου να επιτευχθεί αυτό, απαιτείται, πρώτον, εστίαση στα ποιοτικά χαρακτηριστικά του περιορισμού των ΜΕΑ, με ενίσχυση των εισπράξεων και των ρευστοποιήσεων δανείων, αξιοποιώντας τον ηλεκτρονικό εξωδικαστικό συμβιβασμό και τους ηλεκτρονικούς πλειστηριασμούς, και παράλληλα περιορισμός των διαγραφών και των πωλήσεων σε χαμηλές τιμές. Στις πλέον πρόσφατες και προσεχείς ενέργειες των τραπεζών για αυτό το θέμα περιλαμβάνονται η εκκίνηση της τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων €2 δισεκ. από την Eurobank τον Δεκέμβριο, ενώ έπεται η τιτλοποίηση δανείων ονομαστικής αξίας €7 δισεκ. Η Alpha Bank ετοιμάζει την ανάθεση της διαχείρισης σε τρίτο δανείων ακινήτων €3,9 δισεκ. Από την πλευρά της Τράπεζας Πειραιώς, βρίσκεται σε εξέλιξη διαδικασία για την πώληση δανείων €2,5 δισεκ. Ενδεχομένως καθοριστικές εξελίξεις για τα ΜΕΑ να προέλθουν από την επεξεργασία των σχετικών προτάσεων του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, όπως επίσης της Τράπεζας της Ελλάδος. Ωστόσο οι διαφορετικές στρατηγικές που ακολουθούν τα μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα για αυτό το θέμα αποτελούν πρόσκομμα στην εφαρμογή ενός κοινού σχεδίου.

Εφόσον από τις ενέργειες για τον περιορισμό των «κόκκινων» δανείων προκύψει εκτεταμένη μείωσή τους, με θετικές επενέργειες για τα καθαρά κεφάλαια και τα αποτελέσματα των τραπεζών, η επιφυλακτικότητα για αυτές θα εξασθενήσει και η ελκυστικότητά τους στο επενδυτικό κοινό θα ενισχυθεί. Όμως, τα αποτελέσματα όλων των τρεχουσών και των επερχόμενων διαδικασιών, καθώς και από άλλες πιθανές εξελίξεις που προαναφέρθηκαν, δεν αναμένεται να εκδηλωθούν νωρίτερα από το τέλος του δεύτερου τριμήνου, και ακολούθως η συμβολή τους στην αποκλιμάκωση του κόστους δανεισμού των ελληνικών τραπεζών. Σε κάθε περίπτωση, και οι πολιτικές εξελίξεις θα επηρεάσουν το επενδυτικό ρίσκο της χώρας, άρα και τις αποδόσεις των τραπεζικών χρεογράφων.

Η συνέχιση της στενότητας τραπεζικών κεφαλαίων σε συνδυασμό με τη σε γενικές γραμμές παραμένουσα χαμηλότερη από ότι πριν το 2018 αβεβαιότητα για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, θα ωθήσει πολλές επιχειρήσεις να αξιοποιήσουν εργαλεία χρηματοδότησης διαθέσιμα μέσω των αγορών κεφαλαίου, δυνατότητα που αρκετές αξιοποίησαν πρόπερσι και το προηγούμενο έτος. Η υπόθεση του Folli Follie Group κλόνισε στο τέλος του τρίτου και στην αρχή του τέταρτου τριμήνου την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην ελληνική κεφαλαιαγορά, αλλά και ευρύτερα, στις ελληνικές επιχειρήσεις, προξενώντας προσωρινά αδράνεια στη συγκεκριμένη αγορά, όπως είχε προβλεφθεί στην προηγούμενη έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία. Προς το τέλος του προηγούμενου έτους, αναθερμάνθηκαν οι προσπάθειες άντλησης κεφαλαίου με αυτά τα μέσα: Ενδεικτικά, η Μοτοδυναμική αποφάσισε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έως €10 εκατ., η Unibios έως €3,75 εκατ., η Βαρβαρέσος κατά €1,5 εκατ. και η Intertech κατά €1,4 εκατ. Ίσως την πλέον εντυπωσιακή εξέλιξη σε αυτό το θέμα αποτελεί η απόφαση της

μικρού μεγέθους επιχείρησης Diversa, από την Εναλλακτική Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, για αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου έως €15,84 εκατ., κατόπιν της εξαγοράς της από ομάδα επενδυτών. Σύμφωνα με τη διαθέσιμη πληροφόρηση, και άλλες επιχειρήσεις ετοιμάζονται προκειμένου να προβούν σε τέτοιες κινήσεις το προσεχές χρονικό διάστημα. Εφόσον δεν λάβουν χώρα γεγονότα τα οποία θα κλονίσουν την εμπιστοσύνη στην εγχώρια οικονομία και την ελληνική κεφαλαιαγορά, η αξιοποίηση των χρηματοδοτικών δυνατοτήτων που παρέχει η τελευταία εκτιμάται πως θα συνεχιστεί στη διάρκεια του 2019.

Η διαφαινόμενη βάσει των εθνικολογιστικών στοιχείων για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου πέρυσι σημαντική ενίσχυση των εξαγωγών για δεύτερο έτος, σε αγαθά και υπηρεσίες, διευκόλυνε τις εξαγωγικές επιχειρήσεις ως προς την πρόσβασή τους σε ρευστότητα. Όμως, θεωρείται πλέον πιθανό ότι οι συνθήκες διεθνούς εμπορίου, όχι μόνο για τις επιχειρήσεις στην Ελλάδα, αλλά και για εκείνες στην Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς και παγκοσμίως, δεν θα είναι εξίσου ευνοϊκές το 2019 με τα προηγούμενα έτη. Βασική αιτία αυτής της εξέλιξης θα είναι η εφαρμογή μέτρων εμπορικού προστατευτισμού στις ΗΠΑ και οι αντιδράσεις που έχει προκαλέσει, με τη λήψη αντίμετρων, π.χ. από την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Κίνα και τον Καναδά. Ανεξαρτήτως των διεθνών επιδράσεων της προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, λόγω του όχι μεγάλου μεριδίου στις εγχώριες εξαγωγές προϊόντων των εκροών προϊόντων χάλυβα και αλουμινίου, στα οποία επιβλήθηκαν περιορισμοί, με την αξία τους να φθάνει το 2017 τα €130 εκατ. (0,4% των εξαγωγών προϊόντων), θεωρείται ότι η άμεση επίδραση των μέτρων δεν θα είναι σημαντική. Όμως ισχυρότερη αναμένεται να είναι η έμμεση επίδρασή τους, μέσω των επιπτώσεών τους στις εξαγωγές χωρών της ΕΕ και λοιπών τρίτων χωρών, που κατ' επέκταση θα πλήξουν τη ζήτηση από αυτές τις χώρες για ελληνικά προϊόντα.

Ειδικά στο εσωτερικό της Ευρωζώνης, την επιβράδυνση του διεθνούς εμπορίου θα προκαλέσει η ολοκλήρωση της επέκτασης του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Πλέον, η ΕΚΤ θα μπορεί να κάνει αγορές οι οποίες θα διατηρούν την αξία των αγορασμένων χρεογράφων έως το τέλος του τρέχοντος έτους αμετάβλητη. Αν και οι ελληνικές τράπεζες δεν εντάχθηκαν στο Q-E, εντούτοις η ελληνική οικονομία επωφελήθηκε εμμέσως από το πρόγραμμα, από την τόνωση που παρείχε στις οικονομίες των υπόλοιπων χωρών της Ευρωζώνης, οι οποίες αποτελούν το σημαντικότερο προορισμό των ελληνικών εξαγωγών. Επιπτώσεις στην εμπορική δραστηριότητα εγχωρίως θα προκύψουν και από την πρόσφατη δυστοκία στις διαπραγματεύσεις για το Brexit, λόγω της απόρριψης του σχετικού σχεδίου από το βρετανικό κοινοβούλιο.

Από τα διαθέσιμα στοιχεία για το διεθνές εμπόριο παγκοσμίως, τα οποία αφορούν στην περίοδο έως τον Οκτώβριο του προηγούμενου έτους, δεν προκύπτει στο πλέον πρόσφατο τρίμηνο Σεπτεμβρίου – Οκτωβρίου μεταβολή του ετήσιου ρυθμού μεγέθυνσής του, σε σύγκριση με εκείνο στο αρχικό επτάμηνο του 2018. Σε αμφότερες τις περιόδους αυτός διαμορφώθηκε σε 4,1%²⁹. Όμως, μεταξύ των βασικών συνιστωσών παρατηρείται εξασθένιση της αύξησης του όγκου των παγκόσμιων εξαγωγών, σε 4,1% από 4,5%, και επιτάχυνση των εισαγωγών, σε 4,1% από 3,6%.

Σε ότι αφορά τις τάσεις στις διεθνείς εμπορικές ροές ελληνικών αγαθών και υπηρεσιών, από τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. και της Τράπεζας της Ελλάδος αντίστοιχα, τα οποία αφορούν στις περιόδους από την αρχή του έτους έως τον Νοέμβριο / Οκτώβριο, προκύπτει επιδείνωση του ισοζυγίου προϊόντων στο πρόσφατο χρονικό διάστημα, η οποία επέφερε μικρή αύξησή του από

²⁹ Πηγή: CPB Netherlands



την αρχή του έτους. Στον αντίποδα, συνέχισε να ενισχύεται το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών, εξαιτίας κυρίως της υψηλότερης ζήτησης για μεταφορικές υπηρεσίες. Αναλυτικά, η άνοδος των εξαγωγών προϊόντων, σε τρέχουσες τιμές, συνεχίστηκε με παραπλήσιο ρυθμό στην περίοδο Σεπτεμβρίου – Νοεμβρίου με εκείνο στο οκτάμηνο Ιανουαρίου – Αυγούστου που προηγήθηκε, 16,7% έναντι 17,0%. Η πρόσφατη άνοδος ήταν σαφώς ταχύτερη εκείνης την ίδια περίοδο πρόπερσι (9,4%). Όμως, υφίστανται στο τελευταίο τρίμηνο ορισμένες μεταβολές στην ένταση της αύξησης στις επιμέρους κατηγορίες αγαθών: η άνοδος στα καύσιμα το εξεταζόμενο τρίμηνο είναι εντονότερη από ότι νωρίτερα το 2018, 37,1% έναντι 27,7%. Αντιθέτως, επιβραδύνθηκε η αύξηση των εξαγωγών εξαιρουμένων των πλοίων και των καυσίμων, από 12,0% σε 8,2%, ενώ η τάση στις εξαγωγές πλοίων, που έχουν πολύ μικρό μερίδιο στο σύνολο των εξαγωγών, αντιστράφηκε, από ισχυρή αύξηση (+63,0%) σε υποχώρηση (-25,9%). Μια ερμηνεία για τη μεταβολή στη σύνθεση το χρονικό διάστημα Σεπτεμβρίου – Νοεμβρίου, είναι ότι αντανακλά την αρκετά υψηλότερη τιμή του πετρελαίου πέρυσι σε σύγκριση με το 2017 (+25,0%). Παρά τη συνέχιση της σημαντικής ενίσχυσης των εξαγωγών αγαθών, η εξίσου ισχυρή άνοδος των εισαγωγών (+16,7%), σαφώς ταχύτερα από ότι στο οκτάμηνο (+9,4%), είχε ως συνέπεια τη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου, κατά 11,8% ή περίπου €594,2 εκατ., στα €5,6 δισεκ. Στο σύνολο της περιόδου Ιανουαρίου – Νοεμβρίου οι εξαγωγές προϊόντων ήταν 16,9% περισσότερες από πρόπερσι, ενώ οι εισαγωγές διευρύνθηκαν ηπιότερα (+10,3%). Όμως επειδή το πρώτο μέγεθος αντιστοιχούσε στο 56,9% του δεύτερου το 2017, το έλλειμμα του σχετικού ισοζυγίου διευρύνθηκε οριακά, κατά 1,6%.

Στο σκέλος των εμπορικών ροών υπηρεσιών, το ισοζύγιο παρέμεινε πλεονασματικό στο πλεόν πρόσφατο τρίμηνο Ιουλίου - Οκτωβρίου, με την απόλυτη άνοδο των εξαγωγών να υπερβαίνει εκείνη στις εισαγωγές, παρότι αναλογικά η δεύτερη ήταν ισχυρότερη. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών στην περίοδο Αυγούστου – Οκτωβρίου ήταν 10,0% ή +€1,18 δισεκ., παρουσιάζοντας μικρή επιτάχυνση σε σύγκριση με το επτάμηνο το οποίο προηγήθηκε (+9,5%). Πάρα τούτα, η άνοδος συνέχισε να υπολείπεται εκείνης στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα πρόπερσι (+14,5%). Η διεύρυνση των εξαγωγών υπηρεσιών προήλθε πρωτίστως από τις περισσότερες εισπράξεις από διεθνείς μεταφορές, κατά 24,5% ή €911 εκατ., με τη συμβολή των πληρωμών για παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών να έπεται (+4,0% ή +€286 εκατ.). Τα υπόλοιπα έσοδα, από λοιπές υπηρεσίες, περιορίστηκαν, κατά 1,4% (-€15,5 εκατ.). Η ποσοστιαία διεύρυνση των εισαγωγών υπηρεσιών έφτασε το 15,5% (+€630,5 εκατ.), υπερβαίνοντας ελαφρώς την ενίσχυσή τους στο επτάμηνο Ιανουαρίου - Ιουλίου (+13,4%), ήταν όμως μικρότερη από ότι το 2017 (+18,1%). Μεταξύ των κατηγοριών υπηρεσιών, η ισχυρότερη άνοδος, σε απόλυτους και σε σχετικούς όρους, σημειώθηκε στις μεταφορικές, κατά €467,2 εκατ. ή 19,1%, με την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης για λοιπές υπηρεσίες να έπεται (+15,8% ή €162,9 εκατ.). Οριακή αύξηση παρουσίασαν οι ταξιδιωτικές υπηρεσίες (+0,1% ή +€139,1 εκατ.). Η μεγαλύτερη αύξηση των εξαγωγών σε σύγκριση με τις εισαγωγές υπηρεσιών διέυρυνε το σχετικό πλεόνασμα κατά 6,9%, ενώ παραπλήσια ήταν η ενίσχυση από την αρχή του έτους (+6,3%). Από τις παραπάνω τάσεις στις συνιστώσες του εξωτερικού τομέα, η άνοδος των εξαγωγών φαίνεται να ευνοεί τη ρευστότητα των επιχειρήσεων κυρίως στους κλάδους των μεταφορών και του τουρισμού.

Ως προς τις εξελίξεις και τις προοπτικές σε άλλες παραμέτρους του εγχώριου επενδυτικού περιβάλλοντος που επηρεάζονται από το δημόσιο τομέα, τονωτικά στην επενδυτική δραστηριότητα φέτος, περισσότερο από ότι τα προηγούμενα χρόνια, αναμένεται να επενεργήσουν ιδιωτικοποιήσεις και παραχωρήσεις που ολοκληρώθηκαν μέχρι το 2017 και

κάποιες του 2018. Σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό του 2019 και τη διαθέσιμη πληροφόρηση από το site του ΤΑΙΠΕΔ, το προηγούμενο έτος οι εισπράξεις του σχετικού προγράμματος έφτασαν τα €1,13 δισεκ., επίπεδο πολύ χαμηλότερο του στόχου που είχε τεθεί στον Προϋπολογισμό του 2018 (€2,74 δισεκ.), το οποίο όμως θα ήταν πολύ υψηλότερο (€2,15 δισεκ.) εάν είχε καταβληθεί στο τέλος της περασμένης χρονιάς το τίμημα για την 20ετή επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του αεροδρομίου Αθηνών, η οποία εγκρίθηκε στην αρχή του Δεκεμβρίου από τη DG COMP της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Συνολικά ολοκληρώθηκαν επτά μεγάλες διαγωνιστικές διαδικασίες, οι οποίες αφορούσαν στην πώληση του 5% των κοινών ονομαστικών μετοχών της ΟΤΕ Α.Ε. στη Deutsche Telekom, του 66% του μετοχικού κεφαλαίου του ΔΕΣΦΑ στη SENFLUGA, του 67% του ΟΛΘ στην South Europe Gateway Thessaloniki Limited και του 100% της ΕΕΣΣΤΥ στην ΤΡΑΙΝΟΣΕ. Επιπλέον, ολοκληρώθηκαν ο διαγωνισμός για τη χορήγηση δικαιωμάτων χρήσης ραδιοσυχνοτήτων 1800 MHz για τα έτη 2018 – 2035 και καταβλήθηκε η πρώτη δόση του τιμήματος, καθώς και η 20ετής επέκταση της σύμβασης παραχώρησης του αεροδρομίου Αθηνών (ΔΑΑ). Επίσης, πωλήθηκε έκταση στην περιοχή Αφάντου στη Ρόδο και εισπράχθηκε το πρώτο και μεγαλύτερο μέρος του σχετικού τιμήματος. Βεβαίως, η ώθηση από τις ολοκληρωμένες πέρυσι ενέργειες στις επενδύσεις θα εκδηλωθεί κυρίως στα προσεχή έτη και μόνο κάποιες εξ' αυτών, π.χ. η περαιτέρω παραχώρηση του ΔΑΑ, του οποίου ξεκίνησε από πέρυσι η πρώτη φάση επέκτασης, και τα δικαιώματα για τις ραδιοσυχνότητες, αναμένεται να συμβάλλουν από φέτος στην επενδυτική δραστηριότητα.

Στην αρχή του 2019 βρίσκονται εν εξελίξει η πώληση του 50,1% των μετοχών των ΕΛΠΕ, η παραχώρηση της Εγνατίας Οδού για 35 χρόνια και η παραχώρηση των μαρίνων Αλίμου και Χίου, ενώ ολοκληρώνονται, μετά από πολλές καθυστερήσεις και αναβολές, οι απαιτούμενες ενέργειες για τη συναλλαγή σχετικά με την πώληση του 100% των μετοχών της Ελληνικό ΑΕ. Σε φάση προετοιμασίας βρίσκονται ενέργειες σχετικά με τη ΔΕΠΑ, το ΔΑΑ, την ΕΥΔΑΠ και την ΕΥΑΘ, χωρίς να παρέχεται πληροφόρηση στον προϋπολογισμό για το ποιος είναι ο στόχος για τις δύο τελευταίες επιχειρήσεις. Η πρόβλεψη για το σύνολο των εσόδων το τρέχον έτος (χωρίς να περιλαμβάνεται το τίμημα για την επέκταση παραχώρησης του ΔΑΑ) είναι σαφώς χαμηλότερη εκείνης για το 2018, €1,53 δισεκ., ενώ το γεγονός ότι παραπάνω από το 97% των εσόδων έχει προγραμματιστεί να γίνει στο τελευταίο τρίμηνό του, δημιουργεί αβεβαιότητα για την επίτευξή του.

Η ρευστότητα των επιχειρήσεων συνέχισε να ενισχύεται ήπια στο καταληκτικό τρίμηνο του 2018 από την πληρωμή ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου. Στο χρονικό διάστημα μετά την προηγούμενη έκθεση του ΙΟΒΕ για το οποίο υπάρχουν στοιχεία (δύμηνο Σεπτεμβρίου – Οκτωβρίου), αν και δεν διατέθηκαν επιπλέον επιχορηγήσεις σε φορείς του δημοσίου τομέα για ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, συμπεριλαμβανομένων των επιστροφών φόρων (μόλις €1,5 εκατ.), καταβλήθηκαν σε δικαιούχους €304,4 εκατ.³⁰. Ωστόσο νωρίτερα πέρυσι, στην περίοδο Απριλίου – Αυγούστου, είχαν διατεθεί €1,25 δισεκ. και είχαν πραγματοποιηθεί πληρωμές €532,9 εκατ., συνεπώς υπήρχε αδιάθετο υπόλοιπο πόσο. Υπενθυμίζεται ότι κατόπιν της καταβολής στα μέσα του Ιουνίου του 2018 υποδότης του δανείου από τον ESM στο πλαίσιο της τρίτης αξιολόγησης, ύψους €1 δισεκ., αποκλειστικά για κάλυψη ληξιπρόθεσμων χρεών του δημοσίου, και σε συνδυασμό με άλλα €500 εκατ. από προηγούμενη υποδότη στο τέλος Μαρτίου και την εθνική συμμετοχή σε αναλογία 50% των κεφαλαίων τα οποία διατίθενται από το τρίτο δάνειο για το

³⁰ Δελτίο Ενισχύσεων / Επιχορηγήσεων – Πληρωμών Ληξιπρόθεσμων Οφειλών Γενικής Κυβέρνησης Οκτωβρίου 2018, Υπουργείο Οικονομικών, Δεκέμβριος 2018.



συγκεκριμένο σκοπό, οι διαθέσιμοι πόροι ανέρχονταν σε €2,25 δισεκ. Μέρος αυτών, περί τα €267 εκατ., διατέθηκε για την κάλυψη εκκρεμών αιτήσεων συνταξιοδότησης. Επομένως, στο τέλος του περασμένου Οκτωβρίου απόμειναν από τα €2,25 δισεκ. σχεδόν €730 εκατ. τα οποία δεν είχαν διατεθεί για κάποιο σκοπό, τα οποία σε συνδυασμό με άλλα €413 εκατ. κατανεμημένα σε φορείς του δημοσίου, αλλά μη χρησιμοποιημένα για πληρωμές, διαμόρφωσαν ένα σύνολο διαθέσιμων κεφαλαίων για τακτοποίηση ληξιπρόθεσμων οφειλών ύψους σχεδόν €1,15 δισεκ. Από την άλλη πλευρά, κατόπιν των παραπάνω πληρωμών στην περίοδο Απριλίου – Οκτωβρίου της προηγούμενης χρονιάς, οι ληξιπρόθεσμες οφειλές προς τις επιχειρήσεις περιορίστηκαν κατά €805 εκατ., ελαφρώς λιγότερο από τις εξοφλήσεις, γεγονός το οποίο συνεπάγεται ότι δημιουργήθηκαν νέες, ενώ το ανεξόφλητο υπόλοιπο ποσό τους είναι €2,62 δισεκ. Επομένως, τα διαθέσιμα κεφάλαια, στην περίπτωση που δεν θα αξιοποιηθούν για εκκρεμείς συνταξιοδοτήσεις, καλύπτουν το 43,9% των υπόλοιπων ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων. Στον κρατικό προϋπολογισμό του 2019 δεν αναφέρεται ο χρονικός ορίζοντας στον οποίο θα καλυφθούν πλήρως οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, ούτε τίθεται κάποιος στόχος για το τρέχον έτος, π.χ. περιορισμού τους σε συγκεκριμένο επίπεδο ή καταβολής συγκεκριμένου ποσού για αυτόν το σκοπό. Τούτων δεδομένων, εκτιμάται ότι η εξόφλησή τους φέτος δεν θα υπερβεί το επίπεδο του 2018 και μάλλον θα είναι χαμηλότερη.

Ως προς τις τάσεις σε βασικά μεγέθη της διεθνούς οικονομίας τα οποία επηρεάζουν τις προοπτικές όλων των εθνικών οικονομιών, μετά από μια περίοδο 15 μηνών στην οποία παρουσίαζε συνεχή άνοδο, η τιμή του πετρελαίου βρίσκεται συνεχώς σε πτωτική τροχιά από την αρχή του περασμένου Οκτωβρίου, με εξαίρεση το πρόσφατο χρονικό διάστημα, του Ιανουαρίου του 2019. Κατά το τελευταίο τρίμηνο πέρυσι η τιμή του πετρελαίου υποχώρησε περισσότερο από 40% και διαμορφώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Αύγουστο του 2017. Ήδη από τα μέσα του Νοεμβρίου είναι χαμηλότερη σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο πρόπερσι, γεγονός που δεν μεταβλήθηκε από την πρόσφατη αύξησή της. Κατά πάσα πιθανότητα η αλλαγή τάσης οφείλεται στην απόφαση των χωρών μελών του ΟΠΕΚ στις 7 Δεκεμβρίου για περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής τους από την αρχή του νέου έτους κατά 800 χιλ. βαρέλια ημερησίως και των συνεργαζόμενων με αυτές κρατών, δηλαδή κυρίως της Ρωσίας, κατά 400 χιλ. βαρέλια.

Ενώ οι εξελίξεις στην παραγωγή ωθούν υψηλότερα στην τιμή του πετρελαίου, τουλάχιστον την τρέχουσα περίοδο, αντίρροπα σε αυτή αναμένεται να επιδράσει καθ' όλο το τρέχον έτος η επιβράδυνση της μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας. Σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες προβλέψεις διεθνών οργανισμών³¹, αναλογικά μεγαλύτερη εξασθένιση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ φέτος σε σχέση με το 2018 θα σημειωθεί κυρίως στις πλέον αναπτυσσόμενες οικονομίες, από 2,3% σε 2,0%, ενώ η υποχώρησή του στις αναπτυσσόμενες θα είναι οριακή, από 4,6% σε 4,5%. Βασικά αίτια της χαμηλότερης ανάπτυξης στις πλέον ισχυρές οικονομίες θα είναι οι επιπτώσεις των προστατευτικών εμπορικών πολιτικών, της αβεβαιότητας για την έκβαση των διαπραγματεύσεων για το Brexit, της χαλάρωσης της υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, ενώ και η τόνωση της αμερικάνικης οικονομίας από την περυσινή φορολογική μεταρρύθμιση φαίνεται ότι ήταν πρόσκαιρη, οδηγώντας σε χαμηλότερη ανάπτυξη το 2019, 2,5% έναντι 2,9%. Η κάμψη της μεγέθυνσης στις αναπτυσσόμενες οικονομίες θα προέλθει κυρίως από τη δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία παγκοσμίως, την Κίνα. Υπό αυτές τις επιδράσεις, η τιμή του πετρελαίου στο σύνολο του 2019 αναμένεται να διαμορφωθεί \$9,4 ή 14,1% χαμηλότερα από ότι το

³¹ World Economic Outlook Update, Ιανουάριος 2019, ΔΝΤ

προηγούμενο έτος. Σε ότι αφορά το 2018, κατόπιν της πτώσης στο καταληκτικό τρίμηνό του, διαμορφώθηκε σχεδόν 30% υψηλότερα από ότι το 2017, στα \$68,6. Επομένως, προς το παρόν η αναμενόμενη τάση στην τιμή του πετρελαίου το νέο έτος δεν θα αποτελέσει παράγοντα αύξησης των τιμών και μείωσης της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων και των υπηρεσιών χωρών οι οποίες παρουσιάζουν σχετικά υψηλή ενεργειακή εξάρτηση από αυτό, όπως η Ελλάδα.

Την αντιπληθωριστική επίδραση της χαμηλότερης τιμής του πετρελαίου στο τελευταίο τρίμηνο του 2018, αλλά και στην αρχή του νέου έτους, μετρίασε στις χώρες της Ευρωζώνης η χαμηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου. Ενώ στο χρονικό διάστημα Αυγούστου – Οκτωβρίου η διαφορά μεταξύ των δύο ετών ήταν σταθερή, από τις αρχές Νοεμβρίου έως το τέλος της προηγούμενης χρονιάς και στην αρχή του 2019 διευρύνθηκε, κυρίως λόγω της ανόδου της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου στο τέλος του 2017 και λιγότερο εξαιτίας της μικρής περαιτέρω πτώσης της στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι. Η υποχώρηση της ισοτιμίας θεωρείται ότι οφείλεται κυρίως στην επιστροφή επιχειρηματικών κεφαλαίων στις ΗΠΑ λόγω της φορολογικής μεταρρύθμιση του Δεκεμβρίου του 2017, η οποία όμως εξασθενεί καθώς διαμορφώθηκε στο τρίτο τρίμηνο του 2018 σχεδόν στο 1/3 του επιπέδου της στο πρώτο τρίμηνό του, περίπου στα \$93 δισεκ. Ένας άλλος παράγοντας προσέλκυσης κεφαλαίων είναι η σταδιακή άρση της «χαλαρής» νομισματικής πολιτικής από τη FED, που έχει διαμορφώσει τις αποδόσεις των ομολόγων της αμερικάνικης κυβέρνησης σαφώς υψηλότερα από τις αποδόσεις των ομολόγων των ισχυρότερων οικονομιών της Ευρωζώνης. Στην παραμονή και φέτος των επιτοκίων στην Ευρωζώνη σε χαμηλά επίπεδα, παρά την ολοκλήρωση του προγράμματος Ποσοτικής Χαλάρωσης από την ΕΚΤ τον περασμένο Δεκέμβριο, συμβάλλει η απόφασή της στα μέσα Σεπτεμβρίου να διατηρήσει τα βασικά της επιτόκια αμετάβλητα τουλάχιστον έως το καλοκαίρι του 2019.

Πέρα από τις εξελίξεις στο πεδίο της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής, η Ευρωζώνη αντιμετωπίζει την τρέχουσα και την προσεχή περίοδο σημαντικές προκλήσεις, όπως η διαδικασία εξόδου της Μεγάλης Βρετανίας από την ΕΕ, ιδίως κατόπιν της απόρριψης του σχεδίου της βρετανικής κυβέρνησης για το Brexit, οι επιπτώσεις του ευρωσκεπτικισμού, κυρίως μέσω των ασκούμενων πολιτικών στην Ιταλία και την Ουγγαρία, η διαχείριση των προσφυγικών ροών, η απομόχλευση του τραπεζικού συστήματος σε ορισμένες χώρες κ.ά. Βεβαίως, τα αντίμετρα στην προστατευτική εμπορική πολιτική των ΗΠΑ, όχι μόνο από την ΕΕ, αλλά και από άλλες σημαντικές οικονομίες (π.χ. Κίνα, Καναδάς), πλήττουν τις προοπτικές της αμερικάνικης οικονομίας και επενεργούν αποτρεπτικά στις εκροές κεφαλαίων. Η διμερής συμφωνία ΕΕ – Ιαπωνίας τον Ιούλιο του 2018, που μαζί αντιπροσωπεύουν το 22% του παγκόσμιου εμπορίου, για απελευθέρωση των μεταξύ τους εμπορικών ροών (κατάργηση σχεδόν όλων των δασμών), μπορεί να επενεργήσει αντισταθμιστικά στις πιέσεις στις ευρωπαϊκές εξαγωγές από τα περιοριστικά μέτρα των ΗΠΑ. Τούτων δεδομένων, θεωρείται ως πλέον πιθανή εξέλιξη η ισοτιμία ευρώ / δολαρίου να διακυμανθεί το τρέχον εξάμηνο ελαφρώς υψηλότερα από το τρέχον επίπεδό της, όχι όμως και από εκείνο ένα χρόνο νωρίτερα. Συνεπώς, θα επενεργεί ελαφρώς ανασχετικά στην υποχώρηση του ενεργειακού κόστους λόγω της κάμψης της τιμής του πετρελαίου, όμως θα ευνοεί σε σχέση με πέρυσι την ανταγωνιστικότητα στις ΗΠΑ των προϊόντων της Ευρωζώνης στα οποία δεν υφίστανται περιορισμοί, καθώς και των υπηρεσιών της.

Ως προς τις πλέον πρόσφατες εξελίξεις σε τμήματα της οικονομικής δραστηριότητας εγχωρίως, καθώς και σε βραχυχρόνιους οικονομικούς δείκτες, που καλύπτουν την περίοδο ως τις αρχές του τέταρτου τριμήνου του 2018, στην πλευρά της παραγωγής φαίνεται ότι συνεχίζονται και



κλιμακώνονται ήπια οι ανοδικές τάσεις, με εξαίρεση τον τουρισμό, όπου η αύξηση της δραστηριότητας είναι μικρότερη από ότι νωρίτερα πέρυσι. Όμως η ήδη ήπια ενίσχυση της καταναλωτικής ζήτησης εξασθενεί. Αναλυτικά, βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων, η άνοδος της βιομηχανικής παραγωγής επιταχύνθηκε οριακά στο πλέον πρόσφατο τρίμηνο του 2018 για το οποίο υπάρχουν στοιχεία (Σεπτέμβριος – Νοέμβριος) σε σχέση με το οκτάμηνό του που προηγήθηκε, σε 1,4% από 0,8%. Από την άλλη πλευρά, αυτή η άνοδος είναι μικρότερη της αντίστοιχης πριν ένα χρόνο (+2,6%). Η ήπια επιτάχυνση της δραστηριότητας στη βιομηχανία προήλθε αποκλειστικά από την αλλαγή τάσης στη Μεταποίηση, από πτωτική (-2,2%) σε ανοδική (1,8%). Αντίθετη μεταβολή τάσης σημειώθηκε στην Παροχή Νερού, καθώς την αύξηση από την αρχή του προηγούμενου έτους έως τον Αύγουστο διαδέχθηκε υποχώρηση (-2,0% από +2,5%). Στον Ηλεκτρισμό η αύξηση του προϊόντος επιβραδύνθηκε οριακά, σε 3,0% από 4,0%. Η κάμψη της παραγωγής στα Ορυχεία – Λατομεία διευρύνθηκε στο ίδιο χρονικό διάστημα, από 2,2% στο οκτάμηνο σε 8,2%. Ως προς τις εξελίξεις στην οικοδομική δραστηριότητα, στο τρίμηνο Αυγούστου – Οκτωβρίου συνεχίστηκε η ενίσχυση από την αρχή του έτους, παρουσιάζοντας κλιμάκωση σε όρους αδειών (18,4% έναντι 8,1% στο τρίμ. Μαΐου – Ιουλίου) και επιφάνειας (+25,0%, από +19,5%), με ελαφρώς μικρότερη άνοδο μόνο σε όρους όγκου, η οποία παραμένει υψηλή (+17,8%, από -24,7%). Στον τουριστικό τομέα, η διεύρυνση των εισπράξεων σε σχέση με πριν ένα έτος διαμορφώθηκε στο 4,4%, σαφώς χαμηλότερα πάντως από ότι στο πρώτο εξάμηνο του περασμένου έτους (+17,2%), τάση η οποία υποδήλωνε διεύρυνση της τουριστικής περιόδου.

Στο σκέλος των μεγεθών τα οποία αντανakλούν το κλίμα και τις διαθέσεις στην πλευρά της ζήτησης της εγχώριας οικονομίας, ο εποχικά διορθωμένος δείκτης όγκου στο Λιανικό Εμπόριο ήταν στο τρίμηνο Αυγούστου – Οκτωβρίου μόλις 0,9% υψηλότερος από πέρυσι, όταν στην περίοδο από την αρχή του 2018 έως τον Ιούλιο ενισχυόταν κατά 1,5%. Εξασθένιση της ζήτησης υποδηλώνει και η τάση του εγχώριου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, του οποίου ο ρυθμός αύξησης στη διάρκεια του τελευταίου τριμήνου υποχώρησε από 1,8% τον Οκτώβριο σε 0,6% τον Δεκέμβριο. Η υψηλή άνοδος στο αρχικό μήνα προέρχεται από τις κατηγορίες αγαθών – υπηρεσιών των Μεταφορών και της Στέγασης, εξαιτίας της σημαντικής αύξησης της τιμής του πετρελαίου την προηγούμενη περίοδο, τάση όμως η οποία αντιστράφηκε έντονα στους επόμενους μήνες, προκαλώντας την παραπάνω επιβράδυνση. Κατά μέσο όρο στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα διαμορφώθηκε σε 1,1%, όσο και στο τρίτο τρίμηνο (1,0%), αλλά υψηλότερα του εννεαμήνου του 2018 που προηγήθηκε (0,5%). Μεταξύ των κατηγοριών υπηρεσιών – αγαθών που συναποτελούν το Γενικό Δείκτη Τιμών, τη μεγαλύτερη άνοδο στο καταληκτικό τρίμηνο της προηγούμενης χρονιάς παρουσίασαν οι Επικοινωνίες (+4,6%), οι Μεταφορές (+2,5%) και η Στέγαση (+2,4%). Οι μεταβολές στις δύο τελευταίες κατηγορίες σχετίζονται με τη συνεχή ανοδική τάση στην τιμή του πετρελαίου πέρυσι, έως το τέλος Σεπτεμβρίου, ενώ στην περίπτωση των Επικοινωνιών, σε αύξηση των τιμών των τηλεφωνικών υπηρεσιών, σύμφωνα με την ΕΛ.ΣΤΑΤ. Υψηλότερες είναι οι τιμές σε σχέση με ένα χρόνο νωρίτερα σε άλλες τέσσερις κατηγορίες, χωρίς η αύξηση να ξεπερνάει το 1,1%, ενώ σε πέντε κατηγορίες οι τιμές υποχωρούν, από -0,5% έως -1,6%. Αυτές οι τάσεις και τα αίτιά τους συνηγορούν στο ότι η εγχώρια ζήτηση παραμένει υποτονική.

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω τάσεις σε οικονομικά μεγέθη και δείκτες δραστηριότητας, καθώς και τις πρόσφατες εξελίξεις και τις προοπτικές που δημιουργούν, κυρίως τις αλλαγές στη δημοσιονομική πολιτική για το 2019 στον κρατικό προϋπολογισμό, τη σταδιακή είσοδο σε εκλογικό κύκλο, τις εξελίξεις σε μισθολογικά θέματα και επιδόματα, καθώς και το επιδεινούμενο διεθνές περιβάλλον, για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τις συνιστώσες του ΑΕΠ και λοιπά

μακροοικονομικά μεγέθη, η ανάκαμψη της κατανάλωσης των νοικοκυριών εκτιμάται ότι επιταχύνθηκε ελαφρώς στο καταληκτικό περυσινό τρίμηνο. Εκτός από τη συνεχή από την αρχή του 2018 σημαντική αποκλιμάκωση της ανεργίας έναντι του προηγούμενου έτους, κύριος ενισχυτικός παράγοντας των καταναλωτικών δαπανών στη συγκεκριμένη περίοδο θα είναι η διαρκής βελτίωση των προσδοκιών των νοικοκυριών, λόγω και της μη εφαρμογής της αρχικά προγραμματισμένης περικοπής των συντάξεων, καθώς και της καταβολής επιδομάτων («κοινωνικό μέρισμα») και αναδρομικών, συνολικά άνω του €1,5 δισεκ. Από την άλλη πλευρά, στο τέλος του 2018 θα συνεχιστεί και θα ολοκληρωθεί αλγεβρικά η αρνητική επίδραση των δημοσιονομικών μέτρων που εφαρμόστηκαν πέρυσι. Η αποκλιμάκωση των τιμών στο τελευταίο τρίμηνο ευνόησε την αγοραστική δύναμη των αμοιβών και των μεταβιβαστικών δαπανών. Υπό τις παραπάνω επιδράσεις εκτιμάται πως η αύξηση της κατανάλωσης του ιδιωτικού τομέα επιταχύνθηκε στην περασμένη περίοδο Οκτωβρίου – Δεκεμβρίου, με αποτέλεσμα στο σύνολο του 2018 να διαμορφωθεί 0,9% υψηλότερα από πρόπερσι.

Οι μεταβολές στον προϋπολογισμό του 2019 στα δημοσιονομικά μέτρα του νέου έτους, που έχουν ως αποτέλεσμα υψηλότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις ύψους €1,25 δισεκ. από ότι είχε προγραμματιστεί στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022, καθώς και οι επιδράσεις της επερχόμενης αύξησης στον κατώτατο μισθό, κατόπιν της πρότασης της επιτροπής εμπειρογνομόνων, θεωρείται ότι θα είναι οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της καταναλωτικής ζήτησης των νοικοκυριών το τρέχον έτος. Τις καταναλωτικές δαπάνες θα τονώσει και η περαιτέρω άνοδος της απασχόλησης, η οποία όμως θα είναι σαφώς μικρότερη από ότι στα προηγούμενα έτη, λόγω και των εξελίξεων στο ρυθμιστικό πλαίσιο της αγοράς εργασίας (αύξηση κατώτατου μισθού, κατάργηση υποκατώτατου, επέκταση συλλογικών συμβάσεων εργασίας σε ορισμένους κλάδους), αλλά και της αναμενόμενης κάμψης της ώθησης από το διεθνές εμπόριο. Νέες θέσεις εργασίας αναμένεται να δημιουργηθούν κυρίως στο Λιανικό Εμπόριο και τις Κατασκευές, αλλά μάλλον λιγότερες από πέρυσι, ενώ αντιθέτως, θα είναι περισσότερες στο δημόσιο τομέα. Η αρνητική επίδραση του πληθωρισμού θα είναι παραπλήσιας έντασης με εκείνη πέρυσι, μάλλον ηπιότερη. Αυτών δεδομένων, η καταναλωτική ζήτηση του ιδιωτικού τομέα προβλέπεται να αυξηθεί φέτος ταχύτερα από ότι το 2018, κατά 1,4%.

Σε ότι αφορά την τάση της δημόσιας κατανάλωσης, ενδεχομένως η πτώση της στα τρία πρώτα τρίμηνα του 2018 να αντιστραφεί στο τελευταίο τρίμηνό του. Από τα στοιχεία εκτέλεσης του προϋπολογισμού σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης, δεν προκύπτει στην επιπλέον περίοδο σε σύγκριση με την προηγούμενη τριμηνιαία έκθεση (Οκτώβριος – Νοέμβριος) κάποια μεταβολή τάσης σε μεγέθη τα οποία αποτελούν σημαντικές συνιστώσες των καταναλωτικών εξόδων του κράτους, όπως οι αμοιβές προσωπικού και οι αγορές αγαθών - υπηρεσιών³². Ωστόσο, η καταβολή των αναδρομικών ύψους €800 εκατ. σε ορισμένες κατηγορίες δημοσίων υπαλλήλων τον Δεκέμβριο θεωρείται ότι οδήγησε σε αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης το συγκεκριμένο μήνα και σε όλο το καταληκτικό τρίμηνο της προηγούμενης χρονιάς. Κατόπιν αυτής της εξέλιξης, οι καταναλωτικές δαπάνες του δημόσιου τομέα εκτιμάται ότι ήταν κατά μέσο όρο πέρυσι περίπου 2,0% λιγότερες από ότι το 2017.

Οι μεταβολές στις δημοσιονομικές παρεμβάσεις για το 2019 περιλαμβάνουν την πρόσληψη 4.500 εκπαιδευτικών ειδικής αγωγής και εξειδικευμένου προσωπικού σε αυτό το θέμα. Μαζί με τη μεταβολή του εργασιακού καθεστώτος 3.000 εργαζομένων οι οποίοι απασχολούνται στη βοήθεια στο σπίτι από ορισμένου χρόνου σε αορίστου χρόνου, που είχε ενσωματωθεί στο ΜΠΔΣ 2019 –

³² Πηγή: Δελτίο Μηνιαίων Στοιχείων Γενικής Κυβέρνησης Νοεμβρίου 2018, Υπουργείο Οικονομικών



2022, οι συγκεκριμένες προσλήψεις θα πραγματοποιηθούν στο πλαίσιο της εφαρμογής του κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη» ο οποίος πρέπει να εφαρμόζεται βάσει των συμφωνιών με τους ευρωπαϊούς εταίρους. Επομένως δεν αναμένεται να αυξήσουν την απασχόληση στο δημόσιο τομέα, ενώ το γεγονός ότι οι νεοπροσλαμβανόμενοι συνήθως λαμβάνουν χαμηλότερο μισθό από τους αποχωρήσαντες θα επιδράσει περιοριστικά στη δημόσια κατανάλωση. Από την πλευρά, παρότι καταβλήθηκαν αναδρομικά στα ειδικά μισθολόγια στο τέλος του 2018, έχει προγραμματιστεί καταβολή τους και το τρέχον έτος, με προϋπολογισμό μεγαλύτερο του αντίστοιχου περυσινού (€982 έναντι €800 εκατ.), η οποία θα αυξήσει τη δημόσια κατανάλωση, αλλά σε μικρό βαθμό. Παράγοντα ενίσχυσης της δημόσιας κατανάλωσης, ίσως το σημαντικότερο, θα αποτελέσουν οι τρεις εκλογές φέτος. Συνισταμένη των παραπάνω προβλέπεται ότι θα είναι η αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης το 2019, κατά 2,0%.

Αν και η επιφυλακτικότητα για την ελληνική οικονομία αποκλιμακώθηκε στο τελευταίο τετράμηνο του 2018 από την ολοκλήρωση του τρίτου Προγράμματος, τα μεσοπρόθεσμα μέτρα για το δημόσιο χρέος και τη δημιουργία κεφαλαιακού αποθέματος, η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος μετριάστηκε από την αναταραχή στο Χρηματιστήριο εξαιτίας της υπόθεσης Folli Follie και των κατώτερων των αναμενόμενων αποτελεσμάτων των τραπεζών. Η σύγχυση που δημιουργήθηκε στο επενδυτικό κοινό είχε επιπτώσεις ευρύτερες της χρηματιστηριακής αγοράς, π.χ. πλήττοντας την ελκυστικότητα εκδόσεων εταιρικών ομολόγων ελληνικών επιχειρήσεων, την παροχή πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις, με την πιστωτική συρρίκνωση προς τις επιχειρήσεις να συνεχίζεται με παραπλήσια ένταση. Προς το τέλος του προηγούμενου έτους, σημειώθηκε κινητικότητα στην εγχώρια κεφαλαιαγορά, με την πραγματοποίηση ορισμένων αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου, οι επιδράσεις των οποίων στην επενδυτική δραστηριότητα θα εκδηλωθούν σταδιακά από φέτος.

Η ανακοπή της ανόδου των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα τουλάχιστον επί τετράμηνο προς το τέλος του 2018, αλλά κυρίως οι εξελίξεις ως προς την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τρέχον εξάμηνο, με την υλοποίηση των δρομολογημένων από τις τράπεζες ενεργειών και την εξέταση των δυνατοτήτων εφαρμογής των προτάσεων του ΤΧΣ και της Τράπεζας της Ελλάδος, εκτιμάται ότι θα αποτελέσουν τους πλέον καθοριστικούς παράγοντες της ροής πιστώσεων προς το μη χρηματοπιστωτικό τομέα της οικονομίας τουλάχιστον στο πρώτο μισό του 2019 και μάλλον στο μεγαλύτερο μέρος της διάρκειάς του. Από την πλευρά των επιχειρήσεων, διαχρονικά η προεκλογική περίοδος δημιουργεί προσδοκίες αλλαγών στις πολιτικές που τις αφορούν, οι οποίες επιδρούν ανασχετικά στην εφαρμογή επενδυτικών σχεδίων και τη ζήτηση επενδυτικών κεφαλαίων. Η αβεβαιότητα ως προς το χρόνο πραγματοποίησης των εκλογών θα παρατείνει αυτήν τη στάση. Υπό την επίδραση των παραγόντων τόσο από την πλευρά της προσφοράς, όσο και από την πλευρά της ζήτησης πιστώσεων, η πιστωτική συρρίκνωση προς τις επιχειρήσεις θα συνεχιστεί τουλάχιστον στο πρώτο μισό του τρέχοντος έτους. Ευνόητα, είναι απαραίτητες σε αυτό το χρονικό διάστημα τόσο η μεταβολή τάσης στις καταθέσεις, με υψηλή εισροή τους στο τραπεζικό σύστημα, καθώς και ο σχεδιασμός τρόπων περιορισμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων, οι οποίοι δεν θα πλήττουν το ενεργητικό και τα καθαρά κεφάλαια των τραπεζών, προκειμένου να μεταβληθεί σταδιακά η πιστοδοτική πολιτική σε ήπια πιστωτική επέκταση κατά το δεύτερο φετινό εξάμηνο.

Καθώς η αναζήτηση χρηματοδοτικών λύσεων μέσω των αγορών κεφαλαίου αναθερμάνθηκε στην πρόσφατη περίοδο, θεωρείται ότι θα συνεχιστεί φέτος, σε βαθμό παραπλήσιο με τον περυσινό ή

μεγαλύτερο. Ενδεχομένως θα περιλαμβάνει την αξιοποίηση περισσότερων τρόπων χρηματοδότησης, όπως ενός διαχρονικού και πιο απλού, της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου. Άλλωστε, η άνοδος των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων στο τελευταίο περυσινό εξάμηνο, σε συνδυασμό με την προεκλογική αβεβαιότητα, αυξάνουν το κόστος άλλων επιλογών, όπως της έκδοσης ομολόγων.

Αντίθετα με τις όχι ευνοϊκές επιδράσεις των εξελίξεων στο τραπεζικό σύστημα και την κεφαλαιαγορά στη χρηματοδότηση επενδύσεων, όπως είχε επισημανθεί σε προηγούμενες τριμηνιαίες εκθέσεις του IOBE, η νέα αύξηση των εξαγωγών το 2018 τόνωσε την επενδυτική δραστηριότητα σε εξωστρεφείς κλάδους της Μεταποίησης και στον Τουρισμό. Αυτή η επίδραση αποτυπώνεται στην περίπτωση του πρώτου κλάδου στη συνέχιση της σημαντικής ανόδου στο τρίτο τρίμηνο πέρυσι στην κατηγορία πάγιου κεφαλαίου «Μηχανολογικός εξοπλισμός – οπτικά συστήματα». Ίσως προς το τέλος του περασμένου έτους να επιβραδύνθηκε, καθώς η οικονομία της Ευρωζώνης, κύριου εξαγωγικού προορισμού, παρουσίαζε σημαντική εξασθένηση της ανάπτυξής της. Πάντως, το τρίτο τρίμηνο συνεχίστηκε η ανοδική τάση σε τέσσερις από τις υπόλοιπες πέντε κατηγορίες, με τις λοιπές Κατασκευές να αποτελούν τη μοναδική εξαίρεση, λόγω εκτεταμένης αναθεώρησης των στοιχείων στο τρίτο τρίμηνο του 2017, που επέφερε ένα αρνητικό αποτέλεσμα βάσης. Η προβλεπόμενη επιβράδυνση του διεθνούς εμπορίου, εξαιτίας των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού, και επιπροσθέτως μεταξύ των κρατών της Ευρωζώνης λόγω μη περαιτέρω διεύρυνσης του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, θα περιορίσει το 2019 την υποστήριξη των επενδύσεων από τις εξαγωγές.

Ανάκαμψη επενδύσεων πέρυσι, μετά από πολλά έτη ισχυρής πτώσης, σημειώθηκε και στις Κατασκευές. Προέρχεται σχεδόν αποκλειστικά από την οικοδομική δραστηριότητα, για οικιστική και παραγωγική χρήση του ιδιωτικού τομέα, καθώς ο δείκτης παραγωγής στα έργα πολιτικού μηχανικού, που περιλαμβάνουν όλες τις κατηγορίες δημοσίων έργων, υποχωρούσε έντονα στο πρώτο εξάμηνο του 2018 και αυξήθηκε ελαφρώς μόνο στο τρίτο τρίμηνό του (+4,0%). Η άνοδος θεωρείται ότι σχετίζεται σε σημαντικό βαθμό με την ανακαίνιση υφιστάμενων κατοικιών, προκειμένου να ενοικιαστούν μέσω Airbnb. Τα πλέον πρόσφατα στοιχεία οικοδομικής δραστηριότητας που παρατέθηκαν παραπάνω δείχνουν συνέχιση της αύξησής της έως την αρχή του τέταρτου τριμήνου. Αυτές οι τάσεις συνεπάγονται πως οι αλλαγές στις αντικειμενικές αξίες των ακινήτων τον περασμένο Ιούνιο δεν είχαν κάποια επίπτωση στην οικοδομική δραστηριότητα και μάλλον αποκλιμάκωσαν την αβεβαιότητα εν αναμονή της ανακοίνωσής τους. Η μείωση του ΕΝΦΙΑ για το 2019 μεσοσταθμικά κατά 10%, που περιλαμβάνεται στα νέα δημοσιονομικά μέτρα, θα αποτελέσει ένα επιπλέον κίνητρο για την υλοποίηση οικοδομικών έργων το 2019. Ωστόσο η τόνωσή τους λόγω Airbnb δεν θα είναι μεγαλύτερη φέτος, ίσως και να υπολείπεται της περυσινής.

Παρότι τελικά οι δαπάνες του ΠΔΕ πέρυσι ήταν υψηλότερες των πολύ χαμηλών το 2017, επειδή η υπέρβαση επιτεύχθηκε τον Δεκέμβριο, η συμβολή του στις επενδύσεις το 2018 θεωρείται ότι ήταν χαμηλότερη. Από την άλλη πλευρά, το χαμηλό επίπεδο ενισχύσεων και οι μεγάλες καθυστερήσεις στη χορήγησή τους έχουν διαμορφώσει μια χαμηλή βάση σύγκρισης για το 2019. Κατόπιν της προς τα κάτω αναθεώρησης του προϋπολογισμού για το νέο έτος κατά €550 εκατ., στο επίπεδο των προηγούμενων ετών, δεν αναμένεται η παροχή περισσότερων ενισχύσεων από ό,τι τα προηγούμενα χρόνια. Όμως η υλοποίηση του ΠΔΕ μπορεί να είναι ταχύτερη, και έτσι να έχει ελαφρώς μεγαλύτερη συνεισφορά στις επενδύσεις. Μεγαλύτερη αναμένεται ότι θα είναι και η έμμεση συμβολή του δημόσιου τομέα στις επενδύσεις, μέσω επενδυτικών έργων σε



ολοκληρωμένες αποκρατικοποιήσεις – παραχωρήσεις, κυρίως επειδή το τρέχον έτος προβλέπεται επιτέλους να ξεκινήσει η επένδυση στο Ελληνικό.

Συνεκτιμώντας τις τάσεις, παρατηρούμενες και αναμενόμενες, στους παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις, εκτιμάται ότι πέρυσι αυτές ήταν περίπου 4,9% περισσότερες από πρόπερσι, άνοδος όμως η οποία κατά κύριο λόγο οφείλεται στη δημιουργία αποθεμάτων, και σε μικρό βαθμό στο μεγαλύτερο σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου. Θεωρείται πλέον πιθανό ότι η επενδυτική δραστηριότητα θα κλιμακωθεί το 2019, με το ρυθμό ανόδου της να είναι οριακά διψήφιος (10-12%).

Στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, η συνέχιση της ανάπτυξης το 2018 στην ΕΕ και τις ΗΠΑ με υψηλό ρυθμό, βάσει των πλέον πρόσφατων εκθέσεων διεθνών οργανισμών³³, ωστόσο χαμηλότερο από πρόπερσι σε αμφοτερές τις περιφέρειες, καθώς και η επιτάχυνσή της σε αναπτυσσόμενες – αναδυόμενες οικονομικές ζώνες με αυξανόμενο μερίδιο στις εξαγωγές ελληνικών προϊόντων (π.χ. Βόρειος Αφρική, χώρες BRICS), εκτιμάται πως συνέχισε να τροφοδοτεί έως το τέλος της προηγούμενης χρονιάς μια σημαντική άνοδό τους. Πιθανότατα όμως η αύξηση εξασθένησε στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι, επειδή η ανάπτυξη στην ΕΕ, κύριο εξαγωγικό προορισμό, παρουσίασε σημάδια «κόπωσης» ήδη από το τρίτο τρίμηνο, στο οποίο διαμορφώθηκε σε 1,6%, έναντι 2,2% το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο και 2,8% ένα χρόνο νωρίτερα. Μια άλλη αιτία επιβράδυνσης της ανόδου των εξαγωγών της Ελλάδας ενδεχομένως ήταν οι πρώτες επιπτώσεις των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και των αντίμετρων σε αυτά, καθώς η διεύρυνση των παγκόσμιων εξαγωγικών ροών επιβραδύνθηκε στην περίοδο Αυγούστου – Οκτωβρίου πέρυσι, όπως προκύπτει από τα σχετικά στοιχεία τα οποία παρατέθηκαν παραπάνω. Είναι πλέον πιθανό ότι οι πιέσεις στο διεθνές εμπόριο από τις συγκεκριμένες πολιτικές θα κλιμακωθούν το τρέχον έτος. Ανάσχεση στην επέκταση των εξαγωγών θα προξενηθεί και από την αρκετά χαμηλότερη ανάπτυξη στην Ευρωζώνη, η οποία σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες προβλέψεις δεν θα ξεπεράσει το 1,6%.

Στο σκέλος των εξαγωγών υπηρεσιών, η συνέχιση της ανόδου της διεθνούς τουριστικής κίνησης που αποτυπώνεται στα στοιχεία για το καλοκαιρινό τρίμηνο, καθώς και των σχετικών εσόδων, παρότι αμφοτερές είναι μικρότερες από πρόπερσι, συνεπάγονται μια ακόμα μεγαλύτερη συμβολή του τουριστικού τομέα στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα το 2018. Το τρέχον χρονικό διάστημα είναι πρώιμο για την πραγματοποίηση προβλέψεων για τη διεθνή τουριστική κίνηση φέτος. Ωστόσο κατόπιν της πολυετούς ενίσχυσης του διεθνούς τουρισμού και των εσόδων από αυτόν και καθώς πέρυσι άρχισαν να ανακάμπτουν ανταγωνιστικοί τουριστικοί προορισμοί, κυρίως η Τουρκία (+23% στις διεθνείς αφίξεις την περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου), είναι πιθανή η μη συνέχιση φέτος της ταχύρρυθμης ανάπτυξης των προηγούμενων ετών, η οποία θα συμβάλλει και στην αφομοίωση του μεγέθους της αγοράς και των αναγκών – απαιτήσεων που έχουν διαμορφωθεί. Ευρύτερα, η λίγο χαμηλότερη ισοτιμία ευρώ/δολαρίου την τρέχουσα περίοδο σε σύγκριση με πριν ένα χρόνο, που δεν αναμένεται να παρουσιάσει σημαντική διαφοροποίηση τουλάχιστον στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2019, υποστηρίζει ήπια την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της Ευρωζώνης. Επίσης, παρά την ανάκαμψη της τιμής του πετρελαίου από την αρχή του Ιανουαρίου, με την παγκόσμια μεγέθυνση, αλλά και την ανάπτυξη στην Ευρωζώνη να εξασθενούν, η μέση τιμή του φέτος προβλέπεται να μην είναι υψηλότερη της

³³ World Economic Outlook, Update, ΔΝΤ, Ιανουάριος 2019

περυσινής και η ζήτηση για πετρελαιοειδή θα υποχωρήσει, μετά από μια σειρά ετών στα οποία αυξανόταν.

Λαμβάνοντας υπόψη τις τάσεις στο διεθνές εμπόριο και τις σχετικές με αυτό εξελίξεις, εγχωρίως και διεθνώς, εκτιμάται ότι η ενίσχυση των εξαγωγών επιβραδύνθηκε κατά το τελευταίο περυσινό τρίμηνο, με αποτέλεσμα στο σύνολο του 2018 να διαμορφωθεί στην περιοχή του 7,7%. Το νέο έτος η διεύρυνση των εξαγωγών θα συνεχιστεί, αλλά θα είναι μικρότερης έκτασης, περίπου 5,0-5,5%.

Πίνακας 3.2

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

	2016	2017	2018	2019
<i>Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές</i>				
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν*	-0,2	1,5	2,0	2,0
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,0	0,9	0,8	0,4
Δημόσια Κατανάλωση	-0,7	-0,4	1,2	0,2
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	4,7	9,1	-2,1	14,6
Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	-1,8	6,8	8,4	5,7
Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	0,3	7,1	3,6	6,1
Απασχόληση	0,5	1,5	1,8	1,4
Αποδοχές Εργαζομένων κατά Κεφαλή	-0,9	0,5	0,9	1,3
Πραγματικό Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας	0,0	0,0	0,1	-0,2
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή*	0,0	1,1	0,8	1,2
<i>Συμβολή στη μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ</i>				
Τελική Εγχώρια Ζήτηση	0,4	1,6	0,5	2,1
Καθαρές Εξαγωγές	-0,7	-0,1	1,6	-0,1
Αποθέματα	0,1	0,1	0,0	0,0
<i>Σε ποσοστό του ΑΕΠ</i>				
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης	0,5	0,8	0,6	0,6
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών	-0,6	-1,0	-0,2	-0,2
Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης	178,5	176,1	182,5	174,9
<i>Σε ποσοστό</i>				
Ανεργία (% του εργατικού δυναμικού)	23,6	21,5	20,1	18,4

* Βάσει της μεθοδολογίας της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού

Πηγή: European Economic Forecast, autumn 2018, European Commission, Νοέμβριος 2018

Όπως αναμενόταν στην προηγούμενη έκθεση του IOBE για την ελληνική οικονομία, η άνοδος των εισαγωγών κλιμακώθηκε στο τρίτο τρίμηνο του περασμένου έτους, έντονα, κυρίως στο σκέλος των αγαθών, σε απόλυτους όρους. Επιπλέον, δεδομένης της κάμψης της ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης, η αύξηση συσχετιζόταν με την ισχυρή άνοδο σε συγκεκριμένες κατηγορίες πάγιου κεφαλαίου, κυρίως σε μεταφορικό εξοπλισμό και δευτερευόντως σε μηχανήματα. Όπως αναδείχθηκε στη δεύτερη τριμηνιαία έκθεση του IOBE για το 2018, οι επενδύσεις σε μεταφορικά μέσα παρουσιάζουν υψηλή συσχέτιση με τις επενδύσεις - εισαγωγές πλοίων. Δεδομένου ότι οι εισαγωγές πλοίων ήταν υψηλές στο τελευταίο τρίμηνο του 2017, διαμορφώνοντας μια υψηλή βάση σύγκρισης για την αντίστοιχη περίοδο ένα έτος μετά, αναμένεται αλλαγή τάσης σε αυτό το σκέλος των εισαγωγών το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα του 2018. Αντίρροπα σε αυτήν την



πτώση θα επενεργήσει η αναμενόμενη κλιμάκωση της καταναλωτικής ζήτησης, ένα μεγάλο μέρος της οποίας θα αφορά σε εισαγόμενα προϊόντα. Την ενίσχυσή της ευνοούσε η υποχώρηση της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου, ιδίως τις εισαγωγές πετρελαίου, του οποίου η τιμή παρουσίαζε τότε εκτεταμένη πτώση. Κλιμάκωση θεωρείται ότι σημείωσε στην περίοδο των εορτών των Χριστουγέννων – Πρωτοχρονιάς και η εγχώρια ζήτηση για ταξιδιωτικές υπηρεσίες. Οι επιμέρους τάσεις είχαν εκτιμάται ότι είχαν ως αποτέλεσμα μια σημαντική άνοδο των εισαγωγών στο τέταρτο τρίμηνο πέρυσι. Ακολούθως, η πτώση των εισαγωγών στο πρώτο εξάμηνο του 2018 υπεραντισταθμίστηκε και στο σύνολο του 2018 αυτές ήταν 4,0% υψηλότερες από το 2017. Σε συνδυασμό με την πολύ μεγαλύτερη αύξηση των εξαγωγών, το εξωτερικό ισοζύγιο βελτιώθηκε την περασμένη χρονιά. Η ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης το νέο έτος, από αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας, αλλά και της κατανάλωσης, θα έχει θετικό αντίκτυπο στην εισαγωγική ζήτηση, η οποία αναμένεται να είναι 6 – 6,5% υψηλότερη φέτος.

Πίνακας 3.3

Σύγκριση προβλέψεων για επιλεγμένους Οικονομικούς Δείκτες για τα έτη 2017 – 2018 (σε σταθερές αγοραίες τιμές 2010, ετήσιες % μεταβολές)

	ΥΠΟΙΚ		ΕΕ		ΙΟΒΕ		ΔΝΤ		ΟΟΣΑ	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
ΑΕΠ	2,1	2,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,4	2,1	2,2
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,0	1,1	0,8	0,4	0,9	1,4	:	:	1,1	1,2
Δημόσια Κατανάλωση	0,2	0,6	1,2	-0,2	-2,0	2,0	:	:	0,5	1,2
Ακαθ. Επενδ. Παγίου Κεφαλαίου	0,8	11,9	-2,1	14,6	0,2	10,0	:	:	2,4	8,8
Εξαγωγές	7,5	5,8	8,4	5,7	7,7	5,3	:	:	7,7	4,7
Εισαγωγές	3,4	5,2	3,6	6,1	4,0	6,3	:	:	3,5	5,0
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (%)	0,8	1,2	0,8	1,2	0,8	0,8	0,7	1,2	0,8	1,3
Ανεργία (% εργατικού δυναμικού)*	19,6	18,2	19,6	18,2	19,3	18,0	19,9	18,1	19,5	18,1
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	0,6	0,6	0,6	0,6	:	:	0,5	0,0	0,3	0,1
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	:	:	-0,2	-0,2	:	:	-0,8	-0,4	-0,5	-0,6

* Βάσει της μεθοδολογίας της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού

Πηγές: Εισηγητική Έκθεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2019, Υπουργείο Οικονομικών, Νοέμβριος 2018 – European Economic Forecast, autumn 2018, European Commission, Νοέμβριος 2018 - Η Ελληνική Οικονομία 04/18, ΙΟΒΕ, Ιανουάριος 2019 – World Economic Outlook, IMF, Οκτώβριος 2018 - Fiscal Monitor, IMF, Οκτώβριος 2018 - OECD Economic Outlook No. 104, Νοέμβριος 2018

Συνοψίζοντας τις προβλέψεις για τις τάσεις στις βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 και στο σύνολό του, η ανάκαμψη της κατανάλωσης των νοικοκυριών μάλλον επιταχύνθηκε ελαφρώς στο καταληκτικό περυσινό τρίμηνο, καθώς οι προσδοκίες τους βελτιώνονταν καθ' όλο το δεύτερο εξάμηνο, λόγω της μη εφαρμογής της αρχικά προγραμματισμένης περικοπής των συντάξεων, καθώς και της καταβολής επιδομάτων («κοινωνικό μέρισμα») και αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια. Η αποκλιμάκωση των τιμών στο

τέλος του περασμένου έτους ευνόησε την αγοραστική δύναμη των αμοιβών και των μεταβιβαστικών πληρωμών. Οι μεταβολές στον προϋπολογισμό του 2019 στα δημοσιονομικά μέτρα του νέου έτους, που έχουν ως αποτέλεσμα περισσότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις, και οι επιδράσεις της επερχόμενης αύξησης στον κατώτατο μισθό και της κατάργησης του υποκατώτατου μισθού, θα είναι οι βασικοί παράγοντες ενίσχυσης της καταναλωτικής ζήτησης των νοικοκυριών το τρέχον έτος. Τονωτικά στις προσδοκίες τους θα επενεργήσει το προεκλογικό κλίμα στο οποίο εισέρχεται η χώρα. Τις καταναλωτικές δαπάνες θα ενισχύσει και η περαιτέρω αύξηση της απασχόλησης, η οποία όμως θα είναι σαφώς μικρότερη από ότι στα προηγούμενα έτη.

Ως προς την τάση της δημόσιας κατανάλωσης, η πτώση της στα τρία πρώτα τρίμηνα πέρυσι μάλλον θα αντιστραφεί στο επόμενο τρίμηνο. Αιτία αυτής της μεταβολής θα είναι η καταβολή των αναδρομικών στα ειδικά μισθολόγια τον περασμένο Δεκέμβριο, η οποία εκτιμάται ότι οδήγησε σε αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης σε όλο το καταληκτικό τρίμηνο της προηγούμενης χρονιάς. Οι μεταβολές στις δημοσιονομικές παρεμβάσεις για το 2019 περιλαμβάνουν προσλήψεις στο δημόσιο τομέα και μεταβολές του εργασιακού καθεστώτος ήδη απασχολούμενων σε αυτόν στο πλαίσιο της εφαρμογής του κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη», συνεπώς δεν αναμένεται να αυξήσουν τις καταναλωτικές δαπάνες του δημοσίου. Όμως, στον προϋπολογισμό περιλαμβάνεται η καταβολή αναδρομικών και το τρέχον έτος, ελαφρώς περισσότερων από πέρυσι. Παράγοντα ενίσχυσης της δημόσιας κατανάλωσης, ίσως το σημαντικότερο, θα αποτελέσουν οι τρεις εκλογές φέτος.

Στο πεδίο των επενδύσεων, η ανακοπή της ανόδου των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα προς στο τέλος του 2018, αλλά κυρίως οι εξελίξεις ως προς την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τρέχον εξάμηνο, με την υλοποίηση των δρομολογημένων από τις τράπεζες ενεργειών και την εξέταση των δυνατοτήτων εφαρμογής των προτάσεων του ΤΧΣ και της Τράπεζας της Ελλάδος, θα αποτελέσουν τους πλέον καθοριστικούς παράγοντες της ροής πιστώσεων προς το μη χρηματοπιστωτικό τομέα τουλάχιστον στο πρώτο μισό του 2019. Από την πλευρά των επιχειρήσεων, διαχρονικά η προεκλογική περίοδος δημιουργεί προσδοκίες αλλαγών στις πολιτικές που τις αφορούν, οι οποίες τις θέτουν εν αναμονή των αποτελεσμάτων τους, επιδρώντας ανασχετικά στην υλοποίηση επενδύσεων. Υπό αυτούς τους παράγοντες από τις πλευρές της προσφοράς και της ζήτησης πιστώσεων, η πιστωτική συρρίκνωση προς τις επιχειρήσεις θα συνεχιστεί τουλάχιστον στο πρώτο εξάμηνο φέτος. Η αναζήτηση χρηματοδοτικών λύσεων μέσω των αγορών κεφαλαίου αναθερμάνθηκε στην πρόσφατη περίοδο, παρά τις παρενέργειες της υπόθεσης Folli Follie και των αποτελεσμάτων των τραπεζών και μάλλον θα συνεχιστεί φέτος, σε βαθμό παραπλήσιο με τον περυσινό ή μεγαλύτερο.

Η νέα αύξηση των εξαγωγών τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, η οποία τόνωσε την επενδυτική δραστηριότητα σε εξωστρεφείς κλάδους της Μεταποίησης και στον Τουρισμό, μάλλον εξασθένισε προς το τέλος του, λόγω κάμψης της ανάπτυξης, στον κύριο εξαγωγικό προορισμό, την οικονομία της Ευρωζώνης. Η ευρύτερη επιβράδυνση φέτος, πέρα από την Ευρωζώνη, και στο διεθνές εμπόριο, εξαιτίας των μέτρων εμπορικού προστατευτισμού, θα περιορίσει την υποστήριξη των επενδύσεων από τις εξαγωγές. Αν και οι δαπάνες του ΠΔΕ πέρυσι ήταν τελικά υψηλότερες εκείνων το 2017, η υλοποίησή του ήταν περισσότερο οπισθοβαρής από ότι πρόπερσι, για αυτόν το λόγο η συμβολή του στις επενδύσεις το 2018 ήταν χαμηλότερη. Δεν αναμένεται η παροχή φέτος περισσότερων ενισχύσεων από ότι τα προηγούμενα χρόνια, όμως υπάρχουν περιθώρια η υλοποίηση του ΠΔΕ να είναι ταχύτερη και έτσι τονώσει ελαφρώς την



επενδυτική δραστηριότητα. Μεγαλύτερη αναμένεται και η έμμεση συμβολή του δημόσιου τομέα στις επενδύσεις, μέσω επενδυτικών έργων σε ολοκληρωμένες αποκρατικοποιήσεις – παραχωρήσεις, κυρίως λόγω εκκίνησης της επένδυσης στο Ελληνικό.

Στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας, η συνέχιση της ανάπτυξης το 2018 στην ΕΕ και τις ΗΠΑ με υψηλό ρυθμό, καθώς και η επιτάχυνσή της σε αναπτυσσόμενες – αναδυόμενες οικονομικές ζώνες με αυξανόμενο μερίδιο στις εξαγωγές ελληνικών προϊόντων (π.χ. Βόρειος Αφρική, χώρες BRICS), συνέχισε να τροφοδοτεί έως το τέλος της προηγούμενης χρονιάς μια σημαντική άνοδο των εξαγωγών. Πιθανότατα όμως η αύξηση εξασθένησε στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι, επειδή η ανάπτυξη στην ΕΕ παρουσίασε σημάδια «κόπωσης» ήδη από το τρίτο τρίμηνο. Μια άλλη αιτία επιβράδυνσης της ανόδου των εξαγωγών ενδεχομένως ήταν οι πρώτες επιπτώσεις των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ και των αντίμετρων σε αυτά. Είναι πλέον πιθανό ότι οι πιέσεις στο διεθνές εμπόριο από τις συγκεκριμένες πολιτικές θα κλιμακωθούν το τρέχον έτος. Ανάσχεση στην επέκταση των εξαγωγών θα προξενηθεί και από την αρκετά χαμηλότερη ανάπτυξη στην Ευρωζώνη. Κατόπιν της πολυετούς ενίσχυσης του διεθνούς τουρισμού και των εσόδων από αυτόν και καθώς πέρυσι άρχισαν να ανακάμπτουν ανταγωνιστικοί τουριστικοί προορισμοί, είναι αρκετά πιθανή η μη συνέχιση της ανάπτυξης του φέτος και η ανακοπή της. Παρά την ανάκαμψη της τιμής του πετρελαίου από την αρχή του Ιανουαρίου, με την παγκόσμια μεγέθυνση, αλλά και την ανάπτυξη στην Ευρωζώνη να εξασθενούν, η μέση τιμή του φέτος προβλέπεται να μην είναι υψηλότερη της περυσινής και η ζήτηση για πετρελαιοειδή θα υποχωρήσει.

Η αναμενόμενη κλιμάκωση της καταναλωτικής ζήτησης στο τελευταίο τρίμηνο του 2018 θα τονώσει τις εισαγωγές προϊόντων. Την ενίσχυσή της ευνόησε η υποχώρηση της ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου, ιδίως τις εισαγωγές πετρελαίου, του οποίου η τιμή παρουσίαζε τότε εκτεταμένη πτώση. Αντίρροπα σε αυτήν θα επενεργήσουν οι υψηλές στο τελευταίο τρίμηνο του 2017 εισαγωγές πλοίων, που διαμόρφωσαν μια υψηλή βάση σύγκρισης για την αντίστοιχη περίοδο ένα έτος μετά. Κλιμάκωση θεωρείται ότι σημείωσε στην περίοδο των εορτών των Χριστουγέννων – Πρωτοχρονιάς η εγχώρια ζήτηση για ταξιδιωτικές υπηρεσίες. Η ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης το νέο έτος, από αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας, αλλά και της κατανάλωσης, θα έχει θετικό αντίκτυπο στην εισαγωγική ζήτηση.

Συνισταμένη των εκτιμώμενων για το τελευταίο περυσινό τρίμηνο και των προβλεπόμενων για φέτος εξελίξεων και τάσεων στους παράγοντες οι οποίοι καθορίζουν τις συνιστώσες του ΑΕΠ, είναι η πρόβλεψη για άνοδό του το 2018 κατά 2,0%, και η συνέχιση της αύξησής τους φέτος με παρόμοιο ρυθμό, ίσως ελαφρά υψηλότερο 2,1% - 2,2%.

Στο πεδίο της αγοράς εργασίας, η σταδιακή ολοκλήρωση της τουριστικής περιόδου το τέταρτο τρίμηνο πέρυσι, συνεπάγεται υποχώρηση της ώθησης από τον Τουριστικό τομέα, η οποία το 2018 ήταν μικρότερη από ότι τα προηγούμενα χρόνια, οπότε δεν αποκλείεται να σημειώθηκε μείωση θέσεων εργασίας σε αυτόν στο τέλος του προηγούμενου έτους. Συνέχιση της σημαντικής διεύρυνσης της απασχόλησης το ίδιο χρονικό διάστημα αναμένεται στους κλάδους της Υγείας και του Χονδρικού – λιανικού εμπορίου, ως αποτέλεσμα της σημαντικής βελτίωσης των καταναλωτικών προσδοκιών στο δεύτερο κλάδο. Η μεγαλύτερη ώθηση στην απασχόληση το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα αναμένεται να προέλθει από το δημόσιο τομέα, μέσω προγραμμάτων προσωρινής απασχόλησης για κοινωνική σκοπό του ΟΑΕΔ, κυρίως εκείνου με

26,8 χιλ. ωφελούμενους σε δήμους, περιφέρειες και κέντρα κοινωνικής πρόνοιας που άρχισε να υλοποιείται τον περασμένο Οκτώβριο. Λόγω της διάρκειάς τους θα συνεχιστεί καθ' όλο το πρώτο εξάμηνο του τρέχοντος έτους, στο δεύτερο τρίμηνο του οποίου αναμένεται να ξεκινήσει ένα άλλο πρόγραμμα κοινωνικού χαρακτήρα, σε δήμους και περιβαλλοντικούς φορείς, με στόχο σχεδόν 9 χιλ. ωφελούμενους. Σε επίπεδο κλάδων, θα αποτυπωθεί στις θέσεις εργασίας στις Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες. Κατόπιν αυτών των επιμέρους κλαδικών επιδράσεων, η κάμψη της ανεργίας, σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο ένα χρόνο νωρίτερα, κρίνεται ότι επιβραδύνθηκε ελαφρώς στο τέλος του 2018, με αποτέλεσμα στο σύνολό του να διαμορφωθεί στο 19,5%.

Το 2019, πέρα από την τόνωση της προσωρινής απασχόλησης στο δημόσιο τομέα μέσω των προγραμμάτων του ΟΑΕΔ, δεν αναμένεται άνοδός της από τις εξαγγελθείσες προσλήψεις αορίστου χρόνου, αφού αυτές θα γίνουν στο πλαίσιο του κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη». Σημαντική αύξηση θέσεων εργασίας εκτιμάται πως θα γίνει στο Χονδρικό – λιανικό εμπόριο, λόγω της μεγαλύτερης από πέρυσι ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης. Αύξηση της απασχόλησης εκτιμάται φέτος στον Κατασκευαστικό τομέα, κυρίως από την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις – παραχωρήσεις, αλλά και από την οικοδομική δραστηριότητα για ανακαίνιση ή κατασκευή κατοικιών. Από την άλλη πλευρά, η σαφώς μικρότερη διεύρυνση των εξαγωγών θα επιβραδύνει την επέκταση της απασχόλησης σε εξωστρεφείς τομείς, όπως σε κάποιους της Μεταποίησης και στον Τουρισμό, στον οποίο, όπως προαναφέρθηκε, κατόπιν της πολυετούς ανόδου της δραστηριότητάς του, είναι πιθανή μια ανακοπή της φέτος, με αντίστοιχες επενέργειες στη δημιουργία θέσεων εργασίας. Συνέχιση της μείωσης των θέσεων εργασίας αναμένεται στον τραπεζικό τομέα, ως αποτέλεσμα της εκτεταμένης αναδιάρθρωσης στα στοιχεία του ενεργητικού του το τρέχον, αλλά και τα επόμενα έτη. Συνεκτιμώντας αυτούς και άλλους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την απασχόληση, για το 2019 αναμένεται ηπιότερη πτώση της ανεργίας, στο 18,0%.

Ολοκληρώνοντας τις προβλέψεις με αυτές για τις τιμές καταναλωτή, δεδομένου ότι στα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019 δεν περιλαμβάνονται νέοι έμμεσοι φόροι ή αυξήσεις υφιστάμενων³⁴, και με την τάση στην τιμή του πετρελαίου να αναμένεται κατά μέσο όρο πτωτική σε σύγκριση με πέρυσι, αυξητική επίδραση σε αυτές αναμένεται να ασκηθεί φέτος μόνο από την ενίσχυση της ζήτησης. Ωστόσο, όπως προκύπτει από την ανάλυση στο πλαίσιο 3.3 της ενότητας 3.5 της παρούσας έκθεσης, όποτε σημειώθηκε υψηλός πληθωρισμός από το 2010, οφειλόταν πρωτίστως σε αύξηση της έμμεσης φορολογίας και δευτερευόντως σε μια σημαντική ενίσχυση της τιμής του πετρελαίου. Συνεπώς, η αναμενόμενη αύξηση των καταναλωτικών δαπανών των νοικοκυριών, εξαιτίας: α) της ενίσχυσης του εισοδήματός τους από την καταβολή έκτακτων επιδομάτων («κοινωνικό μέρισμα»), αναδρομικών, τα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019 και περιλάμβαναν περισσότερες των αρχικά σχεδιαζόμενων κοινωνικές μεταβιβάσεις και φοροελαφρύνσεις, β) τις εξελίξεις σε ρυθμίσεις για μισθολογικά ζητήματα (αύξηση κατώτατου μισθού, κατάργηση υποκατώτατου μισθού) αλλά και από γ) νέα, ηπιότερη διεύρυνση της απασχόλησης, προβλέπεται να μην προκαλέσει σημαντικές πληθωριστικές πιέσεις φέτος. Ευνόητα, εφόσον λάβουν χώρα μη προβλέψιμες την τρέχουσα περίοδο εξελίξεις στους παράγοντες με τη μεγαλύτερη επίδραση στις τιμές, π.χ. μια παρατεταμένη άνοδος της τιμής του πετρελαίου κατόπιν της μείωσης της ημερήσιας παραγωγής του από την αρχή του τρέχοντος

³⁴ Με κοινή υπουργική απόφαση στις 02/01/2019, παρατάθηκε η ισχύς του μειωμένου καθεστώτος ΦΠΑ στα πέντε νησιά του ανατολικού Αιγαίου που δέχονται τις προσφυγικές ροές (Λέρος, Λέσβος, Κως, Σάμος και Χίος) μέχρι την 30/06/2019.



έτους, ο ρυθμός αύξησης των τιμών θα επιταχυνθεί. Με τα τρέχοντα δεδομένα, η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή φέτος θα είναι παραπλήσια με την περυσινή, 0,6% - 0,8%.

3.2 Εξελίξεις και προοπτικές σε βασικούς τομείς της Οικονομίας

- Μικρή αύξηση βιομηχανικής παραγωγής στην περίοδο Ιανουαρίου - Νοεμβρίου 2018, σαφώς μικρότερη από ότι την ίδια περίοδο προπέρσι (+1,1% αντί +4,6%)
- Ήπια υποχώρηση της δραστηριότητας στις Κατασκευές στο εννεάμηνο του 2018 (-0,2%), αντί απωλειών 10,9% την αντίστοιχη περίοδο του 2017
- Συνέχισε να ενισχύεται το Λιανικό Εμπόριο την περίοδο Ιανουαρίου - Οκτωβρίου 2018, με ρυθμό παραπλήσιο με πέρυσι (1,4% αντί 1,6%)
- Υποχώρηση κύκλου εργασιών στο εννεάμηνο του 2018 σε πέντε από τους δεκατρείς υποκλάδους των Υπηρεσιών. Βελτίωση προσδοκιών πέρυσι, αλλά λιγότερο από ότι το 2017

Βιομηχανία

Κατά το ενδεκάμηνο του 2018, ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε κατά 1,1% σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, κατά την οποία ενισχύθηκε με 4,6%. Η επιβράδυνση της ανόδου στο γενικό δείκτη οφείλεται στο ότι σε αρκετούς από τους κλάδους της ελληνικής βιομηχανίας, των οποίων η παραγωγή το 2017 αυξανόταν, το 2018 σταθεροποιήθηκε ή περιορίστηκε ήπια.

Σε ότι αφορά την τάση στις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων, βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων, στην ίδια περίοδο του 2018 ενισχύθηκαν κατά 4,7 %, αντί εντονότερης αύξησης την ίδια περίοδο του 2017 (+5,6%). Όπως είχε προβλεφθεί σε προηγούμενες εκθέσεις του IOBE, το 2018 θα είναι η δεύτερη συνεχόμενη χρονιά που οι τιμές βιομηχανικών προϊόντων θα αυξηθούν, κατόπιν μείωσης επί τουλάχιστον τέσσερα έτη (2013-2016). Η αύξηση οφείλεται περισσότερο στις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων που εξαγονται (+8,4%, από +9,7% πριν ένα χρόνο) και λιγότερο στην άνοδο των τιμών στα προϊόντα που διοχετεύονται στην εγχώρια αγορά (+3,6% αντί +4,4%). Κατόπιν της αύξησης των βιομηχανικής παραγωγής των τιμών των προϊόντων της, σημαντικά υψηλότερος ήταν και ο κύκλος εργασιών, ο οποίος κατά το ενδεκάμηνο του 2018 αυξήθηκε με ρυθμό ελαφρώς χαμηλότερο από την ίδια περίοδο του 2017 (10,8% αντί 11,8%).

Στην Ευρωζώνη κατά το ενδεκάμηνο του 2018 η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε με χαμηλότερο ρυθμό από ότι την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (1,4% αντί 2,8%).

Σε επίπεδο βασικών τομέων της ελληνικής βιομηχανίας, η άνοδος προήλθε αποκλειστικά από τη Μεταποίηση, της οποίας το προϊόν διευρύνθηκε κατά 2,1%, κατόπιν μεγαλύτερης αύξησης πρόπερσι (+3,5%). Σε ότι αφορά τις τάσεις στους υπόλοιπους τομείς, η παραγωγή των Ορυχείων - Λατομείων περιορίστηκε κατά 0,9%, αντί διεύρυνσης κατά 9,0% το 2017, η παραγωγή

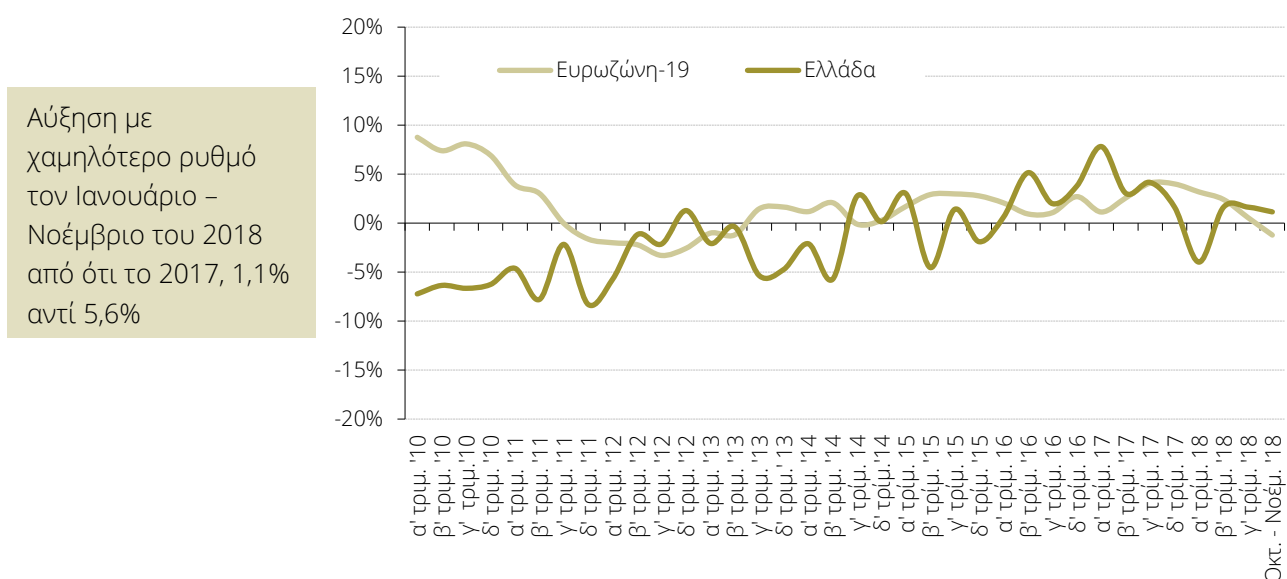
Ηλεκτρισμού υποχώρησε 2,0%, σε αντίθεση με άνοδο 10,3% πρόπερσι, και η Παροχή Νερού ήταν 2,3% μικρότερη, κατόπιν πτώσης 2,6% το 2017.

Ως προς τις τάσεις στους επιμέρους κλάδους, σε εκείνους των Ορυχείων, η άντληση αργού πετρελαίου αυξήθηκε 47,3%, αντί κάμψης κατά 21,5% το 2017. Όλοι οι άλλοι κλάδοι κινήθηκαν πτωτικά. Η μεγαλύτερη μείωση καταγράφηκε στις Λοιπές Εξορυκτικές δραστηριότητες (-4,5% αντί 0,8%). Ακολούθησε ο κλάδος εξόρυξης Άνθρακα και Λιγνίτη (-2,4% αντί +19,9%), η τάση του οποίου συναρτάται από τη δραστηριότητα στον τομέα παραγωγής Ηλεκτρισμού η οποία, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, περιοριζόταν πέρυσι. Ηπιότερη κάμψη σημειώθηκε στην εξόρυξη Μεταλλούχων Μεταλλευμάτων (-1,1% σε σχέση με 14,8%).

Στη Μεταποίηση, η παραγωγή αυξήθηκε σε 14 από τους 24 κλάδους. Σε κλάδους με αυξημένη βαρύτητα για την ελληνική οικονομία, το προϊόν των Βασικών Φαρμακευτικών Προϊόντων αυξήθηκε κατά 16,3%, ελαφρώς ταχύτερα από ότι πριν ένα χρόνο (+15,7%) και στα Βασικά Μέταλλα, στα οποία η άνοδος συνεχίστηκε στο ενδεκάμηνο πέρυσι, με αρκετά χαμηλότερο ρυθμό από πρόπερσι, 3,4%, από 26,1%. Η παραγωγή των Τροφίμων παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη (-0,3%) μετά από αύξηση κατά 1,4% στο ενδεκάμηνο του 2017.

Διάγραμμα 3.1

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



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

Στους μεταποιητικούς κλάδους με πτώση στο ενδεκάμηνο του 2018, η μεγαλύτερη κάμψη σημειώθηκε στην παραγωγή Καπνού, η οποία υποχώρησε εντονότερα από πρόπερσι, όταν ήδη περιοριζόταν αρκετά, κατά 27,5% και 17,9% αντίστοιχα. Ακολούθησαν ο Ηλεκτρολογικός Εξοπλισμός (-17,0% αντί +0,9% πέρυσι), ο Λοιπός Εξοπλισμός Μεταφορών (-6,1%, κατόπιν -19,7%) και τα Μηχανοκίνητα Οχήματα (-5,8% αντί +31,3%).



Στους κλάδους των οποίων η παραγωγή ενισχύθηκε συγκαταλέγονται τα Έπιπλα (+16,6% από -5,0%), οι Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές - Ηλεκτρικά Προϊόντα (+15,7%, σε συνέχεια του +9,5%), τα Ποτά (+6,2% αντί -6,9%) και τα Μηχανήματα και Είδη Εξοπλισμού (+1,5% μετά από +4,1%).

Κατά την ίδια περίοδο, το προϊόν ενισχύθηκε σε τρεις από τις πέντε κύριες ομάδες βιομηχανικών αγαθών. Όμως σε ορισμένες ή άνοδος ήταν σημαντικά ηπιότερη σε σχέση με το ενδεκάμηνο του 2017. Συγκεκριμένα, η παραγωγή των Κεφαλαιουχικών Αγαθών αυξήθηκε κατά 2,9% έναντι αύξησης 4,7% πρόπερσι. Ακολούθησαν τα Μη Διαρκή Καταναλωτικά Αγαθά, με αύξηση 2,7% αντί 0,1% το 2017, και τα Ενδιάμεσα Αγαθά, με +0,7% από 6,7%. Αρνητικά σε σχέση με το ενδεκάμηνο του 2017 κινήθηκε η παραγωγή στα Διαρκή Καταναλωτικά αγαθά (-2,1% από +0,9%) και στην Ενέργεια (-0,2% αντί +7,1%).

Κατασκευές

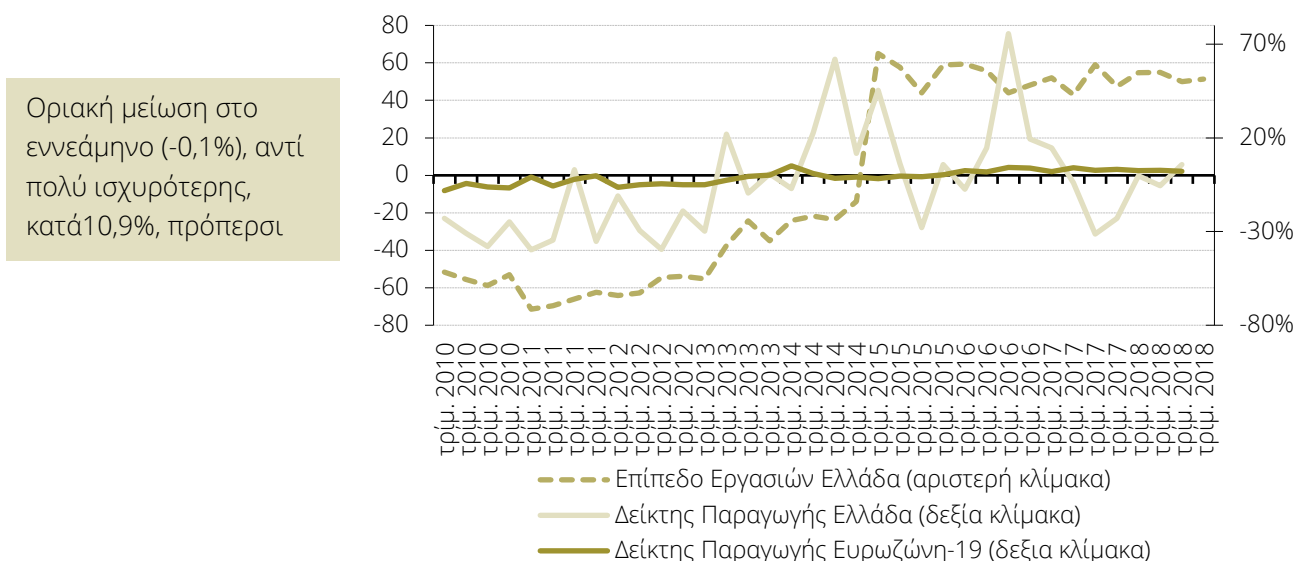
Κατά το εννεάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2018, ο δείκτης παραγωγής στον κλάδο Κατασκευών περιορίστηκε οριακά, μόλις κατά 0,2%, αντί πολύ εντονότερης μείωσης την αντίστοιχη περίοδο του 2017, -10,9%. Ο μέσος δείκτης εννεαμήνου διαμορφώθηκε στις 41 μονάδες, απέχοντας 59 μονάδες από το μέσο επίπεδό του στο έτος βάσης (2010).

Στις επιμέρους δραστηριότητες επικρατούν ισχυρές και διαμετρικά αντίθετες τάσεις: ο δείκτης παραγωγής στα Οικοδομικά έργα ενισχύθηκε κατά 19,5%, όταν κατά το εννεάμηνο του 2017 υποχωρούσε 8,3%. Αντιθέτως, ο σχετικός δείκτης στα Έργα πολιτικού μηχανικού μειώθηκε κατά 15,1%, σε συνέχεια κάμψης επίσης κατά 12,9% πρόπερσι.

Από τα μηνιαία στοιχεία οικοδομικής δραστηριότητας για την ίδια περίοδο προκύπτει μείωση κατά 1,2% σε όρους αριθμού αδειών (αντί 10,7%). Τόσο σε όρους όγκου όσο και επιφανείας σημειώνεται αντίστοιχη βελτίωση κατά 9,3%, αντί 22,0% και 23,5% το 2017. Επισημαίνεται ότι κατά το δίμηνο Σεπτεμβρίου - Οκτωβρίου του προηγούμενου έτους, πλέον πρόσφατο για το οποίο είναι διαθέσιμα στοιχεία, ο συνολικός αριθμός αδειών ανήλθε στις 2,8 χιλ., αυξημένος κατά 15,5% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (+10,0%). Την ίδια περίοδο, οι δείκτες και επιφάνειας αυξήθηκαν κατά 34,2% και 38,7% αντίστοιχα. Η παραπάνω αύξηση συνδέεται και με τις αυξημένες ιδιωτικές αγορές ακινήτων από μη κατοίκους Ελλάδας και μη Ευρωπαίους, με σκοπό τη χορήγηση άδειας παραμονής και το δικαίωμα μετακίνησης εντός της ζώνης Σένγκεν. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, οι ξένες επενδύσεις σε ακίνητα αυξήθηκαν κατά 91% το 2017 (πιο πρόσφατα διαθέσιμα δεδομένα) σε σχέση με το 2016, ενώ αντίστοιχη τάση αναμένεται και για το 2018. Οι ανακαινίσεις κατοικιών από τους παραπάνω επενδυτές αποτέλεσαν μια από τις σημαντικότερες αιτίες για την αύξηση των αδειών κατά το τελευταίο χρονικό διάστημα. Στην Ευρωζώνη κατά το εννεάμηνο του 2018 η παραγωγή στις Κατασκευές διευρύνθηκε εκ νέου, με ρυθμό ίδιο με εκείνο του 2017, 2,5% αντί 2,9%.

Διάγραμμα 3.2

Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές και Δείκτης Επιπέδου Εργασιών



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Λιανικό Εμπόριο

Κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου του 2018, ο αναθεωρημένος δείκτης όγκου³⁵ στο Λιανικό εμπόριο ενισχύθηκε κατά 1,4%, ρυθμός οριακά ηπιότερος από ότι στην αντίστοιχη περίοδο του 2017 (1,6%).

Ο όγκος εργασιών ενισχύθηκε την ίδια περίοδο σε 6 από τους 8 υποκλάδους. Η μεγαλύτερη άνοδος σημειώθηκε στα Έπιπλα, Ηλεκτρικά Είδη και Οικιακό Εξοπλισμό, στα οποία ο κύκλος εργασιών διευρύνθηκε κατά 5,1%, έναντι ηπιότερης αύξησης 4.8% στο ίδιο χρονικό διάστημα του 2017. Ακολούθησαν τα Μεγάλα Καταστήματα Τροφίμων, με αύξηση υπερδιπλάσια από το 2017 (3,6% αντί 1,5%). Οι πωλήσεις των Φαρμακευτικών – Καλλυντικών αυξήθηκαν κατά 1,6%, όσο περίπου το 2017 (1,8%), ενώ ακολούθησαν τα Βιβλία – Χαρτικά είδη (+2,0% αντί +8,4%). Η δραστηριότητα στα Πολυκαταστήματα κινήθηκε οριακά θετικά, +0,6% αντί 0,0%, ενώ αύξηση του κύκλου εργασιών σημειώθηκε στον υποκλάδο Ένδυσης – Υπόδησης, κατά 0,5%, σε συνέχεια ανόδου 3,4% πρόπερσι. Αντίθετα, με σχεδόν παρόμοιο ρυθμό μείωσης με το 2017 κινήθηκαν τα Τρόφιμα – Ποτά (-3,9% αντί -3,4%). Τα Καύσιμα και Λιπαντικά περιορίστηκαν κατά 1,2%, όσο σχεδόν το 2017 (-1,7%).

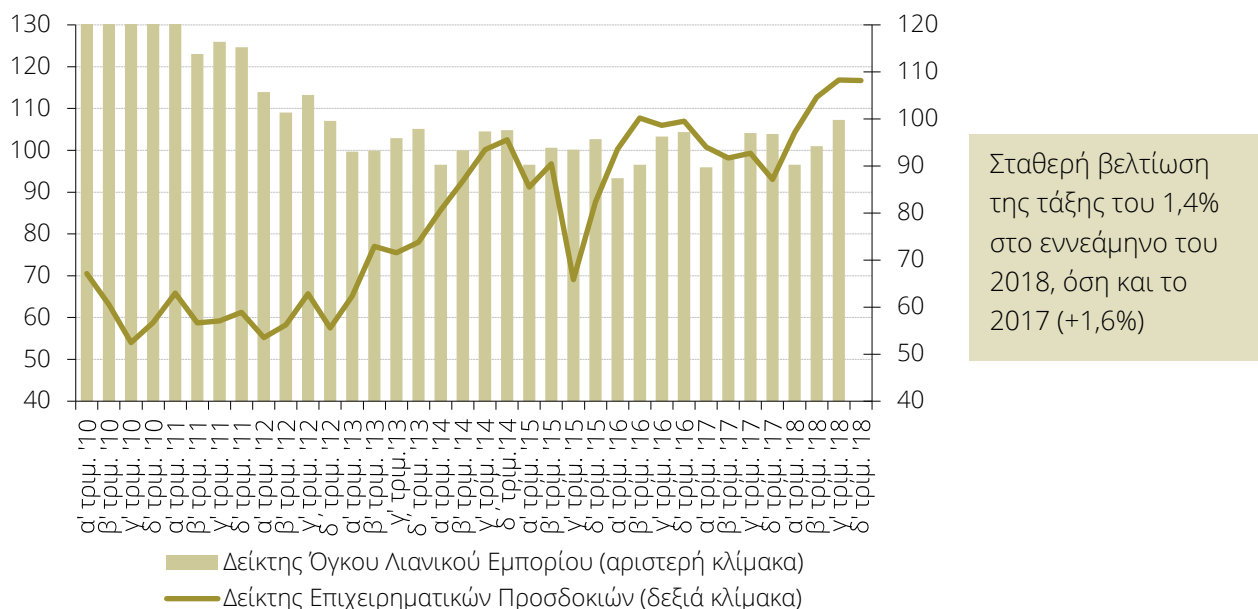
Στο σύνολο του 2018, βελτίωση καταγράφεται συνολικά στις προσδοκίες στον κλάδο Λιανικού εμπορίου σε σύγκριση με το 2017. Σύμφωνα με τους πρόδρομους δείκτες των Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας του IOBE, ο σχετικός δείκτης για το σύνολο του Λιανικού Εμπορίου ενισχύθηκε κατά 3,8 μονάδες σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017, όταν περιοριζόταν κατά 6,6 μονάδες.

³⁵ Νέο έτος βάσης το 2015



Διάγραμμα 3.3

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



Πηγή: IOBE

Σε επίπεδο κλάδων, οι προσδοκίες επιδεινώθηκαν σε σχέση με το 2017 μόνο στα Υφάσματα – Είδη Ένδυσης, κατά 5,8 μονάδες, ενώ πέρυσι είχαν ενισχυθεί κατά 20,4 μονάδες. Στον αντίποδα, οι προσδοκίες βελτιώθηκαν εκ νέου, σημαντικά στα Οχήματα – Ανταλλακτικά (+15,1 μονάδες αντί +10,4 το 2017), στα Είδη Οικιακού Εξοπλισμού (10,3 αντί κάμψης 0,87 μονάδων πρόπερσι), στα Πολυκαταστήματα (αύξηση 7,1 μονάδων αντί υποχώρησης κατά 10,2 μονάδες) και στα Τρόφιμα – Ποτά – Καπνός (αύξηση 3,9 μονάδες αντί -35,7 πρόπερσι).

Ειδικότερα στα Οχήματα, η εξέλιξη του δείκτη συμβαδίζει με τις πωλήσεις επιβατικών, οι οποίες είναι αυξημένες κατά 17,4% το 2018 σε σύγκριση με το 2017, λαμβάνοντας βέβαια υπόψη ότι το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων αφορά πλέον εταιρικές πωλήσεις, οι οποίες είναι ενισχυμένες λόγω τουρισμού. Στα επιμέρους στοιχεία του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών, σημαντική βελτίωση σε σχέση με το 2017, καταγράφηκε στο ισοζύγιο των τρεχουσών πωλήσεων αλλά και των προσδοκώμενων πωλήσεων για το επόμενο διάστημα, όπου βρίσκονται λίγο χαμηλότερα από τα επίπεδα του 2007, δηλαδή προ κρίσης. Στο ισοζύγιο παραγγελιών, το αρνητικό πρόσημο μεταβλήθηκε σε σημαντικά θετικό, ενώ βελτίωση καταγράφηκε και στο ισοζύγιο απασχόλησης, χωρίς όμως να βελτιωθούν οι θετικές προσδοκίες.

Πίνακας 3.4

Ετήσιες Μεταβολές του Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο

Κατηγορίες καταστημάτων λιανικού εμπορίου	Δείκτης Όγκου (2015=100)				
	Ιαν. - Οκτ. 2016	Ιαν. - Οκτ. 2017	Ιαν. - Οκτ. 2018	% Μεταβολή 2017/2016	% Μεταβολή 2018/2017
Γενικός Δείκτης	98,0	99,5	101,0	1,6%	1,4%
Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων και λιπαντικών αυτοκινήτων)	98,9	100,5	102,3	1,6%	1,7%
Επιμέρους Κατηγορίες Καταστημάτων					
Μεγάλα καταστήματα τροφίμων	99,8	101,3	104,9	1,5%	3,6%
Πολυκαταστήματα	106,7	106,6	107,3	0,0%	0,6%
Καύσιμα και Λιπαντικά Αυτοκινήτων	95,3	93,7	92,6	-1,7%	-1,2%
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	98,4	95,0	91,4	-3,4%	-3,9%
Φαρμακευτικά-Καλλυντικά	96,6	98,4	100,0	1,8%	1,6%
Ένδυση-Υπόδηση	103,8	107,4	107,9	3,4%	0,5%
Έπιπλα-Ηλεκτρικά Είδη-Οικιακός Εξοπλισμός	95,5	100,1	105,2	4,8%	5,1%
Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά είδη δώρων	97,6	105,8	108,0	8,4%	2,0%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πίνακας 3.5

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

Κλάδος	2016	2017	2018	% Μεταβ. 2017/2016	% Μεταβ. 2018/2017
Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός	117,7	82,0	85,9	-30,3%	4,8%
Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση	80,6	101,0	95,2	25,3%	-5,7%
Είδη Οικιακού Εξοπλισμού	85,7	84,9	95,2	-0,9%	12,1%
Οχήματα-Ανταλλακτικά	97,8	108,2	123,3	10,6%	14,0%
Πολυκαταστήματα	99,4	89,2	96,3	-10,3%	8,0%
Σύνολο Λιανικού Εμπορίου	98,0	91,4	95,2	-6,7%	4,2%

Πηγή: IOBE

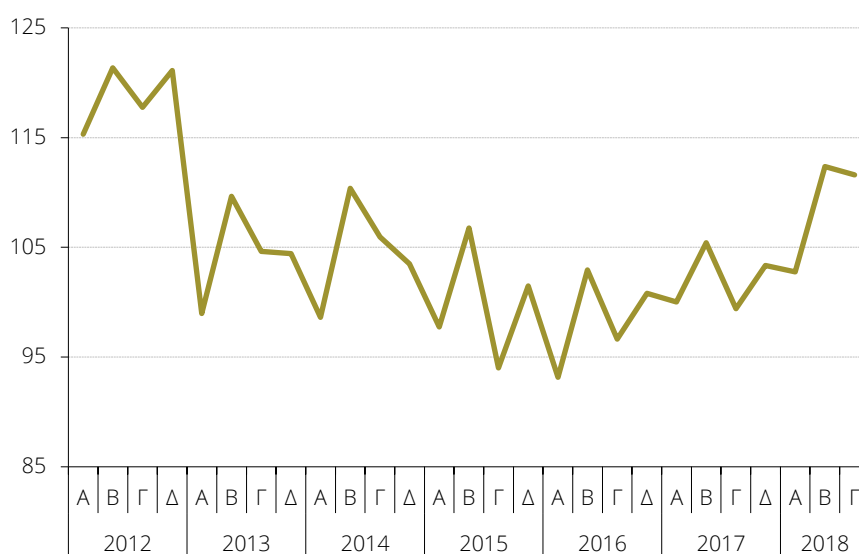


Χονδρικό εμπόριο

Ο αναθεωρημένος δείκτης για τον κύκλο εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο παρουσίασε άνοδο 7,2% στην περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου πέρυσι, έναντι αύξησης 4,1% την αντίστοιχη περίοδο του 2017. Ωστόσο, στο τρίτο τρίμηνο του 2018 η άνοδος του δείκτη επιταχύνθηκε έντονα, στο 12,3% από 2,9% το 2017.

Διάγραμμα 3.4

Εξέλιξη του Δείκτη Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο



Επιτάχυνση στο τρίτο τρίμηνο του 2018. Σχεδόν διπλάσια αύξηση στο εννεάμηνο πέρυσι σε σχέση με το 2017 (+7,2% από +4,1%)

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Υπηρεσίες

Κατά το εννιάμηνο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2018, ο κύκλος εργασιών περιορίστηκε σε πέντε από τους δεκατρείς κλάδους των Υπηρεσιών σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017.

Η μεγαλύτερη κάμψη σημειώθηκε στις υπηρεσίες Καθαρισμού (-8,7% αντί -2,5%) και στις Εκδοτικές Δραστηριότητες, με τον κύκλο εργασιών να περιορίζεται κατά 8,1% σε συνέχεια εντονότερης κάμψης το 2017 (-19,3%). Έπονται σε πτώση οι υπηρεσίες Αρχιτεκτόνων - Μηχανικών (-6,0% αντί -12,0%). Ο κύκλος εργασιών στις υπηρεσίες Επεξεργασίας Δεδομένων υποχώρησε κατά 1,1%, λιγότερο ωστόσο από ότι την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (-2,2%), ενώ και οι υπηρεσίες σχετικές με την Παροχή Προστασίας και Έρευνας μειώθηκαν κατά 0,7% αντί οριακής αύξησης 0,1% πέρυσι.

Αντίθετα, θετικό πρόσημο είχε η μεταβολή του κύκλου εργασιών στις Υπηρεσίες σχετικές με την Απασχόληση (+17,7%, αντί 6,9% το 2017), τις υπηρεσίες Διοικητικών Δραστηριοτήτων Γραφείου (+12,0%, κατόπιν -2,6%) και τις Νομικές και Συμβουλευτικές υπηρεσίες (+9,9% από 4,2%). Ο τζίρος στις υπηρεσίες Πληροφορικής ενισχύθηκε σε σχέση με το εννεάμηνο του 2017 κατά 8,1%, όταν

τότε διευρυνόταν κατά 6,1%. Ακολούθησαν σε αύξηση κύκλου εργασιών οι υπηρεσίες Διαφήμισης, Έρευνας Αγοράς και Δημοσκοπήσεων (3,8 αντί -0,4%) και τέλος, οι υπηρεσίες Τηλεπικοινωνιών (1,2% αντί 0,0%)

Πίνακας 3.6

Δείκτης Κύκλου Εργασιών (2010=100)

Κλάδος	% Μεταβ. Ιαν. - Σεπτ. 2017/2016	% Μεταβ. Ιαν. - Σεπτ. 2018/2017
Υπηρεσίες εκδοτικών δραστηριοτήτων	-8,1%	-19,3%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων αρχιτεκτόνων και μηχανικών	-6,0%	-12,0%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων καθαρισμού	-8,7%	-2,5%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων επεξεργασίας δεδομένων και δραστηριοτήτων παροχής πληροφόρησης	-1,1%	-2,2%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων σχετικών με την παροχή προστασίας και τη διενέργεια έρευνας	-0,7%	0,1%
Υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών	1,2%	0,0%
Υπηρεσίες διαφήμισης, έρευνας αγοράς και δημοσκοπήσεων κοινής γνώμης	3,8%	0,4%
Υπηρεσίες ταχυδρομικών και ταχυ-μεταφορικών δραστηριοτήτων	9,0%	0,1%
Υπηρεσίες πληροφορικής	8,1%	6,1%
Υπηρεσίες άλλων επαγγελματικών, επιστημονικών και τεχνικών δραστηριοτήτων	9,2%	15,5%
Νομικές και λογιστικές υπηρεσίες	9,9%	4,2%
Υπηρεσίες διοικητικών δραστηριοτήτων γραφείου	12,0%	-2,6%
Υπηρεσίες δραστηριοτήτων σχετικών με την απασχόληση	17,7%	6,6%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σύμφωνα με τους πρόδρομους δείκτες οικονομικής συγκυρίας του IOBE, που αφορούν στο σύνολο του 2018, πέρυσι σημειώθηκε βελτίωση προσδοκιών στους περισσότερους κλάδων των Υπηρεσιών, ωστόσο ηπιότερη από ότι τον προηγούμενο χρόνο. Συγκεκριμένα, ο γενικός δείκτης των Υπηρεσιών αυξήθηκε 4,0 μονάδες, αντί αύξησης 10,5 μονάδων το 2017. Ο σχετικός κλαδικός δείκτης ενισχύθηκε 2,4 μονάδες στις διάφορες Υπηρεσίες προς τις επιχειρήσεις (+9,2 μονάδες πέρυσι), 1,5 μονάδες στους Χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς (αντί +25,3 το 2017) και 1,6 μονάδες στα Ξενοδοχεία – Εστιατόρια (από +22,5 ένα έτος νωρίτερα). Ο δείκτης στον κλάδο της Πληροφορικής περιορίσθηκε 3,3 μονάδες, σχεδόν όσες το 2017 (-3,1). Στον Τουρισμό οι προσδοκίες εξασθένησαν οριακά σε σχέση με το 2017 (-1,0 μονάδα), κατόπιν έντονης ανόδου πρόπερσι (+18,6 μονάδες).



Πίνακας 3.7

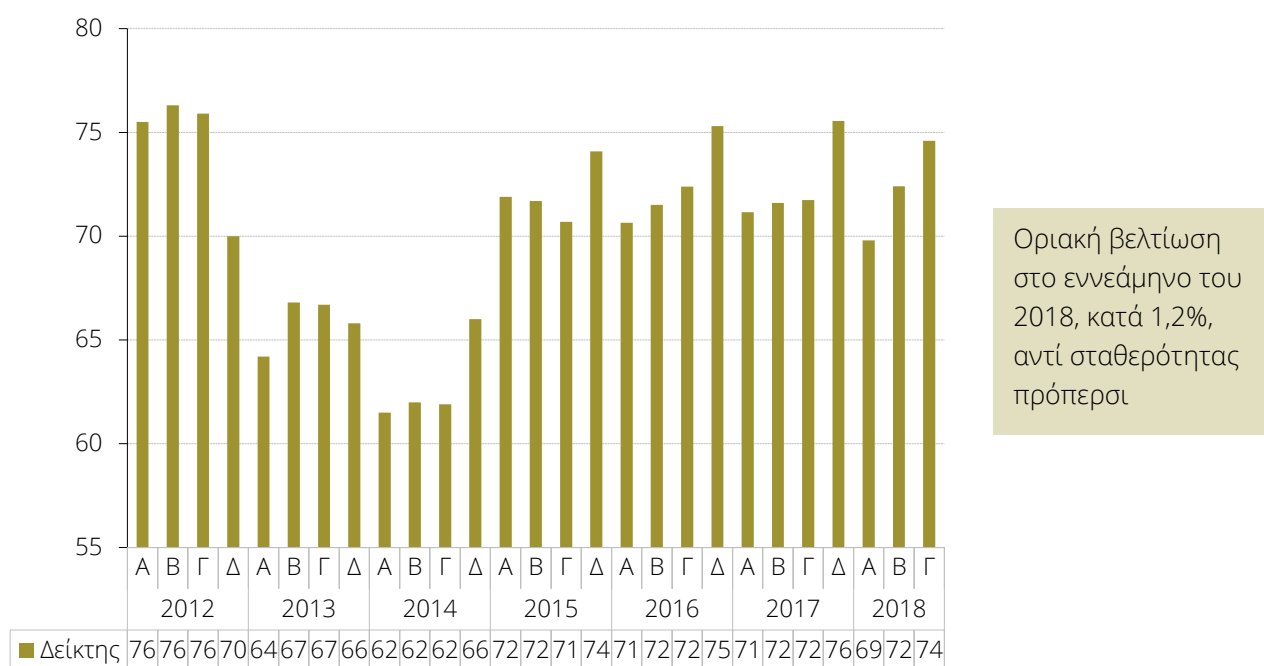
Κλαδικοί Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Υπηρεσίες (1996-2006=100)

Κλάδος	2016	2017	2018	ΠΜ%	ΠΜ%	Μεταβ. 2017/2016	Μεταβ. 2018/2017
Ξενοδοχεία - Εστιατόρια - Τουριστικά Γραφεία	89,5	108,1	107,1	20,8%	-0,9%	18,6	-1,0
Διάφορες Υπηρεσίες προς Επιχειρήσεις	56,4	65,6	68,0	16,3%	3,7%	9,2	2,4
Χρηματοπιστωτικοί Οργανισμοί	60,9	86,2	87,7	41,5%	1,7%	25,3	1,5
Πληροφορική	76,6	73,5	70,2	-4,0%	-4,5%	-3,1	-3,3
Σύνολο Υπηρεσιών	76,1	86,6	90,6	13,8%	4,6%	10,5	4,0

Πηγή: IOBE

Διάγραμμα 3.5

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

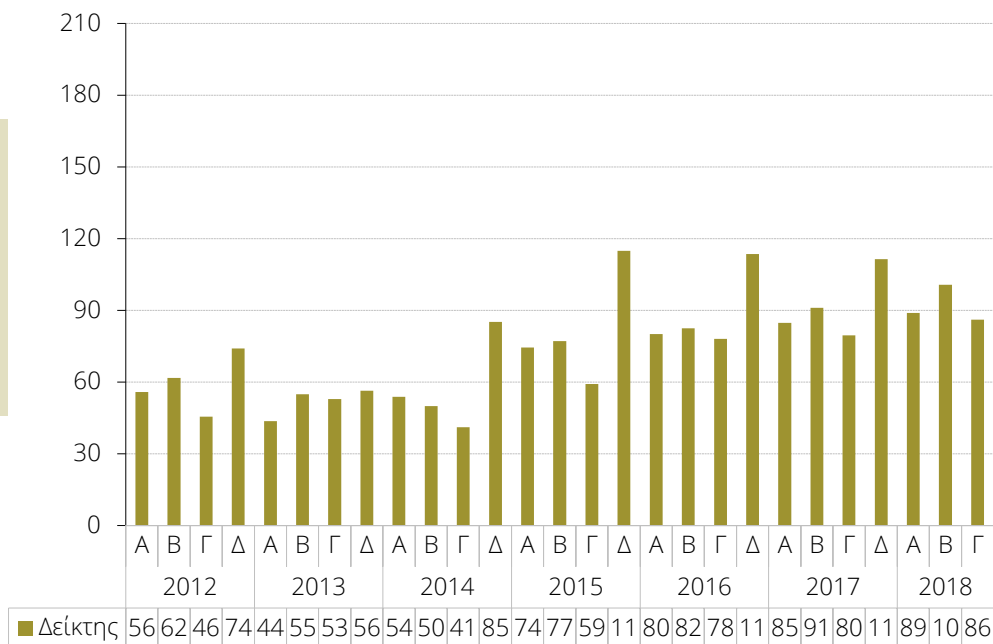


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Διάγραμμα 3.6

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

Συνεχίζεται η ενίσχυση της δραστηριότητας στο εννεάμηνο του 2018, με 8,1%, ταχύτερα από ότι το 2017 (+6,1%)

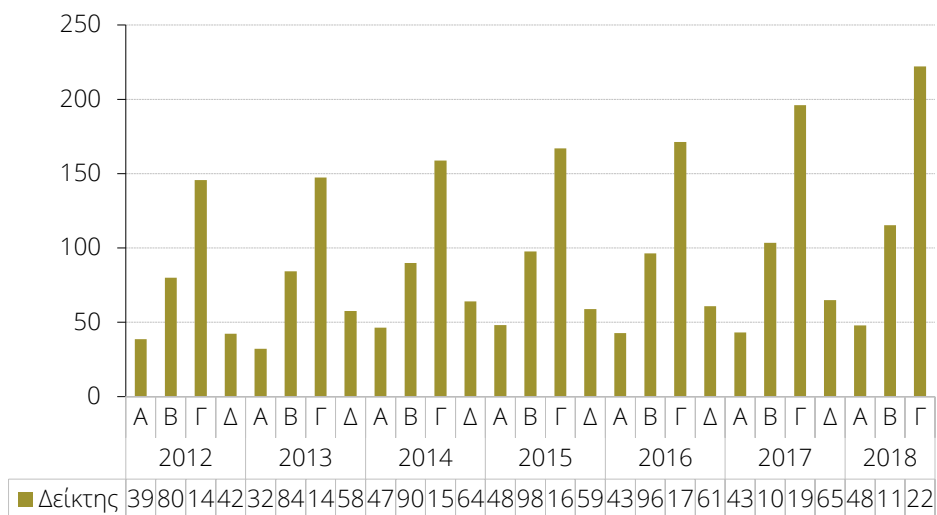


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Διάγραμμα 3.7

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

Νέο ιστορικά υψηλό επίπεδο δραστηριότητας στον τουρισμό το καλοκαίρι



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



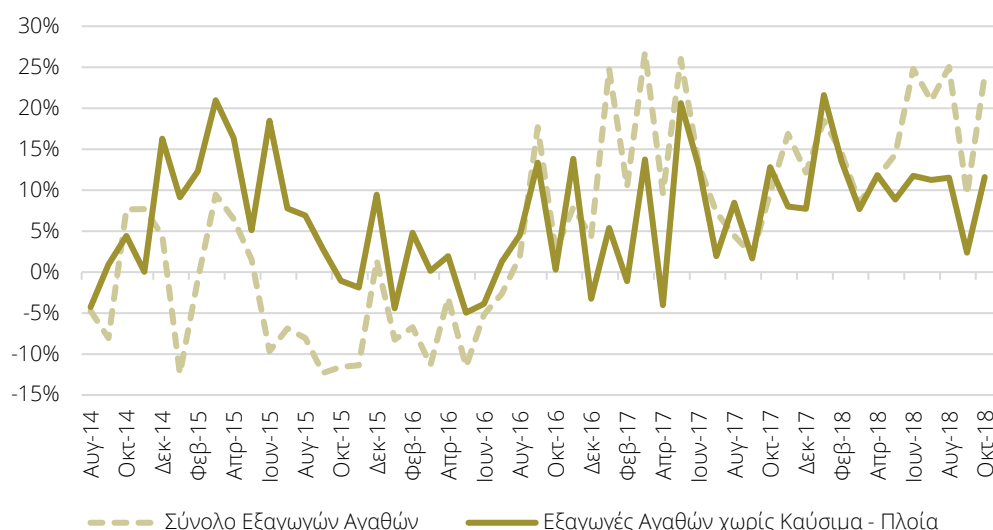
3.3 Εξαγωγικές Επιδόσεις της Ελληνικής Οικονομίας

- Συνέχιση αύξησης των εξαγωγών προϊόντων στην περίοδο Ιανουαρίου - Οκτωβρίου 2018, με υψηλό ρυθμό (17,0%)
- Ενίσχυση ζήτησης πρωτίστως από τις χώρες της ΕΕ (+13,3% ή +€1,7 δισεκ.), λόγω συνεχιζόμενης, ταχύρρυθμης ανάπτυξης
- Σταθερότητα ελλείμματος εμπορικού ισοζυγίου σε σχέση με το αντίστοιχο δεκάμηνο του 2017

Οι εξαγωγές προϊόντων διαμορφώθηκαν στο δεκάμηνο Ιανουαρίου - Οκτωβρίου του 2018 στα €27,6 δισεκ., έναντι €23,6 δισεκ. το 2017, σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 17,0%, βάσει των στοιχείων της ΕΛ.ΣΤΑΤ. Εξαιρώντας τις εξαγωγές πετρελαιοειδών - πλοίων, οι υπόλοιπες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 10,9%, καθώς διαμορφώθηκαν στα €18,1 δισεκ., από €16,3 δισεκ. πρότεροι (Διάγραμμα 3.8). Και οι εισαγωγές παρουσίασαν το δεκάμηνο του 2018 άνοδο, αλλά ηπιότερη, κατά 10,1%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα €45,2 δισεκ., από €41,0 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω τάσεων στις βασικές συνιστώσες του εμπορικού ισοζυγίου αγαθών, το έλλειμμα του διαμορφώθηκε στην περίοδο Ιανουαρίου - Οκτωβρίου πέρυσι στα €17,72 δισεκ., από τα €17,70 δισεκ. (+0,1%), €21,5 εκατ. περισσότερα από πέρυσι. Η αξία των εξαγωγών προϊόντων της ελληνικής οικονομίας αντιστοιχούσε στο 60,8% των εισαγωγών της, ενώ το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου -Οκτωβρίου του 2017 αντιστοιχούσε στο 56,8%.

Διάγραμμα 3.8

Συνολικές εξαγωγές προϊόντων και εξαγωγές προϊόντων χωρίς καύσιμα-πλοία



Οι εξαγωγές εκτός πετρελαιοειδών - πλοίων διαμορφώθηκαν την περίοδο Ιανουαρίου - Οκτωβρίου 2018 στα €18,1 δισεκ., 17,0% υψηλότερα από το 2017

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. Επεξεργασία: IOBE.

Αναλυτικά, οι εξαγωγές στα Αγροτικά Προϊόντα παρουσίασαν αύξηση 8,9% στο δεκάμηνο Ιανουαρίου - Οκτωβρίου πέρυσι, φθάνοντας τα €4,9 δισεκ., έναντι €4,5 δισεκ. πριν ένα χρόνο, ενώ στις εξαγωγές Καυσίμων σημειώθηκε αύξηση 31,4%, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα

€9,6 δισεκ., από €7,3 δισεκ. πέρυσι (Πίνακας 3.8). Οι εξαγωγές των δύο συγκεκριμένων κατηγοριών προϊόντων αντιστοιχούσαν πέρυσι στο 53,0% των εγχώριων εξαγωγών, από 50,7% ένα χρόνο νωρίτερα. Η αύξηση στα Αγροτικά Προϊόντα προήλθε κυρίως από την άνοδο κατά 41,1% στη ζήτηση για Λάδια-Λίπη Ζωικής ή Φυτικής Προέλευσης, η αξία των οποίων διαμορφώθηκε στα €584,0 εκατ., από €413,9 εκατ. ένα χρόνο νωρίτερα, με αποτέλεσμα να ενισχυθεί το μερίδιό τους στο σύνολο των εξαγωγών, από 1,8% το 2017 σε 2,1% το 2018. Στην κατηγορία Τροφίμων - Ζωντανών Ζώων, η οποία αντιπροσωπεύει περίπου το 76,3% των εξαγωγών Αγροτικών Προϊόντων, οι εξαγωγές σημείωσαν αύξηση της τάξης του 6,8%, από €3,5 δισεκ. πρόπερσι σε €3,7 δισεκ. το περασμένο έτος. Στα Ποτά και προϊόντα καπνού, από τα οποία προέρχεται το 11,9% των εξαγωγών της κατηγορίας Αγροτικών Προϊόντων, η ζήτηση διαμορφώθηκε το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Οκτωβρίου του 2018 στα €585,9 εκατ., εξασθενημένη κατά 1,5% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (€594,5 εκατ.).

Οι εξαγωγές Βιομηχανικών Προϊόντων παρουσίασαν αύξηση 13,0% στο δεκάμηνο του 2018, με την αξία τους να αγγίζει τα €11,4 δισεκ., από €7,3 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Αυτή η άνοδος ερμηνεύεται κυρίως από την ενίσχυση της διεθνούς ζήτησης για Βιομηχανικά Είδη Ταξινομημένα κατά Πρώτη Ύλη, κατά 14,5%, με την αξία τους να φθάνει τα €4,4 δισεκ. Επίσης, άνοδος εξαγωγών σημειώθηκε στα Χημικά και Συναφή Προϊόντα, της τάξης του 13,0%, με αποτέλεσμα να φτάσουν τα €2,8 δισεκ. πέρυσι, από €2,5 δισεκ. το προηγούμενο έτος, ενώ ανοδικά κινήθηκαν τα Διάφορα Βιομηχανικά Είδη, κατά 8,0%, στα €1,8 δισεκ., έναντι €1,7 δισεκ. πρόπερσι. Αύξηση σημειώθηκε στις εξαγωγές σε Μηχανήματα και Υλικό Μεταφορών, κατά 14,5%, στα €2,4 δισεκ. από €2,0 δισεκ.

Τέλος, ανοδικά κινήθηκαν οι εξαγωγές Πρώτων Υλών, φθάνοντας τα €817,7 εκατ. από €736,6 εκατ. (+8,0%), καθώς και οι εξαγωγές Ειδών και Συναλλαγών μη Ταξινομημένων κατά Κατηγορίες, κατά 7,5%, από €348,3 εκατ. το διάστημα Ιανουαρίου - Οκτωβρίου 2017, στα €374,4 εκατ. την ίδια περίοδο πέρυσι.

Ως προς τις τάσεις στη γεωγραφική κατανομή των εξαγωγών, διευρύνθηκαν προς τις χώρες της Ευρωζώνης κατά 14,9%, προσεγγίζοντας πέρυσι τα €10,1 δισεκ. από €8,8 δισεκ. στο ίδιο δεκάμηνο του περασμένου έτους. Ακολουθώντας, κατευθύνθηκε προς αυτές το 2018 σχεδόν το 36,8% των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων. Προς την ΕΕ-28 σημειώθηκε αύξηση 13,3% ή €1,3 δισεκ., με τις εξαγωγές να φθάνουν τα €14,3 δισεκ., από €12,6 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα. Μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης που απορροφούν το μεγαλύτερο τμήμα των ελληνικών εξαγωγών, σημειώθηκε διεύρυνσή τους προς την Ιταλία, κατά 9,0%, από €2,6 δισεκ. το δεκάμηνο του 2017 σε €2,8 δισεκ. ένα χρόνο μετά και προς την Κύπρο, κατά 3,4%, από €1,42 δισεκ. σε €1,47 δισεκ. Σημαντική διεύρυνση παρουσίασαν οι εξαγωγές και προς την Γερμανία, από €1,71 δισεκ. πρόπερσι σε €1,76 εκατ. το 2018 (+3,3%). Η μοναδική περίπτωση συρρίκνωσης των εξαγωγών την περίοδο Ιανουαρίου - Οκτωβρίου του 2018 προς προορισμό της Ευρωζώνης, ήταν προς τη Λιθουανία, ωστόσο δεν ξεπέρασε το 1,5% ή 0,6 εκατ., με αποτέλεσμα αυτές να διαμορφωθούν σε €42,8 εκατ. Στον αντίποδα, η υψηλότερη ποσοστιαία αύξηση σημειώθηκε προς την Σλοβενία, +98,3% ή κατά €163,1 εκατ.

Μεταξύ των υπόλοιπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προς τις οποίες οι συνολικές εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 9,5% ή €358,3 εκατ., φθάνοντας τα €4,1 δισεκ., η Βουλγαρία εξακολουθεί να αποτελεί τον κυριότερο εξαγωγικό προορισμό, με αύξηση των εκροών προς αυτή σε σχέση με το αντίστοιχο δεκάμηνο πρόπερσι κατά 6,8% ή €73,2 εκατ. Θετικές εξελίξεις σημειώθηκαν προς δύο άλλες χώρες από τη συγκεκριμένη ομάδα χωρών οι οποίες απορροφούν σημαντικό μερίδιο των ελληνικών εξαγωγών, το Ην. Βασίλειο και την Ρουμανία. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές προς την



πρώτη χώρα ενισχύθηκαν κατά 7,7% ή €40,6 εκατ., φθάνοντας το €1,0 δισεκ., ενώ στη δεύτερη κατά 11,5% ή €80,3 εκατ., στα €779,8 εκατ. Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση, της τάξης του 26,3%, σημειώθηκε προς την Ουγγαρία, όπου οι ελληνικές εξαγωγές αυξήθηκαν €29,7 εκατ., από €112,9 εκατ. το 2017 στα €142,6 εκατ. πέρυσι.

Σε ότι αφορά τις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης, παρουσίασαν αύξηση της ζήτησης ελληνικών εξαγωγών κατά 16,9% στην περίοδο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου 2018, στα €4,4 δισεκ από €3,8 δισεκ. το αντίστοιχο χρονικό διάστημα της προηγούμενης χρονιάς. Στην Τουρκία, η οποία αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους εξαγωγικούς προορισμούς, σημειώθηκε σημαντική αύξηση, της τάξης του 25,9%, από €1,4 δισεκ. σε €1,8 δισεκ.

Οι εξαγωγές προς τις χώρες της Βόρειας Αμερικής κινήθηκαν ανοδικά κατά 14,1%, από €1,2 δισεκ. το δεκάμηνο του 2017 σε €1,4 δισεκ. ένα χρόνο, κυρίως λόγω της αύξησης των εξαγωγών προς τις ΗΠΑ κατά 18,6%, από €960,8 εκατ. πρόπερσι σε €1,1 δισεκ. το 2018. Αντιθέτως, υποχώρηση παρουσίασαν οι εξαγωγές προς το Μεξικό, κατά 3,8% ή 5,2 εκατ.

Οι εξαγωγές προς τις χώρες της Μέσης Ανατολής και της Βόρειας Αφρικής αυξήθηκαν κατά 28,6%, σε €4,5 δισεκ. από €3,5 δισεκ., κυρίως λόγω της αύξησης των εξαγωγών προς την Αίγυπτο (64,1%) όπου οι εξαγωγές διαμορφώθηκαν το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Οκτωβρίου του 2018 στο €1,0, έναντι €618,9 εκατ. ένα χρόνο νωρίτερα. Η ενίσχυση της εξαγωγικής δραστηριότητας προς τη συγκεκριμένη γεωγραφική περιφέρεια ενισχύθηκε από τη αύξηση προς τη Λιβύη (+63,9%, από €209.6 εκατ. στα €343.5 εκατ.). Σε ένα σημαντικό εξαγωγικό προορισμό στη Μέση Ανατολή, τη Σαουδική Αραβία, οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 1,2%, στα €568,1 εκατ. ενώ προς τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα ενισχύθηκαν 26,0%, στα €264,5 εκατ.

Πίνακας 3.8

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

ΠΡΟΪΟΝ	ΑΞΙΑ		% ΜΕΤΑΒΟΛΗ	% ΣΥΝΘΕΣΗ	
	2018*	2017*	18*/17*	2018*	2017*
ΑΓΡΟΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	4.929,9	4.528,5	8,9%	18,0%	19,4%
Τρόφιμα και Ζώα Ζωντανά	3.760,0	3.520,0	6,8%	13,7%	15,1%
Ποτά και Καπνός	585,9	594,5	-1,5%	2,1%	2,5%
Λάδια και Λίπη Ζωικής ή Φυτικής Προέλευσης	584,0	413,9	41,1%	2,1%	1,8%
ΠΡΩΤΕΣ ΎΛΕΣ	1.054,6	976,4	8,0%	3,8%	4,2%
Πρώτες Ύλες μη Εδώδιμες εκτός από Καύσιμα	1.054,6	976,4	8,0%	3,8%	4,2%
ΚΑΥΣΙΜΑ	9.599,5	7.305,8	31,4%	35,0%	31,3%
Ορυκτά, Καύσιμα, Λιπαντικά κ.λπ.	9.599,5	7.305,8	31,4%	35,0%	31,3%
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	11.394,3	10.079,0	13,0%	41,5%	43,2%
Χημικά Προϊόντα και Συναφή (μ.α.κ.)	2.837,2	2.511,3	13,0%	10,3%	10,8%
Βιομηχανικά Είδη Ταξινομημένα κατά Πρώτη Ύλη	4.357,1	3.804,6	14,5%	15,9%	16,3%
Μηχανήματα και Υλικό Μεταφορών	2.386,7	2.084,6	14,5%	8,7%	8,9%
Διάφορα βιομηχανικά είδη	1.813,3	1.678,5	8,0%	6,6%	7,2%
ΑΛΛΑ	459,5	434,8	5,7%	1,7%	1,9%
Είδη και Συναλλαγές μη Ταξινομημένα κατά Κατηγορίες	459,5	434,8	5,7%	1,7%	1,9%
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΞΑΓΩΓΕΣ	27.437,8	23.324,5	17,6%	100,0%	100,0%

* Προσωρινά στοιχεία

Πηγές: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Π.Σ.Ε.-Κ.Ε.Ε.Μ.

Αυξημένη κατά 5,1% ήταν η ροή των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων και προς την Ωκεανία, με την αξία τους το εξεταζόμενο δεκάμηνο να διαμορφώνεται στα €137,9 εκατ., όταν ένα χρόνο νωρίτερα βρίσκονταν στα €144,9 εκατ. Η αύξηση των εξαγωγών προς στην Αυστραλία ήταν της τάξης του 4,6%, από €124,9 εκατ. το 2017 στα €130,7 εκατ. το 2018. Παρομοίως σημειώθηκε αύξηση προς τη Νέα Ζηλανδία, της τάξης του 9,9%.

Ισχυρή διεύρυνση, 74,3%, εμφάνισαν στην περίοδο Ιανουαρίου - Οκτώβριου του 2018 οι εξαγωγές προς τις αγορές των χωρών της Κεντρικής - Λατινικής Αμερικής, με την αξία τους να διαμορφώνεται στα €303,1 εκατ., από €173,9 εκατ. ένα χρόνο νωρίτερα. Η βελτίωση των εξαγωγικών επιδόσεων προς τις χώρες της συγκεκριμένης περιοχής οφείλεται κυρίως στην κατακόρυφη ενίσχυση της ζήτησης ελληνικών προϊόντων από την Βραζιλία, κατά 360,3%, που διαμόρφωσε την αξία τους στα €103,6 εκατ., από €22,5 εκατ. το 2017.

Σημαντική ενίσχυση της διεθνούς ζήτησης των ελληνικών αγαθών σημειώθηκε προς τις χώρες της Ασίας, προς τις οποίες οι εξαγωγές διευρύνθηκαν κατά 30,1% στα €1,8 δισεκ., έναντι €1,4 δισεκ. το δεκάμηνο του 2017. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως στην υψηλή ζήτηση από τις Φιλιππίνες (+259,9%, στα €63,9 εκατ. από €17,7 εκατ. το 2017), και την Κίνα (+98,5%, στα €734,7 εκατ. από €370,2 εκατ.). Αντιθέτως, εκτεταμένη υποχώρηση των εξαγωγών ελληνικών προϊόντων, κατά 48,3%, καταγράφηκε προς τη Νότια Κορέα, από €181,0 εκατ. πρόπερσι σε €93,6 εκατ. το 2018, καθώς και κατά 5,6% προς την Σιγκαπούρη, από €335,8 εκατ. στα €316,8 εκατ.

Πίνακας 3.9

Εξαγωγές ανά προορισμό, Ιανουάριος-Οκτώβριος*

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΝΩΣΕΙΣ-ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ	ΕΞΑΓΩΓΕΣ		% ΜΕΤΑΒΟΛΗ	% ΣΥΝΘΕΣΗ	
	2018	2017	18/17	2018	2017
ΚΟΣΜΟΣ	27.437,8	23.324,5	17,6%	100,0%	100,0%
ΟΟΣΑ	14.630,2	12.682,8	15,4%	53,3%	54,4%
Ε.Ε. (28)	14.248,1	12.579,7	13,3%	51,9%	53,9%
Ευρωζώνη	10.106,6	8.796,4	14,9%	36,8%	37,7%
G7	7.738,4	7.015,0	10,3%	28,2%	30,1%
Βόρεια Αμερική	1.405,6	1.231,8	14,1%	5,1%	5,3%
Χώρες BRICS	1.231,5	687,4	79,2%	4,5%	2,9%
Μ. Ανατολή & Β. Αφρική	4.502,6	3.502,5	28,6%	16,4%	15,0%
Βόρεια Αφρική	1.858,8	1.133,2	64,0%	6,8%	4,9%
Ωκεανία	144,9	137,9	5,1%	0,5%	0,6%
Κεντρική-Λατινική Αμερική	303,1	173,9	74,3%	1,1%	0,7%
Ασία	1.814,9	1.394,6	30,1%	6,6%	6,0%
Χώρες OPEC	1.497,5	1.255,8	19,2%	5,5%	5,4%

* Προσωρινά στοιχεία

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

Ανακεφαλαιώνοντας, στο δεκάμηνο του 2018 συνεχίστηκε η άνοδος των εξαγωγών προϊόντων, με υψηλό ρυθμό, διατηρώντας τη δυναμική που είχαν από την αρχή του έτους. Αυξάνονται αρκετά και οι εξαγωγές εξαιρουμένων των εξαγωγών πετρελαιοειδών - πλοίων. Σημαντικό για τις προοπτικές εκείνης της αύξησης είναι το μεγάλο εύρος της ανόδου, που αποτυπώνεται στο ότι όλοι οι κλάδοι παρουσιάζουν ανοδική τάση, πλην των ποτών - καπνού. Η ανοδική πορεία των ελληνικών εξαγωγών στο δεκάμηνο πέρυσσι, εκτιμάται ότι θα οδηγήσει στην επίτευξη νέου ρεκόρ

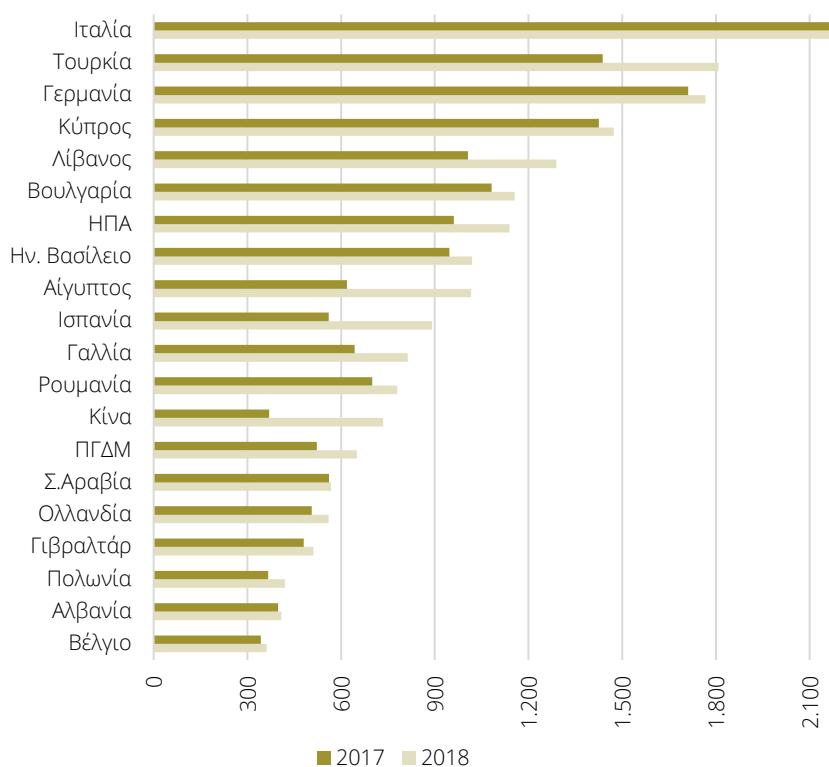


εξωστρέφειας στο σύνολο του προηγούμενου έτους. Από την άλλη πλευρά, προβληματισμό προκαλεί η σημαντική ενίσχυση των εισαγωγών, που αποτρέπει τον περιορισμό του ελλείμματος, παρά την ισχυρή άνοδο των εξαγωγών, γεγονός που αναδεικνύει την παραμένουσα έλλειψη ανταγωνιστικότητας της εγχώριας παραγωγής.

Η ισχυρή αύξηση των εξαγωγών πέρυσι αναμένεται να εξασθενήσει το 2019, κυρίως λόγω της επιβράδυνσης της ανάπτυξης της Ευρωζώνης, από τη ολοκλήρωση του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης και τα μέτρα εμπορικού προστατευτισμού, και της χαμηλότερης τιμής του πετρελαίου, παρά την πρόσφατη μείωση της ημερήσιας παραγωγής της από τον ΟΡΕC και τις συνεργαζόμενες με αυτόν χώρες. Αυτές οι πιθανές εξελίξεις πρέπει να οδηγήσουν στην αναζήτηση των διεθνών συγκριτικών πλεονεκτημάτων της ελληνικής παραγωγής στα πρόσφατα έτη, για τη διατήρηση των καλών επιδόσεων των τελευταίων ετών. Αυτή η ανάλυση πραγματοποιείται στο πλαίσιο που ακολουθεί.

Διάγραμμα 3.9

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



Μεγαλύτερη αύξηση εξαγωγών προϊόντων την περίοδο Ιαν. – Οκτ. σε απόλυτους όρους προς την Αίγυπτο (+€397,0 εκατ.). Παραμένει μεγαλύτερο μερίδιο αυτό της Ιταλίας.

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

Πλαίσιο 3.2

Προϊόντα με σημαντική συμβολή στην άνοδο των εξαγωγών αγαθών την περίοδο Ιαν. – Οκτ. 2015 – 2018

Τα τελευταία χρόνια η ενίσχυση της εξωστρέφειας αποτελεί σημαντική στρατηγική επιλογή για τη μεταβολή του αναπτυξιακού υποδείγματος της χώρας και την έξοδο της από την κρίση. Την τελευταία τριετία οι εξαγωγές προϊόντων, εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών αυξάνονται συνεχώς. Η διεθνής ζήτηση για ελληνικά προϊόντα προήλθε κυρίως από την Ευρωζώνη, ως επενέργεια του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ. Η διεύρυνση των ελληνικών εξαγωγών προϊόντων σε αυτό το χρονικό διάστημα δεν αφορούσε σε όλα τα εξαγώγιμα αγαθά. Προήλθε κυρίως από ορισμένα εξ' αυτών, τα οποία φαίνεται να έχουν αναπτύξει ορισμένα συγκριτικά πλεονεκτήματα με ανταγωνιστικά προϊόντα από ορισμένες χώρες.

Πίνακας 3.10

Προϊόντα με τη μεγαλύτερη συμβολή στην αύξηση των εξαγωγών

Προϊόντα	Ιαν-Οκτ 2015	Ιαν-Οκτ 2016	Ιαν-Οκτ 2017	Ιαν-Οκτ 2018	Μεταβολή δεκάμηνο 2015-2018 (εκατ. €)	Μεταβολή δεκάμηνο 2015-2018 (%)
Φαρμακευτικά προϊόντα και σκευάσματα	851	880	979	1.193	342	40%
Αλουμίνιο	1.178	1.116	1.316	1.472	294	25%
Βασικός σίδηρος και χάλυβας και κράματα σιδήρου	232	233	351	462	231	100%
Υπολογιστές και περιφερειακός εξοπλισμός	398	478	388	610	212	53%
Διακοσμητική και οικοδομική πέτρα, ασβεστόλιθος, γύψος, κιμωλία και σχιστόλιθος	110	129	217	246	135	123%
Χαλκός	401	343	448	520	119	30%
Γαλακτοκομικά και τυροκομικά προϊόντα	462	481	514	556	94	20%
Άλλα μεταποιημένα και διατηρημένα οπωροκηπευτικά	850	833	869	939	89	10%
Ηλεκτρική ενέργεια	71	63	88	156	85	121%
Πλαστικά σε πρωτογενείς μορφές	342	335	383	422	80	23%
Άλλα εξωτερικά ενδύματα	127	139	172	204	77	61%
Παιχνίδια	91	106	129	160	68	75%
Εξοπλισμός μέτρησης, δοκιμής και πλοήγησης	109	132	139	162	53	49%
Σωλήνες, αγωγοί, κοίλα είδη και συναφή εξαρτήματα, από χάλυβα	279	103	142	330	51	18%
Είδη υπόδησης	64	95	93	115	50	79%
Σύνολο εξαγωγών χωρίς πλοία-καύσιμα	15.054	15.233	16.317	18.102	3.048	20%

Επομένως, σε αυτά μπορεί να στηριχθεί μια προσπάθεια περαιτέρω ενίσχυσης της εξωστρέφειας στα προσεχή έτη, με την εφαρμογή κατάλληλα σχεδιασμένων πολιτικών, ενέργειες προώθησης από τους κλαδικούς φορείς. Αυτά τα προϊόντα παρουσιάζονται στη συνέχεια. Από την ανάλυση έχουν εξαιρεθεί τα πετρελαιοειδή, επειδή αποτελούν προϊόν επεξεργασίας εισαγωγών, δηλαδή δεν είναι εγχωρίως παραγόμενα και η διακύμανση στην τιμή



τους συχνά δεν οφείλεται σε τάσεις στη ζήτηση, αλλά αυξομειώσεις στην ημερήσια εξόρυξη πετρελαίου.

Βάσει των πλέον πρόσφατων στοιχείων, τα οποία καλύπτουν το δεκάμηνο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου, αν εξαιρέσουμε τα προϊόντα πετρελαίου που αποτέλεσαν το πρώτο εξαγωγίμο προϊόν σημειώνοντας αύξηση σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια, ιδιαίτερα σημαντικό μερίδιο των εξαγωγών αποτελούν τα φαρμακευτικά προϊόντα και σκευάσματα (€1,2 δισεκ.) τα οποία σημείωσαν σημαντική αύξηση κατά €342 εκατ. το δεκάμηνο του 2018 σε σύγκριση με το δεκάμηνο του 2015.

Στη δεύτερη και τρίτη θέση με εξαγωγές ύψους €1,5 δισεκ. και €462 εκατ. βρίσκονται τα προϊόντα αλουμινίου και προϊόντα βασικού σιδήρου-χάλυβα και κράματα σιδήρου σημειώνοντας αύξηση κατά €294 εκατ. και €291 εκατ. αντίστοιχα σε σχέση με το δεκάμηνο του 2015. Σημαντική αύξηση κατά €119 εκατ. σημείωσαν τα προϊόντα χαλκού, αλλά και οι σωλήνες, αγωγοί, κοίλα είδη και συναφή εξαρτήματα, από χάλυβα κατά €51 εκατ. την ίδια περίοδο.

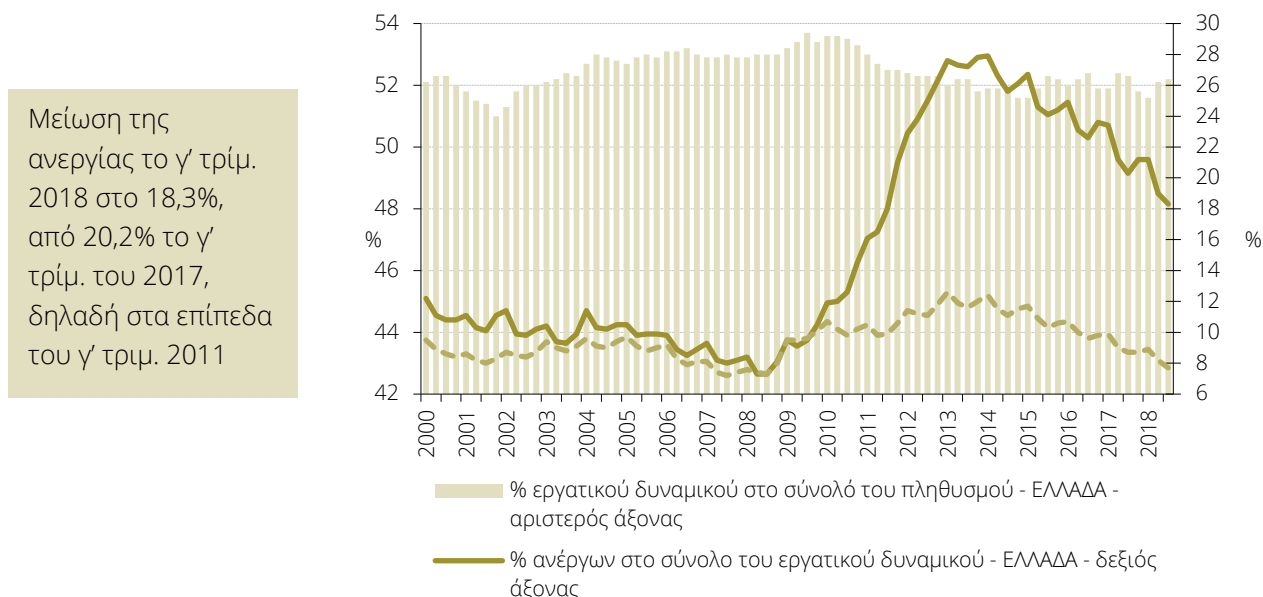
3.4 Απασχόληση – Ανεργία

- Υποχώρηση ανεργίας στο 18,3% το γ' τρίμ. του 2018 από 20,2% ένα χρόνο νωρίτερα, δηλαδή στα επίπεδα του γ' τριμ. του 2011.
- Μείωση ανεργίας κατά 71,7% από ενίσχυση της απασχόλησης και κατά 28,4% από μείωση του εργατικού δυναμικού
- Σημαντικότερη αύξηση θέσεων εργασίας στον Πρωτογενή τομέα (+20,3 χιλ. άτομα), στο Χονδρικό-Λιανικό εμπόριο (+19,8 χιλ. άτομα) και στον Τουρισμό (+12,4 χιλ. άτομα).
- Ο εποχικά διορθωμένος δείκτης μισθολογικού κόστους αυξήθηκε κατά 4,7%, παρουσιάζοντας άνοδο για τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο.

Η ανεργία, η οποία βρίσκεται σε πτωτική πορεία από το β' τρίμ. του 2014, το γ' τρίμ. του 2018 περιορίστηκε εκ νέου σύμφωνα με τη έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ. Έτσι, το εποχικά μη διορθωμένο ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 18,3%, δηλαδή 1,9 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα σε σύγκριση με το γ' τρίμ του 2017 (20,2%), και 0,7 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα συγκριτικά με το προηγούμενο τρίμηνο του 2018 (19%). Ο αριθμός των ανέργων από τους 970,1 χιλ. το γ' τρίμ του 2017 περιορίστηκε στους 871,8 χιλ. το γ' τρίμ. του 2018 (-98,3 χιλ. άτομα) και ο αριθμός των απασχολούμενων αυξήθηκε από τους 3.823,7 χιλ. στους 3.894,2 χιλ. (άνοδος κατά 70,5 χιλ. άτομα), επομένως το εργατικό δυναμικό περιορίστηκε κατά 27,9 χιλ. απασχολούμενους. Συνεπώς, η μείωση στον αριθμό των ανέργων προήλθε κατά 71,7% από την αύξηση της απασχόλησης και κατά 28,4% από τη μείωση του εργατικού δυναμικού. Τον Οκτώβριο του 2018 το μη εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε σε 18,2%, δηλαδή περιορίστηκε κατά 2,2 ποσοστιαίες μονάδες συγκριτικά με τον Οκτώβριο του 2017 (20,4%).

Διάγραμμα 3.10

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



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ – Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, Eurostat

Στην Ευρωζώνη-19 το ποσοστό ανεργίας βρίσκεται σε πτωτική τροχιά από το α' τρίμ. του 2014, ενώ το γ' τρίμ. του 2018 διαμορφώθηκε στο 7,7%, μία ποσοστιαία μονάδα χαμηλότερα σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους (8,7%). Το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας μετά την Ελλάδα παρουσιάζεται στην Ισπανία, το οποίο από 16,4% το γ' τρίμ. του 2017 περιορίστηκε στο 14,6% ένα έτος μετά (-1,8 ποσοστιαίες μονάδες), ενώ η ισχυρότερη πτώση του σημειώθηκε στην Κύπρο, κατά 2,1 ποσοστιαίες μονάδες, από 10% σε 7,9%. Τα χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας το γ' τρίμ. του 2018, όπως σε προηγούμενους μήνες, εντοπίζονται στις Γερμανία (3,3% από 3,6% το γ' τρίμ. του 2017) και Μάλτα (3,7%, από 4% το γ' τρίμ. του 2017). Τέλος, την ίδια περίοδο στη Γαλλία η ανεργία επίσης περιορίστηκε, κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες, από 9,3% σε 8,8%.

Σε σχέση με την τάση της ανεργίας ανά φύλο εγχωρίως, η κατάσταση δεν διαφοροποιείται συγκριτικά με προηγούμενες εκθέσεις. Το ποσοστό ανεργίας στους άνδρες από 16,5% το γ' τρίμ. του 2017 περιορίστηκε στο 14,3% το γ' τρίμ. του 2018 (πτώση 2,2 ποσοστιαίες μονάδες) και ήταν 9 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο σε σύγκριση με το ποσοστό ανεργίας των γυναικών. Το τελευταίο, από 25% περιορίστηκε στο 23,3%. Στην Ευρωζώνη-19 η διαφορά στα ποσοστά ανεργίας ανδρών και γυναικών δεν ξεπέρασε το γ' τρίμ. του 2018 τις 0,7 ποσοστιαίες μονάδες. Έτσι, στους άνδρες διαμορφώθηκε σε 7,4% (από 8,3% το γ' τρίμ. του 2017) και στις γυναίκες σε 8,1% (από 9,1% το γ' τρίμ. του 2017).

Σε σχέση με την ηλικιακή διάρθρωση της ανεργίας, το ποσοστό της περιορίζεται καθώς αυξάνεται η ηλικία. Επιπλέον, σε όλες τις ηλικιακές κατηγορίες σημειώθηκε πτώση του το γ' τρίμ. του 2018 συγκριτικά με ένα έτος πριν. Η ισχυρότερη υποχώρηση παρουσιάστηκε στις ηλικιακές κατηγορίες που εμφανίζουν τα υψηλότερα ποσοστά ανεργίας δηλαδή τα άτομα ηλικίας 15-19 ετών, όπου η ανεργία περιορίστηκε κατά 7,9 ποσοστιαίες μονάδες, από 52,2% σε 44,3%, και 20-24 ετών, όπου η ανεργία περιορίστηκε κατά 3,1 ποσοστιαίες μονάδες, από 38,5% σε 35,4%. Τη μικρότερη πτώση



παρουσίασε η ηλικιακή κατηγορία άνω των 65 ετών, η οποία παρουσιάζει και το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας, 10,9% από 12,1% (-1,2 ποσοστιαίες μονάδες). Στις παραγωγικές ηλικίες 30-44 και 45-64 ετών η ανεργία επίσης περιορίστηκε την υπό εξέταση περίοδο, κατά 1,8 και 1,7 ποσοστιαίες μονάδες, δηλαδή από 19,5% σε 17,7% και από 16,6% σε 14,9%, αντίστοιχα.

Αναφορικά με τη διάρκεια της ανεργίας, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων περιορίστηκε για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο και διαμορφώθηκε σε 71,8% από 75,7% ένα έτος νωρίτερα (-3,9 ποσοστιαίες μονάδες). Όμως ο αριθμός των μακροχρόνια ανέργων υποχώρησε το γ' τρίμ. του 2018 για 16^ο συνεχόμενο τρίμηνο και διαμορφώθηκε στους 625,9 χιλ. από 734,6 χιλ. το ίδιο τρίμηνο πρόπερσι (μείωση κατά 14,8% ή κατά 108,7 χιλ. άτομα).

Όπως κατ' επανάληψη έχει αναφερθεί σε προηγούμενες εκθέσεις, το ποσοστό ανεργίας ακολουθεί αντίθετη πορεία σε σχέση με το επίπεδο εκπαίδευσης, καθώς αυτό μειώνεται όσο το επίπεδο εκπαίδευσης αυξάνεται. Με δεδομένη αυτήν την τάση, τα άτομα με διδακτορικό ή μεταπτυχιακό τίτλο παρουσίαζαν το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας, το γ' τρίμ. πέρυσι, 10,2%, από 12,1% το γ' τρίμ. του 2017, ενώ στα άτομα με πτυχίο ανωτάτων σχολών το ποσοστό ανεργίας από 15,6% περιορίστηκε σε 14,8%. Από την άλλη πλευρά, στα άτομα που δεν πήγαν καθόλου σχολείο το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε από 41,9% σε 43,8% (+1,9 ποσοστιαίες μονάδες). Η ισχυρότερη μείωση στο ποσοστό ανεργίας εντοπίζεται στα άτομα που πήγαν μερικές τάξεις δημοτικού, όπου έφτασε τις 7,6 ποσοστιαίες μονάδες, από 40,8% σε 33,2%, ενώ η χαμηλότερη πτώση της ανεργίας σημειώθηκε στα άτομα με απολυτήριο δημοτικού, μόλις 0,7 ποσοστιαίες μονάδες (από 21,4% σε 20,7%).

Σε όλες τις περιφέρειες εκτός από τη Δυτική Μακεδονία, Βόρειο και Νότιο Αιγαίο η ανεργία εξασθένησε. Η μεγαλύτερη μείωσή της σημειώθηκε στην Ήπειρο όπου περιορίστηκε από 24,2% σε 19% (-5,2 ποσοστιαίες μονάδες), ενώ η χαμηλότερη στην Στερεά Ελλάδα όπου το ποσοστό ανεργίας περιορίστηκε από 19,3% σε 18,4%. Η μεγαλύτερη αύξηση στο ποσοστό ανεργίας το γ' τρίμ. του 2018 σημειώθηκε στο Νότιο Αιγαίο, όπου αυξήθηκε από το 8,6% στο 10,4%, ενώ το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας εντοπίζεται στη Δυτική Μακεδονία όπου διαμορφώθηκε σε 27,3% από 27,6% (αύξηση 0,3 ποσοστιαίες μονάδες). Τα χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας την υπό εξέταση περίοδο παρουσιάστηκαν στα Ιόνια Νησιά (9,4% το γ' τρίμ. του 2018 από 12,3% ένα έτος νωρίτερα) και την Κρήτη (9,9% από 13,2% το γ' τρίμ. του 2017). Στην Αττική το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 19,5% από 21,4%, σημειώνοντας πτώση 1,9 ποσοστιαίες μονάδες.

Σε επίπεδο βασικών οικονομικών τομέων, στους δύο από τους τρεις παρουσιάζεται αύξηση στην απασχόληση. Στον Πρωτογενή τομέα η απασχόληση ενισχύθηκε μεταξύ γ' τρίμ. 2017 και γ' τρίμ. 2018 κατά 20,3 χιλ. άτομα (από τους 452,4 χιλ. στους 472,7 χιλ. απασχολούμενους) ενώ στον Τριτογενή από τους 2.781,7 χιλ. στους 2.834 χιλ. απασχολούμενους (+52,3 χιλ. άτομα). Στον Δευτερογενή τομέα η απασχόληση περιορίστηκε κατά 2,1 χιλ. άτομα, δηλαδή από τους 589,6 χιλ. απασχολούμενους στους 587,5 χιλ.

Στους επιμέρους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, οι τάσεις ποικίλουν, καθώς σε 7 κλάδους σημειώθηκε μείωση της απασχόλησης και στους υπόλοιπους 14 άνοδός της. Μεταξύ των πρώτων, η μεγαλύτερη μείωση της απασχόλησης σε αριθμό εργαζομένων έλαβε χώρα στους κλάδους Διοικητικών και υποστηρικτικών δραστηριοτήτων (-6,0 χιλ. εργαζόμενοι, από τους 98,1 χιλ. στους 92,1 χιλ.) και Κατασκευών (-5,2 χιλ., από τους 155,5 χιλ. στους 150,3 χιλ.), ενώ η χαμηλότερη

μείωση στον κλάδο Τεχνών, διασκέδασης, ψυχαγωγίας (-0,6 χιλ., από τους 54,1 χιλ. στους 53,5 χιλ.). Σε αριθμό εργαζομένων η μεγαλύτερη άνοδος της απασχόλησης το γ' τρίμ. του 2018 παρουσιάστηκε στο κλάδο Γεωργίας, Δασοκομίας, Αλιείας (+20,3 χιλ. απασχολούμενοι, από τους 452,4 χιλ. στους 472,7 χιλ.) και έπεται ο κλάδος Χονδρικού-Λιανικού εμπορίου (+19,8 χιλ. απασχολούμενοι, από τους 687,7 χιλ. στους 707,5 χιλ.), ενώ ηπιότερη ήταν η αύξηση στον κλάδο Δραστηριοτήτων υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης (+12,4 χιλ., από τους 398,7 χιλ. απασχολούμενους στους 411,1 χιλ.). Άνοδο παρουσίασε η απασχόληση και στους κλάδους Ενημέρωσης και επικοινωνίας (+10,8 χιλ. άτομα, στα 98 χιλ.) και Εκπαίδευσης (+10,7 χιλ., στα 293,6 χιλ.) ενώ είναι αξιοσημείωτο ότι στη Μεταποίηση η απασχόληση τη συγκεκριμένη περίοδο παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητη (από τους 362,1 χιλ. στους 362,2 χιλ.).

Εν κατακλείδι, από τα στοιχεία απασχόλησης σε κλαδικό επίπεδο, προκύπτει ότι η συνολική αύξησή της το γ' τρίμ. του 2018 προήλθε κυρίως από:

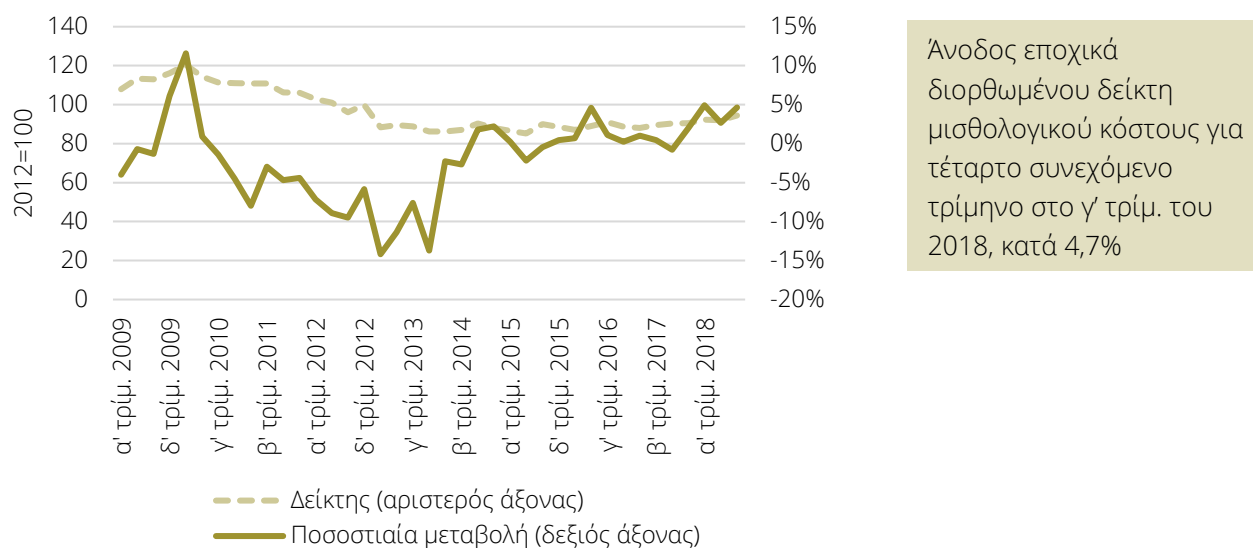
- Τη διεύρυνση στη Γεωργία, Δασοκομία, Αλιεία (κατά 20,3 χιλ. άτομα ή +4,5%).
- Την αύξηση στο Χονδρικό-Λιανικό εμπόριο (+19,8 χιλ. άτομα ή +2,9%), σε συνάφεια με την άνοδο του εποχικά διορθωμένου δείκτη Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό εμπόριο κατά 11,6% και του εποχικά διορθωμένου δείκτη όγκου στο Λιανικό εμπόριο κατά 2,5%.
- Την άνοδο στον Τουρισμό (+12,4 χιλ. άτομα ή +3,1%), σε συνάφεια με την άνοδο του εποχικά διορθωμένου δείκτη Κύκλου Εργασιών στον κλάδο την ίδια περίοδο κατά 9,4%.
- Τη διεύρυνση στην Ενημέρωση και επικοινωνία (+10,8 χιλ. άτομα ή +12,4%).
- Την αύξηση στην Εκπαίδευση (+10,7 χιλ. ή +3,8%).

Ως προς την πρόσφατη τάση του εποχικά διορθωμένου δείκτη μισθολογικού κόστους για το σύνολο της ελληνικής οικονομίας, το γ' τρίμ. του 2018 παρουσίασε αύξηση επί τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο έναντι του προηγούμενου έτους, κατά 4,7% (από τις 90,3 στις 94,5 μονάδες).



Διάγραμμα 3.11

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



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πίνακας 3.11

Πληθυσμός ηλικίας 15 ετών και άνω, κατά κατάσταση απασχόλησης (σε χιλ.)

Περίοδος αναφοράς	Γενικό Σύνολο	Ποσοστό (%) του πληθυσμού	Απασχολούμενοι	Ποσοστό (%) του εργατικού δυναμικού	Άνεργοι	Ποσοστό (%) του εργατικού δυναμικού
2010	9.399,4	53,5	4.389,8	87,3	639,4	12,7
2011	9.372,9	52,7	4.054,4	82,2	881,8	17,9
2012	9.344,8	52,3	3.695,0	75,6	1.195,1	24,4
2013	9.309,5	52,1	3.513,2	72,5	1.330,4	27,5
2014	9.282,1	51,8	3.536,3	73,5	1.274,4	26,5
2015	9.246,6	52,0	3.610,7	75,1	1.197,0	24,9
α' τρίμ. 2016	9.226,3	52,0	3.606,3	75,1	1.195,1	24,9
β' τρίμ. 2016	9.217,2	52,2	3.702,6	76,9	1.112,1	23,1
γ' τρίμ. 2016	9.208,3	52,4	3.736,7	77,4	1.092,6	22,6
δ' τρίμ. 2016	9.199,4	51,9	3.648,6	76,4	1.124,0	23,6
2016	9.212,8	52,1	3.673,6	76,5	1.130,9	23,5
α' τρίμ. 2017	9.190,7	51,9	3.659,3	76,7	1.114,7	23,3
β' τρίμ. 2017	9.181,4	52,4	3.791,4	78,9	1.016,6	21,1
γ' τρίμ. 2017	9.172,3	52,3	3.823,7	79,8	970,1	20,2
δ' τρίμ. 2017	9.163,3	51,8	3.736,3	78,8	1.006,8	21,2
2017	9.176,9	52,1	3.752,7	78,6	1.027,1	21,5
α' τρίμ. 2018	9.154,0	51,6	3.723,8	78,8	1.001,2	21,2
β' τρίμ. 2018	9.144,7	52,1	3.860,4	81,0	906,0	19,0
γ' τρίμ. 2018	9.135,5	52,2	3.894,2	81,7	871,8	18,3

Πηγή: Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Μεσοπρόθεσμες εκτιμήσεις

Η σταδιακή ολοκλήρωση της τουριστικής περιόδου το τέταρτο τρίμηνο πέρυσι, συνεπάγεται υποχώρηση της ώθησης από τον Τουριστικό τομέα, η οποία το 2018 ήταν μικρότερη από ότι τα προηγούμενα χρόνια, οπότε δεν αποκλείεται να σημειώθηκε μείωση θέσεων εργασίας σε αυτόν στο τέλος του προηγούμενου έτους, σε σχέση με ένα χρόνο πριν. Συνέχιση της σημαντικής διεύρυνσης της απασχόλησης το ίδιο χρονικό διάστημα αναμένεται στους κλάδους της Υγείας και του Χονδρικού – λιανικού εμπορίου, ως αποτέλεσμα της σημαντικής βελτίωσης των καταναλωτικών προσδοκιών στο δεύτερο κλάδο. Η μεγαλύτερη ώθηση στην απασχόληση το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα αναμένεται να προέλθει από το δημόσιο τομέα, μέσω προγραμμάτων προσωρινής απασχόλησης για κοινωνική σκοπό του ΟΑΕΔ, κυρίως εκείνου με 26,8 χιλ. ωφελούμενους σε δήμους, περιφέρειες και κέντρα κοινωνικής πρόνοιας που άρχισε να υλοποιείται τον περασμένο Οκτώβριο. Λόγω της διάρκειάς τους θα συνεχιστεί καθ' όλο το πρώτο εξάμηνο του τρέχοντος έτους, στο δεύτερο τρίμηνο του οποίου αναμένεται να ξεκινήσει ένα άλλο πρόγραμμα κοινωνικού χαρακτήρα, σε δήμους και περιβαλλοντικούς φορείς, με στόχο σχεδόν 9 χιλ. ωφελούμενους. Σε επίπεδο κλάδων, θα αποτυπωθεί στις θέσεις εργασίας στις Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες. Επιπλέον, παρατάθηκε για δεύτερη φορά τον Νοέμβριο του 2018 το ειδικό πρόγραμμα απασχόλησης μακροχρόνια ανέργων στην Υγεία, με περίπου 4 χιλ. ωφελούμενους, για άλλους δώδεκα μήνες. Κατόπιν αυτών των επιμέρους κλαδικών τάσεων, η κάμψη της ανεργίας, σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο ένα χρόνο νωρίτερα, κρίνεται ότι επιβραδύνθηκε ελαφρώς στο τέλος του 2018, με αποτέλεσμα στο σύνολό του να διαμορφωθεί στο 19,5%.

Το 2019, πέρα από την τόνωση της προσωρινής απασχόλησης στο δημόσιο τομέα μέσω των προγραμμάτων του ΟΑΕΔ, δεν αναμένεται άνοδος της από τις εξαγγελθείσες προσλήψεις αορίστου χρόνου, αφού αυτές θα γίνουν στο πλαίσιο του κανόνα «1 αποχώρηση – 1 πρόσληψη». Σημαντική αύξηση θέσεων εργασίας εκτιμάται πως θα γίνει στο Χονδρικό – λιανικό εμπόριο, ενώ θα επηρεαστεί θετικά τουλάχιστον ο κλάδος του τουρισμού, λόγω της μεγαλύτερης από πέρυσι ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης. Αυτή θα προέλθει: α) από τις αλλαγές στα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019 (μη περικοπή συντάξεων, αλλά και μη εφαρμογή εξισορροπητικών μέτρων, μείωση ΕΝΦΙΑ 10%, μείωση ασφαλιστικών εισφορών ελεύθερων επαγγελματιών κ.ά.), που έχουν ως αποτέλεσμα υψηλότερες κοινωνικές δαπάνες και φοροελαφρύνσεις ύψους €1,25 δισεκ. από ότι είχε προγραμματιστεί στο ΜΠΔΣ 2019 – 2022, β) τη συνέχιση της καταβολής αναδρομικών σε ειδικά μισθολόγια, γ) τη διαφαινόμενη αύξηση του κατώτατου μισθού και κατάργηση υποκατώτατου μισθού και, δ) την ενίσχυση των προσδοκιών των νοικοκυριών λόγω της προεκλογικής περιόδου στην οποία εισέρχεται η χώρα.

Από την άλλη πλευρά, οι παραπάνω μεταβολές στο κόστος εργασίας, καθώς και ορισμένες στο β' εξάμηνο του 2018 στο ρυθμιστικό πλαίσιο της αγοράς εργασίας (π.χ. επέκταση των κλαδικών συλλογικών συμβάσεων εργασίας σε τέσσερις κλάδους), ενδεχομένως να είναι μεσοπρόθεσμα αρνητικές για την απασχόληση, εάν δεν ανταποκρίνονται σε ανοδικές τάσεις στην παραγωγικότητα, αφού σε μια τέτοια περίπτωση θα έχει σημειωθεί αύξηση των μισθών, χωρίς προηγούμενη πτώση του μοναδιαίου κόστους εργασίας.

Η αναμενόμενη μικρότερη διεύρυνση των εξαγωγών το τρέχον έτος σε σύγκριση με τα δύο προηγούμενα θα επιβραδύνει την επέκταση της απασχόλησης σε εξωστρεφείς τομείς, όπως σε κάποιους της Μεταποίησης και στον Τουρισμό. Θα επέλθει από την επιβράδυνση του παγκόσμιου



εμπορίου, κατόπιν των μέτρων προστατευτικής εμπορικής πολιτικής στις ΗΠΑ, καθώς και των αντίμετρων σε αυτά, αλλά και από την κάμψη της ανάπτυξης στην Ευρωζώνη, λόγω της ολοκλήρωσης της επέκτασης του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ και των δυστοκιών στις διαπραγματεύσεις για ένα συναινετικό, σταδιακό Brexit. Στις πρόσφατες προβλέψεις του το ΔΝΤ αναμένει ρυθμό ανάπτυξης στην Ευρωζώνη 1,6% φέτος, από 1,8% πέρυσι³⁶. Κατόπιν της πολυετούς ενίσχυσης του διεθνούς τουρισμού και των εσόδων του και καθώς πέρυσι άρχισαν να ανακάμπτουν ανταγωνιστικοί τουριστικοί προορισμοί, όπως η Τουρκία, είναι πιθανή η μη συνέχιση φέτος της ταχύρρυθμης ανάπτυξης των προηγούμενων ετών ή η ανακοπή της ανόδου.

Διεύρυνση της απασχόλησης εκτιμάται φέτος στον Κατασκευαστικό τομέα, κυρίως από την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων σε ολοκληρωμένες ιδιωτικοποιήσεις – παραχωρήσεις, αλλά και από την οικοδομική δραστηριότητα για ανακαίνιση ή κατασκευή κατοικιών. Τέλος, συνέχιση της μείωσης των θέσεων εργασίας αναμένεται στον τραπεζικό τομέα, ως αποτέλεσμα της εκτεταμένης αναδιάρθρωσης στα στοιχεία του ενεργητικού του τα προηγούμενα, αλλά και τα επόμενα έτη. Συνεκτιμώντας αυτούς και άλλους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την απασχόληση, για το 2019 αναμένεται ηπιότερη πτώση της, στο 18,0%.

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία Ερευνών Οικονομικής Συγκυρίας του IOBE, κατά το τρίμηνο Οκτωβρίου – Δεκεμβρίου 2018 σε σχέση με το τρίμηνο Ιουλίου – Σεπτεμβρίου 2018, καταγράφεται βελτίωση ως προς τις προβλέψεις για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της απασχόλησης μόνο στις Υπηρεσίες και επιδείνωση στη Βιομηχανία, τις Κατασκευές και το Λιανικό Εμπόριο. Σε σχέση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους, σημειώνεται βελτίωση σε όλους τους τομείς, η οποία είναι εντονότερη στις Υπηρεσίες και τις Κατασκευές. Το 2018 συνολικά σε σχέση με το 2017, οι προβλέψεις για την απασχόληση βελτιώθηκαν στη Βιομηχανία, τις Κατασκευές και τις Υπηρεσίες και επιδεινώθηκαν στο Λιανικό εμπόριο. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, το μέσο ισοζύγιο των +6 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου μειώνεται κατά 5 μονάδες κατά το δ' τρίμηνο του νέου έτους. Σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή επίδοση, ο μέσος τριμηνιαίος δείκτης είναι υψηλότερος κατά 4 μονάδες. Συνολικά το 2018 ο δείκτης κινείται στις +5 (από +2) μονάδες. Το εξεταζόμενο τρίμηνο, το ποσοστό των βιομηχανικών επιχειρήσεων που προβλέπει πτώση της απασχόλησής του το προσεχές χρονικό διάστημα κινείται εκ νέου στο 8%, ενώ υποχωρεί στο 9% (από 13%) το ποσοστό εκείνων που αναμένουν αύξηση στον αριθμό των θέσεων εργασίας τους. Η μεγάλη πλειονότητα των επιχειρήσεων του τομέα (83% από 79%) προβλέπει σταθερότητα σε όρους απασχόλησης.

Στις Κατασκευές, οι σχετικές προβλέψεις υποδηλώνουν οριακή επιδείνωση στο ήδη χαμηλό ισοζύγιο της απασχόλησης του τομέα, το οποίο και διαμορφώνεται στις -40 μονάδες, σε υψηλότερα επίπεδα σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2017. Συνολικά το 2018 ο δείκτης κινείται στις -36 (από -46) μονάδες. Το δ' τρίμηνο του 2018, το 46% (από 48%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπουν λιγότερες θέσεις εργασίας, ενώ διαμορφώνεται στο 6% (από 9%) το ποσοστό των ερωτηθέντων που αναμένουν άνοδο της απασχόλησης. Σε επίπεδο επιμέρους κλάδων, η επιδείνωση του σχετικού δείκτη στις Ιδιωτικές Κατασκευές (-12 από -4 μον.)

³⁶ World Economic Outlook Update, ΔΝΤ, Ιανουάριος 2019

συνοδεύεται από μικρότερη άνοδο του αντίστοιχου, πολύ χαμηλού ακόμη, δείκτη στα Δημόσια Έργα (στις -52 από -58 μον.).

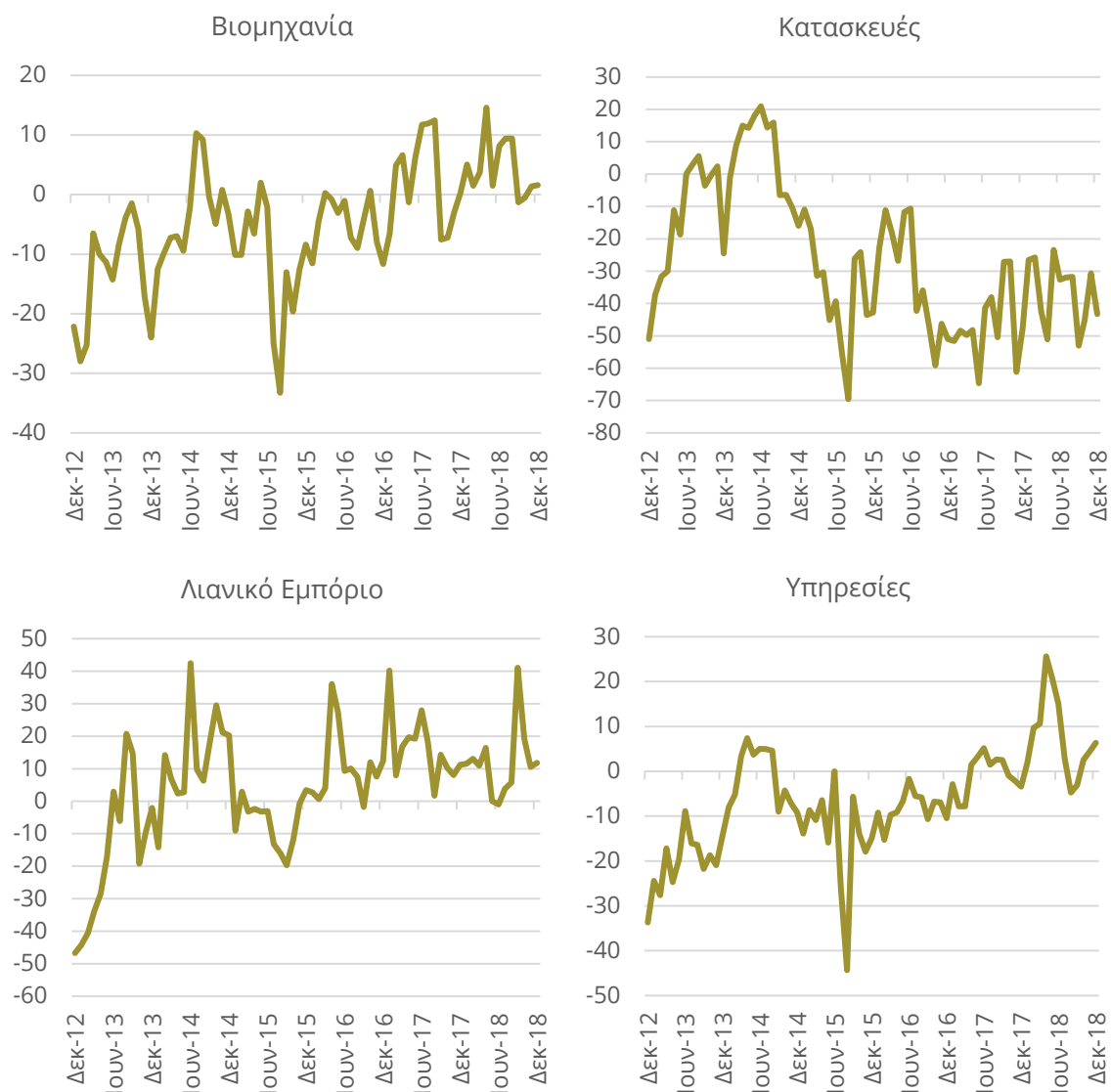
Ο δείκτης των προβλέψεων για την απασχόληση στο Λιανικό Εμπόριο κινείται χαμηλότερα κατά το δ' τρίμηνο του έτους σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, στις +14 μονάδες (από +17). Η επίδοση αυτή βρίσκεται υψηλότερα κατά 4 μονάδες σε σύγκριση με την αντίστοιχη περυσινή. Συνολικά το 2018 ο δείκτης κινείται στις +12 (από +16) μονάδες. Το 4% (από 5%) των επιχειρήσεων του τομέα αναμένει μείωση των θέσεων εργασίας, ενώ το 18% (από 22%) προβλέπει άνοδο της απασχόλησης, με όσους αναμένουν σταθερότητα να κινούνται στο 79% (από 73%) του συνόλου. Στους επιμέρους εξεταζόμενους κλάδους σημειώνεται μείωση του σχετικού ισοζυγίου στα Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός, τα Είδη οικιακού εξοπλισμού, τα Οχήματα & Ανταλλακτικά και άνοδος στα Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση και τα Πολυκαταστήματα.

Οι Υπηρεσίες είναι ο μόνος τομέας στον οποίο οι προβλέψεις για την απασχόληση κερδίζουν έδαφος σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ ως προς το αντίστοιχο περυσινό διάστημα έχουν επίσης ανακάμψει. Έτσι, το σχετικό ισοζύγιο των -2 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου, κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο αυξάνεται στις +4 μονάδες (από -2 μον. κατά μέσο όρο το αντίστοιχο τρίμηνο του 2017). Συνολικά το 2018 ο δείκτης κινείται στις +8 (από -1) μονάδες. Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 11% (από 13%) αναμένει μείωση της απασχόλησης, με το ποσοστό εκείνων που προβλέπουν αύξηση να κινείται στο 16% (από 11%). Σε κλαδικό επίπεδο, η τάση είναι ανοδική στις Διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες, τις Χερσαίες μεταφορές και την Πληροφορική και πτωτική στους υπόλοιπους εξεταζόμενους κλάδους.



Διάγραμμα 3.12

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



Πηγή: IOBE

Βελτίωση επιχειρηματικών προσδοκιών στις προβλέψεις για την απασχόληση του τομέα στις Υπηρεσίες και επιδείνωση στους υπόλοιπους τομείς

3.5 Τιμές Καταναλωτή και Παραγωγού

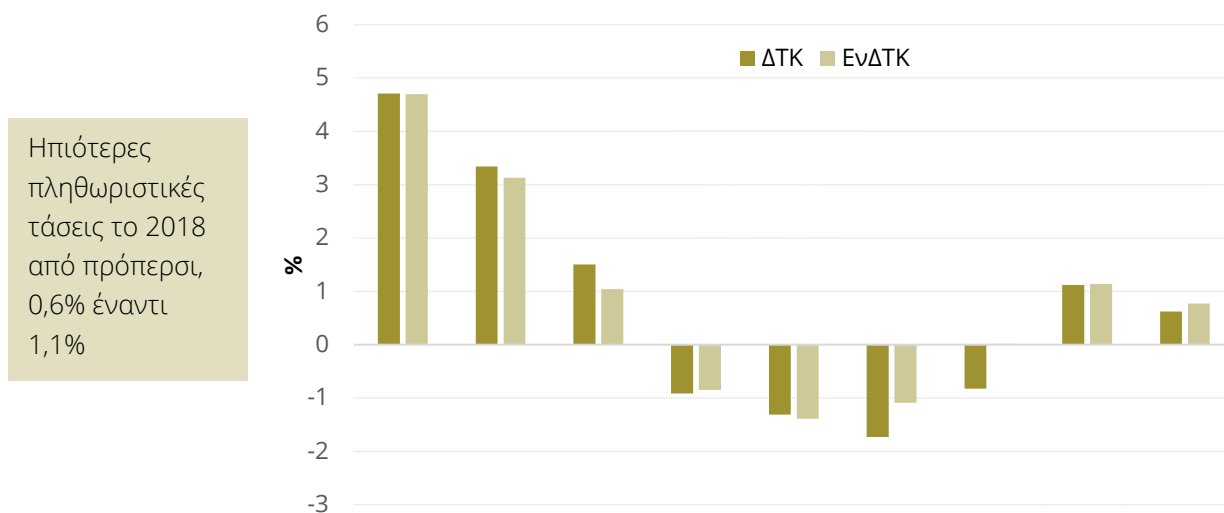
- Ασθενέστερος πληθωρισμός το 2018 από ότι πρόπερσι
- Σημαντικά ηπιότερες οι πληθωριστικές πιέσεις των έμμεσων φόρων και των ενεργειακών προϊόντων στο περασμένο έτος
- Οριακά θετικός ο ρυθμός μεταβολής του ΔΤΚ χωρίς φόρους και ενέργεια μετά από 7 χρόνια
- Αναμένεται ρυθμός πληθωρισμού στην περιοχή του 0,9% για το 2019

Πρόσφατες εξελίξεις

Το 2018, ο μέσος ρυθμός μεταβολής του επιπέδου των τιμών καταναλωτή παρέμεινε για δεύτερο έτος σε θετικό πεδίο τιμών, ήταν όμως χαμηλότερος από πρόπερσι. Έτσι λοιπόν, ο εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε πέρυσι σε σχέση με το 2017 κατά 0,6%, όταν η αντίστοιχη μεταβολή πρόπερσι ήταν 1,1%. Αντιστοίχως, ο εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Εν.ΔΤΚ) ενισχύθηκε κατά 0,8% το 2018, έναντι ανόδου 1,1% πρόπερσι (Διάγραμμα 3.13). Τον Δεκέμβριο του 2018 η ετήσια αύξηση των τιμών βάσει του κυλιόμενου δωδεκάμηνου εθνικού ΔΤΚ διαμορφώθηκε στο 0,6% (Διάγραμμα 3.14).

Διάγραμμα 3.13

Ετήσια μεταβολή εθνικού ΔΤΚ και Εναρμονισμένου ΔΤΚ στην Ελλάδα (περίοδος Ιανουαρίου – Δεκεμβρίου)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE



Διάγραμμα 3.14

Μηνιαία εξέλιξη ΔΤΚ στην Ελλάδα (ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Αμετάβλητος ο μέσος πληθωρισμός στο τελευταίο τρίμηνο (1,1%, από 1,0% στο γ' τρίμ.), αλλά με έντονη επιβράδυνση στη διάρκειά του

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

Σύμφωνα με τα στοιχεία για το 2018, η ενίσχυση των τιμών προήλθε κυρίως από την αύξηση των τιμών ενέργειας, τάση η οποία μάλλον δεν θα συνεχιστεί το νέο έτος, ενώ οριακή ήταν η αυξητική επίδραση των έμμεσων φόρων. Μικρό τμήμα της ανάκαμψης των τιμών οφείλεται στην εγχώρια ζήτηση, βάσει της μεταβολής του γενικού δείκτη με σταθερούς φόρους και χωρίς τα ενεργειακά αγαθά (Διάγραμμα 3.15).

Ως προς την επίδραση της φορολογίας, οι έμμεσοι φόροι από 01/01/2018 (αύξηση ΦΠΑ σε 27 από 32 νησιά Βορειοανατολικού Αιγαίου - Δωδεκανήσων³⁷, επιβολή φόρου διαμονής σε ξενοδοχεία, ενοικιαζόμενα δωμάτια και διαμερίσματα) φαίνεται να προκάλεσαν αύξηση τιμών, κυρίως στις αρχές του 2018. Πάρα ταύτα, η αυξητική επίδραση των έμμεσων φόρων στην ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ το 2018 ήταν οριακή, 0,1 ποσοστιαίες μονάδες, όταν το αντίστοιχο διάστημα του 2017 έφθανε τις 0,9 ποσοστιαίες μονάδες, λόγω των νέων έμμεσων φόρων που είχαν επιβληθεί στην αρχή του 2017 σε πετρελαιοειδή, καπνικά είδη, καφέ, κ.α. (Διάγραμμα 3.15).

Αναφορικά με τα ενεργειακά αγαθά, η αρκετά αυξημένη μέση διεθνής τιμή πετρελαίου το 2018 σε σχέση με το 2017, σε συνδυασμό με τη σταδιακή αποκλιμάκωση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου από τις αρχές του περυσινού Απριλίου, ενίσχυσαν την τιμή του πετρελαίου σε ευρώ. Η μέση διεθνής τιμή πετρελαίου το προηγούμενο έτος ήταν 31% υψηλότερη από ότι το 2017, καθώς ανήλθε σε \$72,2/βαρέλι πέρυσι, από \$54,2/βαρέλι πρόπερσι³⁸. Η οριακά υψηλότερη μέση ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου στο προηγούμενο έτος, κατά 5%, στο 1,18 έναντι 1,13 πρόπερσι, είχε ως αποτέλεσμα την απορρόφηση σε ένα βαθμό της αύξησης της τιμής του πετρελαίου. Ακολούθως, η μέση διεθνής τιμή του πετρελαίου σε ευρώ το 2018 διαμορφώθηκε στα

³⁷ Είχαν εξαιρεθεί 5 νησιά έως το τέλος του 2018 από την κατάργηση της έκπτωσης στο ΦΠΑ λόγω προσφυγικών ροών: η Λέσβος, η Χίος, η Σάμος, η Κως και η Λέρος. Με κοινή υπουργική απόφαση στην αρχή του Ιανουαρίου, η εξαίρεση επεκτάθηκε έως τις 30/06/2019.

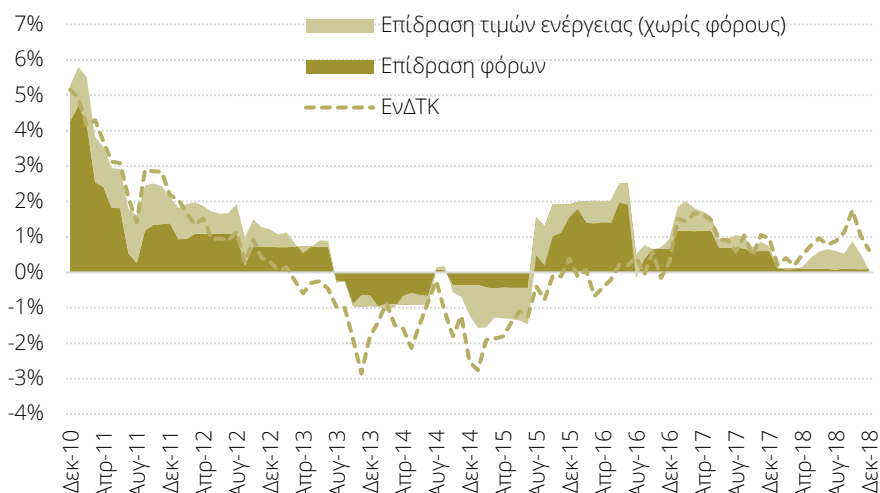
³⁸ Μέσες τιμές περιόδου με βάση τη Europe Brent Spot Price. Πηγή: EIA, US Energy Information Administration

€60,3/βαρέλι, 26% υψηλότερα από ότι το 2017. Ειδικά στο καταληκτικό τρίμηνο πέρυσι η τιμή του πετρελαίου διαμορφώθηκε στα €68,2/βαρέλι, καταγράφοντας άνοδο της τάξης του 15% σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2017. Υπό αυτές τις τάσεις, η μέση επίδραση της τιμής των ενεργειακών αγαθών στον ρυθμό μεταβολής των τιμών εγχωρίως βάσει του Εν.ΔΤΚ το 2018 διαμορφώθηκε στην περιοχή του +0,3% από +0,4% το 2017 (Διάγραμμα 3.15).

Διάγραμμα 3.15

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

Ηπιότερη η αυξητική επίδραση των φόρων και ενεργειακών αγαθών στις τιμές το 2018 σε σύγκριση με το 2017



Πηγή: Eurostat, επεξεργασία IOBE

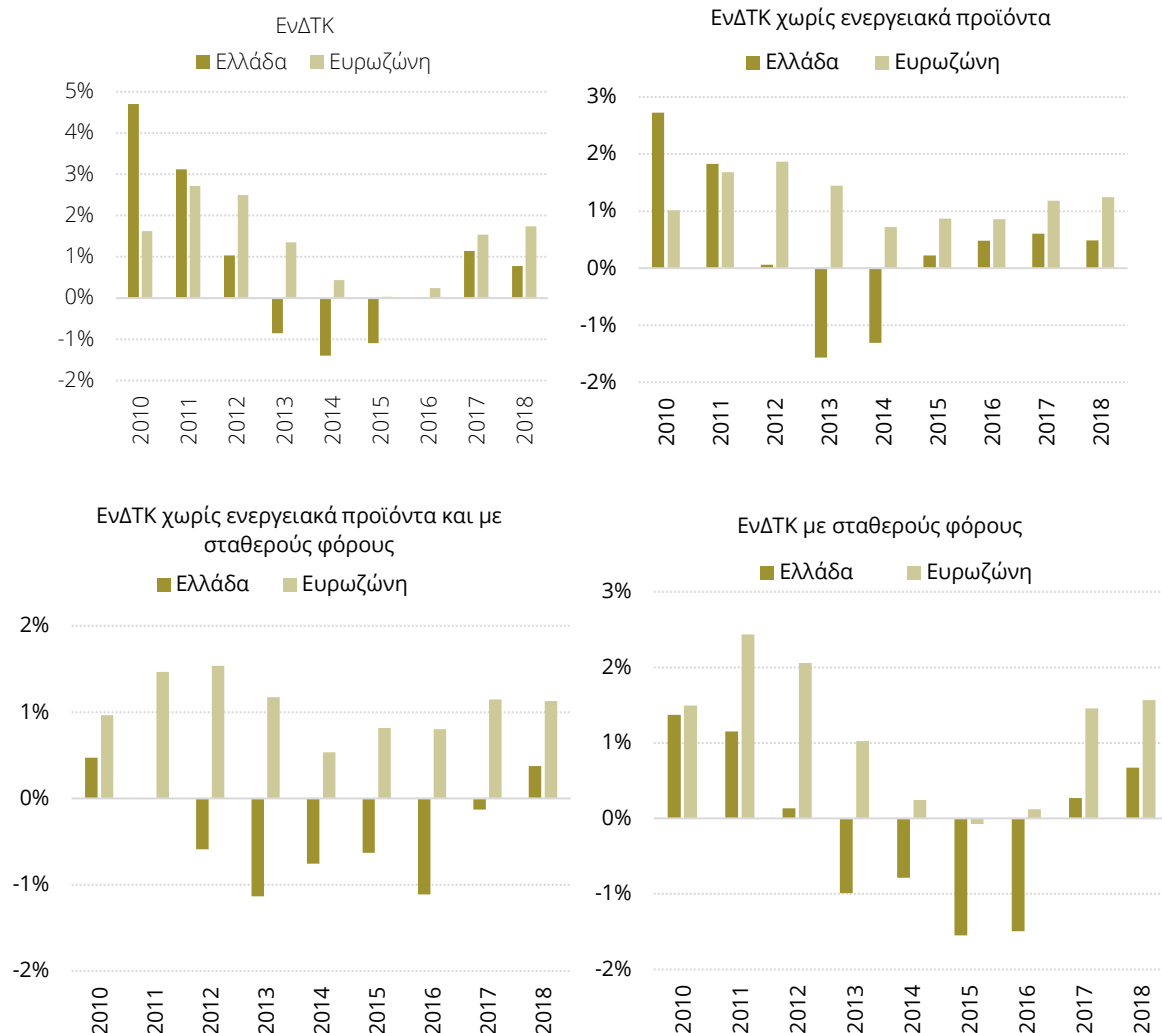
Η ποσοστιαία μεταβολή του γενικού επιπέδου τιμών στην Ελλάδα με βάση τον ΕνΔΤΚ ήταν πέρυσι σαφώς χαμηλότερη από το μέσο όρο της Ευρωζώνης, 0,8% έναντι 1,7%, άνοδος η οποία σημειώθηκε και στην Κύπρο και ήταν η δεύτερη μικρότερη στην Ευρωζώνη, οριακά υψηλότερη από την Ιρλανδία και την Δανία (0,7%, αμφότερες). Υποτονική εγχώρια ζήτηση αποτυπώνεται στην μεταβολή των τιμών χωρίς την επίδραση των φόρων και ενεργειακών προϊόντων, καθώς, συγκριτικά με την Ευρωζώνη, η Ελλάδα καταγράφει πολύ χαμηλότερο πληθωρισμό το προηγούμενο έτος, 0,5% έναντι 1,2% (Διάγραμμα 3.16). Από την άλλη πλευρά, αύξηση τιμών εγχωρίως εξαιρουμένης της ενέργειας και των φόρων σημειώθηκε πέρυσι για πρώτη φορά έπειτα από επτά συνεχόμενα έτη μείωσης (2011-2017). Μεν θεωρείται ένδειξη μικρής ανάκαμψης της εγχώριας ζήτησης, δε είναι μικρή, καθώς ήταν η δεύτερη ασθενέστερη στην Ευρωζώνη μετά την Κύπρο και την Ιρλανδία (0,2% και 0,0% αντίστοιχα).

Ως προς τις τάσεις στις κατηγορίες προϊόντων και υπηρεσιών οι οποίες περιλαμβάνονται στο Γενικό Δείκτη Τιμών, η μεγαλύτερη άνοδος τιμών καταγράφηκε στις Επικοινωνίες, κατά 2,9%, έναντι 1,6% το 2017, ενώ ακολουθούν οι Μεταφορές, κατηγορία η οποία επηρεάζεται από το κόστος του πετρελαίου, με άνοδο 2,7%, έναντι όμως ανόδου 6,3% ένα χρόνο νωρίτερα, καθώς και τα Αλκοολούχα ποτά - Καπνός, με 2,6%, έναντι 6,0% πρόπερσι. Ηπιότερη ενίσχυση των τιμών σημειώθηκε στα Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια, κατά 1,2%, από +1,8% το 2017, παρά το νέο έμμεσο φόρο από την αρχή του έτους σε ξενοδοχεία, ενοικιαζόμενα δωμάτια και διαμερίσματα, την αύξηση του ΦΠΑ σε 27 νησιά, αλλά και από την -για ακόμα μια χρονιά- ενισχυμένη εξωτερική ζήτηση τουριστικών υπηρεσιών.



Διάγραμμα 3.16

Ετήσια μεταβολή ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη



Θετικός ρυθμός μεταβολής τιμών με σταθερούς φόρους και χωρίς ενεργειακά αγαθά πέρυσι, για πρώτη φορά ύστερα από επτά έτη υποχώρησής του

Πηγή: Eurostat, επεξεργασία IOBE

Σε σαφώς χαμηλότερα επίπεδα κινήθηκε η άνοδος τιμών στην Υγεία, στην Διατροφή, καθώς και στη Στέγαση, κατά 0,5%, 0,4% και 0,1% αντίστοιχα. Στον αντίποδα, οι υπόλοιπες πέντε κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών που απαρτίζουν τον εγχώριο ΔΤΚ, παρουσίασαν πτωτική τάση στις τιμές το 2018 έναντι του 2017, με τη μεγαλύτερη μείωση να σημειώνεται στα Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες, -1,6%, έναντι -2,9% πρόπερσι.

Ως προς τις τάσεις στο Γενικό Δείκτη Τιμών Παραγωγού (ΓΔΤΠ), εγχώριας και εξωτερικής αγοράς συνολικά, συνεχίστηκε πέρυσι η άνοδός του, για δεύτερη συνεχή χρονιά. Συγκεκριμένα, καταγράφηκε αύξηση στον δείκτη το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου - Νοεμβρίου του 2018 κατά

4,7%, από 5,6% την ίδια περίοδο του 2017 (Διάγραμμα 3.17). Ο ΓΔΤΠ χωρίς την ενέργεια, σημείωσε οριακή αύξηση, 0,3%, έναντι αύξησης 1,0% την αντίστοιχη περίοδο του 2017, μεταβολή η οποία σε συνδυασμό με εκείνη στο συνολικό δείκτη αναδεικνύει τον κομβικό ρόλο των ενεργειακών προϊόντων στη διαμόρφωση του ΓΔΤΠ. Άλλωστε, από τις τάσεις στα επιμέρους προϊόντα προκύπτει πως τη μεγαλύτερη άνοδο παρουσίασαν, για δεύτερη χρονιά, τα προϊόντα διύλισης πετρελαίου και τα ενεργειακά αγαθά εκτός ηλεκτρικής ενέργειας, κατά 21,4% και 18,7%, αντίστοιχα, ενώ ακολούθησαν τα Ενεργειακά αγαθά, με 11,0%. Χαμηλότερος ήταν ο ρυθμός μεταβολής του ΓΔΤΠ στα Ορυχεία - λατομεία - μεταποίηση, κατά 5,7%, ενώ ενίσχυση των τιμών 3,5% σημειώθηκε στα Βασικά μέταλλα. Στον αντίποδα, η τάση στις τιμές παραγωγού στα Βασικά φαρμακευτικά προϊόντα ήταν πτωτική σε συνέχεια της εξασθένησης του 2017 (-3,8% από -4,4% το 2017).

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Εισαγωγών (ΓΔΤΕ) σημείωσε εντονότερη άνοδο το 2018 την περίοδο Ιανουαρίου - Νοεμβρίου από ότι το αντίστοιχο ενδεκάμηνο του 2017. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός μεταβολής του ΓΔΤΕ ανήλθε στο 7,4%, από 6,0% το αντίστοιχο χρονικό διάστημα πρόπερσι, σημειώνοντας τη δεύτερη μεγαλύτερη άνοδο στις δέκα χώρες της Ευρωζώνης, για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη συγκεκριμένη περίοδο. Σε όλες αυτές τις χώρες ο δείκτης ενισχύθηκε, κατά μέσο όρο κατά 3,2%. Η ενίσχυση των τιμών των εισαγωγών στις περισσότερες χώρες οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην υψηλότερη μέση τιμή του πετρελαίου σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους. Οι διαφορές όμως στην άνοδο του ΓΔΤΕ μεταξύ των χωρών σχετίζονται με το διαφορετικό βαθμό χρήσης ενεργειακών προϊόντων, καθώς και το μέγεθος των εμπορικών συναλλαγών τους με χώρες εκτός Ευρωζώνης.

Ως προς τις επιμέρους κατηγορίες εισαγόμενων προϊόντων, τη μεγαλύτερη άνοδο στην περίοδο Ιανουαρίου - Νοεμβρίου του 2018 παρουσίασαν τα Προϊόντα διύλισης πετρελαίου, κατά 31,7%, από 27,9% το ίδιο χρονικό διάστημα πρόπερσι, καθώς και η Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, κατά 14,5%, έναντι μικρής αύξησης το 2017 (+1,2%). Ασθενέστερη ήταν η ανοδική τάση για την Εξόρυξη μεταλλευμάτων, 4,3%. Στον αντίποδα, η ισχυρότερη πτώση στις τιμές εισαγωγών καταγράφηκε στα Βασικά φάρμακα, κατά 3% και στην Εξόρυξη άνθρακα και λιγνίτη, κατά 1,4% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017.

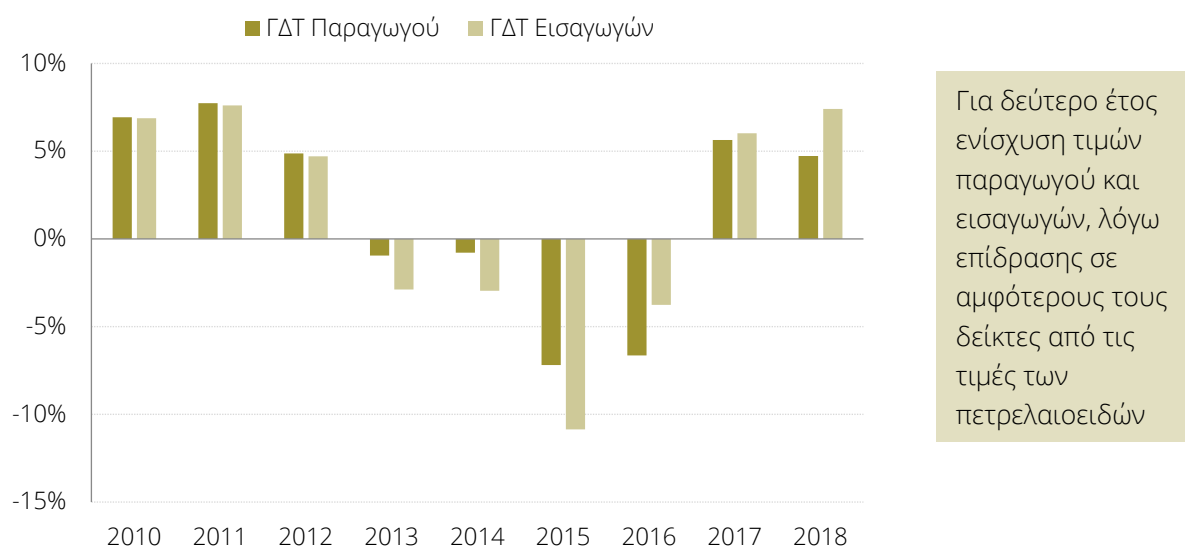
Μεσοπρόθεσμες εκτιμήσεις

Από τις τάσεις το 2018 στις βασικές συνιστώσες του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή προέκυψε ότι, παρά την πληθωριστική επίδραση των ενεργειακών αγαθών, λόγω της αρκετά υψηλότερης τιμής πετρελαίου, αυτός αυξήθηκε βραδύτερα σε σχέση με το 2017, εξαιτίας αποκλειστικά της σημαντικής υποχώρησης της επίδρασης των έμμεσων φόρων. Την περασμένη χρονιά, η τιμή του πετρελαίου (Brent) το 2018 ανήλθε στα \$71,2/βαρέλι, 31,4% υψηλότερα από το 2017. Την άνοδο εξαιτίας των ενεργειακών αγαθών μετρίασε μόνο η υψηλότερη κατά το προηγούμενο έτος ισοτιμία ευρώ / δολαρίου. Ενισχυτικά στις τιμές επίδρασε και η μικρή ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης, αφού ο δείκτης χωρίς τα ενεργειακά αγαθά και με σταθερούς φόρους ανήλθε το 2018 για πρώτη φορά από το 2011. Οι συγκεκριμένες επιδράσεις εκτιμάται ότι θα συνεχιστούν και στο επόμενο έτος, με εξαίρεση την επίδραση της ισοτιμίας €/€, καθώς αναμένεται διαμόρφωσή της το 2019 χαμηλότερα από ότι ένα χρόνο νωρίτερα.



Διάγραμμα 3.17

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



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία IOBE

Το νέο έτος, δεν αναμένονται πληθωριστικές πιέσεις από την έμμεση φορολογία. Στις δημοσιονομικές παρεμβάσεις για το 2019 δεν περιλαμβάνεται η αύξηση υφιστάμενων ή η επιβολή νέων έμμεσων φόρων. Επιπλέον, στην αρχή του Ιανουαρίου, παρατάθηκε για ακόμα ένα εξάμηνο η έκπτωση στο ΦΠΑ στα πέντε νησιά του Βορειοανατολικού Αιγαίου με υψηλές προσφυγικές ροές. Δεδομένης της οριακής επίδρασης των αυξήσεων στην έμμεση φορολογία πέρυσι, είναι πιθανό η επίδραση των φόρων να είναι φέτος αρνητική, γεγονός το οποίο θα συνεπάγεται ότι οι επιχειρήσεις απορροφούν τις επιδράσεις των φόρων στις τιμές περισσότερο από πέρυσι, περιορίζοντας το περιθώριο κέρδους τους.

Ως προς τις πρόσφατες εξελίξεις στο κόστος της ενέργειας, η τιμή του πετρελαίου (Brent) από \$81/βαρέλι πέρυσι Οκτώβριο, επίπεδο που ήταν το υψηλότερο από τον Οκτώβριο του 2014, υποχώρησε κατά μέσο όρο στα \$57/βαρέλι τον Δεκέμβριο. Η αύξηση των αποθεμάτων πετρελαίου, ως αποτέλεσμα της υψηλής παραγωγής από τις Ηνωμένες Πολιτείες, τη Ρωσία και τη Σαουδική Αραβία, καθώς και η αβεβαιότητα σχετικά με τη συνέχιση της ταχύρρυθμης ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας και τη μελλοντική αύξηση της ζήτησης πετρελαίου, είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση των τιμών του πετρελαίου στο καταληκτικό τρίμηνο του 2018. Από την αρχή του φετινού Ιανουαρίου η τάση στην τιμή του πετρελαίου έχει αλλάξει και είναι συνεχώς ανοδική. Αυτή η εξέλιξη μάλλον οφείλεται στην απόφαση των χωρών μελών του ΟΠΕΚ στις 7 Δεκεμβρίου για περιορισμό της ημερήσιας παραγωγής τους από την αρχή του νέου έτους και για έξι μήνες κατά 800 χιλ. βαρέλια ημερησίως από το επίπεδο του περασμένου Οκτωβρίου και των συνεργαζόμενων με αυτές κρατών, δηλαδή κυρίως της Ρωσίας, κατά 400 χιλ. βαρέλια.

Ενώ οι εξελίξεις στην παραγωγή του πετρελαίου ωθούν υψηλότερα την τιμή του, τουλάχιστον την τρέχουσα περίοδο, αντίρροπα σε αυτή αναμένεται να επιδράσει καθ' όλο το τρέχον έτος η επιβράδυνση της μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας. Σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες

προβλέψεις διεθνών οργανισμών³⁹, θα υποχωρήσει από το 3,7% το 2018 στο 3,5% φέτος, ενδεχομένως χαμηλότερα. Ορισμένα από τα αίτια της επιβράδυνσης είναι οι επιπτώσεις των προστατευτικών εμπορικών πολιτικών που τέθηκαν πέρυσι σε ισχύ στις Ηνωμένες Πολιτείες και προκάλεσαν παρόμοιες αντιδράσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Κίνα και τον Καναδά, η χαλάρωση της υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, η κλιμάκωση της αβεβαιότητας για την έκβαση των διαπραγματεύσεων για το Brexit, η εισαγωγή νέων προτύπων για τις εκπομπές καυσίμων αυτοκινήτων στην Γερμανία κ.ά. Από κοινού αυτοί οι παράγοντες εκτιμάται ότι θα αντιστρέψουν σταδιακά την ανοδική τάση. Επιπλέον, παρά την αύξησή της προσφάτως, από τα μέσα του Νοεμβρίου η τιμή του πετρελαίου Brent είναι χαμηλότερη σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα. Ακολούθως, η μέση τιμή του στο πρώτο εξάμηνο του 2019 προβλέπεται να διαμορφωθεί περί τα \$61/βαρέλι, δηλαδή κατά μέσο όρο 14% χαμηλότερα από ότι το 2018⁴⁰. Σε ίδια εκτίμηση για την έκταση της υποχώρησης, στο σύνολο του τρέχοντος έτους, καταλήγει σε πρόσφατη έκθεση προβλέψεων του το ΔΝΤ⁴¹.

Την αντιπληθωριστική επίδραση της χαμηλότερης τιμής του πετρελαίου θα μετριάσει στις χώρες της Ευρωζώνης, τουλάχιστον στο τρέχον εξάμηνο, η χαμηλότερη από ότι ένα χρόνο νωρίτερα ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου. Η υποχώρηση της ισοτιμίας θεωρείται ότι οφείλεται κυρίως στην επιστροφή επιχειρηματικών κεφαλαίων στις ΗΠΑ λόγω της φορολογικής μεταρρύθμισης, η επένεργεια της οποίας όμως εξασθενεί καθώς διαμορφώθηκε στο τρίτο τρίμηνο του 2018 σχεδόν στο 1/3 του επιπέδου της στο πρώτο τρίμηνό του. Ένας άλλος παράγοντας προσέλκυσης κεφαλαίων είναι η σταδιακή άρση της «χαλαρής» νομισματικής πολιτικής από τη FED, που έχει διαμορφώσει τις αποδόσεις των ομολόγων της αμερικάνικης κυβέρνησης σαφώς υψηλότερα από τις αποδόσεις των ομολόγων των ισχυρότερων οικονομιών της Ευρωζώνης. Βεβαίως, τα αντίμετρα στην προστατευτική εμπορική πολιτική των ΗΠΑ πλήττουν τις προοπτικές της οικονομίας της και επενεργούν αποτρεπτικά στις εκροές κεφαλαίων. Υπό αυτές τις επιδράσεις, εκτιμάται ότι στο πρώτο εξάμηνο του 2019 η ισοτιμία ευρώ / δολαρίου να κυμανθεί στο 1,14, ελαφρώς χαμηλότερα από ότι το 2018. Συνεπώς, η χαμηλότερη ισοτιμία μετριάξει σε ένα βαθμό τη μείωση της τιμής του πετρελαίου, χωρίς ωστόσο να επιδρά ανασταλτικά στο εξωτερικό εμπόριο. Σε κάθε περίπτωση, σε αντίθεση με πέρυσι, δεν αναμένονται πληθωριστικές πιέσεις από το κόστος της ενέργειας.

Αυξητική επίδραση στις τιμές αναμένεται να ασκηθεί φέτος μόνο από την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης. Η αναμενόμενη αύξηση των καταναλωτικών δαπανών των νοικοκυριών θα προέλθει από: α) την ενίσχυση του εισοδήματός τους από την καταβολή έκτακτων επιδομάτων («κοινωνικό μέρισμα»), αναδρομικών, τα δημοσιονομικά μέτρα για το 2019, που περιλαμβάνουν περισσότερες των αρχικά σχεδιαζόμενων κοινωνικές μεταβιβάσεις και φοροελαφρύνσεις, β) τις εξελίξεις σε ρυθμίσεις για μισθολογικά ζητήματα (αύξηση κατώτατου μισθού, κατάργηση υποκατώτατου μισθού) αλλά και από γ) νέα, ηπιότερη διεύρυνση της απασχόλησης. Ωστόσο, όπως προκύπτει από την ανάλυση στο πλαίσιο 3.3 που ακολουθεί, όποτε σημειώθηκε υψηλός πληθωρισμός από το 2010, οφειλόταν πρωτίστως σε αύξηση της έμμεσης φορολογίας και δευτερευόντως σε μια σημαντική ενίσχυση της τιμής του πετρελαίου. Επομένως, δεν αναμένεται η ενίσχυση της ζήτησης να προκαλέσει από μόνη της σημαντική αύξηση τιμών. Με τα τρέχοντα δεδομένα, η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή φέτος εκτιμάται πως θα είναι παραπλήσια με την περυσινή, 0,7% - 0,9%.

³⁹ World Economic Outlook Update, Ιανουάριος 2019, ΔΝΤ

⁴⁰ US Energy Information Administration

⁴¹ Ο.π.



Σημαντική πληροφόρηση για την εξέλιξη των τιμών το επόμενο διάστημα παρέχουν και τα αποτελέσματα των μηνιαίων ερευνών οικονομικής συγκυρίας του IOBE, τα οποία συνιστούν πρόδρομες ενδείξεις για την εξέλιξή τους από την πλευρά της προσφοράς.

Οι τάσεις στις προβλέψεις μεταβολών των τιμών είναι μικτές και κατά το δ' τρίμηνο του 2018 έναντι του γ' τριμήνου, με τα σχετικά ισοζύγια στις Υπηρεσίες και τις Ιδιωτικές Κατασκευές να λαμβάνουν και πάλι αρνητικά πρόσημα. Το ισοζύγιο τιμών το εξεταζόμενο τρίμηνο σε σύγκριση με το αμέσως προηγούμενο αυξάνεται στις Ιδιωτικές Κατασκευές και τις Υπηρεσίες, ενώ αντίθετα μειώνεται στη Βιομηχανία και το Λιανικό Εμπόριο. Ως προς την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, οι προσδοκίες για την εξέλιξη των τιμών καταγράφουν θετική μεταβολή σε όλους τους τομείς και παραμένουν αμετάβλητοι στο Λιανικό Εμπόριο. Συνολικά το 2018, οι προσδοκίες των τιμών ανακάμπτουν στη Βιομηχανία και τις Ιδιωτικές Κατασκευές και παραμένουν εν πολλοίς σταθερές στο Λιανικό Εμπόριο και τις Υπηρεσίες. Αναλυτικότερα:

Στη Βιομηχανία, οι προβλέψεις της πορείας των τιμών το δ' τρίμηνο του έτους διαμορφώνονται σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Συγκεκριμένα, ο δείκτης των +7 μονάδων κατά το προηγούμενο τρίμηνο μεταβάλλεται αρνητικά κατά 2 μονάδες το υπό εξέταση τρίμηνο (από 0 μον. το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο). Συνολικά το 2018 σε σχέση με το 2017 ο σχετικός δείκτης διαμορφώνεται κατά μέσο όρο στις +3 μονάδες (από 0). Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 8% (από 6%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ αυξάνεται στο 12% το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο 80% (από 82%) να αναμένει σταθερότητα.

Στο Λιανικό Εμπόριο, το θετικό ισοζύγιο των +3 μονάδων στις τιμές των επιχειρήσεων του τομέα κατά το προηγούμενο τρίμηνο ισοσκελίζεται, κινούμενο κατά 4 μονάδες χαμηλότερα σε σχέση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα. Συνολικά το 2018 σε σχέση με το 2017 ο σχετικός δείκτης διαμορφώνεται εκ νέου κατά μέσο όρο στις +2 μονάδες. Από τις επιχειρήσεις του τομέα, το 6% (από 2%) αναμένει πτώση τιμών βραχυπρόθεσμα, ενώ περιορίζεται οριακά στο 5% το ποσοστό όσων προβλέπουν άνοδό τους, με το υπόλοιπο 89% (από 92%) να αναμένει σταθερότητα. Στους επιμέρους κλάδους του λιανεμπορίου, οι μεταβολές στις προβλέψεις των τιμών το δ' τρίμηνο του έτους, σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο είναι ανοδικές στα Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός και Πολυκαταστήματα και πτωτικές στα Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση, τα Είδη οικιακού εξοπλισμού και τα Οχήματα - ανταλλακτικά.

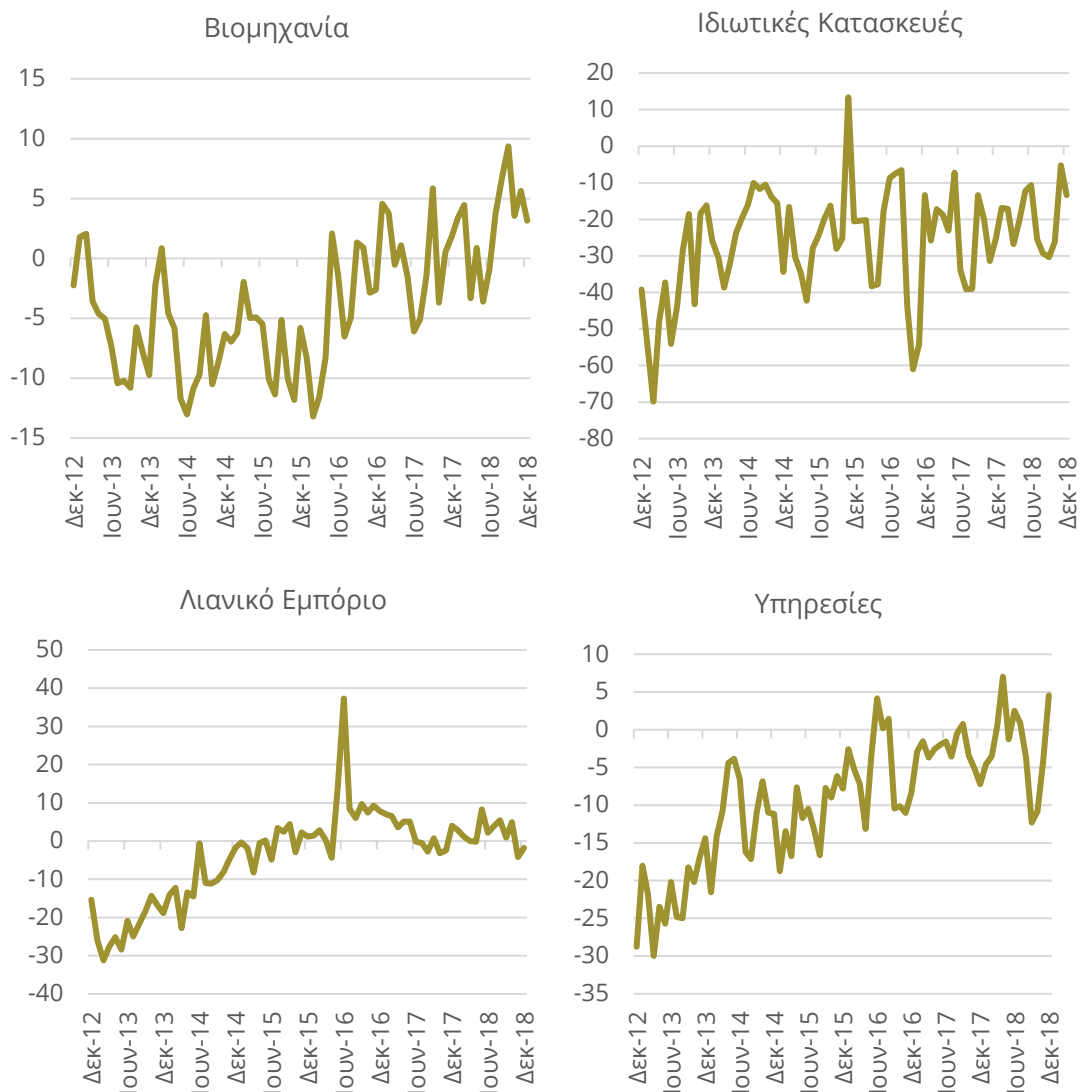
Ο μέσος δείκτης πρόβλεψης της μεταβολής των τιμών στις Υπηρεσίες το εξεταζόμενο τρίμηνο αυξάνεται ελαφρά σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, κινούμενος στις -3 (από -5) μονάδες, σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με την αντίστοιχη μέση περυσινή του επίδοση (-5 μον.). Το τρέχον τρίμηνο, το 13% (από 11%) των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

Τέλος, στον τομέα των Ιδιωτικών Κατασκευών, το αρνητικό ισοζύγιο των -28 μονάδων του προηγούμενου τριμήνου κινείται στις -15 μονάδες, έχοντας μεταβληθεί θετικά σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό επίπεδο (-26 μον.). Το 17% (από 28%) των επιχειρήσεων του τομέα προβλέπει

υποχώρηση των τιμών του κλάδου, ενώ το ποσοστό εκείνων που αναμένουν άνοδο αυξάνεται ελαφρά στο 2% (από 0%) κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο, με το 80% (από 72%) να προβλέπει σταθερότητα τιμών.

Διάγραμμα 3.18

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



Πηγή: IOBE

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



Ειδικό πλαίσιο 3.3.

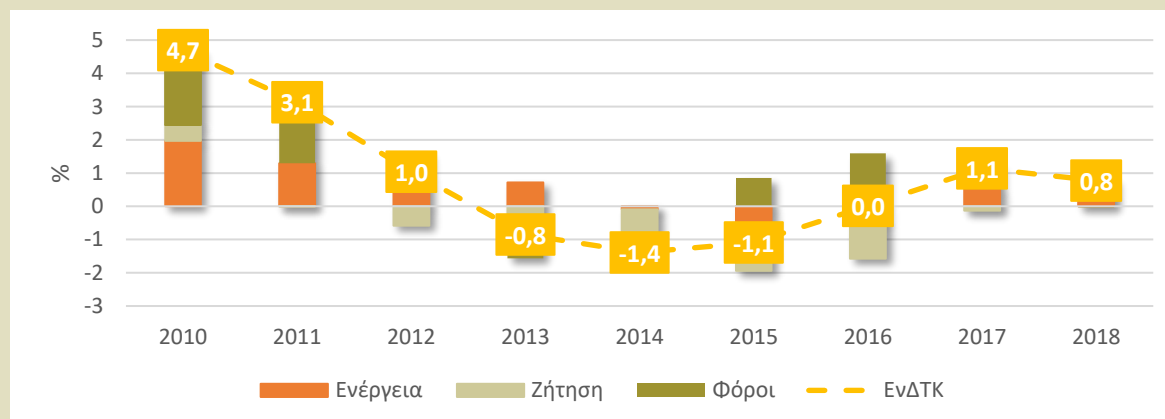
Παράγοντες που επηρέασαν τη μεταβολή του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών περίοδος 2010 – 2018

Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή στην Ελλάδα παρουσίασε μεγάλες διακυμάνσεις το χρονικό διάστημα 2010-2018. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι παράγοντες που είχαν ως αποτέλεσμα αυτές τις μεταβολές. Οι βασικοί παράγοντες διαμόρφωσης των τιμών η επίδραση των οποίων εξετάζεται στη συνέχεια αυτών είναι το κόστος της ενέργειας, η έμμεση φορολογία και η εγχώρια ζήτηση και λοιπών παραγόντων. Η επίδραση της εγχώριας ζήτησης και λοιπών παραγόντων, προσεγγίζεται από τη μεταβολή του Εν.ΔΤΚ με σταθερούς φόρους και εξαιρουμένης της επίδρασης των ενεργειακών αγαθών.

Αναλυτικά όσον αφορά την εξέλιξη της τάσης του Γενικού Δείκτη Τιμών από το 2010, σε αυτό το έτος παρουσίασε άνοδο 4,7%, ρυθμός μεταβολής που ήταν ο υψηλότερος την εξεταζόμενη περίοδο, εκ των οποίων 2,3 μονάδες οφείλονται στις διαδοχικές αυξήσεις έμμεσων φόρων (αύξηση ΦΠΑ, καθιέρωση ειδικού φόρου κατανάλωσης ηλεκτρικής ενέργειας, αύξηση ειδικών φόρων κατανάλωσης αλκοόλ, τσιγάρων και καυσίμων) και 2 ποσοστιαίες μονάδες στην Ενέργεια, ενώ ήπια ήταν η επίδραση της εγχώριας ζήτησης και άλλων αιτίων (0,5 π.μ.). Στη διετία που ακολούθησε, η αυξητική επίδραση της τιμής των ενεργειακών αγαθών, λόγω της ανόδου της τιμής των πετρελαιοειδών, καθώς και η αυξητική επίδραση των έμμεσων φόρων, αποτέλεσαν την κύρια αιτία του πληθωρισμού, που ήταν όμως ηπιότερος από ότι το 2010, με ρυθμό 3,1% και 1%, αντίστοιχα. Παρά την άνοδο του πετρελαίου το 2012, η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού οφείλεται στην εξασθένηση της εγχώριας ζήτησης και λοιπών παραγόντων, όπως το εργασιακό κόστος, κατά 0,6 ποσοστιαίες μονάδες, ως απόρροια της δημοσιονομικής προσαρμογής και της μείωσης του κατώτατου μισθού σε εκείνο το έτος. Στη συνέχεια, το 2013, οι ήπιες πληθωριστικές πιέσεις από το ενεργειακό κόστος (+0,7 ποσοστιαίες μονάδες), δεν αντιστάθμισαν την αρνητική επίδραση της εγχώριας ζήτησης και των έμμεσων φόρων, κατά 1,1 και 0,4 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα, με αποτέλεσμα ο ρυθμός μεταβολής του Γενικού Δείκτη Τιμών να εντοπίζεται σε αρνητικά επίπεδα (-0,8%).

Διάγραμμα 3.19

Ετήσια μεταβολή ΕνΔΤΚ και επίδραση τιμών ενεργειακών αγαθών, εγχώριας ζήτησης – λοιπών παραγόντων και έμμεσων φόρων



Στη διετία 2014-2015 που ακολούθησε, οι αποπληθωριστικές τάσεις εντάθηκαν, από την αρνητική επίδραση της εγχώριας ζήτησης και λοιπών παραγόντων και των ενεργειακών αγαθών, παρά την πληθωριστική πίεση από τους έμμεσους φόρους το 2015. Σημειώθηκε αρνητικός ρυθμός μεταβολής του δείκτη τιμών σε αμφότερα τα έτη, 1,4% και 1,1%, αντίστοιχα. Αναλυτικά, το 2014, η εγχώρια ζήτηση δημιούργησε αποπληθωριστικές τάσεις έντασης 0,8 ποσοστιαίων μονάδων, όπως και οι έμμεσοι φόροι και τα ενεργειακά αγαθά, με χαμηλότερη ωστόσο ένταση (-0,6 και -0,1 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα). Το 2015, από τις τιμές ενέργειας προήλθε εξασθένιση κατά 1,3 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ ηπιότερη ήταν η αρνητική επίδραση της εγχώριας ζήτησης (-0,6 ποσοστιαία μονάδα).

Το 2016 ο δείκτης τιμών παρέμεινε σταθερός (0,0%), αποτέλεσμα που προήλθε από την αντιστάθμιση της περιοριστικής επίδρασης της εγχώριας ζήτησης (-1,1 ποσοστιαίες μονάδες) και των ενεργειακών αγαθών (-0,5) από την αυξητική επίδραση των έμμεσων φόρων (+1,6 ποσοστιαίες μονάδες). Η ενίσχυση των τιμών των ενεργειακών αγαθών και των έμμεσων φόρων τη διετία 2017-2018 επίδρασαν αυξητικά στις τιμές με αποτέλεσμα, ο δείκτης να επιστρέψει σε θετικούς ρυθμούς μεταβολής, 1,1% και 0,8% αντίστοιχα.

Πίνακας 3.12

Ετήσια μεταβολή ΕνΔΤΚ και συμβολή κυριότερων συνιστωσών του σε αυτή

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Μεταβολή Εν.ΔΤΚ	+	+	+	-	-	-	+	+	+
Σημαντικότητα επίδρασης στη μεταβολή									
Ενεργειακά Αγαθά	2ος	2ος	1ος	--	3ος	1ος	--	2ος	2ος
Έμμεσοι φόροι	1ος	1ος	2ος	2ος	2ος	--	1ος	1ος	3ος
Εγχώρια Ζήτηση – λοιποί παράγοντες	3ος	3ος	--	1ος	1ος	2ος	--	--	1ος

Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία στοιχείων IOBE

Συνοψίζοντας τις επιδράσεις των βασικών παραγόντων που επηρεάζουν τον Εν.ΔΤΚ σε αυτόν, η τάση του Εναρμονισμένου Γενικού Δείκτη Τιμών την περίοδο 2010 – 2018 φαίνεται να συμβαδίζει κυρίως με την τάση των έμμεσων φόρων, όπως έγινε σε όλα τα έτη της εξεταζόμενης περιόδου εκτός του 2015 (Πίνακας 3.ΧΧ). Έπεται σε σημασία στη μεταβολή του Εν.ΔΤΚ η επίδραση που ασκεί η τιμή των ενεργειακών αγαθών. Εκ των βασικών παραγόντων που επηρεάζουν την τάση του Εν. ΔΤΚ τη χαμηλότερη επίδραση άσκησαν στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα η εγχώρια ζήτηση και οι λοιποί παράγοντες.



3.6 Ισοζύγιο Πληρωμών

- Διεύρυνση ελλείμματος Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών την περίοδο Ιανουαρίου - Νοεμβρίου 2018 στα €3,8 δισεκ., από €1,7 δισεκ. το 2017
- Διόγκωση ελλείμματος από τα Ισοζύγια:
 - ο Αγαθών, αύξηση €2,5 δισεκ.
 - ο Πρωτογενών Εισοδημάτων, άνοδος €919,8 εκατ.
- Ενίσχυση πλεονάσματος στο Ισοζύγιο Υπηρεσιών κατά €1,3 δισεκ.

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Το έλλειμμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών διαμορφώθηκε στα €3,8 δισεκ. στο διάστημα Ιανουαρίου - Νοεμβρίου του 2018, έναντι €1,7 δισεκ. το 2017. Η διόγκωση του ελλείμματος πραγματοποιήθηκε σταδιακά, καθώς το διάστημα Ιουνίου-Σεπτεμβρίου καταγράφηκαν μικρότερα πλεονάσματα το 2018, ενώ στο δίμηνο Οκτωβρίου-Νοεμβρίου σημειώθηκαν μεγαλύτερα ελλείμματα. Συνολικά στο ενδεκάμηνο πέρυσι, η ενίσχυση του ελλείμματος στο Ισοζύγιο Αγαθών και το Ισοζύγιο Πρωτογενών Εισοδημάτων, μόνο εν μέρει αντισταθμίστηκε από την αύξηση του πλεονάσματος στο Ισοζύγιο Υπηρεσιών.

Στα επιμέρους στοιχεία, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Αγαθών διαμορφώθηκε στα €20,7 δισεκ. το 11μηνο Ιανουαρίου - Νοεμβρίου, με διόγκωση κατά €2,5 δισεκ. σε σύγκριση με το 2017, έναντι σχεδόν αντίστοιχης αύξησης και το 2017. Οι εξαγωγές διαμορφώθηκαν στα €30,0 δισεκ., ενισχυμένες κατά 17,4% (+€4,4 δισεκ.)⁴², έναντι αύξησης 13,9% το 2017, ενώ σημειώθηκε σημαντική αύξηση στα Πλοία (38,0%), στα Καύσιμα (31,3%) αλλά και στα λοιπά αγαθά (11,9%). Οι εισαγωγές διαμορφώθηκαν στα €50,6 δισεκ., με αύξηση κατά 15,8% (+€6,9 δισεκ.), καταγράφοντας ενίσχυση και στις τρεις κατηγορίες, δηλαδή στα Πλοία (66,8%), στα Καύσιμα (34,6%) και στα λοιπά αγαθά (9,7%). Το έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων παρουσίασε άνοδο, στα €4,7 δισεκ., από €3,3 δισεκ. το 2017, ενώ σημειώνεται ότι οι εξαγωγές και οι εισαγωγές καυσίμων ενισχύθηκαν και από την αύξηση των τιμών του πετρελαίου, με μέση μηνιαία αύξηση 35,3% την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2018. Το έλλειμμα του Ισοζυγίου Αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία διαμορφώθηκε στα €15,9 δισεκ. στο ενδεκάμηνο του 2018, έναντι €14,9 δισεκ. ένα χρόνο νωρίτερα, διογκωμένο κατά 7,0%, καθώς παράλληλα με την ενίσχυση των εξαγωγών κατά €2,2 δισεκ., σημειώθηκε και αύξηση εισαγωγών €3,2 δισεκ.

Το πλεόνασμα στο Ισοζύγιο Υπηρεσιών διαμορφώθηκε στα €18,9 δισεκ. το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα, με ενίσχυση σε σύγκριση με το 2017 κατά €1,3 δισεκ., σε συνέχεια αύξησης τότε κατά €1,9 δισεκ. Οι συνολικές εισπράξεις διαμορφώθηκαν στα €35,1 δισεκ., ενισχυμένες κατά 10,3% σε σύγκριση με το 2017 (+€3,3 δισεκ.), ενώ οι συνολικές πληρωμές υπηρεσιών διαμορφώθηκαν στα €16,2 δισεκ. το 2018, αυξημένες κατά €2,0 δισεκ. από το 2017. Στις επιμέρους κατηγορίες, οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες διαμορφώθηκαν στα €15,9 δισεκ., αυξημένες κατά 9,7%, από μεταφορικές υπηρεσίες ενισχύθηκαν κατά 14,7% στα €15,2 δισεκ., ενώ τέλος τα έσοδα από λοιπές υπηρεσίες διαμορφώθηκαν στα €4,0 δισεκ., με υποχώρηση 2,1%. Η αύξηση στις μεταφορικές εισπράξεις τείνει να μειώσει την απόστασή τους από εκείνες λόγω ταξιδιωτικών

⁴² Τα ποσά σε παρένθεση εκφράζουν την απόλυτη μεταβολή σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.

εισπράξεων στο ελάχιστο επίπεδο από το 2013. Στην πλευρά των εισαγωγών, οι πληρωμές για ταξιδιωτικές υπηρεσίες αυξήθηκαν 10,2%, στα €1,9 δισεκ., για μεταφορικές υπηρεσίες ενισχύθηκαν κατά 16,5% και διαμορφώθηκαν στα €10,1 δισεκ., ενώ τέλος οι πληρωμές λοιπών υπηρεσιών διαμορφώθηκαν στα €4,2 δισεκ., με αύξηση 10,6% σε σύγκριση με το 2017.

Στο Ισοζύγιο Πρωτογενών Εισοδημάτων το έλλειμμα εμφάνισε τάση υπερδιπλασιασμού πέρυσι, στο €1,5 δισεκ. στο ενδεκάμηνο, έναντι ελλείμματος €625,8 εκατ. το 2017, λόγω της μεγάλης αύξησης των πληρωμών για μερίσματα και τόκους σε Φεβρουάριο, Ιούλιο και Νοέμβριο. Συγκεκριμένα, οι εισπράξεις διαμορφώθηκαν στα €5,8 δισεκ., μειωμένες σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος κατά €141,2 εκατ., ενώ οι πληρωμές αυξήθηκαν κατά 11,9%, στα €7,3 δισεκ. Αναλυτικά, οι εισπράξεις από εργασία παρέμειναν κοντά στα €200,0 εκατ., από επενδύσεις σημείωσαν μείωση 16,0%, και διαμορφώθηκαν στα €2,7 δισεκ., ενώ από λοιπά πρωτογενή εισοδήματα (επιδοτήσεις και φόρους επί της παραγωγής), αυξήθηκαν κατά 15,0%, ανερχόμενες στα €2,9 δισεκ. Οι πληρωμές από εισοδήματα εργασίας ενισχύθηκαν ελαφρώς, στα €1,2 δισεκ., ενώ από λοιπά πρωτογενή εισοδήματα κατά 1,5%, στα €372,9 εκατ.

Το έλλειμμα στο Ισοζύγιο Δευτερογενών Εισοδημάτων συρρικνώθηκε στα €410,7 εκατ., έναντι €456,5 εκατ. το 2017, με τις εισπράξεις να διαμορφώνονται στα €1,8 δισεκ., και τις πληρωμές να παραμένουν κοντά στα €2,2 δισεκ.

Ισοζύγιο Κεφαλαίων

Το Ισοζύγιο Κεφαλαίων⁴³ διαμορφώθηκε πλεονασματικό, κατά €387,4 εκατ., έναντι €445,0 εκατ. το 2017, με τις εισπράξεις να αυξάνονται στα €860,4 εκατ., και τις πληρωμές να ενισχύονται στα €473,0 εκατ.

Τέλος, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Κεφαλαίων, που αποτυπώνει έως ένα βαθμό τις δανειακές ανάγκες μιας οικονομίας από το εξωτερικό, ήταν ελλειμματικό στο εξεταζόμενο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους, στα €3,4 δισεκ., έναντι €1,2 δισεκ. το 2017.

Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών

Το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών ήταν ελλειμματικό στο ενδεκάμηνο πέρυσι, κατά €2,7 δισεκ., έναντι €2,4 δισεκ. το 2017.

Στους επιμέρους λογαριασμούς, οι καθαρές απαιτήσεις των κατοίκων από άμεσες επενδύσεις από το εξωτερικό αυξήθηκαν κατά €650,5 εκατ., ενώ οι καθαρές υποχρεώσεις σε μη κατοίκους (επενδύσεις μη κατοίκων στη χώρα) ενισχύθηκαν κατά €3,4 δισεκ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, οι απαιτήσεις των κατοίκων έναντι του εξωτερικού αυξήθηκαν κατά €659,2 εκατ., καθώς σύμφωνα με την ΤτΕ σημειώθηκε αύξηση των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού, με μείωση όμως των τοποθετήσεων σε μετοχές,

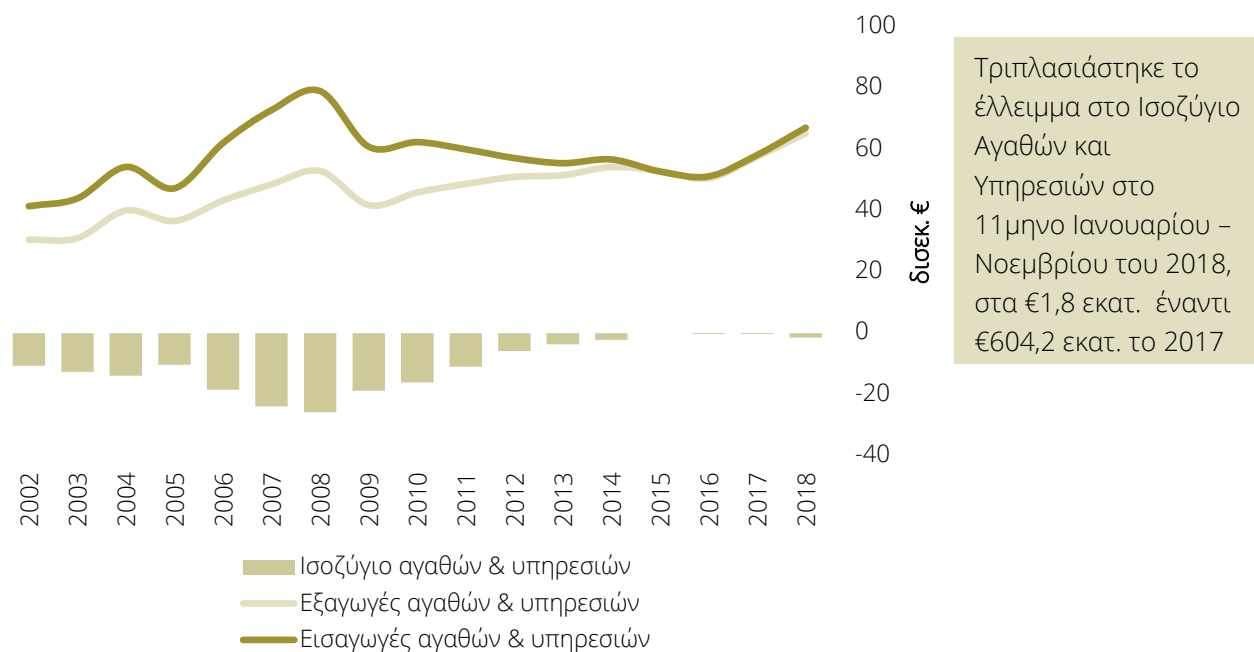
⁴³ Το ισοζύγιο κεφαλαίων απεικονίζει τις μεταβιβάσεις κεφαλαίου, δηλαδή τις μονομερείς εισπράξεις και πληρωμές μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων που συνδέονται με επενδύσεις παγίου κεφαλαίου. Οι μεταβιβάσεις κεφαλαίου περιλαμβάνουν κυρίως ένα μέρος των μεταβιβάσεων (εισπράξεων) από τον κοινοτικό προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην Γενική Κυβέρνηση (απολήψεις από τα διαρθρωτικά ταμεία – πλην του Ευρωπαϊκού Κοινωνικού Ταμείου – και από το Ταμείο Συνοχής βάσει των ΚΠΣ).



ενώ οι υποχρεώσεις σε μη κατοίκους ενισχύθηκαν €1,4 δισεκ., λόγω της αύξησης της αγοράς σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια.

Διάγραμμα 3.20

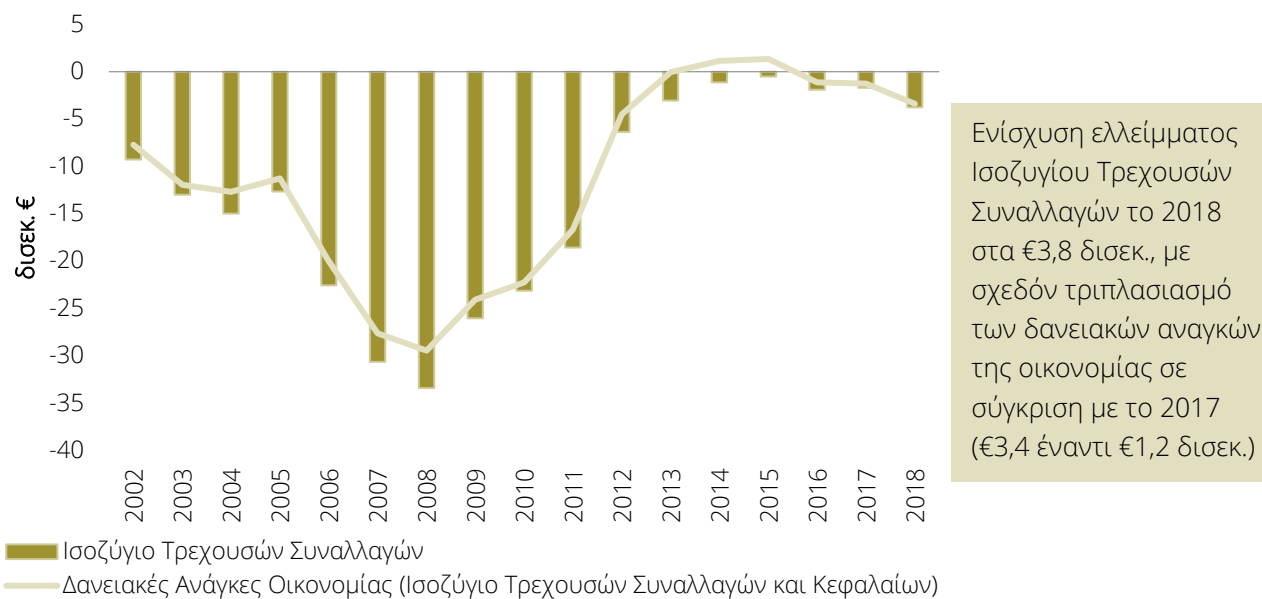
Εισαγωγές-Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (Ιανουάριος – Νοέμβριος) 2002-2018



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος - Επεξεργασία στοιχείων IOBE

Διάγραμμα 3.21

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Ιανουάριος – Νοέμβριος) 2002-2018



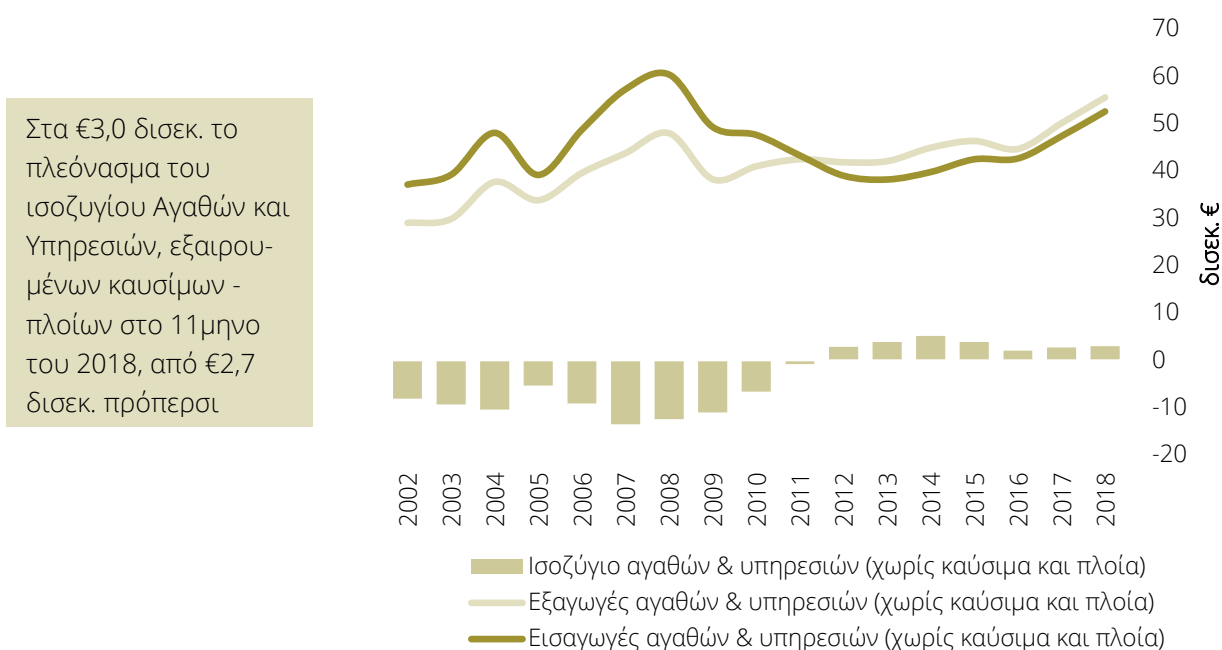
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος - Επεξεργασία στοιχείων IOBE

Στην κατηγορία των λοιπών επενδύσεων, οι απαιτήσεις από κατοίκους έναντι του εξωτερικού υποχώρησαν κατά €5,9 δισεκ., με καθαρή μείωση €3,4 δισεκ. των καταθέσεων και *repors* των κατοίκων (πιστωτικών ιδρυμάτων και θεσμικών επενδυτών) στο εξωτερικό. Οι υποχρεώσεις μειώθηκαν €7,2 δισεκ., αποτυπώνοντας τη μείωση των καταθέσεων και *repors* μη κατοίκων στην Ελλάδα κατά €23,6 δισεκ., ενώ υπήρξε αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα προς μη κατοίκους κατά €21,1 δισεκ.

Τέλος, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας διαμορφώθηκαν στα τέλη Νοεμβρίου του 2018 στα €6,5 δισεκ., όπως και το 2017.

Διάγραμμα 3.22

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Επεξεργασία στοιχείων IOBE



Πίνακας 3.13
Ισοζύγιο Πληρωμών

		Ιανουάριος – Νοέμβριος			Νοέμβριος		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018
I	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (I.A + I.B + I.Γ + I.Δ)	-1.884,1	-1.686,5	-3.761,8	-1.462,4	-1.125,2	-1.416,9
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.A + I.B)	-596,5	-604,2	-1.805,5	-1.317,2	-969,3	-1.017,8
I.A	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ (I.A.1 - I.A.2)	-16.241,3	-18.199,2	-20.666,0	-1.808,1	-1.456,1	-1.691,9
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ καυσίμων	-2.643,8	-3.334,2	-4.716,5	-476,6	39,3	-294,7
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ χωρίς καύσιμα	-13.597,6	-14.865,0	-15.949,5	-1.331,5	-1.495,4	-1.397,3
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ πλοίων	24,9	-17,0	-55,3	10,6	-3,9	-0,4
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ χωρίς πλοία	-16.266,2	-18.182,3	-20.610,7	-1.818,7	-1.452,2	-1.691,5
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΓΑΘΩΝ χωρίς καύσιμα και πλοία	-13.622,5	-14.848,0	-15.894,2	-1.342,1	-1.491,5	-1.396,9
I.A.1	Εξαγωγές αγαθών	22.362,0	25.480,3	29.908,7	2.153,6	2.535,4	2.975,7
	Καύσιμα	5.508,1	7.087,2	9.308,4	517,7	749,8	985,9
	Πλοία (πωλήσεις)	109,9	94,0	129,7	13,1	12,7	3,3
	Αγαθά χωρίς καύσιμα και πλοία	16.744,0	18.299,2	20.470,6	1.622,8	1.772,9	1.986,5
I.A.2	Εισαγωγές αγαθών	38.603,3	43.679,5	50.574,7	3.961,7	3.991,4	4.667,6
	Καύσιμα	8.151,9	10.421,4	14.024,9	994,3	710,5	1.280,6
	Πλοία (αγορές)	85,0	111,0	185,1	2,5	16,6	3,7
	Αγαθά χωρίς καύσιμα και πλοία	30.366,4	33.147,2	36.364,7	2.964,9	3.264,4	3.383,4
I.B	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.B.1 - I.B.2)	15.644,8	17.595,0	18.860,6	490,8	486,8	674,1
I.B.1	Εισπράξεις	27.937,6	31.822,6	35.095,5	1.677,3	1.812,8	2.186,1
	Ταξιδιωτικό	13.025,9	14.440,2	15.846,8	222,2	228,7	325,8
	Μεταφορές	11.392,6	13.258,9	15.210,2	1.055,8	1.223,1	1.466,6
	Λοιπές υπηρεσίες	3.519,1	4.123,4	4.038,5	399,3	361,0	393,7
I.B.2	Πληρωμές	12.292,8	14.227,6	16.234,9	1.186,5	1.326,0	1.512,0
	Ταξιδιωτικό	1.869,7	1.740,2	1.917,3	165,7	128,0	151,0
	Μεταφορές	7.264,2	8.669,3	10.095,7	699,8	823,8	996,4
	Λοιπές υπηρεσίες	3.158,9	3.818,0	4.221,9	320,9	374,1	364,6
I.Γ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΡΩΤΟΓΕΝΩΝ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Γ.1 - I.Γ.2)	-798,0	-625,8	-1.545,6	-56,8	-83,5	-288,9
I.Γ.1	Εισπράξεις	5.687,6	5.929,8	5.788,7	451,2	313,6	412,2
	Από εργασία (αμοιβές, μισθοί)	193,0	200,2	201,6	18,3	16,7	20,8
	Από επενδύσεις (τόκοι, μερίσματα, κέρδη)	2.563,8	3.227,2	2.709,4	224,6	224,1	303,0
	Λοιπά πρωτογενή εισοδήματα	2.930,8	2.502,4	2.877,6	208,3	72,9	88,4
I.Γ.2	Πληρωμές	6.485,6	6.555,6	7.334,2	508,0	397,2	701,1
	Από εργασία (αμοιβές, μισθοί)	1.099,5	1.232,3	1.243,4	107,9	107,9	117,4
	Από επενδύσεις (τόκοι, μερίσματα, κέρδη)	4.998,5	4.956,0	5.717,9	367,0	265,5	556,3
	Λοιπά πρωτογενή εισοδήματα	387,5	367,3	372,9	33,1	23,8	27,3
I.Δ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΩΝ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Δ.1 - I.Δ.2)	-489,6	-456,5	-410,7	-88,3	-72,4	-110,2
I.Δ.1	Εισπράξεις	1.680,6	1.754,5	1.832,4	147,8	106,8	132,8
	Γενική κυβέρνηση	976,9	834,1	959,2	69,4	24,3	29,5
	Λοιποί τομείς	703,7	920,4	873,2	78,3	82,5	103,3
I.Δ.2	Πληρωμές	2.170,2	2.211,0	2.243,1	236,1	179,2	243,0
	Γενική κυβέρνηση	1.641,1	1.577,0	1.537,4	187,3	134,9	154,9
	Λοιποί τομείς	529,1	634,0	705,7	48,8	44,3	88,0
II	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (II.1 - II.2)	756,2	445,0	387,4	116,8	83,2	282,4
II.1	Εισπράξεις	972,8	606,0	860,4	138,0	92,9	314,3
	Γενική κυβέρνηση	916,0	520,6	555,3	133,9	85,6	230,6
	Λοιποί τομείς	56,8	85,3	305,1	4,1	7,3	83,6
II.2	Πληρωμές	216,6	161,0	473,0	21,2	9,7	31,8
	Γενική κυβέρνηση	28,4	2,8	3,9	0,2	0,4	1,5
	Λοιποί τομείς	188,2	158,2	469,1	21,0	9,3	30,3
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (I + II)	-1.127,8	-1.241,5	-3.374,3	-1.345,6	-1.042,1	-1.134,5
III	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (III.A+III.B+III.Γ+III.Δ)	-366,1	-768,7	-2.259,3	-780,5	-926,1	-612,2
III.A	ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	-3.731,9	-2.396,8	-2.703,0	-149,8	-116,6	-303,8
	Απαιτήσεις	-1.609,3	485,7	650,5	53,7	102,8	77,9
	Υποχρεώσεις	2.122,7	2.882,5	3.353,4	203,5	219,4	381,7
III.B	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ *	8.964,7	-9.741,8	-824,7	665,4	712,8	946,2
	Απαιτήσεις	6.682,7	-9.930,4	659,2	580,6	1.627,8	133,7
	Υποχρεώσεις	-2.282,1	-188,6	1.484,0	-84,8	915,0	-812,5
III.Γ	ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	-6.120,3	11.300,8	1.298,4	-1.218,1	-1.478,3	-1.243,6
	Απαιτήσεις	-13.950,9	-11.142,3	-5.926,9	-1.110,7	-1.820,9	-700,0
	Υποχρεώσεις	-7.830,6	-22.443,1	-7.225,3	107,4	-342,5	543,6
	(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	6.520,1	5.511,7	19.976,7	13,4	1,8	-15,2
III.Δ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ **	521,5	69,0	-30,0	-78,0	-44,0	-11,0
IV	ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (I + II - III + IV=0)	761,8	472,7	1.115,0	565,0	116,0	522,3
	ΥΨΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ***				6.531	6.471	6.507

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

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

** (+) αύξηση (-) μείωση - Σύμφωνα με τη νέα μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών BPM6, η αύξηση των συν/κων διαθεσίμων παρουσιάζεται πλέον με θετικό πρόσημο, ενώ η μείωση των συν/κων διαθεσίμων με αρνητικό πρόσημο. *** Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χρυσό, τη "συναλλαγματική θέση" στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα "ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα" και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συναλλάγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ και τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.

4. ΚΡΙΣΗ, ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΚΑΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ

- Το σύνολο των μαθητών από 1,53 εκατ. το 2000 μειώθηκε σε 1,49 εκατ. το 2009 (-3,1%) και σε 1,44 εκατ. το 2016 (-5,9% συγκριτικά με το 2000).
- Παρά την προσαρμογή, οι αναλογίες μαθητών-εκπαιδευτικών στην Ελλάδα είναι μικρότερες συγκριτικά με Ε.Ε., Ο.Ο.Σ.Α. και G-20.
- Ο συνολικός αριθμός των μαθητών από 1,48 εκατ., το 2008 θα μειωθεί σε 1,05 εκατ. περίπου (29,2% ή 432,3 χιλ. λιγότεροι μαθητές) μέχρι το 2035, αν δεν υπάρξουν ριζικές αλλαγές.
- Πτώση διδασκόντων το 2035 έναντι του 2009 κατά 38,7% στο σενάριο προσαρμογής και κατά 55,2% στο σενάριο σύγκλισης.

4.1 Εισαγωγή

Στο πλαίσιο της συγκεκριμένης μελέτης του IOBE διερευνήθηκαν τις επιπτώσεις της κρίσης που ξέσπασε το 2008 και της επακολουθείσας δημοσιονομικής προσαρμογής στη λειτουργία του εκπαιδευτικού συστήματος⁴⁴. Συγκεκριμένα, στη μελέτη αναλύονται η εξέλιξη των βασικών μεγεθών λειτουργίας του εκπαιδευτικού συστήματος, πριν και μετά την έναρξη της κρίσης, καθώς και οι επιπτώσεις των δημογραφικών μεταβολών και της μείωσης του μαθητικού πληθυσμού στη εξέλιξη της λειτουργίας του. Για την καλύτερη κατανόηση των μελλοντικών επιπτώσεων και των προκλήσεων που αντιμετωπίζει σήμερα η εκπαίδευση, η μελέτη περιλαμβάνει διαφορετικά σενάρια μελλοντικής εξέλιξης του εκπαιδευτικού συστήματος, ανάλογα με τις παρεμβάσεις της εκπαιδευτικής πολιτικής τα προσεχή χρόνια (σενάριο αδράνειας, σενάριο προσαρμογής στα σημερινά δεδομένα, σενάριο ευρωπαϊκής σύγκλισης).

⁴⁴ Η μελέτη είναι διαθέσιμη στο site του IOBE: http://iobe.gr/docs/research/RES_05_F_17122018_REP.pdf

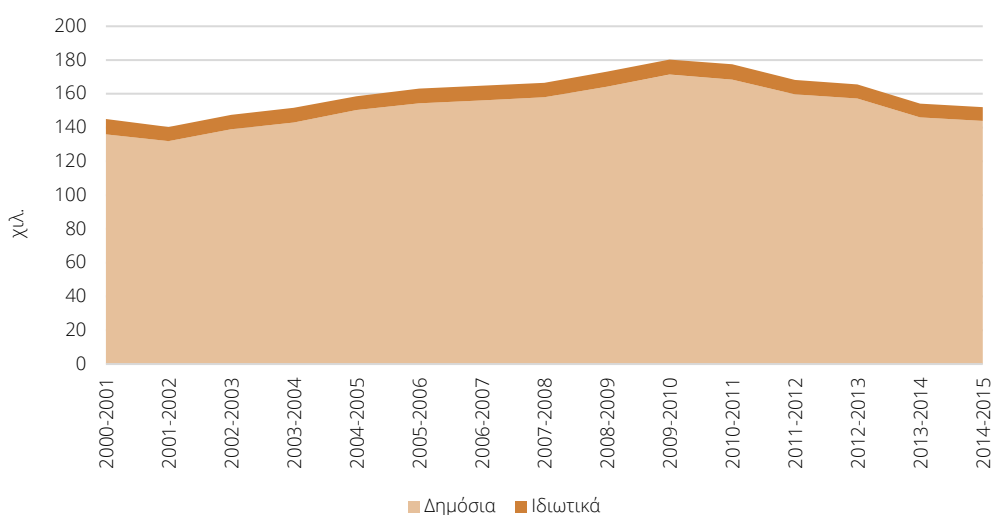
4.2 Οι επιπτώσεις της κρίσης

Τα σημαντικότερα ευρήματα και συμπεράσματα της μελέτης αναφορικά με τις επιπτώσεις της κρίσης έχουν ως ακολούθως:

Στο πλαίσιο της ευρύτερης δημοσιονομικής επέκτασης που σημειώθηκε την περίοδο πριν το ξέσπασμα της κρίσης, ο αριθμός των εκπαιδευτικών στη δημόσια και ιδιωτική πρωτοβάθμια και δευτεροβάθμια εκπαίδευση αυξήθηκε από τους 145 χιλ. το 2000 στους 180,3 χιλ. το 2010 (+24,3%). Ωστόσο, μετά το ξέσπασμα της κρίσης και στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής που ακολούθησε, ο αριθμός των εκπαιδευτικών περιορίστηκε σημαντικά για να διαμορφωθεί το 2014 σε 152,2 χιλ. (-15,6% σε σχέση με το 2008).

Διάγραμμα 4.1

Σύνολο εκπαιδευτικών κατά τύπο σχολείου (2000-2014)



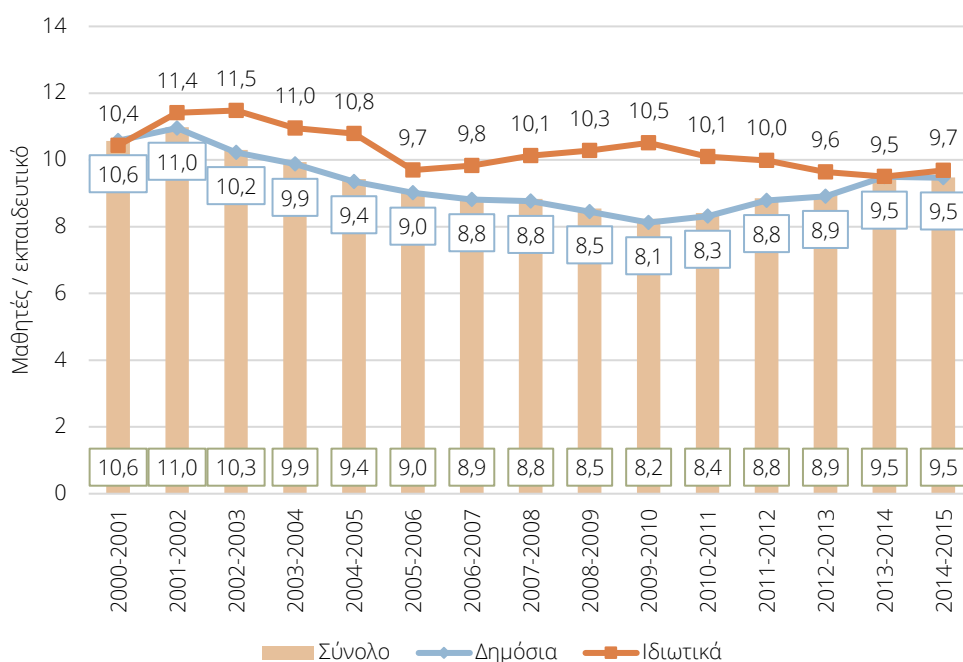
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Οι αυξομειώσεις του αριθμού των εκπαιδευτικών που σημειώθηκαν πριν και μετά την έναρξη της κρίσης, μετέβαλαν σημαντικά τις αναλογίες εκπαιδευτικών - μαθητών στο σύνολο πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης. Ειδικότερα, πριν από την κρίση, η αναλογία εκπαιδευτικών-μαθητών από 1:10,6 (2000) μειώθηκε σε 1:8,2 (2009). Μετά την έναρξη της κρίσης, οι αναλογίες εκπαιδευτικών-μαθητών αυξήθηκαν εκ νέου σε 1:9,5 (2017).

Παρά την έκταση της δημοσιονομικής προσαρμογής που εφαρμόστηκε από το 2010 και έπειτα, οι αναλογίες εκπαιδευτικών μαθητών στην πρωτοβάθμια και δευτεροβάθμια εκπαίδευση παραμένουν στην Ελλάδα μικρότερες από το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του ΟΟΣΑ. Επιπλέον, οι αναλογίες αυτές είναι μικρότερες από το μέσο όρο των άλλων ευρωπαϊκών χωρών είτε στις κεντρικές περιφέρειες της χώρας (Αττική, Κεντρική Μακεδονία), όπου συγκεντρώνεται το μεγαλύτερο μέρος του μαθητικού πληθυσμού, είτε στις περισσότερες απομακρυσμένες περιοχές με μικρότερο πληθυσμό και γεωγραφικές ιδιαιτερότητες (π.χ. δυσπρόσιτα σχολεία νησιωτικών ή ορεινών περιοχών).

Διάγραμμα 4.2

Σύνολο μαθητών ανά εκπαιδευτικό στο σύνολο της εκπαίδευσης (2000-2014)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE

Συνεπώς, οι ελλείψεις και τα κενά εκπαιδευτικών που παρουσιάζονται κάθε χρόνο στα ελληνικά σχολεία, οφείλονται περισσότερο σε διαχειριστικές αδυναμίες της κεντρικής διοίκησης στην αξιοποίηση και διαχείριση του προσωπικού της εκπαίδευσης, καθώς και του δικτύου σχολικών υποδομών και του σχολικού προγράμματος.

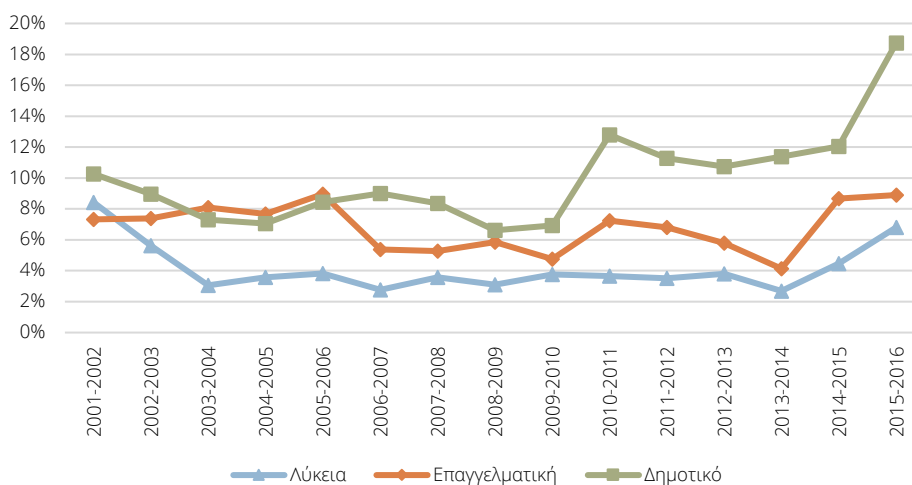
Ύστερα από την έναρξη της κρίσης και ως αποτέλεσμα της διακοπής των προσλήψεων, η αναλογία μονίμων/αναπληρωτών εκπαιδευτικών μεταβλήθηκε σημαντικά. Στο δημοτικό σχολείο από 7% το 2004 και 6,6% το 2008 ανήλθε σε 18,7% το 2015. Στο Λύκειο το ποσοστό των αναπληρωτών από 3,1% το 2003 και 3,8% το 2009 ανήλθε σε 6,8% το 2015, ενώ στην Επαγγελματική Εκπαίδευση από 7,4% το 2002 και 4,8% το 2009 ανήλθε σε 8,9% το 2015.

Ο αριθμός των σχολικών μονάδων, έβαινε μειούμενος, με αργό ρυθμό, την περίοδο πριν από την κρίση (-1,1%, από 15.714 το 2000 σε 15.547 το 2009) και επιταχύνθηκε κατόπιν, στο πλαίσιο του εξορθολογισμού και της δημοσιονομικής προσαρμογής που ακολούθησε την έναρξη της κρίσης, με αποτέλεσμα το 2015 να περιοριστεί σε 13.870 (μείωση 10,8%).

Η κρίση είχε ισχυρές επιπτώσεις και στην ιδιωτική εκπαίδευση, καθώς ο αριθμός των μαθητών από 94,2 χιλ. το 2000 και 93,4 χιλ. το 2009 μειώθηκε σε 70,7 χιλ. το 2015 (-24,9% σε σχέση με το 2000). Οι εκπαιδευτικοί από 9,0 χιλ. το 2000 και 8,9 το 2009 μειώθηκαν σε 8,3 χιλ. το 2014 (-8,4% σε σχέση με το 2000).

Διάγραμμα 4.3

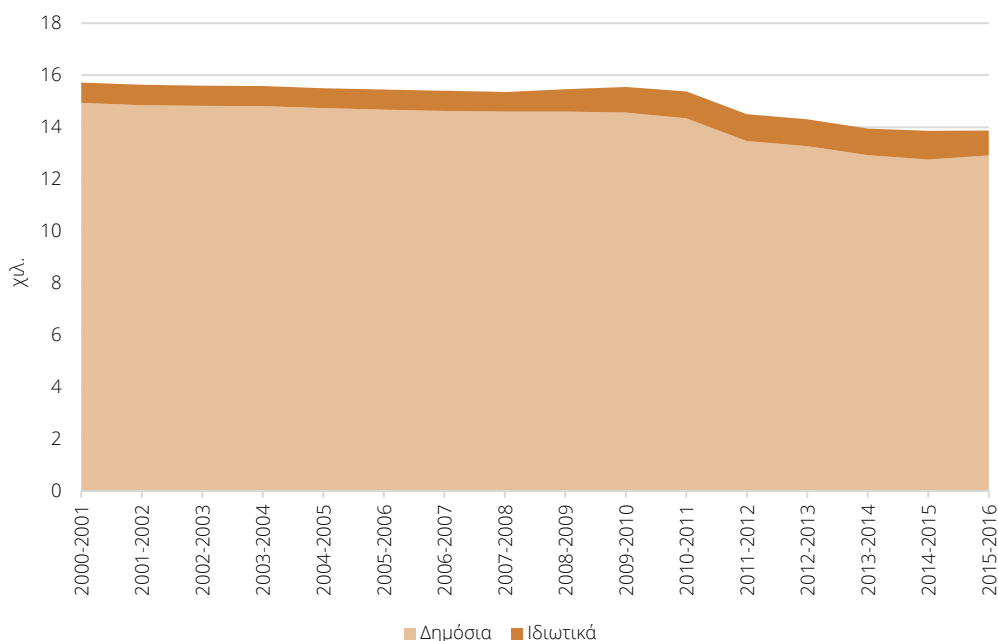
Ποσοστό αναπληρωτών στο σύνολο των εκπαιδευτικών (2001-2015)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Επεξεργασία δεδομένων: IOBE

Διάγραμμα 4.4

Σύνολο σχολικών μονάδων κατά τύπο σχολείου (2000-2015)



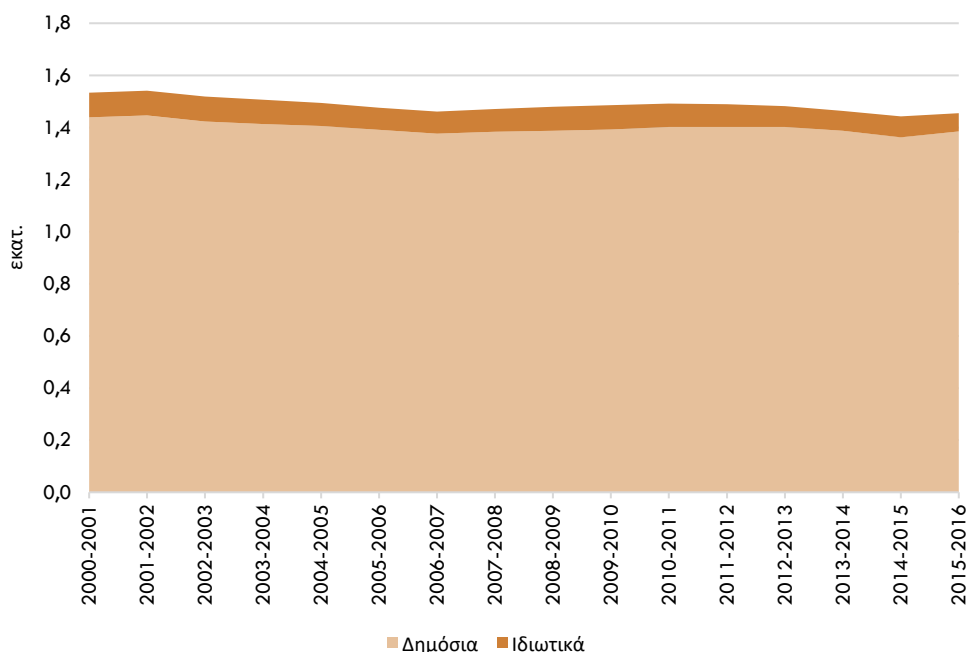
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Συνοψίζοντας, η μελέτη έδειξε ότι παρά την έκταση της δημοσιονομικής προσαρμογής που ακολούθησε το ξέσπασμα της κρίσης και τη μείωση του αριθμού των εκπαιδευτικών, και των σχολικών μονάδων, η διαχείριση και αξιοποίηση του εκπαιδευτικού προσωπικού και του δικτύου σχολικών υποδομών του εκπαιδευτικού συστήματος στο πλαίσιο της κεντρικής διοίκησης του κράτους, υστερεί έναντι των άλλων χωρών της ΕΕ και του ΟΟΣΑ.

Η σημαντικότερη όμως επίπτωση της κρίσης στη λειτουργία της εκπαίδευσης, που διαπίστωσε η παρούσα μελέτη, αφορά στη μείωση του συνολικού μαθητικού πληθυσμού που σημειώθηκε μετά την έναρξη της κρίσης καθώς από 1,53 εκ το 2000 μειώθηκε σε 1,49 εκ το 2009 (-3,1%) και 1,44 εκ το 2015 (-5,9% συγκριτικά με το 2000).

Διάγραμμα 4.5

Συνολικός αριθμός μαθητών κατά τύπο σχολείου (2000-2015)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Η εξέλιξη αυτή οφείλεται:

α) στην εξωτερική μετανάστευση οικογενειών, κυρίως αλλοδαπών, μετά την έναρξη της κρίσης, καθώς μεταξύ 2011 και 2015 ο αριθμός των παλιννοστούντων και αλλοδαπών μαθητών μειώθηκε κατά 55,9% (από τους 159,5 χιλ. στους 70,3 χιλ.)

β) στη μείωση των γεννήσεων που ξεκίνησε από το 2009 και εντάθηκε στη συνέχεια (με εξαίρεση το 2016, όταν σημειώθηκε αύξηση σε σχέση με το 2015). Η μείωση των γεννήσεων μετά την έναρξη της κρίσης κατά 25,1%, από 118,3 χιλ. το 2008 σε 88,6 χιλ. το 2017, άρχισε να αποτυπώνεται στον αριθμό των νηπίων στο νηπιαγωγείο (από 162 χιλ. το 2014 σε 155,2 χιλ. το 2015) και στην πρώτη τάξη του δημοτικού σχολείου (από 111,3 χιλ. το 2014 σε 102 χιλ. το 2017).

Αυτές μεταβολές αυτές στο μαθητικό πληθυσμό, που αποτελούν έμμεσες και βαθύτερες επιπτώσεις της κρίσης στην εκπαίδευση, δεν έχουν ακόμα εκδηλωθεί και αποτυπωθεί πλήρως στη λειτουργία της εκπαίδευσης. Από τη μια πλευρά, η μείωση του αριθμού των μαθητών που οφείλεται στην εξωτερική μετανάστευση έχει ήδη συντελεστεί, χωρίς όμως να είναι βέβαιο ότι έχει σταματήσει και ολοκληρωθεί. Από την άλλη πλευρά, η μείωση του αριθμού των μαθητών, που οφείλεται στη μείωση των γεννήσεων μετά την έναρξη της κρίσης, έχει μόλις πρόσφατα

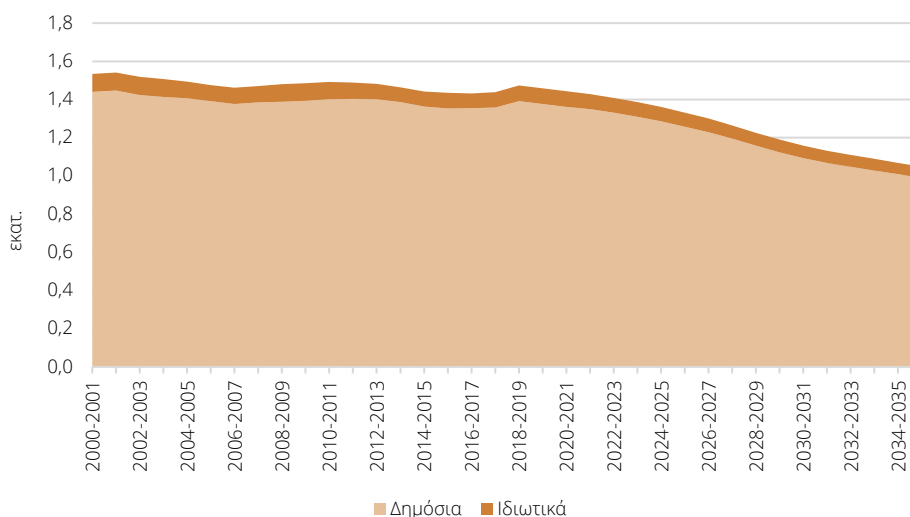
αρχίσει να αποτυπώνεται στη λειτουργία της εκπαίδευσης. Οι επιπτώσεις της μείωσης των γεννήσεων, που έχει σημειωθεί από το 2010 και έπειτα, και συνεχίζεται τουλάχιστον μέχρι και το 2017, αναμένεται να εκδηλωθούν σταδιακά και εντονότερα τα προσεχή χρόνια και να μεταβάλλουν ριζικά το συνολικό τοπίο του εκπαιδευτικού συστήματος.

4.3 Τα σενάρια μελλοντικής εξέλιξης

Τα εναλλακτικά σενάρια μελλοντικής προοπτικής που διαμόρφωσε η παρούσα μελέτη για να αναδείξει πληρέστερα τις επιπτώσεις της κρίσης (σενάριο αδράνειας, σενάριο προσαρμογής στα σημερινά δεδομένα, σενάριο ευρωπαϊκής σύγκλιση) δείχνουν ότι, αν δεν υπάρξουν ριζικές αλλαγές, τέτοιες ώστε να έχουν ως αποτέλεσμα τη μεγάλη αύξηση των γεννήσεων ή την μαζική επιστροφή Ελλήνων και την εισροή μεταναστών από άλλες χώρες στην Ελλάδα τα προσεχή χρόνια, ο συνολικός αριθμός των μαθητών από 1,48 εκ. το 2008 θα μειωθεί σε 1,05 εκ. περίπου μέχρι το 2035 (29,2% ή 423,3 χιλ. λιγότεροι μαθητές), όταν δηλαδή θα έχει ενταχθεί στο εκπαιδευτικό σύστημα και η πιο πρόσφατη μείωση γεννήσεων που σημειώθηκε το 2017.

Διάγραμμα 4.6

Συνολικός αριθμός μαθητών κατά τύπο σχολείου (2000-2035)



Πηγή: IOBE

Οι επιπτώσεις των δημογραφικών μεταβολών που σημειώθηκαν μετά την έναρξη της κρίσης έχουν ήδη αποτυπωθεί στο Νηπιαγωγείο (2014) και το Δημοτικό σχολείο (2015), ενώ θα αρχίσουν να αποτυπώνονται στη λειτουργία του Γυμνασίου από το 2024, στα Γενικά και Επαγγελματικά Λύκεια από το 2027 και την τριτοβάθμια εκπαίδευση από το 2027 και έπειτα.

Ανάλογα και με την κατεύθυνση και τις επιλογές της κρατικής εκπαιδευτικής πολιτικής για τη διαχείριση του εκπαιδευτικού προσωπικού, του δικτύου σχολικών υποδομών και του σχολικού προγράμματος που θα εφαρμοστεί τα προσεχή χρόνια (αδράνεια, προσαρμογή, ευρωπαϊκή σύγκλιση), στο πλαίσιο της παραπάνω προοπτικής μείωσης του μαθητικού πληθυσμού:

α) ο αριθμός των σχολικών μονάδων ενδέχεται να μειωθεί έως τις 10,7 χιλ. το 2035 από 15,5 χιλ. 2008 (μείωση κατά 30,8% ή 4,8 χιλ. σχολικές μονάδες)

β) ο αριθμός των εκπαιδευτικών από 180,3 χιλ. το 2009 ενδέχεται να μειωθεί το 2035 σε 110,5 χιλ. (μείωση 38,7% στο σενάριο προσαρμογής στα σημερινά δεδομένα) και σε 80,7 χιλ. (μείωση 55,2% στο σενάριο της ευρωπαϊκής σύγκλισης)

Η μείωση των μαθητών αναμένεται να επηρεάσει σταδιακά τις διαφορετικές ειδικότητες εκπαιδευτικών που απαιτούνται για τη λειτουργία των σχολείων, ξεκινώντας πρώτα από την ειδικότητα των Δασκάλων και των εκπαιδευτικών ειδικοτήτων (Αγγλικής, Γαλλικής, Γερμανικής, Φυσικής Αγωγής, Μουσικής, Καλλιτεχνικών, Πληροφορικής) που διδάσκουν στα Δημοτικά σχολεία. Η προοπτική της σταδιακής επέκτασης της διετούς υποχρεωτικής προσχολικής εκπαίδευσης από το 2018, μετριάξει τις επιπτώσεις των δημογραφικών μεταβολών και αναβάλει προσωρινά την έναρξη εκδήλωσής τους στον αριθμό των νηπίων (2019) και στις ανάγκες για νηπιαγωγούς (2021). Την περίοδο 2018-2020 οι επιπτώσεις αυτές θα αρχίσουν να εκδηλώνονται και στις υπόλοιπες ειδικότητες εκπαιδευτικών μέσης εκπαίδευσης, και θα εντείνονται τα επόμενα χρόνια καθώς ο αριθμός των μαθητών θα μειώνεται με αυξανόμενο ρυθμό. Η έκταση του πλεονάσματος εκπαιδευτικών, συνολικά και ανά ειδικότητα που ενδέχεται να δημιουργηθεί τα προσεχή χρόνια, λόγω των δημογραφικών μεταβολών θα εξαρτηθεί και από τον αριθμό και την εξέλιξη των συνταξιοδοτήσεων/αποχωρήσεων εκπαιδευτικών καθώς και από την πολιτική προσλήψεων εκπαιδευτικών τα προσεχή χρόνια.

Η παρούσα μελέτη έδειξε πως, αν τα προσεχή χρόνια διατηρηθεί σταθερός ο σημερινός αριθμός εισακτέων στις σχολές/τμήματα ανώτατης εκπαίδευσης που συνδέονται, πρωτίτως, με την απασχόληση στον κλάδο της εκπαίδευσης, ο αριθμός αποφοίτων από σχολές/τμήματα εκπαιδευτικών ειδικοτήτων (π.χ. φιλόλογοι, μαθηματικοί, φυσικοί, θεολόγοι, δάσκαλοι, κ.λπ.) θα αποκλίνει σημαντικά από τις προβλεπόμενες ανάγκες σε εκπαιδευτικούς των αντίστοιχων ειδικοτήτων.

Η μείωση των αναγκών σε εκπαιδευτικούς για τη λειτουργία του εκπαιδευτικού συστήματος, που προβλέπεται τα προσεχή χρόνια, θα έχει επίσης επιπτώσεις στη σύνδεση της ανώτατης εκπαίδευσης με την αγορά εργασίας και την απασχόληση, καθώς ο κλάδος της εκπαίδευσης (δημόσια και ιδιωτικά σχολεία, φροντιστήρια κλπ.) απορροφά μεγάλο μέρος των αποφοίτων ανώτατης εκπαίδευσης και ιδιαίτερα των αποφοίτων πανεπιστημίων. Όπως έδειξαν και άλλες πρόσφατες μελέτες του IOBE, από τη μια ο κλάδος της εκπαίδευσης απασχολεί το μεγαλύτερο μερίδιο των αποφοίτων τριτοβάθμιας εκπαίδευσης, και αναλογικά μεγαλύτερο από άλλες χώρες της Ε.Ε (IOBE, 2018)⁴⁵. Από την άλλη, ο αριθμός των πτυχιούχων που αιτούνται θέση απασχόλησης ως αναπληρωτές στην εκπαίδευση ξεπερνά τις 100 χιλιάδες (IOBE, 2017)⁴⁶.

Στην προοπτική αυτή, πέρα από τα ποσοστά ανεργίας, υποαπασχόλησης και ετεροαπασχόλησης των αποφοίτων ανώτατης εκπαίδευσης, που περιορίζουν την αποτελεσματικότητα και την απόδοση της δημόσιας και ιδιωτικής επένδυσης στην εκπαίδευση, ενισχύεται επιπλέον η πιθανότητα συνέχισης της εξωτερικής μετανάστευσης και της “διαρροής εγκεφάλων” (brain-drain) από την Ελλάδα τα επόμενα χρόνια. Αυτή η προοπτική, πέρα των άλλων οικονομικών επιπτώσεων που έχει, εντείνει περαιτέρω και το δημογραφικό πρόβλημα της χώρας, καθώς αφορά σε εξωτερική μετανάστευση νέων σε αναπαραγωγική ηλικία.

⁴⁵ «Τριτοβάθμια εκπαίδευση στην Ελλάδα: Επιπτώσεις της κρίσης και προκλήσεις», IOBE (2017)

⁴⁶ «Εκπαίδευση και αγορά εργασίας στην Ελλάδα: Επιπτώσεις της κρίσης και προκλήσεις» IOBE (2018)

Ακόμα, η προοπτική μείωσης του μαθητικού πληθυσμού που διαγράφεται με τα σημερινά δεδομένα θα έχει σημαντικές επιπτώσεις στην εισαγωγή μαθητών στην ανώτατη εκπαίδευση, καθώς οι απόφοιτοι Γενικού Λυκείου που διεκδικούν την εισαγωγή τους στην ανώτατη εκπαίδευση από 71,8 χιλ. (2008) θα μειωθούν σε 54,2 χιλ. το 2035 (-24,5% ή 17,6 χιλ. λιγότεροι), ενώ οι εισερχόμενοι στα πανεπιστήμια από 68 χιλ. θα μειωθούν σε 51,8 χιλ. το 2035 (-23,8% ή -16,2 χιλ.), εφόσον διατηρηθεί η σημερινή αναλογία αποφοίτων-εισακτέων. Οι πρώτες επιπτώσεις στην εισαγωγή στην ανώτατη εκπαίδευση και στο πρώτο έτος των ιδρυμάτων ανώτατης εκπαίδευσης αναμένεται να εκδηλωθούν από το 2027 και έπειτα. Αν οι αριθμός των πρωτοετών φοιτητών στην ανώτατη εκπαίδευση παραμείνει την περίοδο 2015-2035 στα επίπεδα του 2014 (75,2 χιλ.), η διαφορά του με τον αριθμό των τελειόφοιτων Γεν. Λυκείου μετά το 2026 διευρύνεται σημαντικά.

Τέλος, οι δημογραφικές μεταβολές θα έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην αγορά εργασίας, την οικονομία και την ανάπτυξη (επιχειρηματικότητα, επενδύσεις) λόγω της μειωμένης προσφοράς νέων αποφοίτων, προσόντων και δεξιοτήτων. Ειδικότερα, αν στο μεταξύ δεν υπάρξουν ριζικές αλλαγές στις εκπαιδευτικές ροές και τις επιλογές των μαθητών, ο ήδη ισχνός συγκριτικά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες αριθμός των μαθητών της δευτεροβάθμιας επαγγελματικής εκπαίδευσης θα μειωθεί από 106,5 χιλ. το 2008 σε 80,5 χιλ. το 2035 (-26 χιλ. ή -24,4%), ενώ ο αριθμός των αποφοίτων κατ' έτος από 37,3 χιλ. το 2010 σε 24,1 χιλ. το 2035 (-5,3 χιλ. ή -18,1%). Οι επιπτώσεις αυτές θα ξεκινήσουν να εκδηλώνονται από το 2027 και θα εντείνονται τα επόμενα χρόνια, μέχρι τουλάχιστον το 2035. Στην περίπτωση που ο αριθμός των μαθητών που επιλέγει την επαγγελματική δευτεροβάθμια εκπαίδευση αυξηθεί, ο αριθμός των αποφοίτων Γενικού Λυκείου και των νεοεισερχόμενων στην ανώτατη εκπαίδευση θα μειωθεί αναλόγως, προκαλώντας μεγαλύτερη επίπτωση στην ανώτατη εκπαίδευση.

4.4 Τα σενάρια μελλοντικής εξέλιξης

Ολοκληρώνοντας, η μελέτη διαπίστωσε ότι το εκπαιδευτικό σύστημα βρίσκεται μπροστά από δύο σημαντικές προκλήσεις.

Η πρόκληση της ευρωπαϊκής σύγκλισης: βελτίωση της αποτελεσματικότητας και της απόδοσης του εκπαιδευτικού συστήματος

Όπως δείχνουν οι συγκριτικοί δείκτες με τις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του ΟΟΣΑ, παρά την πολυετή προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής που ακολούθησε το ξέσπασμα της κρίσης, τη μείωση του αριθμού των εκπαιδευτικών και την αύξηση της αναλογίας εκπαιδευτικών-μαθητών, που σημειώθηκε μετά το 2010, υπάρχουν ακόμα σημαντικά περιθώρια μεταρρυθμίσεων για τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας και της απόδοσης της εκπαίδευσης και της δημόσιας και ιδιωτικής επένδυσης σε αυτήν.

Η σύγκλιση της αναλογίας εκπαιδευτικών-μαθητών σε κάθε εκπαιδευτική βαθμίδα με εκείνες των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του ΟΟΣΑ και η αντίστοιχη βελτίωση της αποτελεσματικότητας και της απόδοσης της δημόσιας εκπαιδευτικής δαπάνης, μπορούν να επιφέρουν σημαντικά οφέλη για το σύνολο της λειτουργίας και της ποιότητας της παρεχόμενης εκπαίδευσης. Αξίζει, άλλωστε, να επισημανθεί ότι η μεγάλη μείωση της αναλογίας εκπαιδευτικών και μαθητών που σημειώθηκε την περίοδο πριν από την κρίση, δεν οδήγησε σε βελτίωση των επιδόσεων των μαθητών, όπως αποτυπώνεται στις διεθνείς συγκριτικές έρευνες της PISA του

Ο.Ο.Σ.Α., τις μόνες διαθέσιμες με διαχρονικά συγκριτικά στοιχεία των επιδόσεων των μαθητών τη συγκεκριμένη περίοδο.

Οι αναλογίες εκπαιδευτικών-μαθητών καθορίζονται, πρωτίστως, από α) τον αριθμό των μαθητών και των εκπαιδευτικών β) τον τρόπο διαχείρισης και αξιοποίησης του εκπαιδευτικού προσωπικού (ωράρια εργασίας και διδασκαλίας) γ) τον τρόπο διαχείρισης και αξιοποίησης του λοιπού διοικητικού και βοηθητικού προσωπικού των σχολικών μονάδων και των υποστηρικτικών δομών, δ) τη διάρθρωση και διαχείριση του δικτύου σχολικών υποδομών (μέγεθος σχολικών μονάδων και σχολικών τάξεων/τμημάτων) και των υποστηρικτικών δομών, και ε) το πρόγραμμα λειτουργίας των σχολείων (ημερήσιο, ωρολόγιο και εβδομαδιαίο πρόγραμμα λειτουργίας, διεξαγωγής μαθημάτων, διαλειμμάτων και λοιπών δραστηριοτήτων).

Η δημογραφική πρόκληση: το σοκ της επερχόμενης συρρίκνωσης

Η μεγάλη μείωση των γεννήσεων που σημειώθηκε στην Ελλάδα, μετά το ξέσπασμα της κρίσης, είναι ζήτημα με διαφορετικές διαστάσεις και επιπτώσεις. Η παρούσα μελέτη εστίασε στις επιπτώσεις της δημογραφικής μεταβολής στη λειτουργία του εκπαιδευτικού συστήματος και έδειξε ότι οι προκλήσεις που αντιμετωπίζει η εκπαίδευση, λόγω των δημογραφικών μεταβολών που επέφερε η κρίση, είναι μεγάλες. Αν δεν σημειωθούν ριζικές αλλαγές, τέτοιες που να μεταβάλλουν ριζικά τα σημερινά δημογραφικά δεδομένα, η μείωση των γεννήσεων που έχει ήδη σημειωθεί αναμένεται να οδηγήσει σταδιακά σε μεγάλη συρρίκνωση του εκπαιδευτικού συστήματος και του εθνικού σχολικού δικτύου, με σημαντικές επιπτώσεις ιδιαίτερα σε απομακρυσμένες περιοχές, εντείνοντας τις περιφερειακές ανισότητες. Όπως δείχνει η παρούσα μελέτη, η επερχόμενη συρρίκνωση μπορεί να ανέλθει μέχρι και στο 1/3 του αριθμού των μαθητών και του δικτύου των σχολικών μονάδων τα προσεχή 15 περίπου χρόνια, με ανάλογες επιπτώσεις για τις ανάγκες σε εκπαιδευτικό προσωπικό.

Η διαδικασία της συρρίκνωσης έχει ήδη ξεκινήσει, καθώς πέραν των επιπτώσεων της εξωτερικής μετανάστευσης που έχει ήδη σημειωθεί στον μαθητικό πληθυσμό, οι επιπτώσεις της δημογραφικής μεταβολής έχουν ήδη αρχίσει να αποτυπώνονται στα νηπιαγωγεία και στις πρώτες τάξεις του δημοτικού σχολείου. Τα προσεχή χρόνια, αναμένεται σταδιακά να ενταθούν και να εκδηλωθούν στο σύνολο της εκπαίδευσης, συμπεριλαμβανομένης και της ανώτατης εκπαίδευσης, των εισαγόμενων φοιτητών, εξελίξεις που μπορούν να έχουν επιπτώσεις και στο συνολικό μέγεθος και τη διάρθρωσή της, καθώς και την απασχόληση των αποφοίτων της.

Οι επιπτώσεις των δημογραφικών μεταβολών αναμένεται να επεκταθούν και έξω από το εκπαιδευτικό σύστημα, στην αγορά εργασίας και την προσφορά δεξιοτήτων, καθώς και την απασχόληση και την ανάπτυξη της οικονομίας. Από τη μια πλευρά η προσφορά δεξιοτήτων θα μειωθεί, και ιδιαίτερα η ήδη ισχνή προσφορά εργασίας και δεξιοτήτων μέσης τεχνικής και επαγγελματικής εκπαίδευσης. Από την άλλη πλευρά, ο κλάδος της εκπαίδευσης που απασχολεί το μεγαλύτερο μέρος των αποφοίτων ανώτατης εκπαίδευσης και, ιδιαίτερα, των πανεπιστημίων, αναμένεται επίσης να συρρικνωθεί αντίστοιχα. Σε μια τέτοια προοπτική, η ήδη σημαντική αναντιστοιχία της ανώτατης εκπαίδευσης με τις ανάγκες της αγοράς εργασίας θα ενταθεί, εξέλιξη που ενδέχεται να οδηγήσει σε συνέχιση της εξωτερικής μετανάστευσης νέων και νέα επιδείνωση των δημογραφικών δεδομένων της χώρας.

Η σημασία της πρόκλησης μπορεί να αναδειχθεί καλύτερα, αν ληφθεί υπόψη, πρώτον, η δυσκολία αναστροφής της τάσης των γεννήσεων, ιδιαίτερα εφόσον η μείωση οφείλεται και στην εξωτερική μετανάστευση Ελλήνων και αλλοδαπών, κατά κανόνα, σε αναπαραγωγική ηλικία. Δεύτερον, η διάρκεια της κρίσης και των ετών με μειωμένες γεννήσεις (ξεκίνησαν από το 2009 και συνεχίζονται και το 2017) ξεπερνούν τη διάρκεια φοίτησης σε κάθε εκπαιδευτική βαθμίδα (πρωτοβάθμια, δευτεροβάθμια, τριτοβάθμια), που σημαίνει ότι κάθε μία από τις τρεις βαθμίδες της εκπαίδευσης θα αντιμετωπίσει ξεχωριστά το σοκ της συρρίκνωσής της, λόγω της μείωσης του αριθμού συνολικού των μαθητών που φοιτούν σε αυτήν, ανεξαρτήτως των εξελίξεων στις υπόλοιπες βαθμίδες. Η έκταση και η διάρκεια των επιπτώσεων της συρρίκνωσης εξαρτάται από την αποτελεσματικότητα των πολιτικών παρεμβάσεων που θα προωθηθούν το προσεχές διάστημα.

Τέλος, η μελέτη περιλαμβάνει προτάσεις για την αποτελεσματική αντιμετώπιση της διπλής πρόκλησης που αντιμετωπίζει η ελληνική εκπαίδευση και η κρατική εκπαιδευτική πολιτική.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Πίνακας 1: Ρυθμός Μεταβολής του ΑΕΠ

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Αυστρία	1,5	-3,8	1,8	2,9	0,7	0,0	0,8	1,1	2	2,6
Βέλγιο	0,8	-2,3	2,7	1,8	0,2	0,2	1,3	1,7	1,5	1,7
Βουλγαρία	6,0	-3,6	1,3	1,9	0,0	0,9	1,3	3,5	3,9	3,8
Γαλλία	0,3	-2,9	1,9	2,2	0,3	0,6	1,0	1,1	1,2	2,2
Γερμανία	1,1	-5,6	4,1	3,7	0,5	0,5	1,9	1,7	2,2	2,2
Δανία	-0,5	-4,9	1,9	1,3	0,2	0,9	1,6	2,3	2,4	2,3
Δημοκρατία της Τσεχίας	2,7	-4,8	2,3	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	0,5	-4,3	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,8	2,3	2	2,4
Ελλάδα	-0,3	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,4	-0,2	1,5
Εσθονία	-5,4	-14,7	2,3	7,6	4,3	1,9	2,9	1,9	3,5	4,9
Ευρωζώνη (19 χώρες)	0,4	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,3	2,1	2	2,4
Ηνωμένο Βασίλειο	-0,3	-4,2	1,7	1,6	1,4	2,0	2,9	2,3	1,8	1,8
Ιρλανδία	-3,9	-4,6	1,8	3,0	0,0	1,6	8,3	25,1	5	7,2
Ισπανία	1,1	-3,6	0,0	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,6	3,2	3
Ιταλία	-1,1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,6
Κροατία	2,0	-7,3	-1,5	-0,3	-2,3	-0,5	-0,1	2,4	3,5	2,9
Κύπρος	3,9	-1,8	1,3	0,3	-3,1	-5,9	-1,4	2	4,8	4,2
Λετονία	-3,5	-14,4	-3,9	6,4	4,0	2,4	1,9	3	2,1	4,6
Λιθουανία	2,6	-14,8	1,6	6,0	3,8	3,5	3,5	2	2,4	4,1
Λουξεμβούργο	-1,3	-4,4	4,9	2,5	-0,4	3,7	5,8	3,9	2,4	1,5
Μάλτα	3,3	-2,5	3,5	1,3	2,7	4,6	8,1	10,6	5,7	6,6
Ολλανδία	2,2	-3,7	1,3	1,6	-1,0	-0,1	1,4	2	2,2	2,9
Ουγγαρία	0,9	-6,6	0,7	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,5	2,3	4,1
Πολωνία	4,2	2,8	3,6	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,8
Πορτογαλία	0,2	-3,0	1,9	-1,8	-4,0	-1,1	0,9	1,8	1,9	2,8
Ρουμανία	8,3	-5,9	-2,8	2,0	1,2	3,5	3,1	3,9	4,8	7
Σλοβακία	5,6	-5,4	5,0	2,8	1,7	1,5	2,8	4,2	3,1	3,2
Σλοβενία	3,3	-7,8	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3,0	2,3	3,1	4,9
Σουηδία	-0,6	-5,2	6,0	2,7	-0,3	1,2	2,6	4,5	2,7	2,1
Φινλανδία	0,7	-8,3	3,0	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,1	2,5	2,8

Πίνακας 2: Χρέος Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ

	Ετήσια στοιχεία (%)									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Αυστρία	68,7	79,9	82,7	82,4	81,9	81,3	84	84,8	83	78,3
Βέλγιο	92,5	99,5	99,7	102,6	104,3	105,5	107	106,5	106,1	103,4
Βουλγαρία	13	13,7	15,3	15,2	16,7	17	27	26,2	29,6	25,6
Γαλλία	68,8	83	85,3	87,8	90,6	93,4	94,9	95,6	98,2	98,5
Γερμανία	65,2	72,6	80,9	78,6	79,8	77,5	74,7	70,8	67,9	63,9
Δανία	33,3	40,2	42,6	46,1	44,9	44	44,3	39,9	37,9	36,1
Δημοκρατία της Τσεχίας	28,3	33,6	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40	36,8	34,7
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	60,8	73,4	78,9	81,5	83,9	85,8	86,5	89,9	89,1	86,8
Ελλάδα	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	178,9	175,9	178,5	176,1
Εσθονία	4,5	7	6,6	6,1	9,7	10,2	10,7	9,9	9,2	8,7
Ευρωζώνη (19 χώρες)	68,7	79,2	84,6	86,6	89,7	91,6	91,9	84,4	83,3	81,6
Ηνωμένο Βασίλειο	49,9	64,1	75,6	81,3	84,5	85,6	87,4	87,9	87,9	87,4
Ιρλανδία	42,4	61,5	86,1	110,3	119,6	119,4	104,5	76,8	73,4	68,4
Ισπανία	39,5	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,3	99	98,1
Ιταλία	102,4	112,5	115,4	116,5	123,4	129	131,8	131,6	131,4	131,2
Κροατία	39	48,3	57,3	63,8	69,4	80,5	84	83,7	80,2	77,5
Κύπρος	45,1	53,8	56,3	65,7	79,7	102,6	107,5	108	105,5	96,1
Λετονία	18,2	35,8	46,8	42,7	41,2	39	40,9	36,8	40,3	40
Λιθουανία	14,6	28	36,2	37,2	39,8	38,8	40,5	42,6	39,9	39,4
Λουξεμβούργο	14,9	15,7	19,8	18,7	22	23,7	22,7	22,2	20,7	23
Μάλτα	62,6	67,6	67,5	70,1	67,8	68,4	63,8	58,6	56,3	50,9
Ολλανδία	54,7	56,8	59,3	61,6	66,3	67,8	68	64,6	61,9	57
Ουγγαρία	71,6	77,8	80,2	80,5	78,4	77,1	76,6	76,6	75,9	73,3
Πολωνία	46,3	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,3	51,3	54,2	50,6
Πορτογαλία	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,6	128,8	129,2	124,8
Ρουμανία	12,4	22,1	29,7	34	36,9	37,5	39,1	37,8	37,3	35,1
Σλοβακία	28,5	36,3	41,2	43,7	52,2	54,7	53,5	52,2	51,8	50,9
Σλοβενία	21,8	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,3	82,6	78,7	74,1
Σουηδία	37,8	41,4	38,6	37,9	38,1	40,7	45,5	44,2	42,4	40,8
Φινλανδία	32,7	41,7	47,1	48,5	53,9	56,5	60,2	63,6	63	61,3

Πίνακας 3: Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ

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

Πίνακας 4: Ποσοστό Πληθυσμού στο Όριο της Φτώχειας ή του Κοινωνικού Αποκλεισμού* (βλ. σελ. 165)

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

Πίνακας 5: Πληθωρισμός

	Ετήσια στοιχεία (%)							Μεταβολή (%)	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	2,6	2,1	1,5	0,8	0,3	1,7	1,9	0,2	1,5
Βέλγιο	2,6	1,1	0,5	0,6	0,2	1,5	1,7	0,2	1,3
Βουλγαρία	2,4	0,4	-1,6	-1,1	1,8	2,2	2,3	0,1	0,5
Γαλλία	2,2	1,0	0,6	0,1	-1,3	1,2	2,6	1,4	2,5
Γερμανία	2,1	1,6	0,8	0,1	0,7	2,4	2,0	-0,5	1,8
Δανία	2,4	0,5	0,4	0,2	0,0	1,1	0,7	-0,3	1,0
Δημοκρατία της Τσεχίας	2,6	1,5	0,4	0,3	0,4	1,7	1,9	0,1	1,3
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	2,5	1,4	0,5	0,0	0,8	3,6	3,4	-0,2	2,8
Ελλάδα	1,0	-0,9	-1,4	-1,1	-0,2	0,3	0,7	0,5	0,5
Εσθονία	4,2	3,3	0,5	0,1	0,0	1,1	0,8	-0,4	1,1
Ευρωζώνης (19 χώρες)	2,8	2,6	0,4	0,0	-0,3	2,0	1,7	-0,3	2,4
Ηνωμένο Βασίλειο	1,9	0,5	1,5	0,0	0,3	1,2	2,1	0,9	0,9
Ιρλανδία	2,4	1,5	0,3	0,0	-0,6	1,3	1,6	0,3	1,9
Ισπανία	3,3	1,3	-0,2	-0,6	0,0	1,3	1,2	-0,1	1,4
Ιταλία	3,3	2,3	0,2	0,1	-1,2	0,7	0,8	0,1	1,9
Κροατία	3,1	0,4	0,2	-0,3	0,1	2,9	2,6	-0,3	2,8
Κύπρος	2,3	0,0	-0,3	-1,5	0,7	3,7	2,5	-1,2	3,0
Λετονία	3,2	1,2	0,7	0,2	0,0	2,1	2,0	-0,1	2,1
Λιθουανία	2,9	1,7	0,2	-0,7	0,5	2,4	2,9	0,5	1,9
Λουξεμβούργο	3,3	1,0	0,7	0,1	0,9	1,3	1,7	0,5	0,4
Μάλτα	2,8	2,6	0,8	1,2	0,1	1,3	1,6	0,3	1,2
Ολλανδία	5,7	1,7	0,3	0,2	1,0	2,2	2,1	-0,1	1,3
Ουγγαρία	3,7	0,8	0,0	0,1	-0,2	1,6	1,2	-0,4	1,8
Πολωνία	2,8	0,4	0,1	-0,7	0,6	1,6	1,2	-0,4	0,9
Πορτογαλία	3,4	3,2	-0,2	0,5	-1,1	1,1	4,1	3,0	2,2
Ρουμανία	3,7	1,5	1,4	-0,4	-0,2	1,6	1,9	0,4	1,7
Σλοβακία	2,8	1,9	-0,1	-0,3	-0,5	1,4	2,5	1,1	1,9
Σλοβενία	0,9	0,4	0,4	-0,8	0,4	0,8	1,2	0,3	0,5
Σουηδία	3,5	1,4	0,2	0,7	1,1	1,9	2,0	0,2	0,7
Φινλανδία	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,6	2,7	-	-	2,0

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

	Ετήσια στοιχεία (%)								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Αυστρία	127	126	128	132	131	130	129	128	127
Βέλγιο	118	120	120	121	120	119	118	118	117
Βουλγαρία	43	44	45	46	46	47	47	48	49
Γαλλία	108	108	108	107	108	107	105	104	104
Γερμανία	117	120	123	124	124	126	124	124	124
Δανία	125	129	128	127	128	128	127	126	128
Δημοκρατία της Τσεχίας	85	83	83	82	84	86	87	88	89
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Ελλάδα	94	85	75	72	72	72	69	68	67
Εσθονία	64	65	71	74	75	76	76	77	79
Ευρωζώνη (19 χώρες)	109	108	108	107	107	107	106	106	106
Ηνωμένο Βασίλειο	107	108	106	107	108	109	109	107	105
Ιρλανδία	129	130	130	132	132	137	178	177	181
Ισπανία	101	96	93	91	89	90	91	91	92
Ιταλία	106	104	104	102	98	96	95	97	96
Κροατία	62	59	60	60	60	59	59	61	62
Κύπρος	105	100	96	91	84	81	82	84	85
Λετονία	52	53	57	60	62	63	64	64	67
Λιθουανία	56	60	66	70	73	75	75	75	78
Λουξεμβούργο	255	257	265	260	261	270	266	260	253
Μάλτα	81	84	83	84	85	88	92	94	96
Ολλανδία	137	134	133	133	134	130	130	128	128
Ουγγαρία	64	65	66	66	67	68	68	67	68
Πολωνία	59	62	65	67	67	67	69	68	70
Πορτογαλία	82	82	77	75	77	77	77	77	77
Ρουμανία	51	51	52	54	54	55	56	59	63
Σλοβακία	71	74	75	76	77	77	77	77	76
Σλοβενία	85	83	83	82	82	82	82	83	85
Σουηδία	123	125	126	127	125	124	125	122	121
Φινλανδία	117	116	117	115	113	111	109	109	109

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

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

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

	Ετήσια στοιχεία (%)				γ' τρίμηνο		Μεταβολή (%)		
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	74,2	74,3	74,8	75,4	75,5	75,9	76,7	0,8	0,4
Βέλγιο	67,3	67,2	67,7	68,5	67,5	68,5	70,1	1,6	1,0
Βουλγαρία	65,1	67,1	67,7	71,3	68,5	73,0	73,5	0,5	4,5
Γαλλία	69,2	69,5	70,0	70,6	70,3	70,8	71,6	0,8	0,5
Γερμανία	77,7	78,0	78,6	79,2	79,0	79,5	80,2	0,7	0,5
Δανία	75,9	76,5	77,4	76,9	77,7	77,7	78,6	0,9	0,0
Δημοκρατία της Τσεχίας	73,5	74,8	76,7	78,5	77,0	79,0	80,1	1,1	2,0
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	69,2	70,0	71,0	72,1	71,5	72,6	73,5	0,9	1,1
Ελλάδα	53,3	54,9	56,2	57,8	57,2	58,9	60,6	1,7	1,7
Εσθονία	74,3	76,5	76,6	78,7	77,3	79,3	79,4	0,1	2,0
Ευρωζώνη (19 χώρες)	68,1	68,9	69,9	70,9	70,3	71,3	72,2	0,9	1,0
Ηνωμένο Βασίλειο	76,2	76,8	77,5	78,2	77,7	78,3	78,7	0,4	0,6
Ιρλανδία	68,1	69,9	71,4	73,0	71,8	73,3	74,4	1,1	1,5
Ισπανία	59,9	62,0	63,9	65,5	64,5	66,2	67,6	1,4	1,7
Ιταλία	59,9	60,5	61,6	62,3	61,9	62,7	63,3	0,6	0,8
Κροατία	59,2	60,6	61,4	63,6	62,9	65,6	66,3	0,7	2,7
Κύπρος	67,6	67,9	68,7	70,8	69,2	71,9	74,6	2,7	2,7
Λετονία	70,7	72,5	73,2	74,8	73,1	75,5	77,7	2,2	2,4
Λιθουανία	71,8	73,3	75,2	76,0	75,7	76,3	78,1	1,8	0,6
Λουξεμβούργο	72,1	70,9	70,7	71,5	70,0	71,8	71,6	-0,2	1,8
Μάλτα	66,4	67,8	69,6	71,4	72,0	73,6	76,3	2,7	1,6
Ολλανδία	75,4	76,4	77,1	78,0	77,4	78,3	79,6	1,3	0,9
Ουγγαρία	66,7	68,9	71,5	73,3	72,1	73,8	74,6	0,8	1,7
Πολωνία	66,5	67,8	69,3	70,9	69,7	71,3	72,8	1,5	1,6
Πορτογαλία	67,6	69,1	70,6	73,4	71,4	74,1	75,7	1,6	2,7
Ρουμανία	65,7	66,0	66,3	68,8	67,7	70,3	71,3	1,0	2,6
Σλοβακία	65,9	67,7	69,8	71,1	70,1	71,3	72,7	1,4	1,2
Σλοβενία	67,7	69,1	70,1	73,4	70,4	74,1	75,9	1,8	3,7
Σουηδία	80,0	80,5	81,2	81,8	82,1	82,7	83,3	0,6	0,6
Φινλανδία	73,1	72,9	73,4	74,2	74,5	74,8	77,2	2,4	0,3

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

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

	Ετήσια στοιχεία (%)				γ' τρίμηνο			Μεταβολή (%)	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	45,1	46,3	49,2	51,3	49,7	51,8	54,2	2,4	2,1
Βέλγιο	42,7	44,0	45,4	48,3	45,6	49,2	50,4	1,2	3,6
Βουλγαρία	50,0	53,0	54,5	58,2	55,6	60,4	61,7	1,3	4,8
Γαλλία	46,9	48,7	49,8	51,3	50,1	51,1	52,3	1,2	1,0
Γερμανία	65,6	66,2	68,6	70,1	68,9	70,5	71,7	1,2	1,6
Δανία	63,2	64,7	67,8	68,9	69,0	70,2	71,7	1,5	1,2
Δημοκρατία της Τσεχίας	54,0	55,5	58,5	62,1	59,0	62,6	65,4	2,8	3,6
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	51,8	53,3	55,2	57,1	55,6	57,5	59,2	1,7	1,9
Ελλάδα	34,0	34,3	36,3	38,3	37,2	38,8	41,7	2,9	1,6
Εσθονία	64,0	64,5	65,2	68,1	68,1	67,7	70,6	2,9	-0,4
Ευρωζώνη (19 χώρες)	51,7	53,3	55,3	57,1	55,6	57,4	59,1	1,7	1,8
Ηνωμένο Βασίλειο	61,0	62,2	63,4	64,1	63,4	63,9	65,6	1,7	0,5
Ιρλανδία	53,0	55,6	57,2	58,6	56,5	58,7	60,4	1,7	2,2
Ισπανία	44,3	46,9	49,1	50,5	49,5	50,8	52,7	1,9	1,3
Ιταλία	46,2	48,2	50,3	52,2	50,5	52,4	53,9	1,5	1,9
Κροατία	36,2	39,2	38,1	40,3	38,9	43,2	45,2	2,0	4,3
Κύπρος	46,9	48,5	52,2	55,3	52,9	57,8	62,2	4,4	4,9
Λετονία	56,4	59,4	61,4	62,3	60,7	62,9	66,5	3,6	2,2
Λιθουανία	56,2	60,4	64,6	66,1	64,8	65,5	67,1	1,6	0,7
Λουξεμβούργο	42,5	38,4	39,6	39,8	38,4	39,8	40,8	1,0	1,4
Μάλτα	37,8	40,3	44,1	45,3	47,7	48,8	49,2	0,4	1,1
Ολλανδία	59,9	61,7	63,5	65,7	63,8	66,0	68,3	2,3	2,2
Ουγγαρία	41,7	45,3	49,8	51,7	50,6	52,4	54,9	2,5	1,8
Πολωνία	42,5	44,3	46,2	48,3	46,6	49,4	49,8	0,4	2,8
Πορτογαλία	47,8	49,9	52,1	56,2	53,2	57,1	59,6	2,5	3,9
Ρουμανία	43,1	41,1	42,8	44,5	43,6	45,7	47,9	2,2	2,1
Σλοβακία	44,8	47,0	49,0	53,0	49,5	53,3	54,4	1,1	3,8
Σλοβενία	35,4	36,6	38,5	42,7	37,6	42,8	47,3	4,5	5,2
Σουηδία	74,0	74,5	75,5	76,4	76,1	76,8	78,2	1,4	0,7
Φινλανδία	59,1	60,0	61,4	62,5	62,4	62,4	65,5	3,1	0,0

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

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

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

Πίνακας 11: Ποσοστό Ανεργίας – Σύνολο Πληθυσμού

	Ετήσια στοιχεία (%)				γ' τρίμηνο		Μεταβολή (%)		
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	5,6	5,7	6,0	5,5	6,1	5,5	4,9	-0,6	-0,6
Βέλγιο	8,5	8,5	7,8	7,1	7,9	7,2	5,9	-1,3	-0,7
Βουλγαρία	11,4	9,2	7,6	6,2	7,0	5,9	5,0	-0,9	-1,1
Γαλλία	10,3	10,4	10,1	9,4	9,6	9,3	8,8	-0,5	-0,3
Γερμανία	5,0	4,6	4,1	3,8	4,0	3,6	3,3	-0,3	-0,4
Δανία	6,6	6,2	6,2	5,7	6,3	5,9	:	:	-0,4
Δημοκρατία της Τσεχίας	6,1	5,1	4,0	2,9	4,0	2,8	2,3	-0,5	-1,2
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	10,2	9,4	8,6	7,6	8,2	7,3	6,5	-0,8	-0,9
Ελλάδα	26,5	24,9	23,6	21,5	22,6	20,3	18,3	-2,0	-2,3
Εσθονία	7,4	6,2	6,8	5,8	7,5	5,2	:	:	-2,3
Ευρωζώνη (19 χώρες)	11,6	10,9	10,0	9,1	9,6	8,7	7,7	-1,0	-0,9
Ηνωμένο Βασίλειο	6,1	5,3	4,8	4,4	5,0	4,4	:	:	-0,6
Ιρλανδία	11,9	10,0	8,4	6,7	8,6	6,9	6,0	-0,9	-1,7
Ισπανία	24,5	22,1	19,6	17,2	18,9	16,4	14,6	-1,8	-2,5
Ιταλία	12,7	11,9	11,7	11,2	10,9	10,6	:	:	-0,3
Κροατία	17,2	16,1	13,4	11,1	11,7	9,5	7,3	-2,2	-2,2
Κύπρος	16,1	15,0	13,0	11,1	13,0	10,0	7,9	-2,1	-3,0
Λετονία	10,8	9,9	9,6	8,7	9,5	8,5	7,0	-1,5	-1,0
Λιθουανία	10,7	9,1	7,9	7,1	7,5	6,6	5,9	-0,7	-0,9
Λουξεμβούργο	6,0	6,5	6,3	5,6	6,2	5,4	5,2	-0,2	-0,8
Μάλτα	5,8	5,4	4,7	4,6	4,4	4,0	3,7	-0,3	-0,4
Ολλανδία	7,4	6,9	6,0	4,9	5,6	4,5	3,6	-0,9	-1,1
Ουγγαρία	7,7	6,8	5,1	4,2	4,9	4,1	3,8	-0,3	-0,8
Πολωνία	9,0	7,5	6,2	4,9	5,9	4,7	3,8	-0,9	-1,2
Πορτογαλία	14,1	12,6	11,2	9,0	10,7	8,6	6,8	-1,8	-2,1
Ρουμανία	6,8	6,8	5,9	4,9	5,7	4,7	3,9	-0,8	-1,0
Σλοβακία	13,2	11,5	9,7	8,1	9,5	8,0	6,4	-1,6	-1,5
Σλοβενία	9,7	9,0	8,0	6,6	7,4	6,3	5,0	-1,3	-1,1
Σουηδία	7,9	7,4	6,9	6,7	6,3	6,2	6,1	-0,1	-0,1
Φινλανδία	8,7	9,4	8,8	8,6	7,6	7,7	6,5	-1,2	0,1

Πίνακας 12: Ποσοστό Ανεργίας στους Άνδρες

	Ετήσια στοιχεία (%)				γ' τρίμηνο		Μεταβολή (%)		
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	5,9	6,1	6,5	5,9	6,4	5,8	4,7	-1,1	-0,6
Βέλγιο	9,0	9,1	8,1	7,1	7,9	7,5	6,3	-1,2	-0,4
Βουλγαρία	12,3	9,8	8,1	6,4	7,4	6,1	5,4	-0,7	-1,3
Γαλλία	10,5	10,8	10,3	9,5	9,4	9,2	8,8	-0,4	-0,2
Γερμανία	5,3	5,0	4,5	4,1	4,3	3,9	3,7	-0,2	-0,4
Δανία	6,4	5,9	5,8	5,6	5,6	5,6	:	:	0,0
Δημοκρατία της Τσεχίας	5,1	4,2	3,4	2,3	3,3	2,2	1,9	-0,3	-1,1
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	10,1	9,3	8,4	7,4	8,0	7,1	6,3	-0,8	-0,9
Ελλάδα	23,7	21,8	19,9	17,8	18,9	16,5	14,3	-2,2	-2,4
Εσθονία	7,9	6,2	7,4	6,2	7,5	5,8	:	:	-1,7
Ευρωζώνη (19 χώρες)	11,5	10,7	9,7	8,7	9,2	8,3	7,4	-0,9	-0,9
Ηνωμένο Βασίλειο	6,4	5,5	5,0	4,5	5,1	4,4	:	:	-0,7
Ιρλανδία	12,7	10,8	9,1	7,1	9,1	7,1	5,9	-1,2	-2,0
Ισπανία	23,6	20,8	18,1	15,7	17,4	14,8	13,1	-1,7	-2,6
Ιταλία	11,9	11,3	10,9	10,3	10,2	9,6	:	:	-0,6
Κροατία	16,6	15,6	12,7	10,4	10,8	8,8	6,8	-2,0	-2,0
Κύπρος	17,1	15,1	12,7	10,9	12,5	9,5	7,2	-2,3	-3,0
Λετονία	11,8	11,1	10,9	9,8	11,2	9,1	8,0	-1,1	-2,1
Λιθουανία	12,2	10,1	9,1	8,6	8,5	7,7	6,2	-1,5	-0,8
Λουξεμβούργο	5,8	5,9	6,1	5,6	6,0	5,3	4,9	-0,4	-0,7
Μάλτα	6,1	5,5	4,4	4,5	4,1	3,9	3,8	-0,1	-0,2
Ολλανδία	7,2	6,5	5,6	4,5	5,2	4,2	3,6	-0,6	-1,0
Ουγγαρία	7,6	6,6	5,1	3,8	4,9	3,6	3,4	-0,2	-1,3
Πολωνία	8,5	7,3	6,1	4,9	5,7	4,6	4,0	-0,6	-1,1
Πορτογαλία	13,8	12,4	11,1	8,6	10,5	7,9	6,3	-1,6	-2,6
Ρουμανία	7,3	7,5	6,6	5,6	6,3	5,3	4,3	-1,0	-1,0
Σλοβακία	12,8	10,3	8,8	7,9	8,7	7,8	6,0	-1,8	-0,9
Σλοβενία	9,0	8,1	7,5	5,8	6,7	5,1	4,3	-0,8	-1,6
Σουηδία	8,2	7,5	7,3	6,9	6,5	6,3	5,9	-0,4	-0,2
Φινλανδία	9,3	9,9	9,0	8,9	7,4	7,4	6,2	-1,2	0,0

Πίνακας 13: Ποσοστό Ανεργίας στις Γυναίκες

	Ετήσια στοιχεία (%)				γ' τρίμηνο		Μεταβολή (%)		
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	5,4	5,3	5,6	5,0	5,8	5,0	5,2	0,2	-0,8
Βέλγιο	7,9	7,8	7,6	7,1	7,9	6,9	5,4	-1,5	-1,0
Βουλγαρία	10,4	8,4	7,0	6,0	6,5	5,5	4,6	-0,9	-1,0
Γαλλία	10,0	9,9	9,9	9,3	9,9	9,3	8,8	-0,5	-0,6
Γερμανία	4,6	4,2	3,8	3,3	3,7	3,3	2,9	-0,4	-0,4
Δανία	6,8	6,4	6,6	5,9	7,1	6,2	:	:	-0,9
Δημοκρατία της Τσεχίας	7,4	6,1	4,7	3,6	4,9	3,5	2,9	-0,6	-1,4
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	10,3	9,5	8,8	7,9	8,5	7,7	6,8	-0,9	-0,8
Ελλάδα	30,2	28,9	28,1	26,1	27,2	25,0	23,3	-1,7	-2,2
Εσθονία	6,8	6,1	6,1	5,3	7,5	4,5	:	:	-3,0
Ευρωζώνη (19 χώρες)	11,8	11,0	10,4	9,5	10,1	9,1	8,1	-1,0	-1,0
Ηνωμένο Βασίλειο	5,8	5,1	4,7	4,2	4,8	4,4	:	:	-0,4
Ιρλανδία	10,9	8,9	7,6	6,3	7,9	6,7	6,1	-0,6	-1,2
Ισπανία	25,4	23,6	21,4	19,0	20,7	18,2	16,2	-2,0	-2,5
Ιταλία	13,8	12,7	12,8	12,4	12,0	11,8	:	:	-0,2
Κροατία	18,0	16,7	14,2	12,0	12,6	10,3	8,0	-2,3	-2,3
Κύπρος	15,1	14,8	13,4	11,3	13,4	10,5	8,7	-1,8	-2,9
Λετονία	9,8	8,6	8,4	7,7	7,9	7,9	5,9	-2,0	0,0
Λιθουανία	9,2	8,2	6,7	5,7	6,5	5,6	5,6	0,0	-0,9
Λουξεμβούργο	6,4	7,1	6,5	5,6	6,4	5,5	5,5	0,0	-0,9
Μάλτα	5,3	5,2	5,2	4,7	4,7	4,2	3,4	-0,8	-0,5
Ολλανδία	7,8	7,3	6,5	5,3	6,1	4,9	3,6	-1,3	-1,2
Ουγγαρία	7,9	7,0	5,1	4,6	5,0	4,6	4,4	-0,2	-0,4
Πολωνία	9,6	7,7	6,2	4,9	6,2	4,9	3,7	-1,2	-1,3
Πορτογαλία	14,5	12,9	11,3	9,5	10,8	9,3	7,3	-2,0	-1,5
Ρουμανία	6,1	5,8	5,0	4,0	4,9	4,0	3,3	-0,7	-0,9
Σλοβακία	13,6	12,9	10,8	8,4	10,6	8,2	6,8	-1,4	-2,4
Σλοβενία	10,6	10,1	8,6	7,5	8,2	7,7	5,9	-1,8	-0,5
Σουηδία	7,7	7,3	6,5	6,4	6,0	6,1	6,3	0,2	0,1
Φινλανδία	8,0	8,8	8,6	8,4	7,7	7,9	6,9	-1,0	0,2

Πίνακας 14: Ποσοστό Μακροχρόνιας Ανεργίας(*)

	Ετήσια στοιχεία (%)				γ' τρίμηνο		Μεταβολή (%)		
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	33,7	30,5	33,7	35,2	31,7	34,0	26,8	-7,2	2,3
Βέλγιο	52,8	52,9	52,8	51,3	51,7	44,0	45,0	1,0	-7,7
Βουλγαρία	59,6	61,9	59,6	55,9	61,9	54,8	61,8	7,0	-7,1
Γαλλία	47,2	45,4	47,2	46,7	46,6	46,6	41,4	-5,2	0,0
Γερμανία	42,7	45,3	42,6	43,6	41,5	41,3	41,1	-0,2	-0,2
Δανία	25,5	29,8	25,5	25,7	19,4	20,2	19,0	-1,2	0,8
Δημοκρατία της Τσεχίας	42,8	48,2	42,8	35,7	39,3	32,9	29,1	-3,8	-6,4
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	48,6	50,2	48,6	47,0	46,6	45,1	43,1	-2,0	-1,5
Ελλάδα	72,4	73,6	72,4	73,2	73,7	75,6	71,5	-4,1	1,9
Εσθονία	32,6	40,0	32,6	35,3	32,7	38,3	20,9	-17,4	5,6
Ευρωζώνη (19 χώρες)	51,5	52,8	51,5	50,4	50,4	48,9	46,7	-2,2	-1,5
Ηνωμένο Βασίλειο	30,3	34,0	30,3	28,9	25,8	26,3	26,1	-0,2	0,5
Ιρλανδία	57,3	58,1	56,0	49,9	49,8	40,9	35,8	-5,1	-8,9
Ισπανία	49,2	52,5	49,2	45,5	48,1	43,5	41,8	-1,7	-4,6
Ιταλία	59,1	59,7	59,1	59,7	58,1	59,3	60,7	1,4	1,2
Κροατία	53,2	66,2	53,2	42,5	49,7	43,0	42,2	-0,8	-6,7
Κύπρος	45,3	46,7	45,6	41,6	45,3	43,6	31,9	-11,7	-1,7
Λετονία	41,8	46,2	41,8	38,0	41,3	39,4	43,7	4,3	-1,9
Λιθουανία	38,8	43,3	38,8	38,3	37,3	37,9	33,3	-4,6	0,6
Λουξεμβούργο	37,0	30,3	37,0	40,0	36,7	36,4	26,9	-9,5	-0,3
Μάλτα	45,3	48,2	45,2	47,4	39,9	43,6	33,6	-10,0	3,7
Ολλανδία	47,4	48,0	47,4	45,7	41,6	39,1	35,7	-3,4	-2,5
Ουγγαρία	47,7	46,8	47,7	41,3	45,8	37,8	37,1	-0,7	-8,0
Πολωνία	35,9	40,1	35,9	31,9	33,7	32,7	26,0	-6,7	-1,0
Πορτογαλία	56,9	59,1	56,9	51,4	56,7	48,8	42,2	-6,6	-7,9
Ρουμανία	51,7	45,1	51,7	42,7	48,7	41,0	45,6	4,6	-7,7
Σλοβακία	61,4	66,9	61,4	63,4	59,0	61,7	61,5	-0,2	2,7
Σλοβενία	53,9	53,0	53,9	48,4	52,4	47,4	42,4	-5,0	-5,0
Σουηδία	22,4	24,1	22,4	22,8	20,1	20,2	21,3	1,1	0,1
Φινλανδία	29,4	27,5	29,4	27,4	28,2	27,5	21,2	-6,3	-0,7

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

Πίνακας 15: Ποσοστό ανεργίας στους νέους 15 έως 24 ετών

	Ετήσια στοιχεία (%)				γ' τρίμηνο			Μεταβολή (%)	
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2018	2018/17	2017/16
Αυστρία	10,3	10,6	11,2	9,8	12,2	10,5	9,6	-0,9	-1,7
Βέλγιο	23,2	22,1	20,1	19,3	21,8	19,1	16,3	-2,8	-2,7
Βουλγαρία	23,8	21,6	17,3	12,9	18,8	13,9	13,4	-0,5	-4,9
Γαλλία	24,2	24,7	24,6	22,3	25,2	22,2	21,5	-0,7	-3,0
Γερμανία	7,7	7,2	7,1	6,8	7,5	7,0	6,6	-0,4	-0,5
Δανία	12,6	10,8	12,0	11,1	13,3	12,9	11,0	-1,9	-0,4
Δημοκρατία της Τσεχίας	15,9	12,6	10,5	8,0	11,4	8,7	7,6	-1,1	-2,7
ΕΕ (τρέχουσα σύνθεση)	22,2	20,4	18,7	16,9	18,5	16,6	15,2	-1,4	-1,9
Ελλάδα	52,4	49,	47,4	43,6	44,2	40,1	36,3	-3,8	-4,1
Εσθονία	15,0	13,1	13,5	14,1	12,7	10,9	16,4	5,5	-1,8
Ευρωζώνη (19 χώρες)	23,7	22,4	20,9	18,8	20,4	18,3	16,7	-1,6	-2,1
Ηνωμένο Βασίλειο	16,9	14,6	13,0	12,1	14,0	13,0	12,0	-1,0	-1,0
Ιρλανδία	23,9	20,9	16,8	14,4	17,2	16,1	14,9	-1,2	-1,1
Ισπανία	53,2	48,3	44,5	38,7	41,9	36,0	33,0	-3,0	-5,9
Ιταλία	42,7	40,3	37,8	34,8	34,5	32,3	29,2	-3,1	-2,2
Κροατία	45,5	43,0	31,3	27,5	27,8	22,8	20,9	-1,9	-5,0
Κύπρος	36,0	32,8	29,1	24,7	30,1	24,0	17,0	-7,0	-6,1
Λετονία	19,6	16,3	17,3	17,0	19,3	17,6	11,0	-6,6	-1,7
Λιθουανία	19,3	16,3	14,5	13,3	13,1	12,0	9,9	-2,1	-1,1
Λουξεμβούργο	22,3	17,3	18,7	15,4	23,1	13,7	15,8	2,1	-9,4
Μάλτα	11,7	11,8	11,0	10,5	10,7	10,1	10,6	0,5	-0,6
Ολλανδία	12,7	11,3	10,8	8,9	10,3	8,4	7,3	-1,1	-1,9
Ουγγαρία	20,4	17,3	13,0	10,7	12,7	11,3	10,7	-0,6	-1,4
Πολωνία	23,9	20,8	17,6	14,8	18,0	14,7	12,7	-2,0	-3,3
Πορτογαλία	34,7	32,0	27,9	23,9	26,1	24,2	20,0	-4,2	-1,9
Ρουμανία	24,0	21,7	20,6	18,5	20,5	16,9	16,4	-0,5	-3,6
Σλοβακία	29,7	26,5	22,2	18,9	22,7	19,7	15,3	-4,4	-3,0
Σλοβενία	20,2	16,3	15,3	11,3	13,7	10,8	9,1	-1,7	-2,9
Σουηδία	22,9	20,4	18,8	17,9	14,7	14,8	14,2	-0,6	0,1
Φινλανδία	20,5	22,4	19,9	19,8	14,2	14,1	12,1	-2,0	-0,1

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

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

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