

Ελληνική Οικονομία

Η νέα δανειακή συμφωνία με τους εταίρους αναμένεται να αποτελέσει τον κύριο καταλύτη για την άμβλυνση της υφιστάμενης διαταραχής στη διετία 2015-2016 που πυροδοτήθηκε από την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων και την εισαγωγή των προαπαιτούμενων φορολογικών μέτρων του Ιουλίου.

Τα αναπτυξιακά χαρακτηριστικά της νέας συμφωνίας έχουν ως ακολούθως: Πρώτον, η νέα συμφωνία συνιστά το πρώτο βήμα για την αποκατάσταση του κλίματος εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία. Δεύτερον, η συμφωνία περιγράφει την εκτέλεση ενός μεταρρυθμιστικού έργου για την απελευθέρωση των αγορών που ενισχύει τα κίνητρα για την ανάπτυξη της επενδυτικής δραστηριότητας. Τρίτον, ο εξορθολογισμός των στόχων για τα πρωτογενή πλεονάσματα υποβοηθά στον περιορισμό των συνεπειών και της διάρκειας της υφέσεως συνδυάζοντας παράλληλα ένα εύλογο επίπεδο δημοσιονομικής πειθαρχίας.



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σύμφωνα με την ανακοίνωση των προσωρινών στοιχείων της ΕΛ.ΣΤΑΤ, το δεύτερο τρίμηνο του 2015, πριν από την επιβολή των ελέγχων κεφαλαίων, ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας παρέμεινε θετικός.

Συγκεκριμένα, ο ρυθμός μεγεθύνσεως της οικονομίας το δεύτερο τρίμηνο 2015 έλαβε θετικό πρόσημο σε ετήσια βάση 1,4% (εποχικώς διορθωμένα στοιχεία), έναντι αύξησης κατά 0,2% το δεύτερο τρίμηνο του 2014 (βλέπε παραπάνω γράφημα).

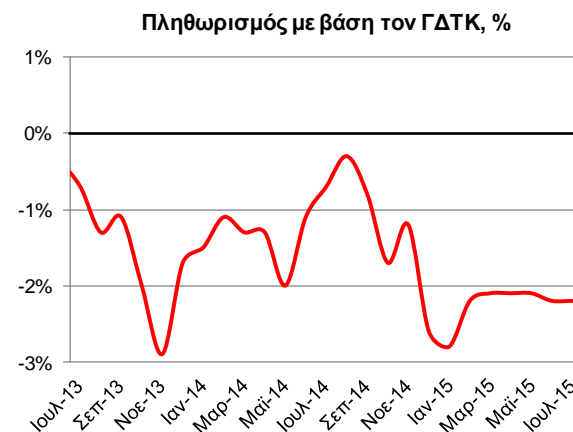
Σε τριμηνιαία βάση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,8% στο δεύτερο τρίμηνο 2015, έναντι οριακής αύξησης 0,02% στο πρώτο τρίμηνο 2015 και αύξησης 0,2% το πρώτο τρίμηνο 2014.

Σημειώνεται ωστόσο ότι, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, οι εκτιμήσεις για το ΑΕΠ αναμένεται να αναθεωρηθούν στις 28 Αυγούστου με βάση τα

επικαιροποιημένα πρωτογενή στοιχεία που θα έχουν καταστεί διαθέσιμα έως τότε.

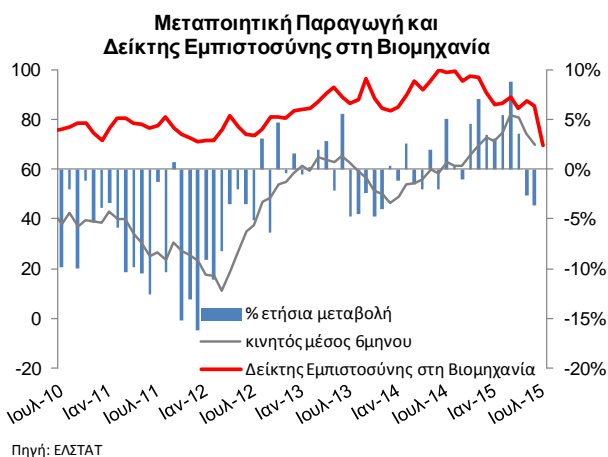
Η αποπληθωριστική διαδικασία συνεχίστηκε το πρώτο εξάμηνο 2015, σύμφωνα με τα στοιχεία που ανακοίνωσε η ΕΛΣΤΑΤ για την πορεία των τιμών. Ο πληθωρισμός παρέμεινε σε αρνητικό έδαφος και διατηρήθηκε στο 2,2% - για δεύτερο κατά σειρά μήνα - τον Ιούλιο 2015, έναντι μείωσης των τιμών κατά 0,7% τον Ιούλιο 2014. Αντίστοιχα, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε -1,3% τον Ιούλιο 2015, από -1,1% τον Ιούνιο 2015.

Η τιμή της βενζίνης συνεχίζει να έχει αρνητική επίπτωση στον πληθωρισμό σε ετήσια βάση, όπως επίσης και οι τιμές των φρούτων και λαχανικών. Η διατήρηση των τιμών του πετρελαίου σε χαμηλό επίπεδο και το 2015 (Ιούλιος 2015: -24% σε ετήσια βάση), σε συνδυασμό με την αδυναμία ανακάμψεως της πραγματικής ζήτησης της οικονομίας, είναι οι βασικοί παράγοντες εξαιτίας των οποίων αναμένεται να διατηρηθεί η αποπληθωριστική διαδικασία τους επόμενους μήνες παρά την αναμενόμενη προσωρινή αντίρροπη επίδραση της μετατάξεως πολλών αγαθών σε υψηλότερο φορολογικό συντελεστή.



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σύμφωνα με τις ανακοινώσεις της ΕΛΣΤΑΤ, αυτήν την εβδομάδα, ο γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής παρουσίασε στο πρώτο εξάμηνο του έτους μικρή υποχώρηση κατά 0,5%, σε ετήσια βάση, εξαιτίας της μείωσης της παραγωγής των Ορυχείων και Λατομείων (-9,7%) και του Ηλεκτρισμού (-7,0%), ενώ περιεστάλει και η ανοδική πορεία της μεταποιητικής παραγωγής, καθώς η σωρευτική αύξηση διαμορφώθηκε σε 1,9%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 3,7% στο πρώτο πεντάμηνο του 2015. Αντίθετα, οι πωλήσεις επιβατικών αυτοκινήτων στο επτάμηνο του 2015 παρουσίασαν άνοδο κατά 18,2%, έναντι πάντως μεγαλύτερης αύξησης, κατά 28,7%, στην αντίστοιχη περυσινή περίοδο.



Οικονομική Συγκυρία

Εξελίξεις στην Αγορά Ακινήτων:

Εξακολουθούν οι πιέσεις στις εμπορικές αξίες, τόσο στα οικιστικά, όσο και στα επαγγελματικά ακίνητα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπεζής της Ελλάδος.

Συγκεκριμένα, συνεχίστηκε η μείωση των τιμών των διαμερισμάτων κατά το πρώτο εξάμηνο του 2015, με μικρότερη, ωστόσο, ένταση σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2014. Ειδικότερα, οι τιμές των διαμερισμάτων μειώθηκαν στο πρώτο εξάμηνο 2015 κατά 4,9% (τρέχουσες τιμές), σε ετήσια βάση, έναντι πτώσης κατά 8,5% στο πρώτο εξάμηνο του 2014. Επισημαίνεται ότι οι τιμές των διαμερισμάτων από το 2009 ως το δεύτερο τρίμηνο 2015 έχουν υποχωρήσει σωρευτικά κατά 37,9%.

Εντούτοις, στο δεύτερο τρίμηνο του 2015 σημειώθηκε υποχώρηση των τιμών κατά 3,4%, έναντι του προηγούμενου τριμήνου, με αποτέλεσμα στο δεύτερο τρίμηνο του 2015 να επιταχυνθεί η μείωση των τιμών σε 5,6%, σε ετήσια βάση, έναντι μειώσεως κατά 4,1% στο πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους.



Η κάμψη των τιμών των διαμερισμάτων στο δεύτερο τρίμηνο του 2015 οφείλεται κυρίως στην αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με την πορεία των πολιτικών εξελίξεων και την παρατεταμένη διαπραγμάτευση με τους εταίρους.

Οι πτωτικές τάσεις στις τιμές των κατοικιών αντικατοπτρίζονται και στα στοιχεία του IOBE για τις

επιχειρηματικές προσδοκίες στην «Κατασκευή Κατοικιών», οι οποίες στο πρώτο εξάμηνο 2015 περιορίστηκαν, σε μέσο όρο, σε 58,2 μονάδες από τις 81,3 μονάδες του πρώτου εξαμήνου του 2014 (ποσοστιαία μείωση 28,5%).

Από την ανάλυση των στοιχείων κατά γεωγραφική περιοχή παρατηρούμε ότι τη μεγαλύτερη υποχώρηση των τιμών, παρουσίασε η Θεσσαλονίκη (1^ο εξάμηνο 2015: -6,7%, 1^ο εξάμηνο 2014: -7,6%) και οι άλλες μεγάλες πόλεις (1^ο εξάμηνο 2015: -5,9%, 1^ο εξάμηνο 2014: -7,2%). Μικρότερη ήταν η μείωση στις λοιπές (κυρίως εξοχικές) περιοχές (1^ο εξάμηνο 2015: -3,1%, 1^ο εξάμηνο 2014: -6,2%) και στην Αθήνα (1^ο εξάμηνο 2015: -4,9%, 1^ο εξάμηνο 2014: -10,8%). Αξίζει να επισημανθεί ότι, στο δεύτερο τρίμηνο 2015, η μεγαλύτερη μείωση σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2015 εντοπίστηκε στις τιμές των διαμερισμάτων στα δύο μεγάλα αστικά κέντρα Αθήνας (-3,7%) και Θεσσαλονίκης (-4,8%), ακολουθούμενες από τις λοιπές περιοχές (-3,1%).

Από την ανάλυση των τιμών των οικιστικών μονάδων κατά παλαιότητα, παρατηρείται διαφοροποίηση, καθώς οι τιμές των νέων διαμερισμάτων (έως 5 έτη) μειώθηκαν κατά 7,1% στο δεύτερο τρίμηνο του 2015 σε ετήσια βάση (1^ο τρίμηνο 2015: -4,7%), έναντι μείωσης κατά 6,4% στο αντίστοιχο τρίμηνο του 2014. Περαιτέρω, οι τιμές των παλαιών (άνω των 5 ετών) διαμερισμάτων υποχώρησαν κατά 4,7% (1^ο τρίμηνο 2015: -3,6%), έναντι πτώσης κατά 9,4% στο αντίστοιχο τρίμηνο 2014. Σημειώνεται, εξάλλου, ότι από την αρχή της οικονομικής κρίσης καταγράφεται μεγαλύτερο ενδιαφέρον για κατοικίες μικρότερου εμβαδού, μικρής ή μεσαίας αξίας, σε μεσαίου κόστους περιοχές.

Επιπλέον, σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, μόλις το 23% των συναλλαγών επί των οικιστικών ακινήτων (στοιχεία 2014) πραγματοποιήθηκε με τη συμμετοχή τραπεζικού δανεισμού και το μέσο ποσοστό δανειοδοτήσεως διαμορφώθηκε σε 38% επί της συνολικής αξίας του ακινήτου. Αντίθετα, στις αρχές του 2009, το 82% των ανωτέρω συναλλαγών εππραγματοποιείτο με τη διαμεσολάβηση των πιστωτικών ιδρυμάτων και το ποσοστό δανειοδοτήσεως ανήρχετο στο 70% περίπου της αξίας του ακινήτου.

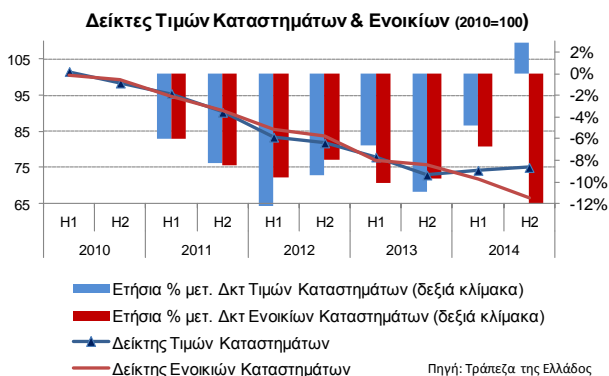
Σχετικά με την εξέλιξη των ενοικίων των διαμερισμάτων, παρατηρείται ότι, από το δεύτερο τρίμηνο 2011, όταν άρχισε η πτώση τους, έως το δεύτερο τρίμηνο 2015, οι τιμές των ενοικίων μειώθηκαν σωρευτικά κατά 19%. Ωστόσο, σήμερα παρατηρείται επιβράδυνση του ρυθμού μείωσης των ενοικίων, καθώς στο δεύτερο τρίμηνο 2015 ο δείκτης τιμών ενοικίων, μειώθηκε οριακά (-0,6%) σε 90,3 μονάδες, από 90,8 μονάδες το πρώτο τρίμηνο 2015.

Τα επόμενα τρίμηνα αναμένεται να συνεχισθεί η πτωτική τάση των τιμών των κατοικιών. Η ανάκαμψη των τιμών τους αναμένεται να προκύψει με σχετική καθυστέρηση καθώς συνδέεται στενά με την εξέλιξη

του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, την απασχόληση και την τραπεζική χρηματοδότηση.

Πιο ευνοϊκές προσδοκίες διαφαίνονται για αγορές ακινήτων εισοδήματος και παραθεριστικής ή εξοχικής κατοικίας. Η εισροή κεφαλαίων για αγορά των ως άνω ακινήτων ανήλθε στο πρώτο πεντάμηνο 2015 σε €86,6 εκατ. έναντι €92,1 εκατ. το αντίστοιχο πεντάμηνο 2014, ενώ συνολικά το 2014 εισέρευσαν για τον σκοπό αυτό €250 εκατ. έναντι €167,8 εκατ. το 2013.

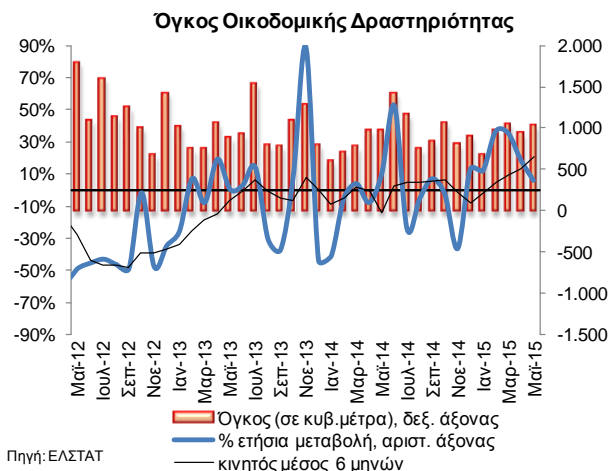
Όσον αφορά στον κλάδο των επαγγελματικών ακινήτων παρατηρείται ότι οι τιμές των καταστημάτων σε πρωτεύουσες εμπορικές θέσεις (σε τρέχουσες τιμές) μειώθηκαν κατά 34% σωρευτικά την περίοδο 2010-2014 (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία). Ωστόσο, το 2014 σημειώθηκε σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού μείωσης των αγοραίων τιμών των καταστημάτων σε 1% (2013: -8,8% και 2012: -11,1%). Αντίστοιχα, οι μισθωτικές αξίες των καταστημάτων σημείωσαν σωρευτικά μεγαλύτερη πτώση κατά 45% στην παραπάνω περίοδο, ενώ το 2014 σημειώθηκε ελαφρά μόνο υποχώρηση των μισθωμάτων κατά 9,3%, έναντι πτώσης 9,9% το 2013.



Συνοπτικά προκύπτει ότι, ενώ οι τιμές των καταστημάτων σταθεροποιούνται σε χαμηλό επίπεδο, ο δείκτης ενοικίων καταστημάτων συνεχίζει την πτωτική του πορεία και μάλιστα, με ταχύτερο ρυθμό στο δεύτερο εξάμηνο 2014.

Οικοδομική Δραστηριότητα: Ανέκαμψε ο όγκος των οικοδομικών αδειών το πρώτο πεντάμηνο 2015. Ειδικότερα, αύξηση σημείωσε τον Μάιο 2015, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα. Συγκεκριμένα, ο όγκος των ιδιωτικών οικοδομών (κατοικήσιμων και μη κτιρίων) αυξήθηκε κατά 6,1%, σε ετήσια βάση, (Απρ. 2015: -3,5%), έναντι αυξήσεως 10,4% που κατεγράφη τον Μάιο 2014.

Κατά συνέπεια, στο πρώτο πεντάμηνο του 2015 παρατηρήθηκε αύξηση της οικοδομικής δραστηριότητας σε m³ κατά 15,7%, έναντι σωρευτικής πτώσεως κατά 9,4% στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2014. Άνοδο παρατηρήθηκε και στον αριθμό των οικοδομικών αδειών, το πρώτο πεντάμηνο 2015 κατά 6,7%, έναντι πτώσεως κατά 22,7% στο πρώτο πεντάμηνο του 2014.



Από την ανάλυση της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας κατά γεωγραφική περιφέρεια προκύπτει ότι, τη μεγαλύτερη άνοδο το πεντάμηνο 2015 παρουσίασαν τα νησιά του Βορείου Αιγαίου κατά 84,8%. Τούτο ενδεχομένως οφείλεται στην επέκταση των τουριστικών, κυρίως, καταλυμάτων. Σημαντική επίσης αύξηση παρουσίασε η Κεντρική Μακεδονία (+63,3%) και η Θεσσαλία (+32%) που οφείλεται σε σημαντικές επενδύσεις σε κτίρια που δεν προορίζονται για κατοικίες, όπως επεκτάσεις μεταποιητικών μονάδων, επενδύσεις σε εμπορικά καταστήματα, γεωργικοκτηνοτροφικές εγκαταστάσεις.

Επισημαίνεται, ωστόσο, ότι επειδή η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα βρίσκεται σε χαμηλό ακόμα επίπεδο, αρκεί η έκδοση μικρού αριθμού αδειών προς επένδυση σε ιδιωτικές εγκαταστάσεις μιας περιφέρειας, ώστε να επηρεασθεί θετικά η εικόνα όλης της περιοχής.

Αντίθετα η μεγαλύτερη μείωση στην ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα παρατηρήθηκε στη Δυτική Μακεδονία (-18,6%) και στην Αττική (-17,3%).

Γενικά αποκλιμακώνονται οι πιέσεις στον όγκο αδειών νέων οικοδομών, χωρίς θετική ακόμη επίδραση στην κατασκευή κατοικιών.

Βιομηχανική Παραγωγή: Σημειώνεται ότι κατά τον μήνα Ιούνιο 2015 παρατηρήθηκε υποχώρηση της μεταποιητικής παραγωγής, κατά 3,6% σε ετήσια βάση, έναντι μειώσεως κατά 2,7% τον Μάιο του 2015 και κατά 2% τον Ιούνιο του 2014. Η μείωση της μεταποιητικής παραγωγής τον Ιούνιο του 2015 αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό, στην κάμψη της παραγωγής των διυλιστηρίων καυσίμων (-27,1%), καθώς έχει την υψηλότερη στάθμιση του κλάδου (15,08%) στον δείκτη της μεταποίησης. Γενικά η μεταποιητική παραγωγή επηρεάζεται καθοδικά το 2015 εξαιτίας της πτώσης της παραγωγής καυσίμων.

Σχετικά με την εξέλιξη των κλάδων της μεταποίησης στο πρώτο εξάμηνο του 2015, σημειώνεται ότι 16 από τους 24 κλάδους της, κατέγραψαν άνοδο. Οι αυξήσεις ορισμένων εξ αυτών είναι οι εξής:

Η βιομηχανία τροφίμων αυξήθηκε οριακά (+0,8%), η καπνοβιομηχανία σημαντικά (+27,6%), λόγω σημαντικών εξαγωγών, ικανοποιητική ήταν η παραγωγή των βασικών μετάλλων -που αφορούν κυρίως παραγωγή σιδηρών - (+7,8%) επίσης λόγω εξαγωγών, ανέκαμψε και η παραγωγή της χαρτοποίας (+4,0%), σημαντική ήταν η άνοδος του αναπτυσσόμενου δυναμικού κλάδου των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρικών και οπτικών προϊόντων (+35,2%), αυξήθηκε επίσης και η παραγωγή της βιομηχανίας χημικών προϊόντων (+3,1%) όπως και η φαρμακοβιομηχανία (+5,0%), ανήλθε ομοίως η παραγωγή του «λοιπού εξοπλισμού μεταφορών», που αναφέρεται κυρίως σε στρατιωτικό υλικό (+12,1%) και αυξήθηκε η παραγωγή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού (+6,1%).

Σημειώνεται επίσης η αισθητή αύξηση της παραγωγής της τσιμεντοβιομηχανίας κατά 4,1% τον Ιούνιο του 2015, σε ετήσια βάση, έναντι μειώσεως κατά 0,8% τον Ιούνιο του 2014, ενώ στο πρώτο εξάμηνο 2015 η παραγωγή των μη μεταλλικών ορυκτών σημείωσε μικρή άνοδο κατά 0,8%. Η άνοδος της παραγωγής των βασικών μετάλλων και της τσιμεντοβιομηχανίας αντικατοπτρίζει πρωτίστως ζήτηση από το εξωτερικό.

Αντιθέτως, κατεγράφη πτώση της παραγωγής της οικοδομήσιμης ξυλείας κατά 5,4% τον Ιούνιο 2015 (Ιούνιος 2014: -6,2%), ενώ και στο πρώτο εξάμηνο του 2015 παρατηρήθηκε συρρίκνωση της παραγωγής της κατά 9,3% (εξάμηνο 2014: -13,1%). Αξιοσημείωτη ήταν και η μείωση της παραγωγής των «ειδών ενδύσεως» (-11%), «δερμάτων-ειδών υποδήσεως» (-11,1%) και κατασκευής μεταλλικών προϊόντων (-10,6%). Η κλωστοϋφαντουργία σημείωσε ισχυρή άνοδο στο πρώτο εξάμηνο 2015 (+0,4%), ενώ ο κλάδος της βυρσοδεψίας κατέγραψε κάθετη πτώση (-21,4%).

Συνολικά, η ανάκαμψη της μεταποίησης εξακολουθεί να είναι εύθραυστη, εξαιτίας των περιορισμών της εγχώριας ζήτησης και της μεταβλητότητας της εξωτερικής ζήτησης, καθώς και της διαμορφώσεως του PMI αισθητά κάτω του ορίου του 50 τους πρώτους μήνες του 2015. Αυτό υποδηλώνεται εξάλλου, και από τον Δείκτη Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία (IOBE), ο οποίος κατέγραψε τον Ιούλιο 2015 σημαντική, συγκυριακή πάντως, πτώση στις 69,5 μονάδων από 85,2 μονάδες τον Ιούνιο του 2014.

Δείκτες Βιομηχανικής Παραγωγής		
% Μεταβολή Μέσων Δεικτών		
Ιανουαρίου - Ιουνίου		
	2015	2014
Γενικός Δείκτης	-0,5	-2,4
Ορυχεία - Λατομεία	-9,7	5,5
Μεταποίηση	1,9	0,1
Ηλεκτρισμός	-7,0	-12,1
Παροχή Νερού	4,1	-2,0

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Αποπληθωριστική Διαδικασία: Ο πληθωρισμός παρέμεινε σε αρνητικό έδαφος και διατηρήθηκε στο 2,2% -για δεύτερο κατά σειρά μήνα- τον Ιούλιο 2015, έναντι μειώσεως κατά 0,7% τον Ιούλιο 2014. Αντίστοιχα, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε -1,3% τον Ιούλιο 2015, από -1,1% τον Ιούνιο 2015.

Η τιμή της βενζίνης, τον μήνα Ιούλιο, συνεχίζει να έχει αρνητική επίπτωση στον πληθωρισμό, κατά 0,07 εκατοστιαίες μονάδες σε ετήσια βάση, όπως επίσης και των φρούτων-λαχανικών κατά 0,07 εκατοστιαίες μονάδες. Αντίθετα, μικρή αυξητική επίπτωση είχαν οι εκπτώσεις στον πληθωρισμό κατά 0,06 εκατοστιαίες μονάδες.

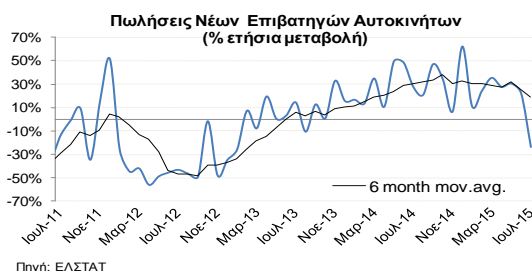
Συμβολή στον Πληθωρισμό Κύριων Κατηγοριών Προϊόντων				
Αγαθά και Υπηρεσίες	% μεταβολή τιμών Ιουλ.2014/Ιουλ.2013	Επίπτωση στον πληθωρισμό Ιουλ.2014	% μεταβολή τιμών Ιουλ.2015/Ιουλ.2014	Επίπτωση στον πληθωρισμό Ιουλ.2015
Φρούτα νωπά	-15,0	-0,19	1,5	0,01
Λαχανικά νωπά	-6,9	-0,10	-2,8	-0,03
Ένδυση και Υπόδηση	-1,6	-0,09	-3,3	-0,18
Ενοίκια κατοικιών	-7,3	-0,21	-5,0	-0,14
Έπιπλα-διακοσμητικά είδη	-3,0	-0,02	-2,3	-0,01
Ηλεκτρισμός	13,2	0,55	0,7	0,03
Πετρέλαιο Θέρμανσης	-1,7	-0,16	-24,0	-1,03
Καύσιμα αυτοκινήτου	0,3	0,03	-8,1	-0,63
Ιατρικές, οδοντιατρικές υπηρεσίες	-2,6	-0,06	-2,9	-0,06
Φάρμακα	21,6	0,29	-1,8	-0,04
Αεροπορικά εισιτήρια	28,4	0,13	3,4	0,02
Εστιατόρια-ζαχαροπλαστική-καφενεία	-2,0	-0,18	-0,3	-0,03
Ασφάλιστρα οχημάτων	-6,6	-0,11	-12,4	-0,21
Οπτικοακουστικός εξοπλισμός-υπολογιστές	-6,5	-0,04	-2,4	-0,01
Δίδακτρα	-3,9	-0,11	-3,1	-0,09

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Η διατήρηση των τιμών του πετρελαίου σε χαμηλό επίπεδο και το 2015 (Ιούλιος 2015: -24% σε ετήσια βάση), σε συνδυασμό με την αδυναμία ανακάμψεως της πραγματικής ζήτησεως της οικονομίας, είναι οι βασικοί παράγοντες για τους οποίους ο πληθωρισμός θα διατηρηθεί κάτω του 0%. Η υποτονική ζήτηση αντανakλάται στη διατήρηση του δομικού πληθωρισμού, περίπου στο ίδιο επίπεδο τον Ιούλιο 2015 (-0,9%, από -1% τον Ιούνιο 2015).

Η παρατεταμένη περίοδος αποπληθωρισμού δημιουργεί κλίμα ανησυχίας, αφού αποτελεί έναν αυτοτροφοδοτούμενο φαύλο κύκλο, όπου τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις αναβάλλουν διαρκώς τις αγορές τους.

Πωλήσεις Νέων Επιβατηγών Αυτοκινήτων: Υποχώρηση του αριθμού των νέων επιβατικών αυτοκινήτων (ΕΛΣΤΑΤ) σημειώθηκε τον Ιούλιο 2015, καθώς διαμορφώθηκε σε 6.856, έναντι 8.976 τον Ιούνιο 2014 (Ιούνιος 2015: 11.040) καταγράφοντας μείωση, σε ετήσια βάση, κατά 23,6%.

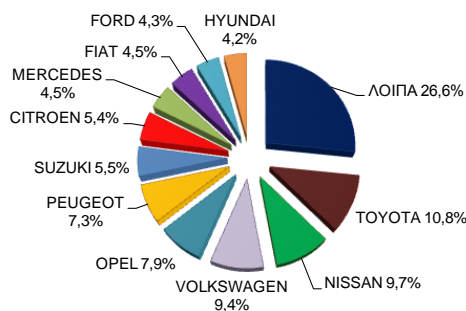


Ωστόσο, στο επτάμηνο του 2015, οι νέες εγγραφές επιβατικών αυτοκινήτων ανήλθαν σε 61.910 από 52.363 στο αντίστοιχο επτάμηνο του 2014, παρουσιάζοντας άνοδο κατά 18,2%, έναντι πάντως μεγαλύτερης αύξησης κατά 28,7%, στην αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Σημειώνεται εν προκειμένω και η αύξηση κατά 19,5% της δαπάνης για εισαγωγή αυτοκινήτων σε ετήσια βάση στο πρώτο πεντάμηνο 2015 (πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος) (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία ανερχόμενη στα €550 εκατ. (5μηνο 2014: € 450 εκατ.).

Σταθερή σε υψηλό επίπεδο βρίσκεται μέχρι το επτάμηνο 2015 η ποσοστιαία αναλογία των μεταχειρισμένων προς το σύνολο των πωλήσεων νέων αυτοκινήτων στο 21,9%, έναντι 14,6% που αναλογούσαν στο επτάμηνο του 2014.

Η άνοδος του αριθμού των επιβατικών αυτοκινήτων, που θα σημειωθεί και το 2015, οφείλεται κυρίως και στη ζήτηση από τις εταιρείες ενοικίασεων αυτοκινήτων προκειμένου να ικανοποιήσουν την αυξανόμενη τουριστική κίνηση του 2015, καθώς και στη στροφή από μεσαίους κυρίως εισοδηματίες σε αγορές αυτοκινήτων, λόγω ματαιώσεως σχεδίων για μεζόνες αγορές.

Μερίδιο στις Πωλήσεις Καινούριων Επιβατηγών Αυτοκινήτων ανά Εμπορικό Σήμα Ιανουάριος - Ιούλιος 2015



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σχετικά με τις πωλήσεις ανά εμπορικό σήμα το επτάμηνο 2015, το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχει η Toyota (11%) και ακολουθεί η Nissan (10%). Από τις ευρωπαϊκές εταιρείες τα μεγαλύτερα μερίδια στις πωλήσεις κατέχουν οι Volkswagen (9%), Opel (8%) και Peugeot (7%). Εκ των λοιπών σημάτων επισημαίνονται οι σημαντικές πωλήσεις πολυτελών αυτοκινήτων με μερίδιο στις πωλήσεις περί το 15% (Mercedes 4,5%, Audi 3,4%, BMW: 3,2%, Volvo: 2,3%, λοιπά αυτοκίνητα πολυτελείας: 2%).

Τουριστική Κίνηση: Σύμφωνα με τον Σύνδεσμο Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων (ΣΕΤΕ) η ταξιδιωτική κίνηση με πτήσεις charters στα κύρια αεροδρόμια της Ελλάδος, αυξήθηκε κατά 6,5% στο επτάμηνο 2015 σε ετήσια βάση, έναντι ωστόσο, μεγαλύτερης ανόδου κατά 17,5% την αντίστοιχη περίοδο του 2014. Από την ανάλυση των επιμέρους στοιχείων προκύπτει ότι, η μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασε ο διεθνής αερολιμένας των Αθηνών (+26,5%). Αξιοσημείωτη, επίσης, ήταν η αύξηση στους δύο κατεχοχόν δημοφιλείς τουριστικούς

προορισμούς της χώρας, τη Σαντορίνη (+17,1%) και τη Μύκονο (+10,5%). Αντιθέτως, αισθητή υποχώρηση των τουριστικών αφίξεων καταγράφηκε στα αεροδρόμια της Ρόδου (-4,3%) και της Κω (-7,3%).

Πίνακας: Αριθμός Αεροπορικών Αφίξεων (σε κύρια αεροδρόμια)

	2013	2014	2015	2014/2013	2015/2014
Ιαν.	166.780	207.528	267.091	24,4%	28,7%
Φεβρ.	140.107	179.019	222.343	27,8%	24,2%
Μάρτ.	215.215	243.050	325.101	12,9%	33,8%
Απριλ.	484.983	663.656	710.227	36,8%	7,0%
Μάιος	1.424.918	1.638.469	1.737.349	15,0%	6,0%
Ιούνιος	2.038.993	2.324.540	2.401.742	14,0%	3,3%
Ιούλιος	2.480.274	2.909.102	3.031.416	17,3%	4,2%
Σύνολο	6.951.270	8.165.364	8.695.269	17,5%	6,5%

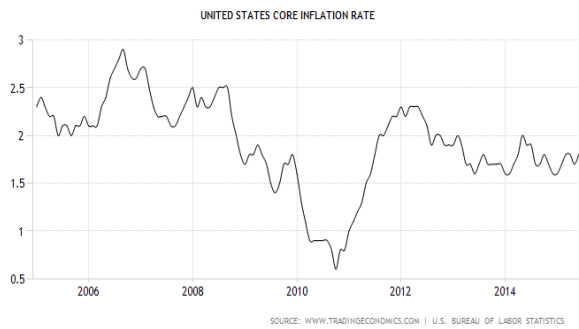
Πηγή: ΣΕΤΕ.

Παγκόσμια Οικονομία

Η μηνιαία έκθεση για τις συνθήκες απασχόλησης στις ΗΠΑ, η οποία δημοσιεύθηκε την περασμένη Παρασκευή, δεν μετέβαλε ουσιαστικά την εικόνα της αγοράς εργασίας. Η οικονομία των ΗΠΑ έχει δημιουργήσει στο πρώτο επτάμηνο του 2015 κατά μέσο όρο 211.000 νέες θέσεις εργασίας μηνιαίως, όταν την αντίστοιχη περίοδο του 2014 η μέση αύξηση ήταν 230.000. Αξίζει όμως να σημειωθεί ότι, αν και η αύξηση των νέων θέσεων εργασίας τον Ιούλιο ήταν 215.000 και πολύ κοντά στις προσδοκίες της αγοράς, η αύξηση των μισθών διατηρήθηκε σε χαμηλά επίπεδα. Ειδικότερα, η οικονομία των ΗΠΑ συνεχίζει να παράγει νέες θέσεις εργασίας με ικανοποιητικό ρυθμό, η μακροχρόνια ανεργία αν και αυξήθηκε οριακά τον Ιούλιο κατά 1,4% είναι χαμηλότερη της αύξησης του Ιανουαρίου (υψηλό έτους), ενώ η μέση μηνιαία αύξηση των ωρομισθίων στο 7μηνο 2015 διαμορφώνεται στο 0,20%, όταν την αντίστοιχη περίοδο του 2014, ήταν στο 0,16%.

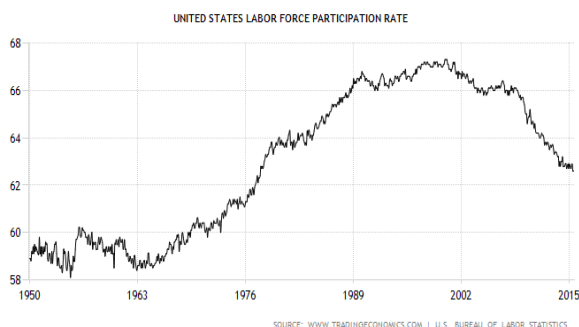
Η διατήρηση των νέων θέσεων τον Ιούλιο άνω των 200.000 ενίσχυσε την αισιοδοξία ορισμένων επενδυτών για άνοδο των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) των ΗΠΑ, το Σεπτέμβριο.

Στην παρούσα περίοδο η αγορά εμφανίζεται διχασμένη στο πότε η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ θα αυξήσει για πρώτη φορά το επιτόκιο της, μετά από ένα διάστημα εννέα ετών. Τμήμα της αγοράς εκτιμά ότι αυτό θα συμβεί τον Σεπτέμβριο, ενώ ένα άλλο αναμένει μια κίνηση της Fed το Δεκέμβριο. Η σταδιακή ενίσχυση της αγοράς εργασίας αποτελεί έναν παράγοντα που θα μπορούσε να επηρεάσει την απόφαση της Ομοσπονδιακής Τραπέζης για να ξεκινήσει εντός του έτους, τον ανοδικό κύκλο των επιτοκίων. Ωστόσο, δεν αποτελεί τον μοναδικό παράγοντα. Ο πληθωρισμός που η Fed παρακολουθεί στενά και αποτελεί βασική προϋπόθεση ανόδου των επιτοκίων, επανέρχεται με αργό ρυθμό στον στόχο του 2% που η ίδια έχει θέσει. Άλλωστε, η οριακή αύξηση των ωρομισθίων αλλά και η πρόσφατη υποτίμηση του κινεζικού γουάν από την Τκίνας δεν προδίδουν την εμφάνιση ισχυρών πληθωριστικών πιέσεων εντός των προσεχών μηνών.



Ένα άλλο στοιχείο που δεν δικαιολογεί μια πρόωρη άνοδο των επιτοκίων αποτελεί η πορεία του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Ειδικότερα, το εν λόγω ποσοστό διατηρήθηκε τον Ιούλιο για δεύτερο κατά σειρά μήνα στο 62,6%, όταν τον Μάιο ήταν στο 62,9%.

Το χαμηλό ποσοστό του εργατικού δυναμικού προς τον ενεργό πληθυσμό αποδίδεται όχι τόσο σε παράγοντες που σχετίζονται με τη φάση του οικονομικού κύκλου, αλλά κυρίως σε διαρθρωτικές μεταβολές της αγοράς εργασίας και συγκεκριμένα στην γήρανση του πληθυσμού, καθώς η γενιά των "baby boomers" (γεννημένοι την περίοδο 1946-1959) τώρα συνταξιοδοτείται καθιστά αναγκαία τη διατήρηση επεκτατικής νομισματικής πολιτικής.



Η άνοδος των επιτοκίων θα οδηγήσει τους επενδυτές στο να χαρτογραφίσουν την μελλοντική τους πορεία, με αποτέλεσμα να επαναπροσδιορισθούν οι ομολογιακές τιμές, οι μετοχικές αξίες, ο τιμές των εμπορευμάτων και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Η οικονομία των ΗΠΑ αν και συνεχίζει να αναπτύσσεται με ταχύτερο ρυθμό έναντι των περισσότερων ανεπτυγμένων χωρών, δεν έχει ακόμη αποκτήσει τη δυναμική που θα της επιτρέψει τη διάχυση περισσότερου πλούτου, παραμένοντας ευάλωτη σε εξωγενείς αναταράξεις.

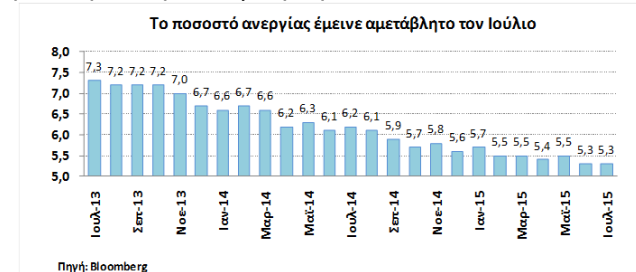
Η περίπτωση αποτροπής ανόδου των επιτοκίων μπορεί να δικαιολογηθεί μόνο από μια απότομη μείωση της διάθεσης για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου στις ΗΠΑ ή την εμφάνιση αποπληθωριστικών πιέσεων.

ΗΠΑ

Αγορά εργασίας

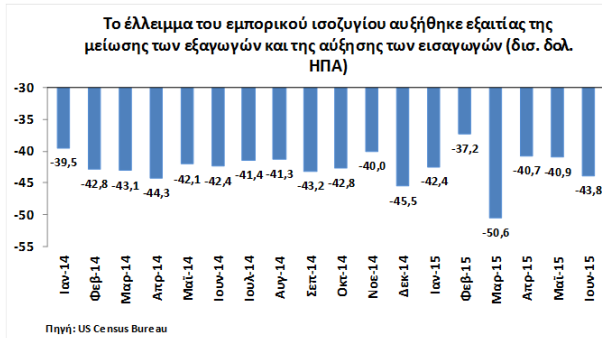
Το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε αμετάβλητο στο 5,3% τον Ιούλιο, έναντι 6,2% τον Ιούλιο του 2014, με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα να τοποθετεί το επίπεδο πλήρους απασχόλησης στο 5,1%.

Επιπλέον, οι μέσες ωριαίες αποδοχές τον Ιούλιο αυξήθηκαν ελαφρώς σε μηνιαία βάση, κατά 0,2%, παρά το γεγονός ότι δημιουργήθηκαν 215 χιλ. νέες θέσεις εργασίας τον Ιούλιο και ο μέσος αριθμός ωρών απασχόλησης ανά εβδομάδα αυξήθηκε, έστω και οριακά από 34,5 ώρες/εβδομάδα τον Μάιο σε 34,6 τον Ιούλιο. Σε ετήσια βάση οι μέσες ωριαίες αποδοχές αυξήθηκαν τον Ιούλιο κατά 2,1%, ρυθμός αρκετά χαμηλότερος από αυτόν που απαιτείται ώστε να ενισχυθεί η κατανάλωση. Σημειώνεται ότι, η Fed θεωρεί πως για μία «υγιή» οικονομία ο ρυθμός αύξησης των αποδοχών θα πρέπει να είναι της τάξεως του 3,0%-3,5% ετησίως, ενώ όπως έχει τονίσει στο παρελθόν η επικεφαλής της Ομοσπονδιακής Τραπέζης, τα στοιχεία της παραγωγικότητας προσφέρουν μόνο μερική εξήγηση για την υποτονική αύξηση των μισθών. Τέλος, η ποσοστιαία αναλογία του εργατικού δυναμικού προς τον ενεργό πληθυσμό εξακολουθεί να παραμένει στο 62,6% από 62,9% τον Μάιο (εποχικά διορθωμένα στοιχεία) ενώ κινείται μεταξύ 62,6% και 62,9% τους τελευταίους 15 μήνες. Πρόκειται για χαμηλά επίπεδα που παραπέμπουν στη δεκαετία του '70. Συνολικά, η αγορά εργασίας, παρότι προς στιγμήν παρουσιάζει σημάδια σταθερής ανάκαμψης, φαίνεται να διαθέτει μεγάλο πλεονάζον δυναμικό το οποίο συγκρατεί την αύξηση των απολαβών από εργασία και κατά επέκταση, την άνοδο των πληθωριστικών πιέσεων. Αποπληθωριστικές πιέσεις δημιουργούνται από την παρατεταμένη χαμηλή τιμή του πετρελαίου και την ισχυροποίηση του δολαρίου, με αποτέλεσμα η οικονομία να τείνει μεν προς τον στόχο της Fed για την ανεργία αλλά να απέχει πολύ από τον στόχο για μεσοπρόθεσμο πληθωρισμό 2%.



Έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου

Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου ανήλθε στα \$43,8 δισ. τον Ιούνιο από \$40,9 δισ. τον Μάιο, ήτοι υψηλότερα του αναμενομένου (\$43,0 δισ.). Σε μηνιαία βάση οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 1,2%, ενώ οι εξαγωγές μειώθηκαν οριακά κατά 0,1%. Το πρώτο εξάμηνο του 2015, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου ανήλθε σε \$255,7 δισ. σχεδόν όσο και το αντίστοιχο εξάμηνο του 2014 (\$254,1 δισ.). Δεδομένου ότι οι σημαντικότεροι εμπορικοί εταίροι των ΗΠΑ (Καναδάς, ΖτΕ) προβλέπεται να διατηρήσουν την επεκτατική νομισματική πολιτική τους, το δολάριο θα παραμείνει σχετικά ισχυρό, διευρύνοντας το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου, το οποίο με τη σειρά του, θα αποτελεί τροχοπέδη στην αύξηση του ΑΕΠ.



Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit ανήλθε στις 55,7 μονάδες τον Ιούλιο από 54,6 μον. τον Ιούνιο, διατηρούμενος ωστόσο σε επίπεδο υψηλότερο του 50 για 21 συνεχείς μήνες. Ομοίως, ο δείκτης PMI Markit για τις υπηρεσίες αυξήθηκε στις 55,7 μονάδες τον Ιούλιο από 54,8 μον. τον Ιούνιο. Η άνοδος του ενοποιημένου δείκτη PMI Markit και των δεικτών PMI Markit για τις υπηρεσίες και την μεταποίηση τον Ιούλιο, υποδηλώνουν ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ το 3ο 3μηνο 2015 θα διατηρήσει τη δυναμική του 2ου 3μήνου 2015 (2,3% σε ετησιοποιημένη βάση).

ΖτΕ

Δείκτης PMI Markit

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit μειώθηκε τον Ιούλιο στις 53,9 μονάδες από 54,2 μον. τον Ιούνιο. Μείωση κατέγραψε και ο δείκτης ο PMI Markit για τις υπηρεσίες, από 54,4 μον. τον Ιούλιο σε 54,0 μον. τον Ιούλιο. Το ύψος του ενοποιημένου δείκτη συνηγορεί σε αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,3%-0,4% το 3ο 3μηνο 2015 και 1,5% συνολικά το 2015. Σε επίπεδο χώρα-μέλους, τον Ιούλιο, τόσο ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, όσο και ο δείκτης PMI Markit για τις υπηρεσίες, παρέμειναν αμετάβλητοι στη Γερμανία (53,7 και 53,8 μον. αντίστοιχα). Στη Γαλλία, εντούτοις, και οι δύο αυτοί δείκτες μειώθηκαν σε χαμηλό τρίμηνο, στις 51,5 μον. ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit και στις 52,0 μον. ο PMI Markit για τις υπηρεσίες.

Δείκτης PMI Markit, Ιούλιος.			
	ΖτΕ	Γερμανία	Γαλλία
Ενοποιημένος	53,9	53,7	51,5
Υπηρεσίες	54,0	53,8	52,0

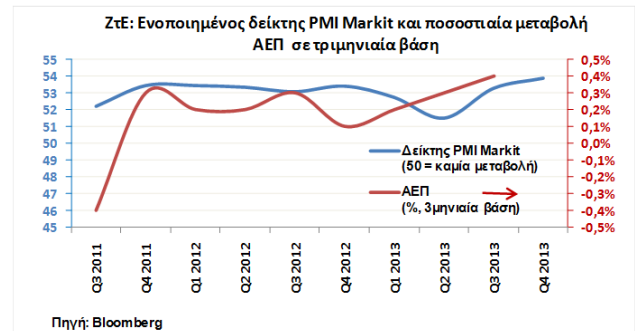
Πηγή: Markit

Γερμανία

Δείκτης εμπιστοσύνης επενδυτών (ZEW)

Ο δείκτης εμπιστοσύνης των επενδυτών (ZEW) σημείωσε απροσδόκητη πτώση, για πέμπτο συνεχόμενο μήνα και πλέον διαμορφώνεται στις 25,0 μονάδες τον Αύγουστο (χαμηλό 9 μηνών) από 29,7 μον. τον Ιούλιο και ενώ η αγορά προσδοκούσε άνοδο του (31,9 μον.). Σε αντίθεση με τις προσδοκίες

των επενδυτών, η έρευνα έδειξε ότι οι εκτιμήσεις τους για την τρέχουσα κατάσταση είναι αισιόδοξες, με τον δείκτη να ανέρχεται τον Αύγουστο στις 65,7 μον. από 63,9 μον. τον Ιούλιο. Συνεπώς, η πτώση του δείκτη αποδίδεται κυρίως στις ανησυχίες των επενδυτών για το μελλοντικές εξελίξεις, καθώς το ΔΝΤ (Ιούλιος 2015) αναθεώρησε προς τα κάτω τις εκτιμήσεις του για την ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας και της ΖτΕ το 2015. Όσον αφορά το δείκτη εμπιστοσύνης των επενδυτών για τη ΖτΕ, ανήλθε στις 47,6 μονάδες από 42,7 μον. τον Ιούλιο, καθώς προβλήματα στην Ελλάδα.



Κίνα

Νομισματική πολιτική

Σύμφωνα με ανακοίνωση της ΤτΚίνας, θα συνεχισθεί και στο 2ο 6μηνο 2015 η συνετή νομισματική πολιτική, ενώ θα εξετασθεί η λήψη πρόσθετων μέτρων για την παροχή επαρκούς ρευστότητας στον τραπεζικό τομέα. Βασικός στόχος παραμένει η μείωση του κόστους δανεισμού και η στήριξη βασικών τομέων της οικονομίας, προκειμένου να ενισχυθεί η ανάπτυξη.

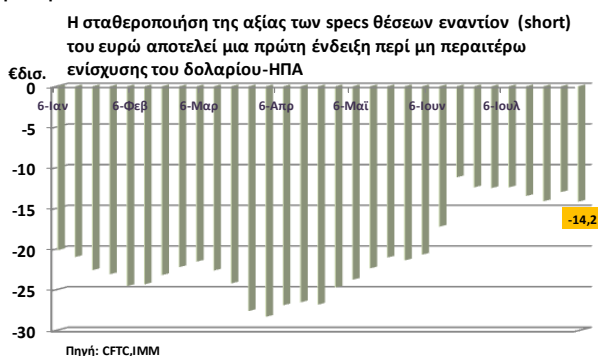
Ιαπωνία

Νομισματική Πολιτική

Στη συνεδρίαση της 7^{ης} Αυγούστου, η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής της Ττιαπωνίας αποφάσισε να συνεχίσει την ενίσχυση της νομισματικής βάσης κατά ¥80 τρισ. (\$679 δισ.) ετησίως, μέσω αγοράς κρατικών ομολόγων και άλλων αξιόγραφων. Η νομισματική πολιτική της Ττιαπωνίας θα συνεχισθεί για όσο διάστημα απαιτηθεί προκειμένου ο πληθωρισμός να προσεγγίσει και να σταθεροποιηθεί περί το 2%. Η επίτευξη του στόχου έχει μετατεθεί από την Ττιαπωνίας για την περίοδο Απρίλιος-Οκτώβριος 2016 με την προϋπόθεση ότι θα αυξηθούν οι τιμές του πετρελαίου. Σύμφωνα με την Ττιαπωνίας, η οικονομία συνεχίζει να ανακάμπτει επηρεαζόμενη κυρίως από την αύξηση των εξαγωγών και των επενδύσεων των επιχειρήσεων, λόγω της βελτιωμένης κερδοφορίας τους. Όσον αφορά στον πληθωρισμό, η Ττιαπωνίας εκτιμά ότι στο προσεχές μέλλον θα διαμορφωθεί περί το 0% (εξαιρουμένης της επίδρασης του αυξημένου φόρου κατανάλωσης) λόγω υποχώρησης των τιμών της ενέργειας.

Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

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 4.8.2015 αυξήθηκαν κατά \$3,4 δισ. με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές (αγορές μείον πωλήσεις) θέσεις να διαμορφωθούν σε θετικό επίπεδο για 65^η εβδομάδα στα \$42,7 δισ. Οι τοποθετήσεις κατά του ευρώ για μη εμπορικές συναλλαγές (specs), την εβδομάδα που έληξε στις 4.8.2015 αυξήθηκαν κατά 9.386 συμβόλαια με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές (αγορές μείον πωλήσεις) θέσεις να διαμορφωθούν στα -113.394 συμβόλαια από -104.008 την προηγούμενη εβδομάδα.



Το **ευρώ** στην αρχή της εβδομάδας, στον απόηχο της ανακοίνωσης των στοιχείων της απασχόλησης στις ΗΠΑ και την απόφαση υποτίμησης του γουαν από την ΤτΚίνας, καταγράφει κέρδη έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ από το χαμηλό μήνα (1,0849 USD/EUR) που σημείωσε στις 5 Αυγούστου. Ειδικότερα, το ευρώ διαπραγματεύεται στα (1,1080 USD/EUR) έναντι του δολαρίου στις 11.8.2015. Το κλείσιμο επενδυτικών θέσεων σε γουάν με χρηματοδότηση σε ευρώ είχε ως αποτέλεσμα να ενισχύσει το ευρώ έναντι των περισσοτέρων νομισμάτων. Η άνοδος του ευρώ έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ αναμένεται να συντηρηθεί μέχρι οι αγορές να απορροφήσουν τους κραδασμούς από τη μη αναμενόμενη υποτίμηση του κινεζικού νομίσματος.

Απώλειες για την **στερλίνα** την τρέχουσα εβδομάδα. Ειδικότερα, η στερλίνα εμφανίζεται εξασθενημένη στις 11.8.2015 τόσο έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,5578 USD/GBP) όσο και έναντι του ευρώ (0,7107 GBP/EUR). Αρνητικά επηρεάζει τη στερλίνα η δημοσιοποίηση του αποτελέσματος της μυστικής ψηφοφορίας (8-1) της τελευταίας συνεδρίασης της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της ΤτΑγγλίας από την οποία διαπιστώθηκε ότι μόνο ένα μέλος της Επιτροπής ήταν υπέρ μιας ανοδικής κίνησης των επιτοκίων. Ωστόσο, η πορεία της στερλίνας θα επηρεασθεί από την πορεία των μισθών για τον Ιούνιο 2015 που θα ανακοινωθεί στις 12.8.2015, καθώς αποτελούν καθοριστικό παράγοντα των μελλοντικών πληθωριστικών πιέσεων.

Σε εφάπαξ υποτίμηση του **γουαν** της τάξης του 2%, προχώρησε στις 11 Αυγούστου, η ΤτΚίνας, μετά την

απότομη πτώση των εξαγωγών και της υποχώρησης των τιμών παραγωγού τον Ιούλιο στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων έξι ετών. Η κίνηση της ΤτΚίνας οδήγησε το γουαν στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων τριών ετών. Η ΤτΚίνας έθεσε στις 11 Αυγούστου τη νέα μέση διακύμανση του γουαν στα \$6,2298 έναντι \$6,1162 μέσης τιμής την προηγούμενη ημέρα. Εκτιμάται ότι η κίνηση της ΤτΚίνας έχει ως στόχο να ενισχυθούν οι εξαγωγές και να περιορισθεί ο εισαγόμενος αποπληθωρισμός. Σημειώνεται ότι, το γουάν ακολουθεί παράλληλη πορεία με τα νομίσματα των αναδυόμενων αγορών. Οι τελευταίες αντιμετωπίζουν πιέσεις υποτίμησης των εθνικών τους νομισμάτων, λόγω της χαμηλής οικονομικής ανάπτυξης και της αυξημένης πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων στις ΗΠΑ.

Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της ΕΚΤ

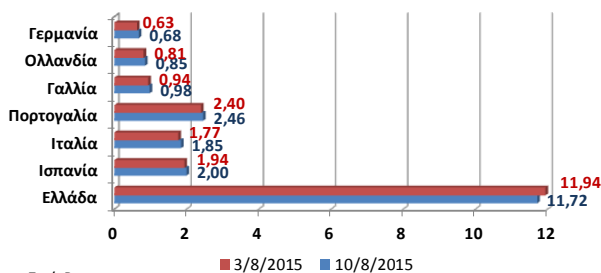
Απώλειες σε εβδομαδιαία βάση για τα ομόλογα των χωρών της Ζώνης του Ευρώ, πλην της Ελλάδας. Ωστόσο, η αιφνιδιαστική υποτίμηση του κινεζικού γουάν και η συμφωνία σε τεχνικό επίπεδο της Ελλάδας με του εταίρους της, συνέβαλαν στην εκδήλωση αγοραστικού ενδιαφέροντος, με αποτέλεσμα να ανατραπεί η αρνητική εικόνα της αγοράς. Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ την εβδομάδα μέχρι 7 Αυγούστου, στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €259,7 δισ., με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος να διαμορφωθεί στα €11,8 δισ. Παράλληλα, την ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προέβη στην αγορά καλυμμένων ομολόγων, ύψους € 2,6 δισ. και στην αγορά ABS ύψους € 900 εκατ.

Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών (αγορά) της ελληνικής 10ετίας λήξης 2025 στις 10.8.2015 διαμορφωνόταν μεταξύ 52,96-54,59 ή απόδοση 11,54%-11,97%. Υπενθυμίζεται ότι στις 10.6.2014 το 10-ετές ομόλογο είχε καταγράψει χαμηλό 5,475%.

Ρευστοποιήσεις στις αγορές των 10-ετών ομολόγων της Ζώνης του Ευρώ. Εξαίρεση το 10-ετές ελληνικό ομόλογο.



Πηγή: Reuters

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ ελληνικών 10-ετών και γερμανικών ομολόγων (spread) υποχώρησε στις 1.104 μονάδες βάσης από 1.131 μονάδες βάσης που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα. Η απόδοση του 10-ετούς γερμανικού ομολόγου, το σημείο αναφοράς για το κόστος δανεισμού της ζώνης του ευρώ, ανήλθε στο 0,68%. Η 10-ετία της Πορτογαλίας εμφανίζει απόδοση 2,46%, ενώ της Ισπανίας 2,00% και της Ιταλίας 1,85%. Η διαφορά απόδοσης του 10-ετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού, αυξήθηκε οριακά σε εβδομαδιαία βάση στις 178 μ.β. από 177 μ.β., ενώ η διαφορά απόδοσης του 10-ετούς ιταλικού ομολόγου με το γερμανικό στις 117 μ.β. από 114 μ.β. Στις ΗΠΑ, η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου διαμορφωνόταν στο 2,22% στις 10.8.2015. Το επενδυτικό ενδιαφέρον θα συγκεντρώσει η δημοπρασία 10-ετούς ομολόγου στη Γερμανία ύψους €4 δισ. στις 12 Αυγούστου και του 30-ετούς ομολόγου στις ΗΠΑ ύψους \$16 δισ. στις 13 Αυγούστου.

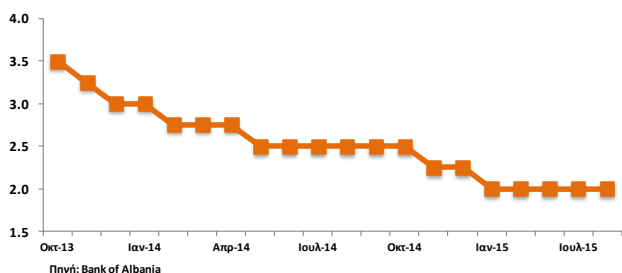
Νοτιοανατολική Ευρώπη

Αλβανία

ΤτΑλβανίας-Βασικό επιτόκιο

Η ΤτΑλβανίας αποφάσισε στη συνεδρίαση της 6^{ης} Αυγούστου να διατηρήσει το βασικό της επιτόκιο στο 2,00% το οποίο αποτελεί ιστορικά χαμηλό. Σύμφωνα με την ΤτΑλβανίας, η απόφαση αυτή βασίστηκε στο ότι η παρούσα νομισματική πολιτική είναι ικανή να συμβάλει στην ανάκαμψη της οικονομίας και στην επίτευξη του μεσοπρόθεσμου στόχου για πληθωρισμό μεταξύ 2%-4%.

Η ΤτΑλβανίας διατήρησε αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο



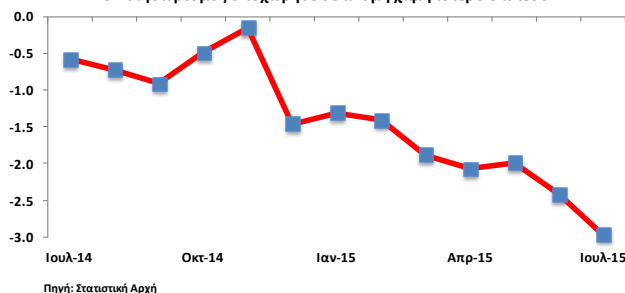
Πηγή: Bank of Albania

Κύπρος

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός, με βάση τον ΔΤΚ, διαμορφώθηκε στο -3,0% τον Ιούλιο από -2,4% τον Ιούνιο. Σε μηνιαία βάση, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε, για δεύτερο κατά σειρά μήνα, σε αρνητικό επίπεδο στο -1,4% τον Ιούλιο από -0,2% τον Ιούνιο, κυρίως λόγω της μείωσης στις τιμές ορισμένων ειδών ένδυσης και υπόδησης λόγω καλοκαιρινών προσφορών, καθώς και στις τιμές ορισμένων φρέσκων φρούτων και λαχανικών. Αντίθετα, αύξηση παρουσίασαν οι τιμές του ηλεκτρικού ρεύματος και της βενζίνης. Σημειώνεται ότι για την περίοδο Ιαν.-Ιουλ.2015, ο πληθωρισμός σε μέσο επίπεδο διαμορφώθηκε στο -2,0%.

Ο πληθωρισμός υποχώρησε σε ακόμη χαμηλότερο επίπεδο



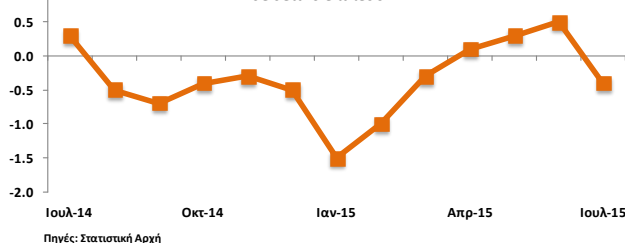
Πηγή: Στατιστική Αρχή

ΠΓΔΜ

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός υποχώρησε σε αρνητικό επίπεδο και διαμορφώθηκε στο -0,4% τον Ιούλιο από 0,5% τον Ιούνιο, παραμένοντας χαμηλότερα από τον στόχο της ΤτΠΓΔΜ του 1,0% για το 2015. Σε μηνιαία βάση, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο -0,7% τον Ιούλιο από 0,0% τον Ιούνιο, με τη μεγαλύτερη μείωση να καταγράφεται στις τιμές των φρέσκων φρούτων (-18,9%) και τη μεγαλύτερη αύξηση στην τιμή του καπνού (5,0%).

Ο πληθωρισμός υποχώρησε σε αρνητικό επίπεδο μετά από τρεις διαδοχικούς μήνες που είχε διαμορφωθεί σε θετικό επίπεδο



Πηγή: Στατιστική Αρχή

Προϋπολογισμός

Το έλλειμμα του προϋπολογισμού αυξήθηκε κατά 15,0% σε ετήσια βάση τον Ιούνιο στα MKD1.630 εκατ., έναντι ελλείμματος MKD1.418 εκατ. τον Ιούνιο 2014. Τα έσοδα του προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 12,0% τον Ιούνιο στα MKD12.219 εκατ. από MKD10.907 εκατ. τον Ιούνιο 2014, ενώ οι δαπάνες κατά 12,4% τον Ιούνιο στα MKD13.849 εκατ. από MKD12.325 εκατ. τον Ιούνιο 2014.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Ετήσια στοιχεία	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς)	-0,4	-4,4	-5,4	-8,9	-6,6	-3,9	0,8
Ιδιωτική Κατανάλωση	3,0	-1,0	-7,1	-10,6	-7,8	-2,0	1,4
Δημόσια Κατανάλωση	-2,1	1,6	-4,3	-6,6	-5,0	-6,5	-0,9
Ακαθάριστες Επενδύσεις	-6,6	-13,2	-20,9	-16,8	-28,7	-9,5	2,7
- Κατοικίες	-23,8	-18,8	-26,3	-14,8	-33,1	-27,6	-51,7
- Εξοπλισμός	3,9	-16,8	-23,6	-22,8	-29,4	-4,3	28,3
Ανεργία (%)	7,6	9,5	12,5	17,7	24,2	27,5	26,5
Συνολική Απασχόληση	1,2	-0,6	-2,6	-5,6	-8,3	-3,7	0,6
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (μέσα επίπεδα)	4,2	1,2	4,7	3,3	1,5	-0,9	-1,3
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	4,9	5,2	-0,1	-1,8	-6,2	-7,8	-1,5
Πιστωτική Επέκταση (προς ιδιωτικό τομέα)	15,9	4,1	0,0	-3,1	-4,0	-3,9	-3,1
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-5,0	-10,4	-5,6	-3,3	-0,9	1,2	1,5
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	109,3	126,8	146,0	171,3	156,9	175,0	177,1
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-14,9	-11,2	-10,1	-9,9	-2,4	0,6	0,9

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2013	2013		2014			2015
	έτος	Q3	Q4	Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων	-8,4	-9,1	-1,8	2,4	4,8	-0,2	1,4 (5μηνο)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	3,1	6,4	15,2	36,0	31,5	35,4	18,2 (7μηνο)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-25,6	-21,9	2,2	18,4	-7,4	-8,7	15,7 (5μηνο)
Μεταποίηση	-1,1	-3,9	-3,0	-1,3	0,3	-0,6	1,9 (6μηνο)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	46,0	47,7	48,7	50,5	49,1	49,1	30,2 (Ιούλιος)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	90,8	91,8	91,6	99,8	101,5	101,4	81,3 (Ιούλιος)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	87,8	90,1	85,4	95,6	97,8	95,0	69,5 (Ιούλιος)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-69,0	-73,0	-65,0	-50,0	-52,7	-51,6	-52,9 (Ιούλιος)
Πιστωτική Επέκταση							
Ιδιωτικός Τομέας	-3,9	-3,9	-3,9	-3,5	-3,5	-3,1	-1,7 (Ιούνιος)
Επιχειρήσεις	-4,9	-4,7	-4,9	-4,7	-4,7	-3,7	-0,5 (Ιούνιος)
- Βιομηχανία	-2,8	-1,9	-2,8	-5,5	-4,5	-3,3	3,4 (Ιούνιος)
- Κατασκευές	0,6	0,4	0,6	-2,2	-2,6	-1,2	0,9 (Ιούνιος)
- Τουρισμός	-2,6	-1,5	-2,6	-1,5	-1,3	-0,6	0,4 (Ιούνιος)
Νοικοκυριά	-3,5	-3,6	-3,5	-3,0	-2,9	-2,9	-3,1 (Ιούνιος)
- Καταναλωτική Πίστη	-3,9	-4,8	-3,9	-2,7	-2,5	-2,8	-2,3 (Ιούνιος)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,3	-3,2	-3,3	-3,2	-3,1	-3,0	-3,4 (Ιούνιος)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	-0,9	-1,0	-2,2	-1,5	-0,6	-1,8	-2,2 (Ιούλιος)
Δομικός Πληθωρισμός	-1,7	-2,0	-2,1	-1,2	0,0	-0,7	-0,9 (Ιούλιος)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-10,9	-10,2	-9,6	-7,9	-7,0	-5,8	-5,6 (2ο 3μηνο)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Τελική Κατανάλωση	-3,9	-2,6	-3,1	0,3	2,0	1,2	0,4 (3μηνο)
Επενδύσεις	-3,0	-2,6	1,1	1,0	1,9	0,6	1,2 (3μηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-9,5	-2,3	-8,7	-6,0	2,7	17,9	14,6 (3μηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,1	6,9	-5,0	9,5	6,9	10,8	1,3 (3μηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-1,6	9,2	-7,5	9,3	3,0	17,3	10,3 (3μηνο)
Ισοζύγιο Πληρωμών σε € δισ.							
Εξαγωγές Αγαθών	22,5	5,8	5,7	6,0	6,1	2,0	8,5 (Μάιος)
Εισαγωγές Αγαθών	39,8	10,4	10,0	10,5	10,6	3,5	15,3 (Μάιος)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-17,2	-4,6	-4,3	-4,5	-4,5	-1,5	-6,8 (Μάιος)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	21,4	11,3	3,3	4,7	9,6	1,0	4,6 (Μάιος)
Ισοζύγιο Τρεχ./σών Συναλλαγών	1,1	5,0	-1,3	-0,2	5,1	-0,7	-2,7 (Μάιος)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛΣΤΑΤ.

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.