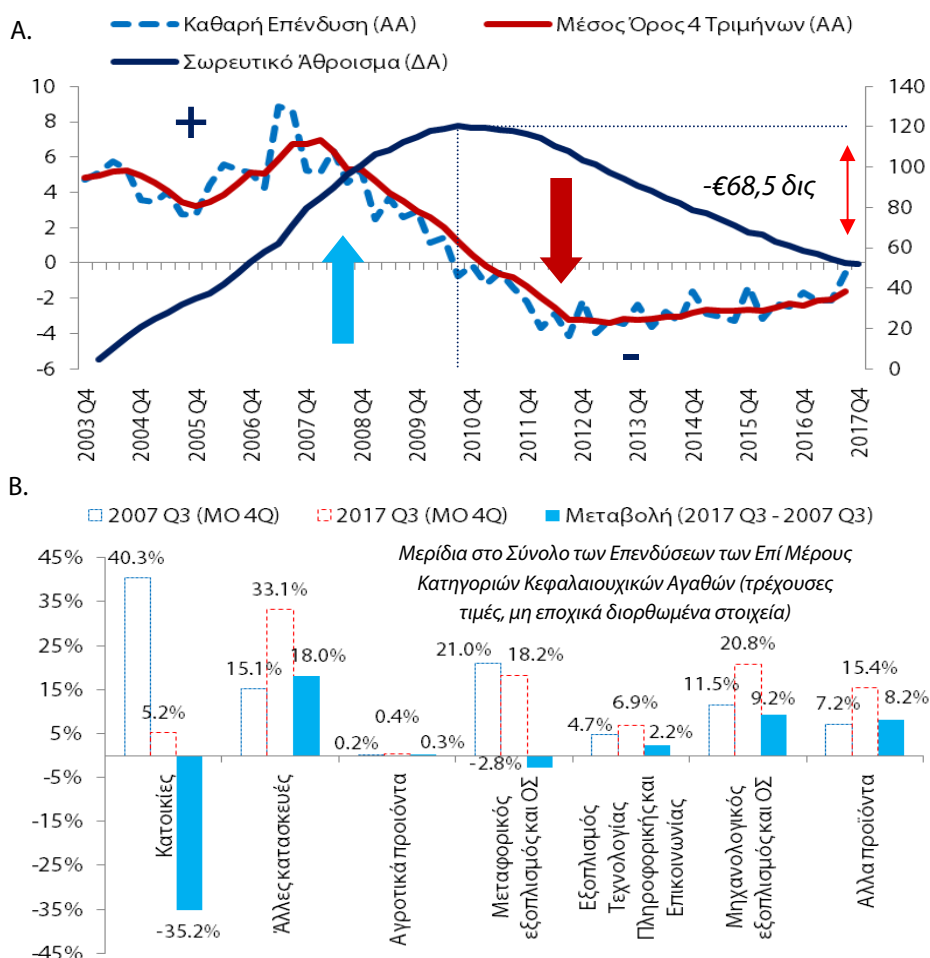


Δρ. Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

Εξοικονόμηση πόρων μέσω μεταβολής της σύνθεσης των επενδύσεων

Παρατήρηση 1^η: Σύμφωνα με τους τριμηνιαίους μη χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς θεσμικών τομέων της ΕΛΣΤΑΤ, η σωρευτική μεταβολή του παγίου κεφαλαίου της ελληνικής οικονομίας διαμορφώθηκε στα -€68,5 δις σε τρέχουσες τιμές (βλέπε Σχήμα 1Α) την περίοδο 2010Q3 – 2017Q4 (μη χρηματοοικονομικές εταιρείες -€35,1 δις + νοικοκυριά -€25,5 δις + γενική κυβέρνηση -€6,8 δις + χρηματοοικονομικές εταιρείες -€1,1 δις = -€68,5 δις). Η εν λόγω πτώση ήταν προϊόν της συνεχούς αρνητικής απόκλισης ανάμεσα στο επίπεδο των ακαθάριστων επενδύσεων (δημιουργία πάγιου κεφαλαίου) και των αποσβέσεων (μείωση πάγιου κεφαλαίου). Συνεπώς η ανάκτηση του «χαμένου» κεφαλαιουχικού εξοπλισμού των τελευταίων 7 ετών προϋποθέτει τη συσσώρευση καθαρών επενδύσεων της τάξης των 68,5 δις (σε σταθερές τιμές το ποσό είναι υψηλότερο).

Σχήμα 1: Καθαρές Επενδύσεις Παγίων = Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου Μείον Αποσβέσεις και Σωρευτική Μεταβολή Παγίου Κεφαλαίου (δισ €)



ΠΗΓΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

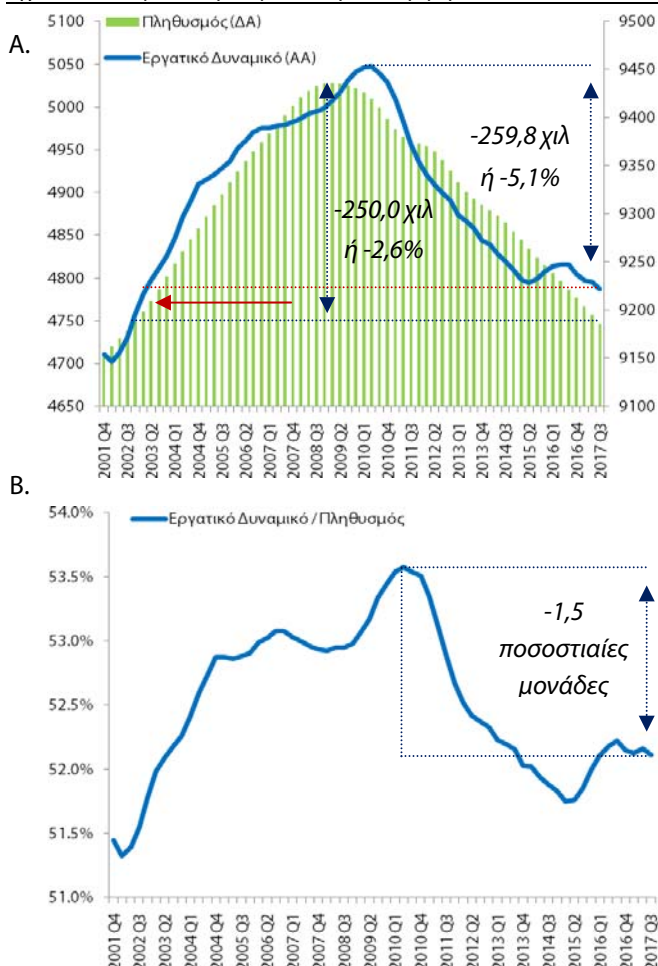
Το παρόν εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί, κατά οποιονδήποτε τρόπο, από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται. Οι πληροφορίες που παρέχονται δεν συνιστούν επενδυτική ή άλλη συμβουλή, δεν αποτελούν προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης ή εν γένει προσφορά ή πρόσκληση για κατάρτιση συναλλαγών επί των χρηματοπιστωτικών μέσων που αναφέρονται. Οι επενδύσεις που αναλύονται μπορεί να είναι ακατάλληλες για επενδυτές με κριτήρια του συγκεκριμένου επενδυτικού στόχους τους, τις ανάγκες τους, την επενδυτική εμπειρία τους και την οικονομική κατάστασή τους. Οι πληροφορίες που περιέχονται προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευθεί από την Eurobank. Οι απόψεις που διατυπώνονται ενδέχεται να μη συμπίπτουν με αυτές οποιουδήποτε μέλους της Eurobank. Καμία δήλωση ή διαβεβαίωση (ρητή ή σιωπηρή) δεν δίδεται όσον αφορά την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα ή καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων, οι οποίες μπορεί να αλλάζουν χωρίς προειδοποίηση. Καμία απολύτως ευθύνη, με οποιονδήποτε τρόπο και αν δημιουργείται, δεν αναλαμβάνεται από την ούτε βαρύνει τη Eurobank ή τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ή τα στελέχη της ή τους υπαλλήλους της όσον αφορά το περιεχόμενο του παρόντος. Οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο παρόν δεν καταρτίζονται ή εγκρίνονται από την Eurobank και εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους και δε δεσμεύουν ούτε αντιπροσωπεύουν τις απόψεις και τη θέση της Eurobank.

Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) στην παρούσα ανάλυση κάνουμε την υπόθεση ότι οι καθαρές επενδύσεις της περιόδου t επηρεάζουν αυξητικά αν είναι θετικές και πτωτικά αν είναι αρνητικές τον κεφαλαιουχικό εξοπλισμό της επόμενης περιόδου ($t+1$). Επί παραδείγματι, οι καθαρές επενδύσεις διαμορφώθηκαν στα -€579,9 εκατ. (τρέχουσες τιμές, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία) το 2017Q3. Το εν λόγω μέγεθος ισούται με την τριμηνιαία μεταβολή του κεφαλαίου το 2017Q4, (β) ως AA ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ως ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό, (γ) ως MO 4Q ορίζουμε τον μέσο όρο 4 τριμήνων, (δ) ως ΟΣ ορίζουμε τα οπτικά συστήματα.

Παρατήρηση 2^η: Σύμφωνα με την τριμηνιαία έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, το σύνολο του πληθυσμού της Ελλάδος - ηλικιακής ομάδας 15 ετών και άνω - μειώθηκε από 9.435,9 χιλ άτομα το 2009Q1 στα 9.186,0 χιλ άτομα το 2017Q3 (βλέπε Σχήμα 2Α).¹ Επιπρόσθετα, το σύνολο του εργατικού δυναμικού, ήτοι το άθροισμα των απασχολούμενων και των ανέργων, από 5.046,9 χιλ άτομα το 2010Q2 συρρικνώθηκε στα 4.787,1 χιλ άτομα το 2017Q3 (σωρευτική μεταβολή της τάξης των -259,8 χιλ ατόμων ή -5,1%). Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 2, τα μεγέθη του πληθυσμού και του εργατικού δυναμικού, όπως αυτά διαμορφώθηκαν το 2017Q3, είναι παρόμοια με εκείνα στο τέλος του 2002. Τέλος, το ποσοστό συμμετοχής του πληθυσμού στο εργατικό δυναμικό (participation rate) μειώθηκε από 53,6% το 2010Q2 στο 52,1% το 2017Q3 (βλέπε Σχήμα 2Β).

Σχήμα 2: Πληθυσμός και Εργατικό Δυναμικό (15 ετών και άνω, χιλιάδες άτομα, κινητός μέσος όρος 4 τριμήνων)



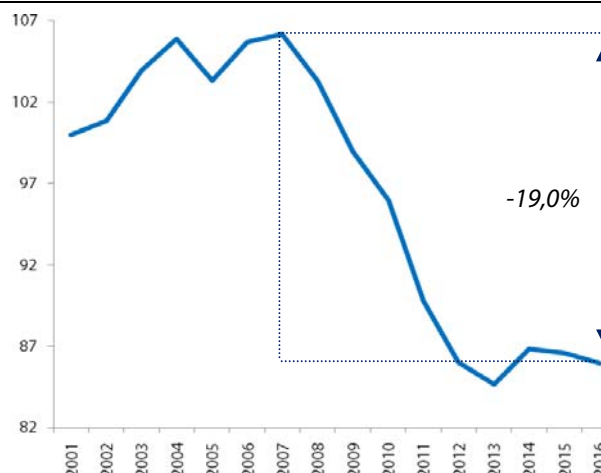
Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) ως ΑΑ ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ως ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό.

Παρατήρηση 3^η: Σύμφωνα με τα ετήσια στοιχεία της βάσης δεδομένων Total Economy Database – The Conference Board, η

συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών παραγωγής (total factor productivity) στην ελληνική οικονομία συρρικνώθηκε κατά -19% την περίοδο 2007-2016.²

Σχήμα 3: Συνολική Παραγωγικότητα των Συντελεστών της Παραγωγής (Δείκτης 2001 = 100)



Πηγή: (α) Total Economy Database (The Conference Board), (β) Eurobank Research.

Τι υποδηλώνουν τα προαναφερθέντα στοιχεία; Το κεντρικό συμπέρασμα που εξάγεται είναι ότι οι παραγωγικές δυνατότητες (production possibilities) της ελληνικής οικονομίας έχουν συρρικνωθεί σε σύγκριση με τις αντίστοιχες στις αρχές της τρέχουσας δεκαετίας. Δηλαδή, με τους υπάρχοντες παραγωγικούς πόρους, ακόμα και στην περίπτωση που το ποσοστό ανεργίας και ο βαθμός εκμετάλλευσης του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού (capital utilization) επιστρέψουν στα προς κρίσης επίπεδα το παραγόμενο προϊόν θα είναι μικρότερο από το αντίστοιχο των ετών 2007-2009. Συνεπώς, το κατά πόσο η πορεία ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας θα έχει περισσότερο μεσοπρόθεσμο (κυκλική ανάκαμψη) ή μακροπρόθεσμο χαρακτήρα (ανάκαμψη του δυνητικού ρυθμού μεγέθυνσης) θα εξαρτηθεί από την αποτελεσματικότητα που θα επιδείξει στα δύο προαναφερθέντα πεδία, ήτοι της ενίσχυσης του βαθμού εκμετάλλευσης των παραγωγικών συντελεστών (μεσοπρόθεσμο αποτελέσματα) και της διεύρυνσής τους (μακροπρόθεσμο αποτελέσματα).

Ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου (επενδύσεις παγίων), μέσω της ζήτησης που δημιουργεί στο παρόν και μέσω της αύξησης του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού που προκαλεί στο μέλλον, δύναται να αποτελέσει έναν από τους κυρίαρχους παράγοντες στην προσπάθεια της ελληνικής οικονομίας για την επίτευξη βιώσιμων ρυθμών μεγέθυνσης. Επιπρόσθετα, η προώθηση των επενδύσεων παγίων σε κεφαλαιουχικά αγαθά τα οποία έχουν υψηλή ενσωματωμένη τεχνολογική πρόοδο (capital embodied technological change) είναι ικανή να δημιουργήσει σημαντικές πολλαπλασιαστικές θετικές επιδράσεις στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα. Δηλαδή, η μεταβολή της σύνθεσης των επενδύσεων σε σύγκριση με το κυρίαρχο υπόδειγμα του παρελθόντος (βλέπε Σχήμα 2Β) δύναται να εξοικονομήσει πόρους

¹ Τα εν λόγω στοιχεία τα παρουσιάζουμε σε όρους κινητού μέσου 4 τριμήνων καθότι δεν είναι εποχικά διορθωμένα.

² Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: <https://www.conference-board.org/data/economydatabase/index.cfm?id=27762>

για την οικονομία καθώς για την παραγωγή του ιδίου επιπέδου προϊόντος θα απαιτούνται λιγότερα επενδεδυμένα κεφάλαια (αύξηση της παραγωγικότητας του κεφαλαίου).

Εν κατακλείδι, στην περίπτωση που μεταβληθεί μόνιμα η σύνθεση των επενδύσεων προς κεφαλαιουχικά αγαθά με υψηλή ενσωματωμένη τεχνολογική πρόοδο, τότε το απαιτούμενο ποσό χρηματοδότησης καθαρών επενδύσεων για την ανάκτηση των παραγωγικών δυνατοτήτων – σε όρους κεφαλαιουχικού εξοπλισμού - του παρελθόντος δύναται να είναι μικρότερο από το πόσο μείωσης του φυσικού κεφαλαίου που αναφέραμε στην αρχή του παρόντος δελτίου (-68,5 δις).

Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας**Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)**

Το 3^ο τρίμηνο (2017) η ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν **+1,3%** (+1,6% (2017Q2) και +0,5% (2016Q3)). Η αντίστοιχη τριμηνιαία % μεταβολή ήταν **+0,3%** (+0,8% (2017Q2) και +0,6% (2016Q3)).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
Πραγματικό ΑΕΠ (YoY%)

Περίοδος: 1996Q1–2017Q3

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: +0,8%

Διάμεσος: +2,3%

Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)

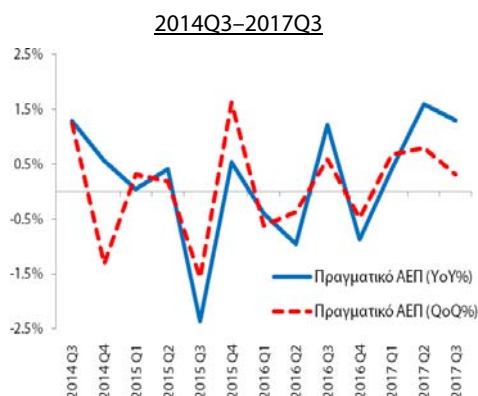
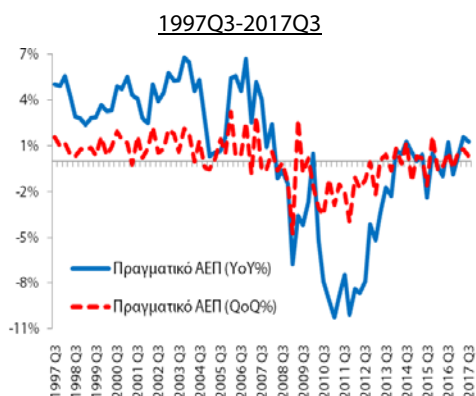
Ελάχιστο: -10,2% (2011Q1)

Δημοσίευση: 4/12/2017

(προσωρινά στοιχεία)

Επομ. δημ.: 5/3/2018

(προσωρινά στοιχεία)

**Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)**

Τον **Νοέμβριο (2017)** το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο **20,9%** (20,9% (10/2017) και 23,3% (11/2016)) και η αντίστοιχη ετήσια μεταβολή ήταν **-2,4 ΠΜ** (-2,4 ΠΜ (10/2017) και -1,1 ΠΜ (11/2016)). Ο αριθμός των **απασχολούμενων** ανήλθε στα **3.761,5 χιλ** άτομα (3.771,1 χιλ (10/2017) και 3.667,4 χιλ (11/2016)) και των **ανέργων** στα **995,9 χιλ** άτομα (996,0 χιλ (10/2017) και 1.115,3 χιλ (11/2016)).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία**Ποσοστό Ανεργίας (%)**

Περίοδος: 1/2004–11/2017

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 16,7%

Διάμεσος: 14,7%

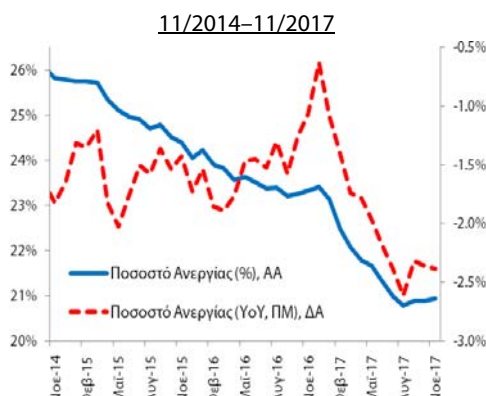
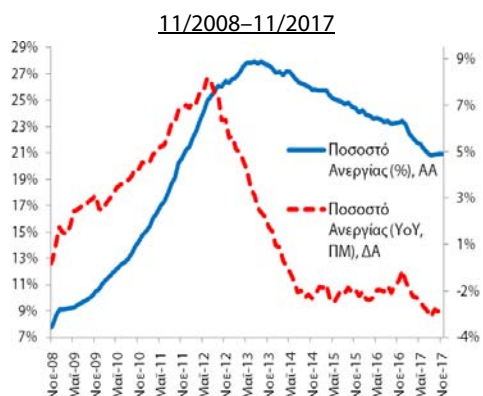
Μέγιστο: 28,0% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,3% (5/2008)

ΑΑ = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

Δημοσίευση: 8/2/2018Επομ. δημ.: 8/3/2018**Εναρμονισμένος ΔΤΚ και Εθνικός ΔΤΚ**

Τον **Δεκέμβριο (2017)** η ετήσια % μεταβολή του **ΕνΔΤΚ** ήταν **+1,0%** (+1,1% (11/2017) και 0,3% (12/2016)) και η αντίστοιχη **μέση ετήσια μεταβολή** ήταν **+1,1%** (+1,1% (11/2017) και 0,0% (12/2016)). Για τον ίδιο μήνα η ετήσια % μεταβολή του **Εθνικού ΔΤΚ** ήταν **+0,7%** (+1,1% (11/2017) και 0,0% (12/2016)) και η αντίστοιχη **μέση ετήσια μεταβολή** ήταν **+1,1%** (+1,1% (11/2017) και -0,8% (12/2016)).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία**ΕνΔΤΚ (YoY%)**

Περίοδος: 1/1997–12/2017

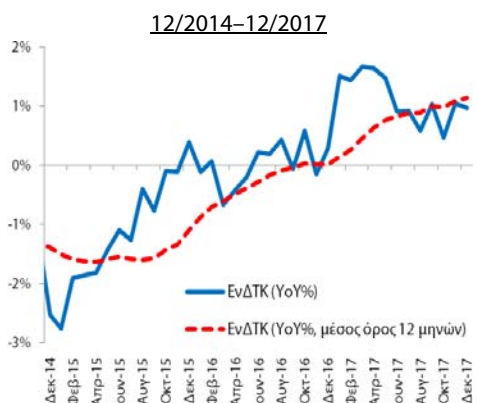
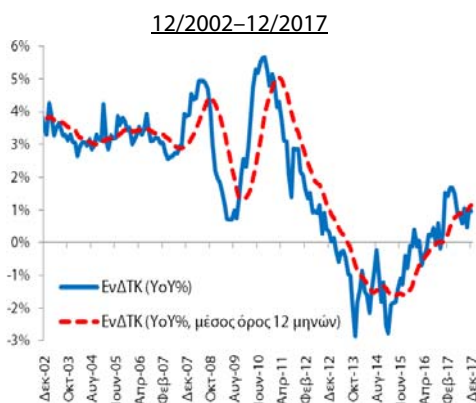
Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 2,4%

Διάμεσος: 3,0%

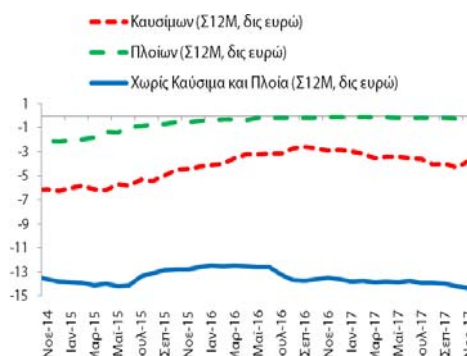
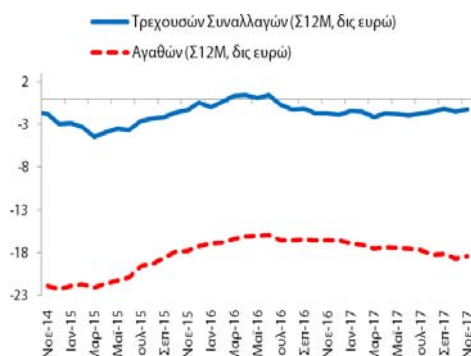
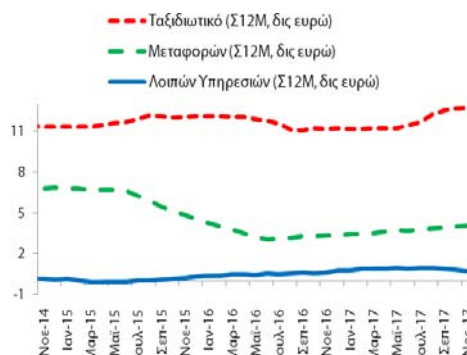
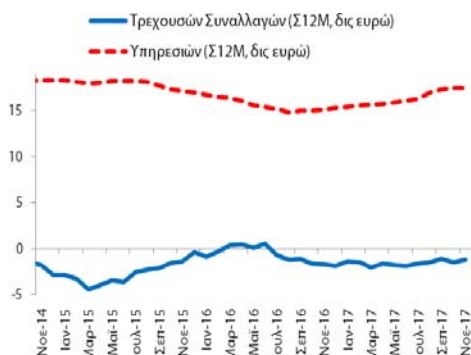
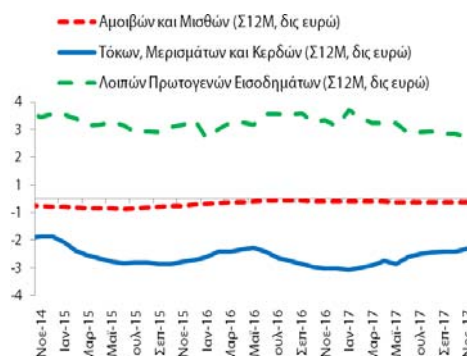
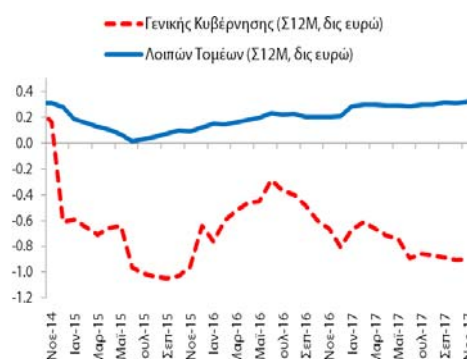
Μέγιστο: 6,6% (1/1997)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

Δημοσίευση: 12/1/2018Επομ. δημ.: 15/2/2018

Πίνακας Α2: Εξωτερικός Τομέας (άθροισμα περιόδου 12 μηνών: Σ12Μ)Συγκεντρωτικά Ισοζύγια (11/2014 - 11/2017)Επί Μέρους Ισοζύγια (11/2014 - 11/2017)

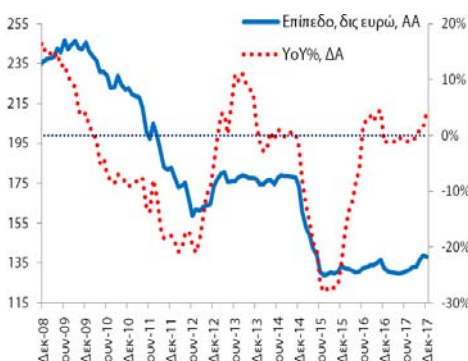
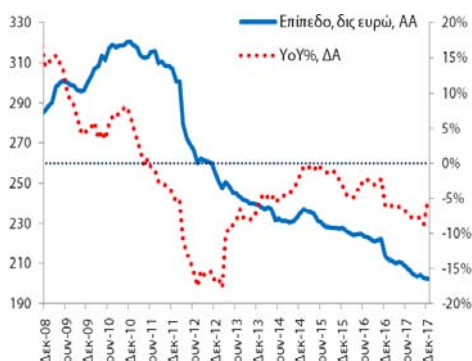
Δημοσίευση: 22/1/2018

Αγαθών (καυσίμων, πλοίων, χωρίς καύσιμα και πλοία)Υπηρεσιών (ταξιδιωτικό, μεταφορών και λοιπών υπηρεσιών)Πρωτογενών Εισοδημάτων (αμοιβ. & μισθ., τόκων, μερισμ. & κερδ. και λοιπ. πρωτογ. εισοδ.)Δευτερογενών Εισοδημάτων (γενικής κυβέρνησης και λοιπών τομέων)

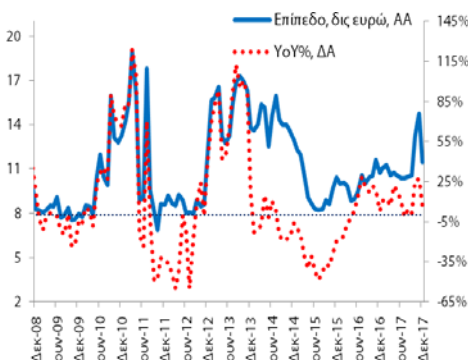
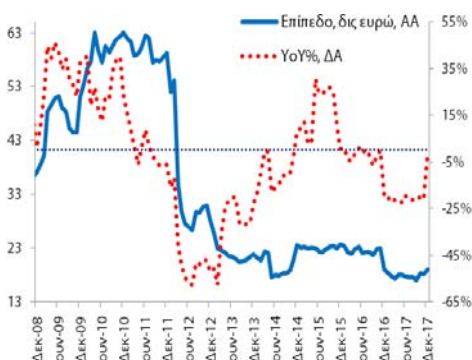
- Το δωδεκάμηνο **Δεκεμβρίου 2016 - Νοεμβρίου 2017** το ισοζύγιο **τρεχουσών συναλλαγών** διαμορφώθηκε στα **-1,2 δις ευρώ** (11/2016-10/2017: -1,5 δις ευρώ και 12/2015-11/2016: -1,7 δις ευρώ).
- Το δωδεκάμηνο **Δεκεμβρίου 2016 - Νοεμβρίου 2017** το ισοζύγιο **αγαθών** διαμορφώθηκε στα **-18,4 δις ευρώ** (11/2016-10/2017: -18,7 δις ευρώ και 12/2015-11/2016: -16,5 δις ευρώ).
- Το δωδεκάμηνο **Δεκεμβρίου 2016 - Νοεμβρίου 2017** το ισοζύγιο **υπηρεσιών** διαμορφώθηκε στα **+17,5 δις ευρώ** (11/2016-10/2017: +17,5 δις ευρώ και 12/2015-11/2016: +15,1 δις ευρώ).
- Το δωδεκάμηνο **Δεκεμβρίου 2016 - Νοεμβρίου 2017** το ισοζύγιο **ταξιδιωτικό** διαμορφώθηκε στα **+12,7 δις ευρώ** (11/2016-10/2017: +12,7 δις ευρώ και 12/2015-11/2016: +11,2 δις ευρώ).
- Το δωδεκάμηνο **Δεκεμβρίου 2016 - Νοεμβρίου 2017** το ισοζύγιο **πρωτογενών εισοδημάτων** διαμορφώθηκε στα **+0,3 δις ευρώ** (11/2016-10/2017: +0,3 δις ευρώ και 12/2015-11/2016: +0,2 δις ευρώ).
- Το δωδεκάμηνο **Δεκεμβρίου 2016 - Νοεμβρίου 2017** το ισοζύγιο **τόκων, μερισμάτων και κερδών** διαμορφώθηκε στα **-1,8 δις ευρώ** (11/2016-10/2017: -1,9 δις ευρώ και 12/2015-11/2016: -2,5 δις ευρώ).
- Το δωδεκάμηνο **Δεκεμβρίου 2016 - Νοεμβρίου 2017** το ισοζύγιο **δευτερογενών εισοδημάτων** διαμορφώθηκε στα **-0,6 δις ευρώ** (11/2016-10/2017: -0,6 δις ευρώ και 12/2015-11/2016: -0,5 δις ευρώ).
- Το δωδεκάμηνο **Δεκεμβρίου 2016 - Νοεμβρίου 2017** το ισοζύγιο **γενικής κυβέρνησης** διαμορφώθηκε στα **-0,9 δις ευρώ** (11/2016-10/2017: -0,9 δις ευρώ και 12/2015-11/2016: -0,7 δις ευρώ).

Πίνακας Α3: Χρηματοδότηση και Καταθέσεις στην Ελληνική Οικονομία (εγχώρια NXI εκτός της ΤτΕ)**Χρηματοδότηση (κάτοικοι εσωτερικού)****Καταθέσεις (κάτοικοι εσωτερικού)**

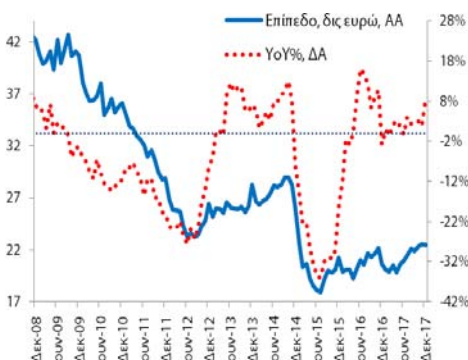
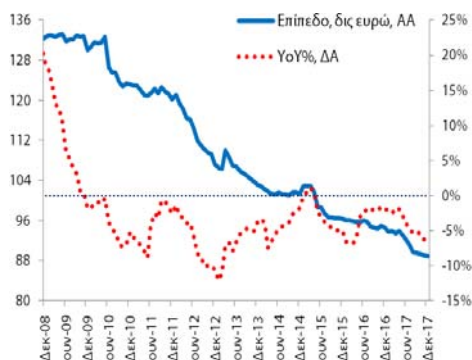
Δημοσίευση: 26/1/2018

Γενικό Σύνολο (υπόλοιπα)

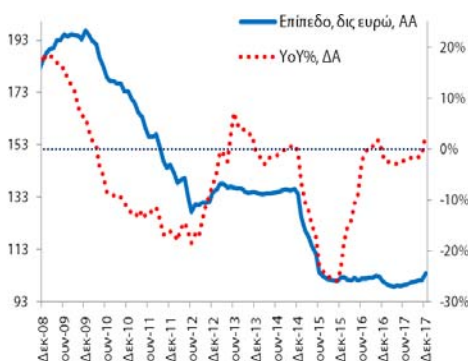
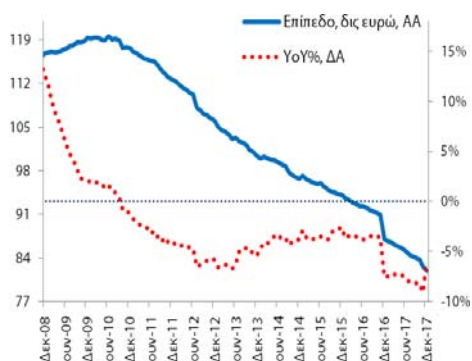
Τον **Δεκέμβριο** (2017) το **γενικό σύνολο** της **χρηματοδότησης** (κάτοικοι εσωτερικού) διαμορφώθηκε στα **€202,5 δις** (11/2017: €202,8 δις και 12/2016: €213,8 δις). Το αντίστοιχο μέγεθος για τις **καταθέσεις** ήταν **€137,8 δις** (11/2017: €138,6 δις και 12/2016: €132,1 δις).

Γενική Κυβέρνηση (υπόλοιπα)

Τον **Δεκέμβριο** (2017) η **χρηματοδότηση** της **γενικής κυβέρνησης** διαμορφώθηκε στα **€18,9 δις** (11/2017: €18,2 δις και 12/2016: €19,1 δις). Το αντίστοιχο μέγεθος για τις **καταθέσεις** ήταν **€11,5 δις** (11/2017: €14,7 δις και 12/2016: €10,7 δις).

Ιδιωτικές Επιχειρήσεις (υπόλοιπα)

Τον **Δεκέμβριο** (2017) η **χρηματοδότηση** των **ιδιωτικών επιχειρήσεων** διαμορφώθηκε στα **€88,9 δις** (11/2017: €89,0 δις και 12/2016: €94,6 δις). Το αντίστοιχο μέγεθος για τις **καταθέσεις** ήταν **€22,4 δις** (11/2017: €22,5 δις και 12/2016: €20,6 δις).

Νοικοκυριά (υπόλοιπα)

Τον **Δεκέμβριο** (2017) η **χρηματοδότηση** των **νοικοκυριών** διαμορφώθηκε στα **€81,9 δις** (11/2017: €82,7 δις και 12/2016: €87,0 δις). Το αντίστοιχο μέγεθος για τις **καταθέσεις** ήταν **€103,9 δις** (11/2017: €101,3 δις και 12/2016: €100,8 δις).

Σημείωση: από τον Δεκέμβριο 2016 το ταμείο παρακαταθηκών και δανείων δεν λογίζεται ως NXI και οι καταθέσεις του ΤΕΚΕ μεταφέρονται στη Γεν. Κυβερν.

Επόμενη Δημοσίευση: 27/2/2018

Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

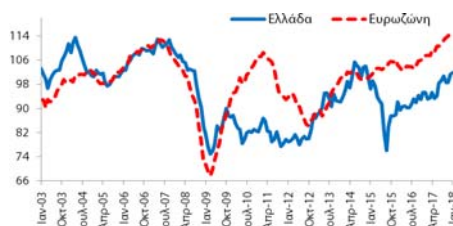
Πίνακας Α4: Δείκτες Οικονομικού Κλίματος - Εμπιστοσύνης, Ελλάδα και Ευρωζώνη

Συνολική Περίοδος: 1/2003-1/2018

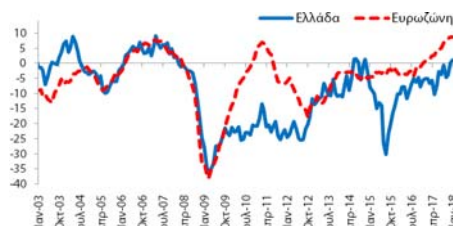
Υποπερίοδος: 1/2015-1/2018

Δημοσίευση: 30/1/2018

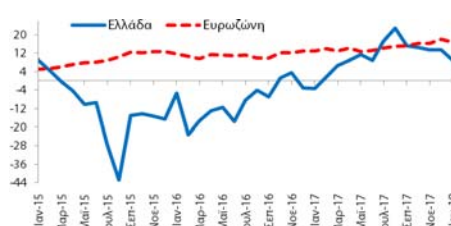
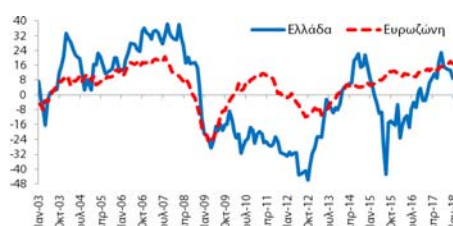
Οικονομικό Κλίμα – Συγκεντρωτικός Δείκτης Εμπιστοσύνης



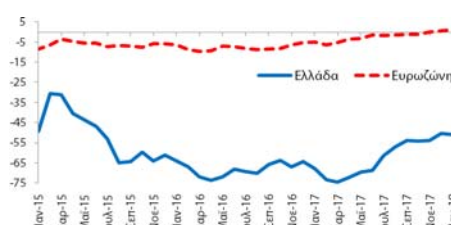
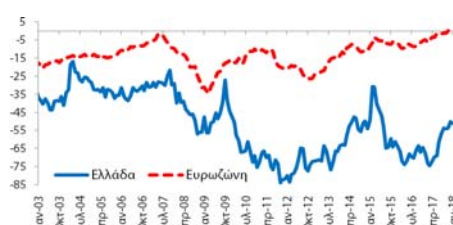
Βιομηχανία (Στάθμιση: 40%)



Υπηρεσίες (Στάθμιση: 30%)



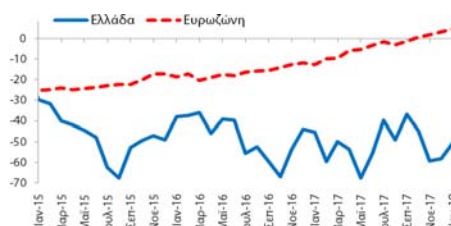
Καταναλωτές (Στάθμιση: 20%)



Λιανικό Εμπόριο (Στάθμιση: 5%)



Κατασκευές (Στάθμιση: 5%)



Τον **Ιανουάριο** (2018) ο δείκτης **οικονομικού κλίματος** (101,9 μονάδες δείκτη (ΜΔ)) **βελτιώθηκε** κατά +0,6 ΜΔ σε σχέση με τον **Δεκέμβριο** (2017) και **βελτιώθηκε** κατά +6,6 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

Τον **Ιανουάριο** (2018) ο δείκτης εμπιστοσύνης στη **βιομηχανία** (1,2 ΜΔ) **βελτιώθηκε** κατά +1,0 ΜΔ σε σχέση με τον **Δεκέμβριο** (2017) και **βελτιώθηκε** κατά +6,2 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

Τον **Ιανουάριο** (2018) ο δείκτης εμπιστοσύνης στις **υπηρεσίες** (8,9 ΜΔ) **επιδεινώθηκε** κατά -4,5 ΜΔ σε σχέση με τον **Δεκέμβριο** (2017) και **βελτιώθηκε** κατά +16,5 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

Τον **Ιανουάριο** (2018) ο δείκτης εμπιστοσύνης **καταναλωτή** (-50,3 ΜΔ) **βελτιώθηκε** κατά +3,5 ΜΔ σε σχέση με τον **Δεκέμβριο** (2017) και **βελτιώθηκε** κατά +14,1 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

Τον **Ιανουάριο** (2018) ο δείκτης εμπιστοσύνης στο **λιανικό εμπόριο** (-0,4 ΜΔ) **επιδεινώθηκε** κατά -2,7 ΜΔ σε σχέση με τον **Δεκέμβριο** (2017) και **επιδεινώθηκε** κατά -10,2 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

Τον **Ιανουάριο** (2018) ο δείκτης εμπιστοσύνης στις **κατασκευές** (-58,3 ΜΔ) **βελτιώθηκε** κατά +1,0 ΜΔ σε σχέση με τον **Δεκέμβριο** (2017) και **επιδεινώθηκε** κατά -14,3 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

Σημειώσεις: (1) ως γ, γ και η ορίζουμε τα ετήσια, τριμηνιαία και μηνιαία στοιχεία αντίστοιχα, (2) ως Δ(γoγ%) ορίζουμε την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, ως Δ(αoα%) ορίζουμε την τριμηνιαία ποσοστιαία μεταβολή, ως Δ21oο ορίζουμε το άθροισμα 21 μηνών και ως ΜΑ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη, (3) ως Ρ ορίζουμε το πραγματοποιηθέν και ως Σ το στόχο, (4) στα πεδία διανομοσκόπια στοιχεία (γενική κüberνέρση) η μεταβολή του πρωτογενούς ισολογίου της γενικής κüberνέρσης διαφέρει από το αντίστοιχο μέγεθος του ελληνικού προγραμματισμού οικονομικής προσαρμοχής, (5) στα πεδία κüberνέρση (εκτέλεση κρατικού προϋπολογισμού) και επιτόκια αναφοράς Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, τα στοιχεία παρελθόντων ετών αναφέρονται στη μέση πρώτη περίπτωση στην εκτέλεση του πολυλογισμού κατά τους προηγούμενους μήνες, στη δε δεύτερη στην παρελθόντων ημερομηνιών κατά τις οποίες υπήλθε μεταβολή στα εν λόγω επιτόκια.

Τομέας Οικονομικής Ανάλυσης & Έρευνας Διεθνών Κεφαλαιαγορών

Δρ. Τάσος Αναστασάτος: Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank
tanastasatos@eurobank.gr, +30 210 33 71 178

Ομάδα Ανάλυσης & Έρευνας

Ιωάννης Γκιώνης: Ανώτερος Οικονομολόγος
igkionis@eurobank.gr +30 210 33 71 225

Δρ. Στυλιανός Γώγος: Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr +30 210 33 71 226

Άννα Δημητριάδου: Οικονομική Αναλύτρια
andimitriadou@eurobank.gr, +30 210 3718 793

Όλγα Κοσμά: Ερευνήτρια Οικονομολόγος
okosma@eurobank.gr +30 210 33 71 227

Άννα Μαρία Παπουτσάκη
mpapoutsaki@eurobank.gr +30 210 33 71 224

Παρασκευή Πετροπούλου: Ανώτερη Οικονομολόγος
ppetrovou@eurobank.gr, +30 210 37 18 991

Δρ. Θεόδωρος Σταματίου: Ανώτερος Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr, +30 210 3371228

Ευαγγελία Τσιαμπάου: Οικονομική Αναλύτρια
etsiamprou@eurobank.gr, +30 210 3371207

Γαλάτεια Φωκά: Ερευνήτρια Οικονομολόγος
gphoka@eurobank.gr, +30 210 37 18 922

Eurobank Ergasias S.A, 8 Othonos Str, 105 57 Athens, tel: +30 210 33 37 000, fax: +30 210 33 37 190, email: Research@eurobank.gr

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στο <https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research>

- **7 Ημέρες Οικονομία:** Εβδομαδιαία επισκόπηση οικονομικών εξελίξεων της Ελλάδας
- **Greece Macro Monitor - Focus Notes:** Περιοδική έκδοση για τις τελευταίες οικονομικές εξελίξεις της αγοράς της Ελλάδας
- **Economy & Markets:** Ερευνά θέματα της ελληνικής και τη διεθνούς οικονομίας
- **Regional Economics & Market Strategy Monthly:** Μηνιαία έκδοση για την οικονομία και τις εξελίξεις της αγοράς ανά περιοχή
- **Emerging Markets Special Focus Reports:** Περιοδική έκδοση για τις τελευταίες οικονομικές εξελίξεις στις αναδυόμενες αγορές
- **Daily Overview of Global markets & the SEE Region:** Ημερήσια επισκόπηση με τις βασικές μακροοικονομικές εξελίξεις στην αγορά της Ελλάδας και τις παγκόσμιες αγορές
- **Global Macro Themes & Market Implications for the EA Periphery and the CESEE:** Μηνιαία ανασκόπηση της διεθνούς οικονομίας και των χρηματοπιστωτικών αγορών
- **Global Markets Special Focus Reports:** Αναλύει ειδικά θέματα επικαιρότητας στην παγκόσμια οικονομία και τις αγορές

Subscribe electronically at <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis>

Follow us on twitter: https://twitter.com/Eurobank_Group

