

Ελληνική Οικονομία

Τα στατιστικά στοιχεία που ανακοίνωσε η ΕΛΣΤΑΤ για την πορεία των λιανικών πωλήσεων σε συνδυασμό με την ανάλυση των προσδοκιών των νοικοκυριών, που δημοσίευσε το IOBE κατά την προηγούμενη εβδομάδα, επιβεβαιώνουν τη διαφαινόμενη αδυναμία της ιδιωτικής καταναλώσεως να στηρίξει την οικονομική δραστηριότητα.

Συγκεκριμένα:

Πρώτον, ο δείκτης κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο (εκτός καυσίμων) κατέγραψε πτώση κατά 5,4%, σε ετήσια βάση, τον Φεβρουάριο 2016, έναντι οριακής μείωσης κατά 0,4% τον αντίστοιχο μήνα του 2015 αντικατοπτρίζοντας τη συνεπαγόμενη ασθενική εγχώρια ζήτηση μετά τις γενικευμένες αυξήσεις των φορολογικών συντελεστών στην κατανάλωση το θέρος του 2015 που αποδυνάμωσαν το διαθέσιμο εισόδημα (Γράφημα 1). Σημειώνεται ότι η πτώση του κύκλου εργασιών του λιανικού εμπορίου αμβλύνθηκε σε κάποιο βαθμό λόγω της ευρείας χρήσεως των πιστωτικών και χρεωστικών καρτών από τα νοικοκυριά προκειμένου να στηρίξουν τις καταναλωτικές τους ανάγκες και τις φορολογικές τους υποχρεώσεις. Το τελευταίο προσδιόρισε σε σημαντικό βαθμό την πτωτική πορεία των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά € 790 εκατ. στο πρώτο τρίμηνο του έτους παρά την παρουσία των κεφαλαιακών περιορισμών.

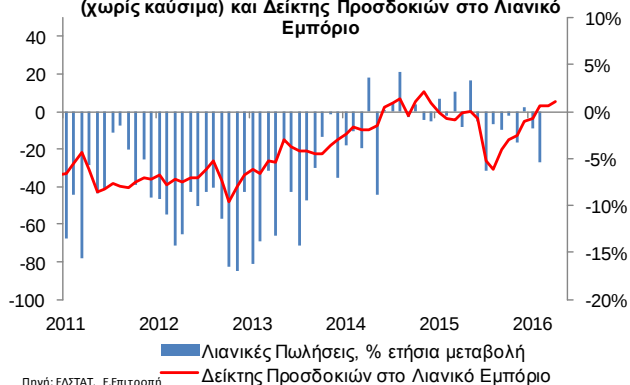
Δεύτερον, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης εξακολουθεί να επιδεινώνεται και διαμορφώθηκε στις -73,7 μονάδες τον Απρίλιο 2016, έναντι -71,9 μονάδες τον Μάρτιο 2016, έναντι -40,5 μονάδες τον Απρίλιο του 2015. Η πορεία που ακολουθούν οι προσδοκίες των νοικοκυριών επηρεάζεται παράλληλα, αφενός από την πολιτική αβεβαιότητα που συνδέεται με την παράταση των διαπραγματεύσεων για την ολοκλήρωση της πρώτης αξιολογήσεως και αφετέρου από την εξαγγελία των νέων φορολογικών μέτρων στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής.

Ειδικότερα, όπως αναφέρει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις εαρινές της προβλέψεις, τα μέτρα που προτίθεται να λάβει η Κυβέρνηση προκειμένου να επιτευχθούν οι δημοσιονομικοί στόχοι μέχρι και το 2018 περιλαμβάνουν μεταρρυθμίσεις στο συνταξιοδοτικό σύστημα ύψους 1% του ΑΕΠ, στην φορολόγηση των φυσικών προσώπων επίσης μέτρα ύψους 1% του ΑΕΠ, από την αύξηση του ΦΠΑ 0,25% του ΑΕΠ και λοιπά μέτρα ύψους 0,75% του ΑΕΠ.

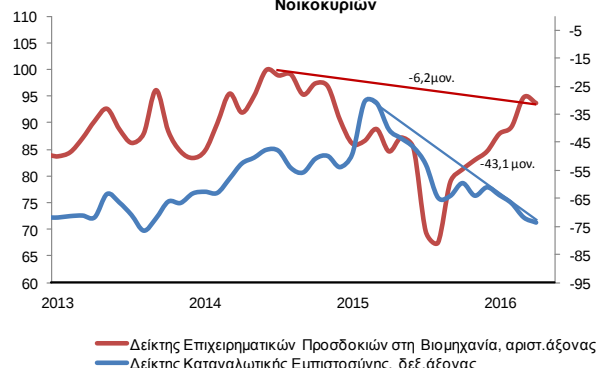
Τα νοικοκυριά προεξοφλούν ότι τα ανωτέρω μέτρα θα επιβαρύνουν περαιτέρω το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και κατά συνέπεια τις αγοραστικές τους δυνατότητες, με αποτέλεσμα να εμφανίζονται ανήσυχια για τις επερχόμενες οικονομικές συνθήκες. Τούτο ερμηνεύει την αδυναμία ανατάσεως του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης, ο οποίος υπέστη συρρίκνωση κατά 43,1 μονάδες από τον Φεβρουάριο 2015 έως και σήμερα. Βάσει των ανωτέρω δεδομένων, η ιδιωτική κατανάλωση το 2016 ενδέχεται να περιορισθεί περισσότερο από -0,4% που προβλέπει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Spring 2016).

Η εικόνα του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία και στο λιανικό εμπόριο, όπως παρουσιάζεται στα Γραφήματα 1 και 2 φαίνεται περισσότερο ενθαρρυντική σε σχέση με τις καταναλωτικές προσδοκίες. Ο δείκτης προσδοκιών στη βιομηχανία είναι εμφανώς βελτιωμένος από την αρχή του έτους και κυρίως από τον Αύγουστο του 2015. Ωστόσο, υπεχώρησε τον Απρίλιο του 2016 στις 93,7 μονάδες, από 94,8 μονάδες τον Μάρτιο του 2016. Διατηρείται δε, σε σχέση με τα μέσα του 2014 όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 2. Επιπροσθέτως, η δυστοκία που παρατηρείται όσον αφορά στις διαπραγματεύσεις για την πρώτη αξιολόγηση του προγράμματος είχε ως αποτέλεσμα την ανακοπή της ανοδικής πορείας του δείκτη τον Απρίλιο 2016. Εντούτοις, ο δείκτης αυτός εμφανίζει κάποια, έστω και ασθενική δυναμική, και αναμένεται να ανακάμψει ταχύτατα μόλις ολοκληρωθούν οι διαπραγματεύσεις και περατωθεί η αξιολόγηση.

Γράφημα 1. Κύκλος Εργασιών Λιανικών Πωλήσεων (χωρίς καύσιμα) και Δείκτης Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο

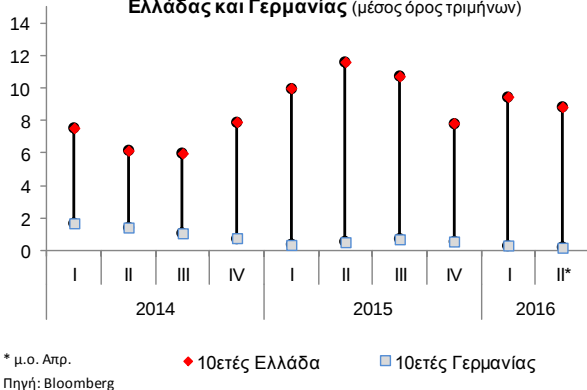


Γράφημα 2. Δείκτες Εμπιστοσύνης Επιχειρήσεων και Νοικοκυριών



Αξίζει να σημειώσουμε ένα ακόμη μέτρο επενδυτικής εμπιστοσύνης, όπως η διαφορά μεταξύ αποδόσεων των ελληνικών δεκαετών κρατικών ομολόγων και των αντίστοιχων γερμανικών, η οποία διευρύνθηκε εκ νέου εντός του 2016, μετά την προσωρινή της πτώση στο τέταρτο τρίμηνο του 2015, γεγονός που σχετίζεται τόσο με την παράταση της αξιολογήσεως όσο και με την ευρωπαϊκή χρηματοοικονομική αστάθεια σε αυτήν την χρονική περίοδο (Γράφημα 3). Η ολοκλήρωση της αξιολογήσεως αναμένεται να δράσει ευνοϊκά και σε αυτόν τον δείκτη δεδομένου ότι θα διευκολύνει τη συμμετοχή των ελληνικών κρατικών ομολόγων στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλαρώσεως της ΕΚΤ και θα περιορίσει το χρόνο έως την πλήρη άρση των κεφαλαιακών περιορισμών.

Γράφημα 3. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων Ελλάδας και Γερμανίας (μέσος όρος τριμήνων)



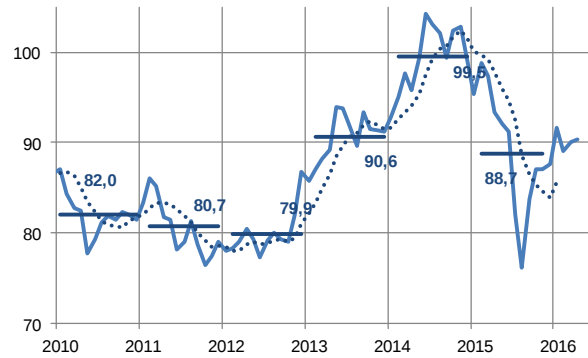
Οικονομική Συγκυρία

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος: Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) για την Ελλάδα, ως καταρτίζεται από τον IOBE, βελτιώθηκε τον Απρίλιο του 2016 στις 90,3 μονάδες, από τις 90,1 μονάδες τον Μάρτιο 2016 και τις 93,3 μονάδες του Απριλίου 2015. Η βελτίωση του δείκτη αποδίδεται στην ανοδική πορεία των δεικτών επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες και το λιανικό εμπόριο, ενώ και ο αντίστοιχος δείκτης στην βιομηχανία αν και παρέμεινε στάσιμος σε μηνιαία βάση, διαμορφώνεται σε ικανοποιητικό επίπεδο. Αντιθέτως, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης συνεχίζει να υποχωρεί για τέταρτο συνεχή μήνα τον Απρίλιο 2016, το οποίο κρίνεται ιδιαίτερης σημασίας δεδομένου ότι ο δείκτης αποτελεί το 25% του συνολικού δείκτη οικονομικού κλίματος. Τέλος, και ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές υπεχώρησε αισθητά, ο οποίος, ωστόσο, εμφανίζει έντονη μεταβλητότητα.

Αναλυτικά, η εξέλιξη των βασικών κλαδικών υποδεικτών, που απαρτίζουν τον δείκτη ESI στην Ελλάδα έχει ως ακολούθως:

(Α) Στη Βιομηχανία, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών ύστερα από επτά μήνες ανόδου υποχώρησε τον Απρίλιο 2016 στις 93,7 μονάδες παραμένοντας υψηλότερα έναντι της αντίστοιχης περυσινής του επίδοσης (84,6 μον.).

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI)



Πηγή: IOBE

Αναφορικά με τις κύριες μεταβλητές του δείκτη σημειώνεται,

Η αποδυνάμωση του ισοζυγίου των προβλέψεων για την παραγωγή στο προσεχές τρίμηνο (Απρ. 2016: +23, Μάρτ.2016: +29) και η στασιμότητα των προβλέψεων για τις πωλήσεις (Απρ.2016: +31, Μάρτ.2016: +30). Επίσης, μειώθηκε και το ισοζύγιο των εκτιμήσεων για την απασχόληση στο προσεχές τρίμηνο (Απρ.2016: -1, Μάρτ.2016: 0,0). Εξισορροπητικά συνέβαλε η αύξηση του ισοζυγίου των προβλέψεων για τις εξαγωγές στο προσεχές τρίμηνο (Απρ.2016: +29, Μάρτ.2016: +21).

(Β) Ο δείκτης των επιχειρηματικών προσδοκιών στον κλάδο του Λιανικού Εμπορίου βελτιώθηκε στις 97,5 μονάδες τον Απρίλιο 2016 (Μάρτ.2016: 94,4 μον.) παραμένοντας σε τιμή υψηλότερη της αντίστοιχης περυσινής (87,9)

Η ενδυνάμωση του δείκτη προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο προήλθε από την αύξηση του ισοζυγίου των παραγγελιών (Απρ.2016: +10, Μάρτιος 2016: -9) και των πωλήσεων (Απρ.2016: +22, Μάρτιος 2016: -2) για το επόμενο τρίμηνο. Η ισχυροποίηση των κύριων μεταβλητών του δείκτη προσδοκιών προοιωνίζεται αύξηση του κύκλου εργασιών του λιανικού εμπορίου στο επόμενο τρίμηνο.

Αναφορικά με τους κλάδους του λιανεμπορίου, σημειώνεται η σημαντική αύξηση των προσδοκιών στον βασικό κλάδο «Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός» στις 129,1 τον Απρίλιο 2016 (Μάρτ.2016: 108,8 μον.) τιμή κατά πολύ υψηλότερη όχι μόνο της αντίστοιχης περυσινής (81,0 μον.) αλλά και της τελευταίας επταετίας.

Στασιμότητα παρουσίασε ο δείκτης προσδοκιών στον κλάδο «Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση» (Απρ.2016: 89,2, Μάρτ.2016: 89,0) τιμή της αντίστοιχης περυσινής (85,5) και αφετέρου επιδεινώθηκαν οι εκτιμήσεις στον κλάδο «Οχήματα-Ανταλλακτικά» στις 94,7 μονάδες τον Απρίλιο 2016 (Μάρτ.2016: 106,8).

Τέλος μειώθηκαν οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων «Ειδών Οικιακού Εξοπλισμού» (Απρ.2016: 73,6, Μάρτ.2016: 74,7) και περισσότερο των Πολυκαταστημάτων (Απρ.2016: 86,7, Μάρτ.2016: 91,2).

(Γ) Στις Υπηρεσίες ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών ενισχύθηκε στις σημαντικά στις 70,6 μονάδες τον Απρίλιο 2016 (Μάρτ.2016: 66,0), βελτίωση που προήλθε από τη σημαντική ισχυροποίηση των τουριστικών δείκτες εμπιστοσύνης, αφού ο σύνθετος δείκτης «Ξενοδοχεία-Εστιατόρια-Τουριστικά Πρακτορεία» αυξήθηκε στις 80,2 μονάδες τον Μάρτιο 2016 από 72,8 τον Φεβρουάριο, έναντι του χαμηλού των 66,4 μονάδων του Δεκεμβρίου του 2015.

Βελτίωση σημειώθηκε στο αρνητικό ισοζύγιο για τις προοπτικές της ζήτησης στο επόμενο 3μηνο (Απρ.2016: -3, Μάρτ.2016: -10), ενώ ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στον κλάδο Ξενοδοχεία-εστιατόρια-Τουριστικά Πρακτορεία παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητος στις 79,7 μονάδες τον περασμένο Απρίλιο (Μάρτ.2016: 80,2) και σε τιμή χαμηλότερη της αντίστοιχης περυσινής (99,6) προμηνύοντας προβλήματα στην τουριστική ροή του 2016.

(Δ) Στον Κατασκευαστικό τομέα, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών υποχώρησε σημαντικά στις 57,5 μονάδες τον Απρίλιο 2016 (Μάρτ.2016: 65,8), χαμηλότερα σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή του επίδοση (59,7).

Η μείωση των προβλέψεων στις κατασκευές προήλθε: (1) Από την πτώση των προσδοκιών στο σύνολο των ιδιωτικών κατασκευών (Απρ.2016: 71,7, Μάρτ.2016: 94,9), εξαιτίας της πτώσης των προσδοκιών στις κατασκευές «Λοιπών Ιδιωτικών Κτιρίων» (Απρ.2016: 71,4, Μάρτ.2016: 96,8), δεδομένου ότι οι προσδοκίες στις κατασκευές κατοικιών αυξήθηκαν σημαντικά (Απρ.2016: 53,1, Μάρτ.2016: 24,7), καθώς (2) Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις κατασκευές δημοσίων έργων ενισχύθηκαν οριακά (Απρ.2016: 53, Μάρτ.2016: 52) σε επίπεδο όμως αισθητά χαμηλότερο του αντίστοιχου περυσινού (62,6).

(Ε) Οι προσδοκίες των Καταναλωτών ελαττώθηκαν και πάλι -73,7 μονάδες τον Απρίλιο 2016 (Μάρτ.2016: -71,9), τιμή κατά πολύ χειρότερη της αντίστοιχης περυσινής (Απρ. 2015: -40,5). Οι παρατεταμένες διαπραγματεύσεις για την ολοκλήρωση της αξιολόγησης της οικονομίας έχει κλιμακώσει την αβεβαιότητα και την ανησυχία των νοικοκυριών για την πορεία της οικονομική τους κατάσταση και τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας.

Από την ανάλυση των μεταβλητών του δείκτη εμπιστοσύνης προκύπτει ότι:

(α) Επιδεινώθηκαν σημαντικά οι εκτιμήσεις των νοικοκυριών για την οικονομική κατάσταση της χώρας (Απρ.2016: -80,1, Μάρτ.2016: -79,6). Μάλιστα τον περασμένο Απρίλιο το 84% των νοικοκυριών (Μάρτ.2016: 79%) αναμένει σημαντική επιδείνωση των οικονομικών της χώρας.

(β) Χειροτέρευσαν επίσης οι προβλέψεις των νοικοκυριών για την οικονομική τους κατάσταση στο επόμενο 12μηνο στις -64,8 μονάδες από -62,8 μον. τον Μάρτιο 2016). Το 74% του αριθμού των

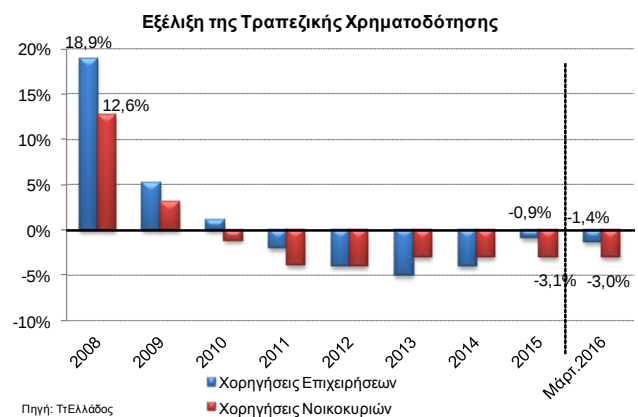
νοικοκυριών τον Απρίλιο 2016 (Μάρτ.2016: 79%) αναμένει επιδείνωση της οικονομικής τους κατάστασης.

(γ) Αυξήθηκε και το ποσοστό των νοικοκυριών στο 82% τον περασμένο Απρίλιο (Μάρτ.2016: 79%) που αναμένει αύξηση μικρή ή αισθητή άνοδο της ανεργίας και αυξήθηκε σε υψηλό επίπεδο το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει ότι «μόλις τα βγάζει πέρα» (Απρίλιος 2016: 69%, Μάρτ.2016: 65%).

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα: Συνεχίσθηκε, αν και με ελαφρά βραδύτερο ρυθμό, η μείωση της χρηματοδότησής προς τον ιδιωτικό τομέα (Μάρτιος 2016: -2,1%, Φεβρουάριος 2016: -2,3%). Πάντως, ο ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων στην οικονομία παρέμεινε αρνητικός στο πρώτο τρίμηνο του έτους, κινούμενος μεταξύ του -1,9% και -2,5%, αντικατοπτρίζοντας υποτονική οικονομική δραστηριότητα.

Η μείωση των πιστοδοτήσεων κατά 2,1% τον Μάρτιο 2016 συνοδεύθηκε από σημαντικά αρνητική μηνιαία καθαρή ροή (νέες πιστώσεις μείον χρεολύσια) ύψους €146 εκατ. με αποτέλεσμα στο πρώτο τρίμηνο του 2016 να σχηματισθεί σωρευτική αρνητική ροή €945 εκατ. στη συνολική χρηματοδότηση προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, έναντι μικρότερης αρνητικής καθαρής ροής €660 εκατ. του πρώτου τριμήνου του 2015.

Η μείωση των πιστοδοτήσεων κατά 2,1% τον Μάρτιο 2016 συνοδεύθηκε από σημαντικά αρνητική μηνιαία καθαρή ροή (νέες πιστώσεις μείον χρεολύσια) ύψους €146 εκατ. με αποτέλεσμα στο πρώτο τρίμηνο του 2016 να σχηματισθεί σωρευτική αρνητική ροή €945 εκατ. στη συνολική χρηματοδότηση προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, έναντι μικρότερης αρνητικής καθαρής ροής €660 εκατ. του πρώτου τριμήνου του 2015.



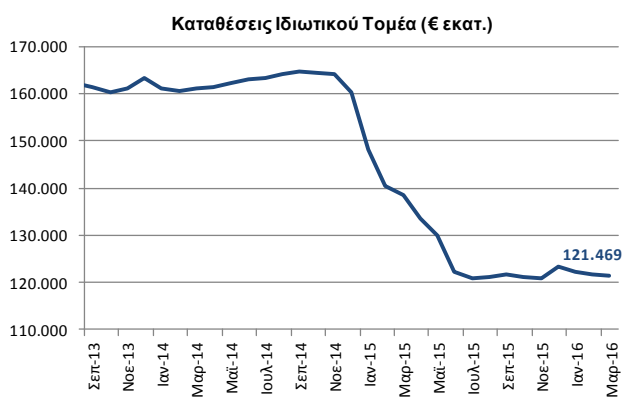
Από τους επιχειρηματικούς κλάδους, τον Μάρτιο του 2016, οριακή αύξηση σε 12μηνη βάση, παρουσίασαν μόνο οι πιστώσεις, προς τον Τουρισμό (+0,9%) και τις Μεταφορές πλην της Ναυτιλίας (+0,9%). Στους λοιπούς κλάδους μειώθηκε ελαφρά ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της τραπεζικής χρηματοδότησης, εκτός της ναυτιλίας, που εξακολουθεί να παρουσιάζει σημαντικά αρνητικό ρυθμό μεταβολής (-6,7%).

Αναφορικά με τα νοικοκυριά, ο αρνητικός 12-μησος ρυθμός μείωσης των τραπεζικών πιστώσεων επιταχύνθηκε στο -3,0% τον Μάρτιο 2016 (Φεβρουάριος 2016: -2,9%, Ιανουάριος 2016 :-3,0%). Από την ανάλυση της χρηματοδότησης των νοικοκυριών, η ετήσια μείωση των στεγαστικών δανείων διαμορφώθηκε τον Μάρτιο 2016 στο ύψος

του προηγούμενου μήνα (-3,4%), ενώ επιβραδύνθηκε ελαφρά και η καθοδική πορεία των υπολοίπων των καταναλωτικών δανείων (Μάρτιος 2016: -1,7%, Φεβρουάριος 2016: -1,9%).

Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα:

Συνεχίσθηκε στο πρώτο τρίμηνο του 2016 η μείωση των καταθέσεων λιανικής. Συγκεκριμένα, οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα μειώθηκαν κατά €219 εκατ. σε μηνιαίες συναλλαγές τον Μάρτιο 2016 (Φεβρουάριος 2016: €541 εκατ.), έναντι μείωσης κατά €2,2 δισ. τον Μάρτιο του 2015. Η μικρή μείωση των καταθέσεων εντός του Μαρτίου προήλθε κυρίως από την μείωση των καταθέσεων προθεσμίας (-1,1%), ακολουθούμενη από την οριακή μείωση των καταθέσεων ταμειυτηρίου (-0,1%). Αντίθετα αυξήθηκαν οι καταθέσεις όψεως (+1,7%).



Συνεπώς το υπόλοιπο των ιδιωτικών καταθέσεων διαμορφώθηκε τον Μάρτιο του 2016 στα 121.469 εκατ. (Φεβρουάριος 2016: 121.687) σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 12,3%, έναντι μείωσης κατά 15,1% τον Μάρτιο 2015.

Σημειώνεται ότι η μείωση των ιδιωτικών καταθέσεων, σε ετήσια βάση, προήλθε από τις προθεσμιακές καταθέσεις που κατέγραψαν ετήσια πτώση κατά 37,6%, ενώ αντίθετα αυξήθηκαν οι καταθέσεις ταμειυτηρίου κατά 17,4% και οι καταθέσεις όψεως κατά 24,5%. Αναφορικά με τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις οι καταθέσεις των νοικοκυριών μειώθηκαν κατά 14%, έναντι μείωσης κατά 2,8% των επιχειρήσεων.

Σε όρους τριμήνου και ομοίως σε ετήσια βάση, οι ιδιωτικές καταθέσεις μειώθηκαν κατά 12,1% στο πρώτο τρίμηνο του 2016, έναντι πτώσης κατά 15,1% στην αντίστοιχη περίοδο του 2015. Σημειώνεται επίσης ότι οι ιδιωτικές καταθέσεις του Μαρτίου 2016 είναι μειωμένες κατά €116,3 δισ. έναντι του μεγίστου υπολοίπου καταθέσεων ιδιωτών των €237,8 δισ. που κατεγράφη τον Σεπτέμβριο του 2009.

Λιανικό Εμπόριο: Ο δείκτης κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο (μαζί με τα καύσιμα) μειώθηκε κατά 7,3% τον Φεβρουάριο 2016, έναντι μείωσης κατά 3,1% τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους, λόγω της πτώσης των πωλήσεων των καταστημάτων

καυσίμων κατά 16,6% τον Φεβρουάριο του 2016, έναντι πτώσης κατά 13,9% τον Φεβρουάριο του 2015.

Ετήσιες % Μεταβολές του Μέσου Δείκτη Όγκου Λιανικών Πωλήσεων		
Κατηγορίες Καταστημάτων	Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2016	Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2015
Μεγάλα Καταστήματα Τροφίμων	-5,0	1,9
Πολυκαταστήματα	9,4	-1,9
Μικρά Καταστήματα Τροφίμων	2,2	-8,1
Φαρμακευτικά-Καλλυντικά	0,3	-4,2
Ένδυση-Υπόδηση	-2,4	9,8
Έπιπλα-Ηλεκτρ. Είδη	-4,2	-8,4
Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά είδη	-6,7	2,5
Καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων	-13,7	-14,3
Γενικός Δείκτης Όγκου	-5,4	-2,5
Γενικός Δείκτης Όγκου εκτός Καυσίμων και Λιπαντικών	-3,6	0,4

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Όσον αφορά στους επιμέρους υποκλάδους των καταστημάτων λιανικού εμπορίου, τη μεγαλύτερη αύξηση των λιανικών πωλήσεων παρουσίασαν στο πρώτο δίμηνο του 2016:

(α) Τα Πολυκαταστήματα (πρώτο δίμηνο 2016: +9,4%, πρώτο δίμηνο 2015: -1,9%).

(β) Τα μικρά καταστήματα τροφίμων (πρώτο δίμηνο 2016: +2,2%, πρώτο δίμηνο 2015: -8,1%).

(γ) και τα καταστήματα φαρμακευτικών-καλλυντικών (πρώτο δίμηνο 2016: +0,3%, πρώτο δίμηνο 2015: -4,2%).

Αντίθετα, πτώση των πωλήσεων σημειώθηκε:

Στα μεγάλα καταστήματα τροφίμων (πρώτο δίμηνο 2016: -5,0%, πρώτο δίμηνο 2015: +1,9%),

Στον κλάδο επίπλων-ηλεκτρικών ειδών και οικιακού εξοπλισμού (πρώτο δίμηνο 2016: -4,2%, πρώτο δίμηνο 2015: -8,4%)

Στα Βιβλία-χαρτικά και λοιπά είδη (πρώτο δίμηνο 2016: -6,7%, πρώτο δίμηνο 2015: 2,5%).

Στα καταστήματα ένδυσης και υπόδησης (πρώτο δίμηνο 2016: -2,4%, πρώτο δίμηνο 2015: +9,8%).

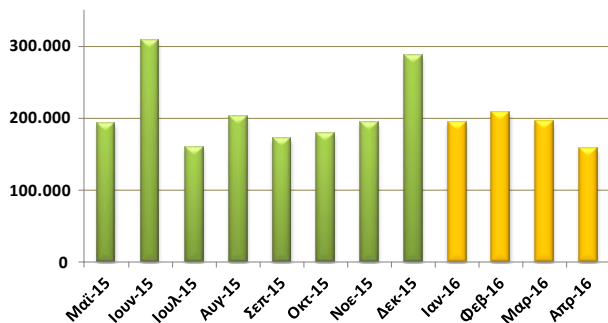
Στις πωλήσεις εκτός καταστημάτων-κυρίως λαϊκές αγορές-πρώτο δίμηνο 2016: -12,9%, πρώτο δίμηνο 2015: -3,3%).

Παγκόσμια Οικονομία

Η επιφυλακτικότητα των επενδυτών και η έντονη μεταβλητότητα συνεχίζουν να αποτελούν τα βασικά χαρακτηριστικά των διεθνών αγορών. Οι ανακοινώσεις των εταιρικών αποτελεσμάτων, το δημοψήφισμα της 23^{ης} Ιουνίου στο Ηνωμένο Βασίλειο, το προσφυγικό, η πορεία της οικονομικής ανάπτυξης στην Ευρωζώνη και των επιτοκίων στις ΗΠΑ, προσδιορίζουν τις εξελίξεις στο παγκόσμιο οικονομικό σκηνικό.

Οι επενδυτές έχουν αρχίσει να προβληματίζονται για τη δυναμική της οικονομίας των ΗΠΑ, εξαιτίας της αδύναμης εικόνας που εμφανίζει η αγορά εργασίας, αλλά και η παραγωγικότητα εκτός γεωργίας. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ADP (Automatic Data Processing) η ενίσχυση της απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα επιβραδύνθηκε τον Απρίλιο, καθώς προστέθηκαν 156.000 νέες θέσεις, έναντι 196.000 που προσδοκούσε η αγορά. Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη χαμηλότερη μέτρηση από τον Απρίλιο του 2013.

ΗΠΑ - Νέες θέσεις εργασίας ιδιωτικού τομέα (ADP)



Η παραγωγικότητα εκτός γεωργίας υποχώρησε σε τριμηνιαία βάση κατά 1% το 1^ο τρίμηνο 2016, έναντι μείωσης 1,7% στο προηγούμενο τρίμηνο, σηματοδοτώντας τη δεύτερη κατά σειρά μείωση στα τελευταία τρία τρίμηνα.

Παράλληλα, το διεθνές οικονομικό περιβάλλον δεν ευνοεί την ενίσχυση του πληθωρισμού στις ΗΠΑ, αλλά ακριβώς το αντίθετο. Ο πληθωρισμός παραμένει χαμηλός σε όλο τον κόσμο και οι αποπληθωριστικές δυνάμεις εξακολουθούν να υφίστανται. Όσον αφορά στις πληθωριστικές προσδοκίες στις ΗΠΑ, η πρόσφατη ανάκαμψη των πληθωριστικών τιμών δεν εγγυάται την περαιτέρω επιτάχυνση τους στους επόμενους μήνες. Εάν συνεκτιμηθεί και η πιθανότητα ενίσχυσης του δολαρίου, καθώς και η μειωτική επίπτωση των τιμών των εισαγόμενων προϊόντων, θα συμβάλουν στη διατήρηση των χαμηλών μετρήσεων του πληθωρισμού.

Η οικονομία των ΗΠΑ εμφανίζει σημεία αδυναμίας στο πρώτο εξάμηνο του έτους, γεγονός που προβληματίζει τους επενδυτές. Επιπλέον, η συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στις 14-15 Ιουνίου θα πραγματοποιηθεί

μόλις μία εβδομάδα, πριν από το δημοψήφισμα της 23ης Ιουνίου στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Εκτιμάται, ότι η ενδεδειγμένη στρατηγική για την Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) των ΗΠΑ θα ήταν να επιδείξει στάση αναμονής τον Ιούνιο και να οδηγηθεί σε μια άνοδο των επιτοκίων πιθανότατα τον Σεπτέμβριο συνεκτιμώντας την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, αλλά και τις εξελίξεις στην οικονομία των ΗΠΑ.

Ωστόσο, μέλη της Ομοσπονδιακής Τραπέζης των ΗΠΑ τάσσονται ανοικτά υπέρ μιας αύξησης των επιτοκίων στη συνεδρίαση του Ιουνίου, όπως ο John Williams, πρόεδρος της Fed του Σαν Φρανσίσκο, με την προϋπόθεση ότι τα μακροοικονομικά δεδομένα και κυρίως η ανεργία, θα συμπλέουν με τις προσδοκίες της Fed. Παράλληλα, ο ίδιος αξιωματούχος δέχεται ότι τα αρνητικά επιτόκια μπορούν να βοηθήσουν την οικονομία, χωρίς ωστόσο να αποκλείονται παρενέργειες. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με έκθεση του οίκου αξιολόγησης Fitch, η αξία των κρατικών ομολόγων διεθνώς με αρνητικά επιτόκια, υπολογίζεται περί τα \$10 τρισ. με το 67% να αφορά Ιαπωνικούς τίτλους και το 33% Ευρωπαϊκούς, ενώ το ετήσιο κόστος διακράτησης αυτών να προσδιορίζεται στα \$24 δισ.

Η οικονομική ανάπτυξη είναι εν γένει ευάλωτη διεθνώς. Η οικονομική ανάπτυξη στην Ευρώπη εκτιμάται ότι θα παραμείνει συγκρατημένη, καθώς έχουν επιβραδυνθεί οι επιδόσεις των βασικών εμπορικών εταίρων της. Άλλωστε, η ΕΕ πρόσφατα προέβη σε αναθεώρηση προς τα κάτω των εκτιμήσεων της για την ανάπτυξη στην Ευρωζώνη το 2016 και το 2017.

Συγκεκριμένα, η ΕΕ εκτιμά ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 1,6% το 2016 στην Ευρωζώνη, έναντι 1,7% που ήταν η προηγούμενη πρόβλεψη. Όσον αφορά το 2017, η ΕΕ εκτιμά ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 1,8%, έναντι 1,9% που ήταν η προηγούμενη εκτίμηση της.

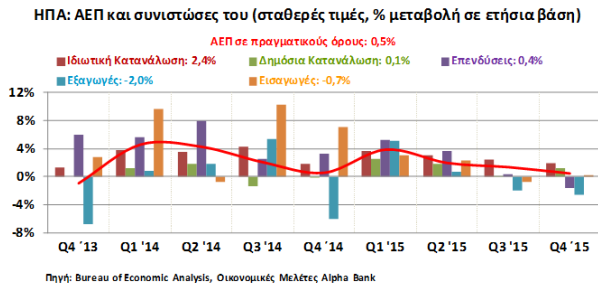
▼ ΗΠΑ

ΑΕΠ

Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στο πρώτο τρίμηνο 2016 (πρώτη εκτίμηση), υπολογίζεται στο 0,5% σε ετήσια βάση, πολύ χαμηλότερου του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ το προηγούμενο τρίμηνο. Η επιβράδυνση του ΑΕΠ προήλθε από την κάμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης, των πάγιων επενδύσεων και των καθαρών εξαγωγών. Η ιδιωτική κατανάλωση αποτελεί περί το 70% του ΑΕΠ και αναμένεται να είναι η κινητήριος δύναμη της αμερικανικής οικονομίας το 2016, δεδομένης της υποτονικής ζήτησης από το εξωτερικό και της επιβραδυνόμενης παγκόσμιας οικονομίας. Εντούτοις, η ιδιωτική κατανάλωση εκτιμάται ότι, το

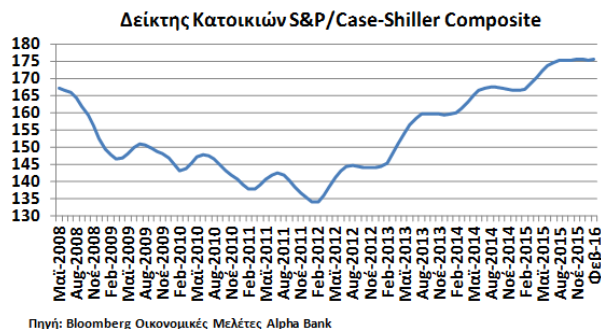
πρώτο τρίμηνο 2016, συμβάλλει κατά 1,27 πμ στην ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο 2016, σημαντικά λιγότερο από το μέσο όρο για το 2015 (1,82 πμ). Παράλληλα, η **αποταμίευση** ως ποσοστό του διαθέσιμου προσωπικού εισοδήματος αυξήθηκε στο 5,2% το πρώτο τρίμηνο του 2016, έναντι 5,0% το τέταρτο τρίμηνο του 2015.

Αναφορικά με το **διαθέσιμο εισόδημα** των νοικοκυριών, σε ετήσια βάση και σε πραγματικές τιμές, ο ρυθμός αύξησής του αυξήθηκε στο 2,9% το πρώτο τρίμηνο 2016, έναντι αύξησης 2,3% το τέταρτο τρίμηνο 2015.



Ομοσπονδιακή Τράπεζα

Το **Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής της Fed (FOMC)**, κατά τη συνεδρίαση της 26^{ης}-27^{ης} Απριλίου, άφησε αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια της, στο 0,25% και 0,50%. Οι αξιωματούχοι της Fed εκτιμούν ότι οι συνθήκες στην αγορά εργασίας βελτιώθηκαν περαιτέρω μετά την τελευταία συνεδρίαση της 15^{ης}-16^{ης} Μαρτίου, παρότι φαίνεται να επιβραδύνεται ο ρυθμός ανάπτυξης το πρώτο τρίμηνο του 2016 σε σχέση με το τέταρτο τρίμηνο του 2015. Επιπλέον, εκτιμάται ότι επιβραδύνεται ο ρυθμός αύξησης της καταναλωτικής δαπάνης, παρά τη σταθερή αύξηση του πραγματικού εισοδήματος των νοικοκυριών και τη διατήρηση των καταναλωτικών προσδοκιών σε ικανοποιητικό επίπεδο. Η εκτίμηση για τον πληθωρισμό και τις πληθωριστικές προσδοκίες παρέμεινε αμετάβλητη, με την Fed να εκτιμά ότι ο μεσοπρόθεσμος στόχος του πληθωρισμού (2%) θα επιτευχθεί. Τέλος, οι αξιωματούχοι της Fed απάλειψαν την αναφορά στους κινδύνους που προέρχονται από τις χρηματαγορές και την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας.



Τιμές πώλησης των υφιστάμενων κατοικιών

Σύμφωνα με τον δείκτη Case-Shiller, τον Φεβρουάριο οι τιμές πώλησης των υφιστάμενων κατοικιών αυξάνονται για 13 κατά σειρά μήνες, ενώ η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των τιμών διαμορφώνεται στο

5,3% σε ετήσια βάση, ποσοστό σημαντικά υψηλότερο του πληθωρισμού. Αυτό οφείλεται κυρίως στη συρρίκνωση του αποθέματος κατοικιών προς πώληση σε συνδυασμό με το γεγονός ότι τα νοικοκυριά επωφελούνται από τα ιστορικά χαμηλά επιτόκια δανεισμού και τις βελτιωμένες συνθήκες στην αγορά εργασίας.

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit (πρώτη εκτίμηση) αυξήθηκε οριακά, στις 51,7 μονάδες τον Απρίλιο από 51,7 μονάδες τον Μάρτιο. Το επίπεδο του δείκτη συνάδει με αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,8% το δεύτερο τρίμηνο 2016 (σε ετήσια βάση), οριακά υψηλότερη από την αύξηση το πρώτο τρίμηνο (0,7%). Η έρευνα έδειξε ότι οι επιχειρηματικές προσδοκίες διαβρώνονται από την υποτονική εγχώρια και εξωτερική ζήτηση, τα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος της ενέργειας, το ισχυρό δολάριο και την αβεβαιότητα για την έκβαση των προεδρικών εκλογών. Αναφορικά με τους επιμέρους δείκτες, ο δείκτης PMI Markit για τις υπηρεσίες (πρώτη εκτίμηση) διαμορφώνεται στις 52,1 μονάδες τον Απρίλιο, από 51,3 τον Μάρτιο, με τις προσλήψεις στον κλάδο να είναι αρκετά υψηλές, αντισταθμίζοντας την απώλεια θέσεων εργασίας στον μεταποιητικό κλάδο.

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

ΑΕΠ

Σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση της Eurostat, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,6%, σε τριμηνιαία βάση, στο πρώτο τρίμηνο 2016, έναντι 0,3% στο τέταρτο τρίμηνο 2015. Σε ετήσια βάση, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ παρέμεινε, για τέταρτο συνεχόμενο τρίμηνο, στο 1,6% στο πρώτο τρίμηνο 2016.

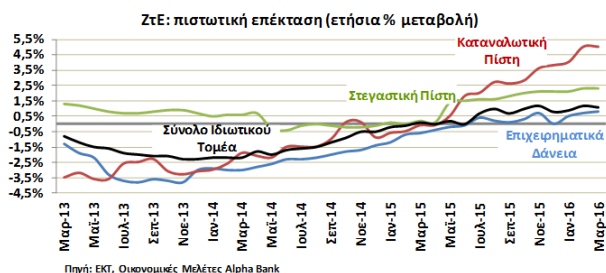
Ποσοστό ανεργίας

Το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 10,2% τον Μάρτιο, στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Αύγουστο 2011, από 10,4% τον Φεβρουάριο. Εντούτοις, οι διαφορές ανάμεσα στα επίπεδα ανεργίας των κρατών-μελών εξακολουθούν να είναι αξιοσημείωτες, όπως μεταξύ της Γερμανίας, που το ποσοστό ανεργίας ανέρχεται στο 4,2% και της Ισπανίας με ποσοστό ανεργίας, το οποίο παρά την αποκλιμάκωσή του, ανέρχεται στο 20,4%. Ο αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 226 χιλ. άτομα τον Μάρτιο σε σχέση με τον Φεβρουάριο και διαμορφώθηκε στα 16,4 εκατ. άτομα. Αναφορικά με το ποσοστό ανεργίας των νέων κάτω των 25 ετών, συνέχισε να μειώνεται και τον Μάρτιο υποχώρησε στο 21,2% του εργατικού δυναμικού των νέων κάτω των 25 ετών, έναντι 22,7% τον Μάρτιο 2015.

Πιστωτική επέκταση

Η **προσφορά χρήματος (M3)** στην ΖΤΕ αυξήθηκε κατά 5,0%, σε ετήσια βάση, τον Μάρτιο, έναντι 4,9% τον Φεβρουάριο. Περαιτέρω, με επιβραδυνόμενο ρυθμό

αυξήθηκε η **νομισματική βάση (M1)**, κατά 10,1% τον Μάρτιο από 10,2% τον Φεβρουάριο. Αναλυτικότερα, τον Μάρτιο, η **συνολική χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα** επιβραδύνθηκε ελαφρώς, στο 1,1% τον Μάρτιο, έναντι 1,2% τον Φεβρουάριο, εξαιτίας της σημαντικής συρρίκνωσης των πιστώσεων προς ασφαλιστικές εταιρίες και συνταξιοδοτικά ταμεία σε ετήσια βάση (Φεβρουάριος: -6,9%, Μάρτιος: -19,2%). Παράλληλα, ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις αυξήθηκε κατά 0,8%, έναντι αύξησης 0,7% τον Φεβρουάριο, ενώ ο ρυθμός αύξησης της χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά παρέμεινε αμετάβλητος, στο 2,2%. Από τα επιμέρους στοιχεία, η καταναλωτική και στεγαστική πίστη αυξήθηκαν σε ετήσια βάση όσο και τον Φεβρουάριο, κατά 5,0% και 2,3%, αντίστοιχα.



Δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI)

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI) αυξήθηκε στις 103,9 μονάδες τον Απρίλιο, από 103,0 μονάδες τον Μάρτιο. Εξαιρουμένων των επιχειρηματικών προσδοκιών για το λιανικό εμπόριο, οι επιχειρηματικές προσδοκίες βελτιώθηκαν στη βιομηχανία, τις υπηρεσίες και στον κατασκευαστικό κλάδο. Περαιτέρω, βελτιωμένες ήταν οι καταναλωτικές προσδοκίες τον Απρίλιο. Σε επίπεδο κρατών-μέλους, σημαντική βελτίωση κατέγραψαν οι επιχειρηματικές προσδοκίες στην Ιταλία και την Ολλανδία, κατά 4,4 και 1,9 μονάδες αντίστοιχα ενώ στη Γαλλία και την Ισπανία μειώθηκαν, κατά 1,0 και 0,8 μονάδες, αντίστοιχα.

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος σε επιλεγμένες χώρες της ΖτΕ						
	Απρ.2016	Μάρ.2016	Φεβρ.2016	Ιαν. 2016	Δεκ. 2015	Νοέμ. 2015
ΖτΕ	103,9	103,0	103,9	105,0	105,9	106,0
Γερμανία	104,4	104,0	104,1	104,7	106,9	106,9
Γαλλία	100,8	101,8	103,7	103,4	102,6	103,5
Ιταλία	108,1	103,7	106,1	107,5	108,8	109,6
Ισπανία	106,1	106,9	107,3	107,8	108,6	108,4
Ολλανδία	103,9	102,0	102,9	104,9	103,6	106,0
Πορτογαλία	106,5	104,1	103,6	105,2	103,5	105,1
Ελλάδα	90,3	90,1	89,0	91,6	87,1	87,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Οικονομικές Μελέτες Alpha Bank.

Γερμανία

Δείκτης καταναλωτικών προσδοκιών GfK

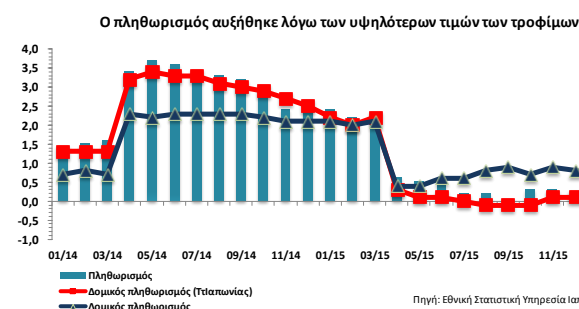
Ο δείκτης καταναλωτικών προσδοκιών για το προσεχές δωδεκάμηνο ανήλθε στις 9,7 μονάδες τον Μάιο από 9,4 μονάδες τον Απρίλιο. Σημειώνεται ότι, και οι τρεις επιμέρους δείκτες του GfK, που αποτυπώνουν τις προσδοκίες των νοικοκυριών για τα εισοδήματά τους, την πρόθεσή τους να προβούν σε αγορές και τις προσδοκίες τους για την οικονομική δραστηριότητα, αυξήθηκαν. Τα στοιχεία της έρευνας

οδηγούν στην εκτίμηση ότι η καταναλωτική δαπάνη θα αυξηθεί κατά 2% σε πραγματικούς όρους το 2016, μετά από αύξηση 1,9% το 2015.

ΙΑΠΩΝΙΑ

Η Τράπεζα της Ιαπωνίας, στη συνεδρίασή της στις 27 και 28 Απριλίου, αποφάσισε να διατηρήσει τον ίδιο ρυθμό ενίσχυσης της νομισματικής βάσης και να αφήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο στο -0,1% όπου το είχε μειώσει στην προηγούμενη συνεδρίασή της στις 28 και 29 Ιανουαρίου. Επίσης, αποφάσισε να παρέχει δάνεια συνολικού ύψους 300 δισ. γιεν στις τράπεζες με μηδενικό επιτόκιο ώστε να είναι σε θέση να παρέχουν χρηματοδότηση στις περιοχές που επλήγησαν από τους σεισμούς στο νησί του Kyushu, στις 14 και 16 Απριλίου. Η Τράπεζα της Ιαπωνίας διατήρησε τον στόχο της για πληθωρισμό 2%, αλλά τον μετατόπισε χρονικά κατά έξι μήνες μέχρι τον Μάρτιο 2018 το αργότερο. Παράλληλα, αναμένει την επίδραση των μέτρων που ήδη έχει λάβει και ιδιαίτερα του αρνητικού επιτοκίου, την επίδραση του οποίου προσδοκούν να φανεί πριν το τέλος του έτους, πριν προβεί στη λήψη επιπλέον μέτρων ώστε να ενισχυθεί η ανάπτυξη και να επιτευχθεί ο στόχος για τον πληθωρισμό. Ωστόσο, η Τράπεζα της Ιαπωνίας αναθεώρησε προς τα κάτω την πρόβλεψή της για τον ρυθμό ανάπτυξης στο 1,2% για το 2016-2017, έναντι 1,5% σύμφωνα με την προηγούμενη πρόβλεψη. Οι αναλυτές εκτιμούν ότι η Τράπεζα της Ιαπωνίας θα λάβει επιπλέον μέτρα τον Ιούλιο ώστε να αντιμετωπίσει τις αρνητικές επιδράσεις στην ιαπωνική οικονομία από την αδύναμη παγκόσμια και εσωτερική ζήτηση, από τις χαμηλές τιμές του πετρελαίου και από την ανατίμηση του γιεν. Επίσης, τον Μάιο αναμένεται να αναβληθεί η αύξηση του φόρου κατανάλωσης από το 8% στο 10% που είναι προγραμματισμένη για τον Απρίλιο 2017.

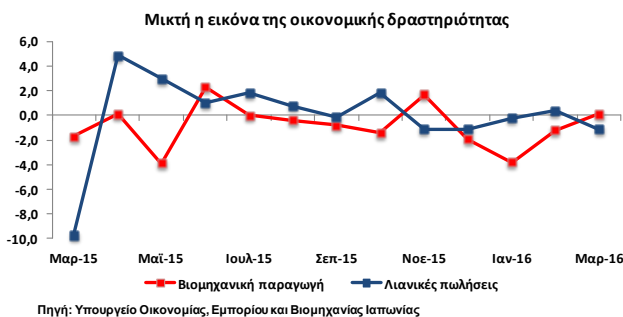
Ωστόσο, το έργο της Τράπεζας της Ιαπωνίας διαγράφεται δύσκολο, καθώς, τον Μάρτιο, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε αρνητικό επίπεδο, για πρώτη φορά μετά τον Μάιο 2013, στο -0,1% τον Μάρτιο, έναντι 0,3% τον Φεβρουάριο, υπό την επίδραση των χαμηλών τιμών του πετρελαίου και της μείωσης των τιμών των τροφίμων.



Θετική ήταν η εικόνα της βιομηχανικής παραγωγής, η οποία σημείωσε ανάκαμψη τον Μάρτιο, μετά από τρεις διαδοχικούς μήνες υποχώρησης και αυξήθηκε

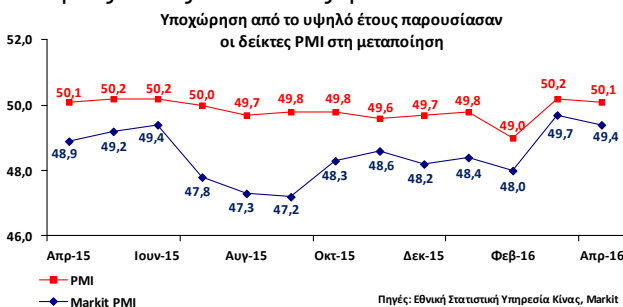
οριακά κατά 0,1%, σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης κατά 1,2% τον Φεβρουάριο. Επίσης αυξημένη ήταν η βιομηχανική παραγωγή σε μηνιαία βάση κατά 3,6%, έναντι μείωσης κατά 6,2% τον Φεβρουάριο, που ήταν η μεγαλύτερη μείωση από τον Μάρτιο 2011 κυρίως λόγω της αυξημένης παραγωγής οχημάτων και μηχανημάτων. Αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής αναμένουν και για τον Απρίλιο οι επιχειρήσεις της τάξης του 2,6%, σε μηνιαία βάση, ενώ για τον Μάιο αναμένουν μείωση κατά 2,3%.

Αντιθέτως, οι λιανικές πωλήσεις, παρουσίασαν μείωση κατά 1,1%, σε ετήσια βάση, τον Μάρτιο, έναντι αύξησης κατά 0,4% τον Φεβρουάριο, που ήταν η πρώτη αύξηση σε τέσσερις μήνες, ως αποτέλεσμα της μείωσης των πωλήσεων καυσίμων, μηχανημάτων και οχημάτων. Ωστόσο, σε μηνιαία βάση, οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 1,4% τον Μάρτιο, έναντι μείωσης κατά 2,3% τον Φεβρουάριο.



ΚΙΝΑ

Σταθεροποίηση της κινεζικής οικονομίας αντανακλούν τα πρόσφατα στοιχεία που αφορούν στους δείκτες PMI στη μεταποίηση και στις υπηρεσίες, καθώς παρουσίασαν μόνο μικρή υποχώρηση τον Απρίλιο. Βέβαια, οι αγορές αντέδρασαν αρνητικά, διότι ανέμεναν συνέχιση της ανοδικής πορείας αυτών των δεικτών, η οποία είχε σημειωθεί τον Μάρτιο, μήνα κατά τον οποίο τα στοιχεία για τη βιομηχανική παραγωγή, τις λιανικές πωλήσεις και τις επενδύσεις ήταν θετικά.



Στο πρώτο τρίμηνο 2016, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 6,7% σε ετήσια βάση, έναντι 6,8% στο τέταρτο τρίμηνο 2015, ενώ στόχος της κυβέρνησης είναι ανάπτυξη 6,5%-7% για το 2016. Οι αναλυτές εκτιμούν ότι η κυβέρνηση θα τηρήσει στάση αναμονής και δεν θα προβεί σε περαιτέρω λήψη

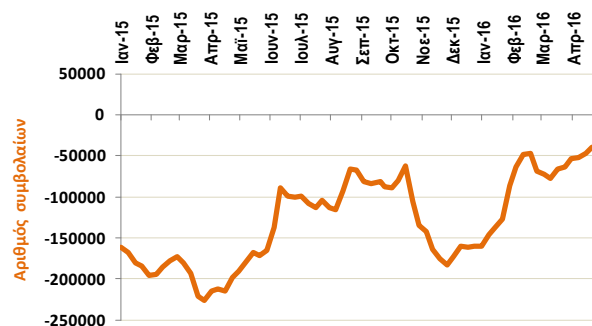
μέτρων νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής για την ενίσχυση της εσωτερικής ζήτησης και την τόνωση της ανάπτυξης. Εκτιμάται ότι η κυβέρνηση θα αναμείνει την επίδραση των μέτρων που έχουν ληφθεί τους τελευταίους 15 μήνες, καθώς και την εξέλιξη της παγκόσμιας ζήτησης και ότι θα προβεί στη λήψη πρόσθετων μέτρων μόνο αν σημειωθεί επιβράδυνση των μεγεθών της οικονομίας.

Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγο, οι τοποθετήσεις στο δολάριο ΗΠΑ (USD+DXY) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** την εβδομάδα που έληξε στις 26.4.2016 αυξήθηκαν, ενώ οι συνολικές καθαρές (αγορές μείον πωλήσεις) θέσεις σε αρνητικό επίπεδο για δεύτερη φορά μετά από 101^η εβδομάδες. Μειώθηκε το αγοραστικό ενδιαφέρον για το ευρώ με αποτέλεσμα η καθαρή θέση υπέρ του δολαρίου να διαμορφωθεί στα \$ 3,07 δισ.

Αναμένεται υποχώρηση των specs θέσεων εναντίον (short) του ευρώ



Οι τοποθετήσεις κατά του ευρώ για μη εμπορικές συναλλαγές (specs), την εβδομάδα που έληξε στις 26.4.2016, μειώθηκαν κατά 7.250 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές (αγορές μείον πωλήσεις) θέσεις να διαμορφωθούν στα -39.667 συμβόλαια από -46.917 την προηγούμενη εβδομάδα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την έκτη εβδομαδιαία μείωση από την 1 Μαρτίου.

Ευρώ: Το ευρώ, εμφανίζεται ενισχυμένο στην αρχή της εβδομάδας, έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ. Η ισοτιμία δολαρίου-ευρώ στις 4 Μαΐου διαμορφωνόταν περί τα 1,1480 USD/EUR από 1,1251 USD/EUR που ήταν στις 25 Απριλίου, με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους κέρδη 5,7%, έναντι του δολαρίου. Η αδυναμία του δολαρίου αποτυπώνεται και στην πορεία του σταθμισμένου δείκτη Dollar Index-DXY, ο οποίος μετράει την αξία του δολαρίου, έναντι των έξι σημαντικότερων νομισμάτων (ευρώ, γιεν, στερλίνα, δολάριο Καναδά, κορώνα Σουηδίας, φράγκο Ελβετίας). Ειδικότερα, ο σταθμισμένος δείκτης καταγράφει σωρευτικές απώλειες από την αρχή του έτους 5,6%. Η ενίσχυση του ευρώ έχει αρχίσει να προβληματίζει τους επενδυτές, καθώς αποτελεί τροχοπέδη στην

αναιμική οικονομική ανάπτυξη της Ευρωζώνης. Άλλωστε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στο πρόσφατο μηνιαίο οικονομικό της δελτίο προειδοποιεί για το εύθραστο χαρακτήρα της αναπτυξιακής διαδικασίας.

Ελβετικό φράγκο: Το ευρώ, εμφανίζει τάση σταθεροποίησης, κινούμενο στην περιοχή των 1,0978 φράγκων. Σημειώνεται, ότι το ευρώ καταγράφει κέρδη από την αρχή του έτους έναντι του φράγκου, περί το 0,9%. Σύμφωνα με τα δημοσιευθέντα νομισματικά στοιχεία της ΤτΕλβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, δεν υπήρξε κάποια παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, ωστόσο το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB, αυξήθηκε την εβδομάδα που έληξε στις 29 Απριλίου στα 491,2 δισ. φράγκα από 490,9 δισ. φράγκα, που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα.

Στερλίνα: Μικτή εμφανίζεται η εβδομαδιαία εικόνα της στερλίνας, καθώς στις 4 Μαΐου, καταγράφει κέρδη έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,4477 USD/GBP) και απώλειες έναντι του ευρώ (0,7928 GBP/EUR). Εντούτοις, η στερλίνα διαπραγματεύεται από την αρχή του έτους χαμηλότερα κατά 7,6%, έναντι του ευρώ και 1,8% έναντι του δολαρίου. Αρνητικά αναμένεται να επηρεάσει την στερλίνα η ανακοίνωση ότι ο δείκτης PMI των υπηρεσιών αυξήθηκε τον Απρίλιο με τον χαμηλότερο ρυθμό των τελευταίων τριών ετών. Η αβεβαιότητα για την παραμονή του Ηνωμένου Βασιλείου στην ΕΕ διατηρείται, ωστόσο οι επενδυτές εμφανίζονται λιγότερο ανησυχητικοί. Ο εφησυχασμός των επενδυτών αποτυπώνεται στο ασφάλιστρο κινδύνου (CDS -credit default swaps) του Ηνωμένου Βασιλείου το οποίο διαμορφώνεται στα 37,0 bps από 40,7 bps που ήταν την περασμένη εβδομάδα και 21,4 bps στην αρχή του έτους.

Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της ΕΚΤ

Οι πολιτικές εξελίξεις εντείνουν την νευρικότητα των επενδυτών και οδηγούν σε ρευστοποιήσεις. Η νέα εκλογική αναμέτρηση τον Ιούνιο στην Ισπανία, αποτελεί έναν επιπλέον λόγο για να πιεσθούν οι τιμές των ομολόγων.

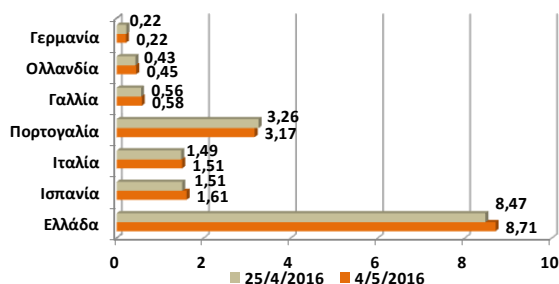


Παράλληλα, οι εκδόσεις ομολογιακών τίτλων στην πρωτογενή αγορά, αναγκάζουν διαχειριστές χαρτοφυλακίων να προβαίνουν σε αναδιαρθρώσεις και κατά συνέπεια να ευνοούν τις ρευστοποιήσεις.

Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ την εβδομάδα μέχρι 29 Απριλίου στα πλαίσια εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), διαμορφώθηκαν στα € 726,521 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος να διαμορφωθεί στα €12,1 δισ. Παράλληλα, στην ίδια περίοδο, η ΕΚΤ πρόβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, ύψους € 1.239 εκ. και πωλήσεις ABS ύψους € 132 εκ.

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) του 10-ετούς ομολόγου λήξης 2025 στις 4 Μαΐου διαμορφωνόταν σε τιμές μεταξύ 66,25-67,74 ή με απόδοση 8,60%-8,89%. Υπενθυμίζεται ότι στις 10.6.2014 το 10-ετές ομόλογο είχε καταγράψει χαμηλό αποδόσεως 5,475% και στις 8.7.2015 υψηλό αποδόσεως 19,27%.

Αρνητικό το κλίμα στις περισσότερες ομολογιακές αγορές της ΖτΕ



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ των ελληνικών 10-ετών και γερμανικών ομολόγων (spread) ανήλθε στις 849 μονάδες βάσης. Η απόδοση του 10-ετούς γερμανικού ομολόγου, το σημείο αναφοράς για το κόστος δανεισμού της ζώνης του ευρώ, διατηρήθηκε στο 0,22%. Η 10-ετία της Πορτογαλίας στις 4 Μαΐου εμφάνιζε απόδοση 3,17%, της Ισπανίας 1,61% και της Ιταλίας 1,51%. Η διαφορά απόδοσης του 10-ετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση, στις 296 μ.β. από 304 μ.β., ενώ του 10-ετούς ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 129 μ.β. από 126 μ.β. Στις ΗΠΑ, η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου διαμορφωνόταν στο 1,81% στις 4.5.2016. Όσον αφορά την προσφορά στην πρωτογενή αγορά την τρέχουσα εβδομάδα, υπολογίζεται περί τα € 16 δισ. Οι σημαντικότερες εκδόσεις εστιάζονται σε Γερμανία (4 Μαΐου), Γαλλία (4 Μαΐου) και Ισπανία (5 Μαΐου). Ειδικότερα, το Γερμανικό δημόσιο θα δανεισθεί εκ νέου περί τα € 4 δισ. στην υφιστάμενη έκδοση OBL λήξεως 4/2021. Το Γαλλικό δημόσιο θα δανεισθεί στις 4 Μαΐου εκ νέου περί τα € 7,0-8,0 δισ. μέσω εκδόσεων OAT διάρκειας 9,10 και 15-ετών. Το Ισπανικό δημόσιο, θα δανεισθεί εκ νέου περί τα € 4,0-4,5 δισ. μέσω υφιστάμενων εκδόσεων SPGB και περί τα €3,5 δισ. μέσω της νέας έκδοσης SPGBει 11/2021 με κουπόνι 0,3%. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο μέσος δανεισμός για την συγκεκριμένη εβδομάδα τα τελευταία τρία έτη είναι στα € 15 δισ.

Νοτιοανατολική Ευρώπη

Νοτιοανατολική Ευρώπη

Σύμφωνα με τις πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος 2016), οι περισσότερες χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης θα παρουσιάσουν επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης το 2016 σε σχέση με το 2015 (Ρουμανία, Κύπρος, Αλβανία, Σερβία). Το 2016, τη μεγαλύτερη ανάπτυξη θα παρουσιάσει η Ρουμανία (4,2%) ακολουθούμενη από την ΠΓΔΜ (3,5%) και την Αλβανία (3,2%). Η ανάπτυξη στις οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης θα στηριχθεί στην ιδιωτική κατανάλωση και σε κάποιες χώρες θα συμβάλουν και οι ιδιωτικές επενδύσεις (Σερβία, Αλβανία). Στη Βουλγαρία βασικός παράγοντας για την ανάπτυξη θα είναι οι εξαγωγές. Βέβαια, σε όλες τις χώρες η πτώση των τιμών της ενέργειας αναμένεται να συμβάλει θετικά στην πορεία της ανάπτυξης. Ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης για το σύνολο των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης θα ανέλθει σε 2,8% το 2016 και σε 2,9% το 2017 από 2,6% το 2015.

ΡΟΥΜΑΝΙΑ				ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ			
	2015	2016	2017		2015	2016	2017
ΑΕΠ (%)	3,9	4,2	3,7	ΑΕΠ (%)	3,0	2,0	2,4
Εναρμονισμένος Πληθωρισμός (%)	-0,4	-0,6	2,5	Εναρμονισμένος Πληθωρισμός (%)	-1,1	-0,7	0,9
Ανεργία (%)	6,8	6,8	6,7	Ανεργία (%)	9,2	8,6	8,0
ΚΥΠΡΟΣ				ΣΕΡΒΙΑ			
	2015	2016	2017		2015	2016	2017
ΑΕΠ (%)	1,6	1,7	2,0	ΑΕΠ (%)	0,7	2,0	2,5
Εναρμονισμένος Πληθωρισμός (%)	-1,5	-0,7	1,0	Εναρμονισμένος Πληθωρισμός (%)	-1,4	1,6	2,8
Ανεργία (%)	15,1	13,4	12,4	Ανεργία (%)	17,9	17,0	16,2
ΑΛΒΑΝΙΑ				ΠΓΔΜ			
	2015	2016	2017		2015	2016	2017
ΑΕΠ (%)	2,6	3,2	3,5	ΑΕΠ (%)	3,7	3,5	3,5
Εναρμονισμένος Πληθωρισμός (%)	1,9	1,5	2,4	Πληθωρισμός (%)	-0,3	1,1	1,4
Ανεργία (%)	17,6	17,1	16,3	Ανεργία (%)	26,1	24,7	23,5

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μάιος 2016

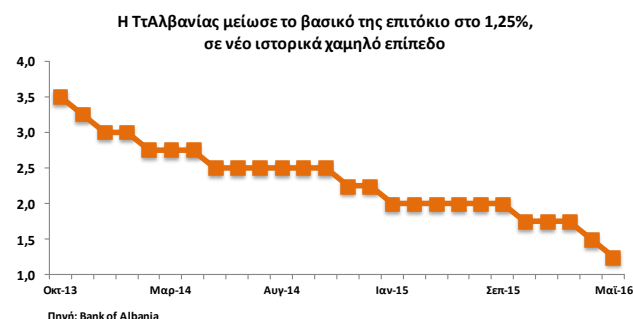
Επίσης, ο πληθωρισμός θα παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα το 2016 και θα είναι αρνητικός στη Ρουμανία, την Κύπρο και τη Βουλγαρία, ενώ το 2017 αναμένεται να είναι θετικός σε όλες τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Καθώς ο πληθωρισμός είναι χαμηλός, οι Κεντρικές Τράπεζες συνεχίζουν τη μείωση των βασικών τους επιτοκίων ώστε να ενισχυθεί η οικονομική δραστηριότητα. Τον Απρίλιο, η Κεντρική Τράπεζα της Αλβανίας μείωσε το βασικό της επιτόκιο στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 1,50% και η Κεντρική Τράπεζα της Σερβίας διατήρησε αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο στο 4,25% που το είχε μειώσει τον Φεβρουάριο, ενώ στα τέλη Μαρτίου, η Κεντρική Τράπεζα της Ρουμανίας διατήρησε αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 1,75%.

Αλβανία

Τράπεζα της Αλβανίας – Βασικό επιτόκιο

Η Τράπεζα της Αλβανίας αποφάσισε στη συνεδρίαση της 4^{ης} Μαΐου να μειώσει το βασικό της επιτόκιο στο 1,25%, που αποτελεί ιστορικά χαμηλό,

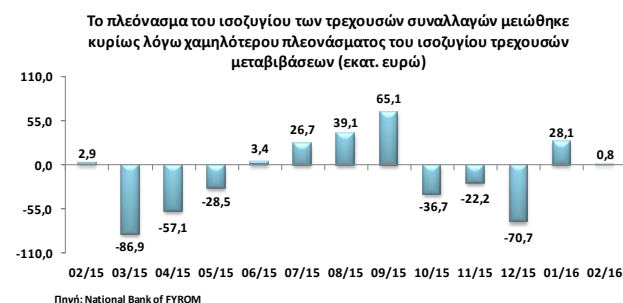
από 1,50% που το είχε περιορίσει στις 6 Απριλίου. Με τη μείωση του επιτοκίου επιδιώκεται η περαιτέρω ενίσχυση της πιστωτικής επέκτασης, της κατανάλωσης και των ιδιωτικών επενδύσεων, καθώς και η επίτευξη του στόχου για τον πληθωρισμό, που είναι 3%, σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Παράλληλα, η Τράπεζα της Αλβανίας διατήρησε την πρόβλεψη για πληθωρισμό περί το 1,9% στα τέλη του 2016.



ΠΓΔΜ

Ισοζύγιο των τρεχουσών συναλλαγών

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου των τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε κατά 28,6%, σε ετήσια βάση, στα €28,9 εκατ. στο πρώτο δίμηνο του 2016 από €40,5 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2015. Αυτό ήταν αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων, κυρίως λόγω της μείωσης των εισπράξεων της γενικής κυβέρνησης και σε πολύ μικρότερο βαθμό ήταν αποτέλεσμα της αύξησης του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων. Αντιθέτως, θετική συμβολή στο ισοζύγιο των τρεχουσών συναλλαγών είχε η αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών και η μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, καθώς οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 13,8% και οι εισαγωγές κατά 8,7%.

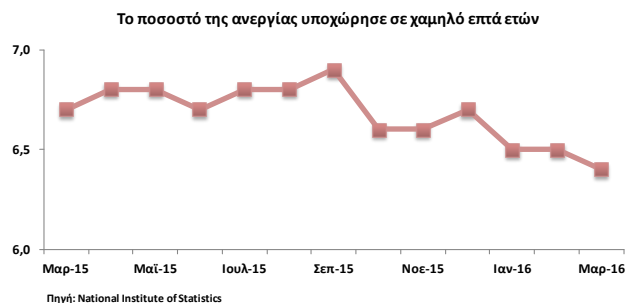


Ρουμανία

Ποσοστό της ανεργίας

Το ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε στο 6,4% του εργατικού δυναμικού τον Μάρτιο, από 6,5% τον Φεβρουάριο και 6,7% τον Μάρτιο 2015. Επίσης υποχώρηση παρουσίασε ο αριθμός των ανέργων στα 592 χιλ. άτομα τον Μάρτιο από 597 χιλ. άτομα

τον Φεβρουάριο και 613 χιλ. άτομα τον Μάρτιο 2015. Τον Μάρτιο, το ποσοστό της ανεργίας ήταν υψηλότερο στους άνδρες στο 6,9% σε σχέση με τις γυναίκες στο 5,8%. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος 2016), το ποσοστό της ανεργίας θα παραμείνει αμετάβλητο στο 6,8% το 2016 και θα υποχωρήσει οριακά στο 6,7% το 2017.



▼ Τουρκία

Στις αρχές Μαΐου, η τουρκική λίρα παρουσίασε τη μεγαλύτερη υποχώρηση από το 2008 έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (4,5%) και βρέθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Φεβρουάριο. Τα ομόλογα απώλεσαν τις αποδόσεις του προηγούμενου μηνός και το χρηματιστήριο υποχώρησε σε χαμηλό οκτώ εβδομάδων. Αυτά ήταν αποτέλεσμα της μεγέθυνσης του ρήγματος στις σχέσεις μεταξύ του προέδρου Recep Tayyip Erdogan και του πρωθυπουργού

Ahmet Davutoglu, επειδή ο πρωθυπουργός επιθυμεί να έχει ουσιαστικό ρόλο στην πολιτική σκηνή της χώρας, ενώ ο πρόεδρος επιδιώκει την ενδυνάμωση της θέσης του και την αντικατάσταση του κοινοβουλευτικού πολιτικού συστήματος, μέσω της αλλαγής του συντάγματος. Λόγω της επιδείνωσης των σχέσεων μεταξύ του προέδρου και του πρωθυπουργού της Τουρκίας, οι δύο πολιτικοί αποφάσισαν σε κατ' ιδίαν συνάντησή τους, τη σύγκλιση έκτακτου συνεδρίου του κυβερνώντος κόμματος AKP, μεταξύ 21 Μαΐου και 6 Ιουνίου. Σε αυτό το συνέδριο θα εκλεγεί νέος πρόεδρος του κόμματος που θα αντικαταστήσει τον Ahmet Davutoglu και θα αναλάβει τη θέση του πρωθυπουργού. Η πολιτική κρίση στην Τουρκία υπονομεύει την εμπιστοσύνη των αγορών στην οικονομία της, καθώς η χώρα αντιμετωπίζει ήδη τη διαμάχη με τους Κούρδους αντάρτες και τις επιθέσεις από τους μαχητές του ισλαμικού κράτους που έχουν έντονη αρνητική επίδραση στον τουρισμό στη χώρα.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Ετήσια στοιχεία	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς)	-4,3	-5,5	-9,2	-7,3	-3,1	0,7	-0,2
Ιδιωτική Κατανάλωση	-1,6	-6,4	-9,9	-7,9	-2,5	0,7	0,3
Δημόσια Κατανάλωση	2,1	-4,2	-7,0	-7,2	-5,5	-2,4	0,0
Ακαθάριστες Επενδύσεις	-13,8	-19,3	-20,7	-23,4	-9,3	-2,6	0,7
Εξαγωγές	-18,2	4,4	0,8	1,1	1,7	7,4	-3,8
Εισαγωγές	-20,2	-3,4	-8,2	-9,4	-2,9	7,8	-6,9
Ανεργία (%)	9,6	12,7	17,9	24,4	27,5	26,5	24,9
Συνολική Απασχόληση	-1,2	-3,6	-7,6	-8,9	-4,9	0,7	2,1
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (μέσα επίπεδα)	1,2	4,7	3,3	1,5	-0,9	-1,3	-1,7
Χρηματοδότηση Ιδιωτικού Τομέα	4,2	0,0	-3,1	-4,0	-3,9	-3,1	-2,0
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-10,1	-5,4	-3,0	-3,7	-8,4	0,4	...
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	126,7	146,2	172,0	159,4	177,0	178,6	...
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-12,4	-11,4	-10,0	-3,8	-2,1	-2,1	0,0

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2013	2014	2015				2015-2016
	έτος	έτος	Q1	Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων & λιπαντικών)	-8,4	-0,7	1,4	0,6	-2,7	-1,1	-3,6 (Ιαν-Φεβ.2016)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	3,1	30,1	19,2	33,2	-2,2	2,1	-0,1 (Ιαν.-Μαρ.2016)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα	-25,6	-5,8	29,2	-5,6	-22,2	...	-5,2 (Ιαν.2016)
Μεταποίηση	-1,1	1,8	5,2	-1,0	-0,2	1,2	3,0 (Ιαν.-Φεβ.2016)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	46,0	49,9	48,5	47,1	37,5	48,6	49,7 (Απρ. 2016)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	90,6	99,5	96,8	91,6	79,9	86,7	90,3 (Απρ. 2016)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	87,8	94,6	87,1	85,6	71,9	82,9	93,7 (Απρ. 2016)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-69,0	-54,0	-37,0	-44,0	-61,0	-62,0	-73,7 (Απρ.2016)
Πιστωτική Επέκταση (τέλος περιόδου)							
Ιδιωτικός Τομέας	-3,9	-3,1	-2,5	-1,7	-1,9	-2,0	-2,1 (Μαρ.)
Επιχειρήσεις	-4,9	-3,7	-2,2	-0,5	-0,8	-0,9	-1,4 (Μαρ.)
- Βιομηχανία	-2,8	-3,3	-0,9	2,7	2,8	2,4	-0,3 (Μαρ.)
- Κατασκευές	0,6	-1,2	0,5	0,9	0,0	-0,9	1,0 (Μαρ.)
- Τουρισμός	-2,6	-0,6	-1,2	0,4	0,6	0,6	0,9 (Μαρ.)
Νοικοκυριά	-3,5	-2,9	-3,0	-3,1	-3,2	-3,1	-3,0 (Μαρ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-3,9	-2,8	-2,5	-2,3	-2,8	-2,3	-1,7 (Μαρ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,3	-3,0	-3,3	-3,4	-3,5	-3,5	-3,4 (Μαρ.)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	-0,9	-1,3	-2,4	-2,1	-1,8	-0,6	-1,5 (Μαρ.)
Δομικός Πληθωρισμός	-1,7	-0,7	-0,7	-0,9	-0,5	0,3	0,0 (Μαρ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-10,9	-7,5	-3,9	-5,0	-6,1	-5,4	- 5,4 (4ο 3μηνο)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Ιδιωτική Κατανάλωση	-2,5	0,7	0,3	0,9	-1,7	-0,8	-0,8 (4ο 3μηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-5,5	-2,4	0,4	-1,5	-2,0	2,8	2,8 (4ο 3μηνο)
Επενδύσεις	-9,3	-2,6	9,9	0,1	-11,4	5,7	5,7 (4ο 3μηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,7	7,4	3,3	1,5	-10,3	-8,8	-8,8 (4ο 3μηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-2,9	7,8	9,3	-3,3	-19,8	-12,5	-12,5 (4ο 3μηνο)
Ισοζύγιο Πληρωμών σε € δισ.							
Εξαγωγές Αγαθών	26,9	26,8	6,1	6,5	6,0	6,2	3,5 (Ιαν-Φεβ.2016)
Εισαγωγές Αγαθών	47,7	49,1	11,1	11,1	9,2	10,6	6,1 (Ιαν-Φεβ.2016)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-20,8	-22,3	-5,0	-4,6	-3,3	-4,4	-2,6 (Ιαν-Φεβ.2016)
Ισοζύγιο Τρεχ.σών Συναλλαγών	-3,7	-3,8	-3,2	-0,4	5,6	-1,7	-1,5 (Ιαν-Φεβ.2016)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE

Το παρόν δελτίο έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιανδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιανδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.