



ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

Ελληνική Οικονομία

Η Τρόικα έδωσε στην δημοσιότητα ανακοίνωση με τα συμπεράσματά της από την ολοκλήρωση των διαβουλεύσεων με την ελληνική κυβέρνηση στο πλαίσιο της 5^{ης} επιθεώρησης όσον αφορά στην πρόοδο υλοποίησης του Μνημονίου. Από την ανακοίνωση αυτή προκύπτει ότι:

α) Υπήρξε συμφωνία με την Κυβέρνηση για τις πολιτικές που απαιτούνται για να επανέλθει το Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Προσαρμογής και Διαρθρωτικών Μεταρρυθμίσεων (ΠΔΠ&ΔΜ) που εφαρμόζεται σε πορεία υλοποίησης των στόχων του.

β) Παρά το ότι ο στόχος για το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης δεν θα επιτευχθεί το 2011, η επίτευξη του στόχου για το 2012 με μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στα € 14,9 δις μπορεί ακόμη να εξασφαλισθεί με την αποφασιστική εφαρμογή του Προσαρμοσμένου Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ).

γ) Πρόσθετα μέτρα πιθανόν να χρειαστούν για την επίτευξη των στόχων του ΜΠΔΣ το 2013 και το 2014. Τα μέτρα αυτά θα πρέπει να έχουν εξειδικευτεί έως τα μέσα του 2012. Τα νέα μέτρα θα πρέπει να επικεντρωθούν στην πλευρά των δαπανών για να είναι περισσότερο φιλικά στην ανάπτυξη.

δ) Στον τομέα των αποκρατικοποιήσεων αναγνωρίζεται η πρόοδος που έχει συντελεστεί με τη δημιουργία του Ταμείου Αξιοποίησης Περιουσίας Δημοσίου (ΤΑΠΔ) και τη μεταφορά σε αυτό των σημαντικών περιουσιακών στοιχείων του Δημοσίου και η αποφασιστικότητα της Κυβέρνησης να επιτύχει έσοδα ύψους € 35 δις από αυτή την δραστηριότητα έως το τέλος του 2014.

ε) Στον τομέα των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων αναγνωρίζεται η πρόοδος που έχει επιτευχθεί, αλλά θεωρείται άνιση μεταξύ των διαφόρων τομέων. Η συνέχιση και η ενίσχυση της διαδικασίας των μεταρρυθμίσεων θα πρέπει να αποτελεί την κύρια πρόκληση για την Κυβέρνηση. Ως αξιολογη εξέλιξη θεωρείται η διακοπή της υποχρεωτικής επέκτασης στις επιχειρήσεις των συλλογικών συμβάσεων εργασίας που υπογράφονται σε επίπεδο Τομέα.

στ) Γενικά αναγνωρίζεται η σημαντική πρόοδος που έχει συντελεστεί στον τομέα της δημοσιονομικής προσαρμογής, αλλά για να υλοποιηθεί η περαιτέρω μείωση των ελλειμμάτων με κοινωνικά αποδεκτό τρόπο η Κυβέρνηση θα πρέπει να δώσει μεγαλύτερη έμφαση στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, ιδιαίτερα στο Δημόσιο Τομέα.

ζ) Η Τρόικα θεωρεί ότι οι συνεχιζόμενες συζητήσεις για τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στη χρηματοδότηση της Ελλάδας (PSI) και οι αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής της Ζώνης του Ευρώ της 21^{ης}

Ιουλίου 2011 συνεπάγονται ότι η χρηματοδότηση του προγράμματος είναι πλήρης.

ι) Η έγκριση των ανωτέρω συμπερασμάτων από το Eurogroup και από το ΔΣ του ΔΝΤ θα σηματοδοτήσει την εκταμίευση της 6^{ης} δόσης ύψους € 8,0 δις, του Δανείου των € 110 δις.

Σχετικά με τα ανωτέρω σημειώνονται τα ακόλουθα:

Πρώτον, η μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στα € 14,9 δις το 2012, όπως προβλέπει η Τρόικα σημαίνει μείωσή του κατά € 21,5 δις σε 3-έτη, παρά το ότι στην περίοδο αυτή σημειώνεται σημαντική αύξηση των δαπανών για τόκους. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στον μη εποικοδομητικό σχεδιασμό του προγράμματος χρηματοδοτικής ενίσχυσης της Ελλάδος τον Μάιο του 2010 και στην επιβαρυντική για την Ελλάδα εκτέλεση αυτού του προγράμματος στους τελευταίους 18-μήνες και ιδιαίτερα εντός του 2011. Υπήρξε απόκλιση στο έλλειμμα του 2011 κατά € 2,3 δις διότι οι δαπάνες για τόκους αυξήθηκαν κατά € 3,7 δις, κυρίως λόγω της υποχρέωσης της ελληνικής κυβέρνησης να δανειζεται μεγάλα ποσά με βραχυχρόνια ΕΓΕΔ υψηλού κόστους.

Δεύτερον, η μεγάλη απόκλιση από τους στόχους στην εκτέλεση του Π2011 κατά το 8μηνο του 2011 οφείλεται κατά κύριο λόγο στις αστοχίες του φορολογικού νόμου του Απριλίου του 2010 οι οποίες οδήγησαν σε απώλειες εσόδων ύψους άνω των € 3,0 δις κατά το 8μηνο αυτό. Οι αστοχίες του νόμου αυτού διορθώθηκαν με τα νέα μέτρα που έλαβε η Κυβέρνηση τον Ιούνιο και τον Σεπτέμβριο του 2011. Επίσης, ο μεγάλος αριθμός συνταξιοδοτήσεων που σημειώθηκε το 2010 και ιδιαίτερα το 2011 (λόγω της εφαρμογής των εξαιρετικά πιο αυστηρών παραμέτρων του νέου συνταξιοδοτικού πλαισίου από το 2013) συνεπάγεται αύξηση των δαπανών για συντάξεις και μείωση των εισφορών στα ασφαλιστικά ταμεία το 2011, με αποτέλεσμα την αύξηση των επιχορηγήσεων του τακτικού προϋπολογισμού προς αυτά τα ταμεία. Επομένως, το πρόβλημα των αποκλίσεων στην εκτέλεση του Π2011 οφείλεται αποκλειστικά στη σημαντική μείωση των καθαρών εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού και στη μείωση των εσόδων των ασφαλιστικών ταμείων και όχι σε υπερβάσεις δαπανών.

Τρίτον, αντί των ανωτέρω, η Τρόικα αποδίδει την απόκλιση από τους στόχους στην εκτέλεση του Π2011 σε μεγάλο βαθμό στη μεγαλύτερη του αναμενομένου ύφεση στην οικονομία κατά το τρέχον έτος. Επίσης, μετά την ανακοίνωση των στοιχείων για την πτώση του ΑΕΠ κατά το 1^ο 8μηνο '11, η Τρόικα θεωρεί τώρα ότι η πτώση του θα είναι -5,5% το 2011 (από πτώση κατά -3,9% που πρόβλεπε έως τώρα) και προβλέπει ότι η ύφεση θα επεκταθεί και το 2012 με νέα πτώση του ΑΕΠ κατά -2,8%. Πράγματι, με βάση την 1^η εκτίμηση της ΕΛ.ΣΤΑΤ η ύφεση στην Ελληνική οικονομία στο 1^ο 8μηνο '11, με στοιχεία μη διορθωμένα για την εποχικότητα, ήταν μεγαλύτερη του αναμενομένου (πτώση του ΑΕΠ κατά -7,7% σε

ετήσια βάση). Ωστόσο, το 1^ο 6μηνο '11: α) δεν περιλαμβάνει τον Ελληνικό τουρισμό που είχε εντυπωσιακή ανάπτυξη στο 3^ο 3μηνο του 2011, β) επηρεάστηκε από την μεγάλη πτώση των επενδύσεων του ΠΔΕ κατά -43% και από την είσπραξη μόνο € 0,7 δις από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ, έναντι € 3,8 δις που αναμένονται για το έτος ως σύνολο και γ) συγκρινόταν με το 1^ο 6μηνο '10 πριν την εφαρμογή των μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής. Επομένως, η πτώση του ΑΕΠ στο 1^ο 6μηνο '11 δεν μπορεί να ληφθεί ως βάση για την εκτίμηση της πτώσης του ΑΕΠ το 2011 ως σύνολο και πολύ περισσότερο για το 2012.

Σημειώνεται εν προκειμένω ότι στις 15.2.2011, η ΕΛΣΤΑΤ ανακοίνωσε ότι η πτώση του ΑΕΠ το 2010 ήταν -4,5%, δηλαδή μεγαλύτερη του αναμενομένου από την Τρόικα (-4,0%). Η εξέλιξη αυτή αποτέλεσε ουσιαστικά τη βάση για τις πολλαπλές υποβαθμίσεις της Ελλάδος από την Moody's και την S&P's τον Φεβρουάριο και τον Μάρτιο του 2011, οι οποίες έγιναν παρά την ευνοϊκή 4^η Έκθεση της Τρόικας για την εκτέλεση του ΠΔΠ&ΔΜ τον Φεβρουάριο του 2011. **Οι υποβαθμίσεις αυτές οδήγησαν με τη σειρά τους σε πλήρη αντιστροφή της σημαντικής βελτίωσης που είχε σημειωθεί στο οικονομικό κλίμα στη χώρα στην περίοδο Ιαν.-Μαρτ.'2011** και συνέβαλαν ουσιαστικά στην πτώση του ΑΕΠ κατά το 1^ο 6μηνο '11. **Ωστόσο, τελικά, σύμφωνα με τη 2^η εκτίμηση της ΕΛΛ. ΣΤΑΤ., που ανακοινώθηκε την προηγούμενη εβδομάδα (5.10.2011), η πτώση του ΑΕΠ το 2010 δεν ήταν -4,5%, αλλά -3,5%,** δηλαδή πολύ μικρότερη από την πρώτη εκτίμηση της ΕΛ.ΣΤΑΤ και μικρότερη από την αρχική εκτίμηση της Τρόικα. Βεβαίως, η ζημιά είχε ήδη γίνει.

Σε κάθε περίπτωση, **οι δραματικές εκτιμήσεις για νέα ύφεση της οικονομίας και μάλιστα με πτώση του ΑΕΠ κατά -2,5% το 2012 αποτελούν τον βασικό μηχανισμό επιδείνωσης του οικονομικού κλίματος στη χώρα, που, όπως διαπιστώνει και η Τρόικα δεν δείχνει σημεία ανάκαμψης. Γεγονός είναι ότι σημαντική ανάκαμψη στο οικονομικό κλίμα πράγματι σημειώθηκε τόσο τον Φεβρ.-Μάρτ.'2011, όσο και τον Ιουλ.-Αύγ.'2011. Η πρώτη βελτίωση ανατράπηκε για τους λόγους που προαναφέρθηκαν. Η δεύτερη βελτίωση ανατράπηκε λόγω των εκτιμήσεων της Τρόικας για την επέκταση της ύφεσης και το 2012 και λόγω των ασκήσεων πειθαρχίας που επιβάλλονται στην Ελληνική Κυβέρνηση για το αν και το πότε θα δοθεί η 6^η δόση, ή για το αν η Ελληνική οικονομία θα περιέλθει σε κατάσταση χρεοκοπίας ή όχι.**

Η ίδια η Τρόικα στις αναλύσεις της σημειώνει τις σημαντικές ευνοϊκές επιπτώσεις στη δημοσιονομική προσαρμογή και στην ανάπτυξη της οικονομίας που αναμένονται να προκύψουν από τις εκ βάθρων διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που έχουν ήδη συντελεστεί ή βρίσκονται σε προχωρημένο στάδιο υλοποίησης. Τις μεταρρυθμίσεις στο συνταξιοδοτικό σύστημα και στο σύστημα υγείας, στις αγορές εργασίας και προϊόντων, στις ΔΕΚΟ και στους ΟΤΑ και στον δημόσιο τομέα ως σύνολο. Ωστόσο, τα αποτελέσματα αυτών των μεταρρυθμίσεων δεν είναι ορατά στις εκτιμήσεις της Τρόικας για την ανάπτυξη και τη δημοσιονομική προσαρμογή το 2012-2014. Δημιουργείται έτσι η εντύπωση ότι οι εξαιρετικά

απότομες και επώδυνες για την ελληνική κοινωνία προσαρμογές είναι χωρίς αντίκρισμα.

Η καθημερινή συζήτηση περί χρεοκοπίας της Ελλάδος είναι σήμερα το κύριο εμπόδιο στην ανάκαμψη και στη συνέχιση της δημοσιονομικής προσαρμογής της Ελληνικής οικονομίας. **Η Ελλάδα πρέπει να παραμείνει προσηλωμένη στις αποφάσεις του Ιουλίου 2011, που καλύπτουν τις χρηματοδοτικές ανάγκες της την επόμενη τριετία και προσφέρουν το απαραίτητο πλαίσιο στήριξης για να μπορέσει η χώρα να ορθοποδήσει και να επανέλθει στις αγορές.** Οι αποφάσεις αυτές, ήταν αποτέλεσμα επίπονων και χρονοβόρων συζητήσεων και διαπραγματεύσεων, έτσι ώστε να επιμερισθεί το βάρος της χρηματοδοτικής βοήθειας προς την Ελλάδα μεταξύ των εταίρων μας στην Ευρωζώνη και των τραπεζών και άλλων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων που κατέχουν ελληνικά κρατικά ομόλογα. Η συμφωνία που επτετεύχθη για την εθελοντική συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στο πακέτο χρηματοδότησης προβλέπει μία απομείωση κατά 21% των θέσεων σε ελληνικά κρατικά ομόλογα που κατέχουν οι οργανισμοί αυτοί, ελληνικοί και ξένοι. Η συμμετοχή αυτή, μέσω της ανανέωσης των ομολόγων που λήγουν τα επόμενα χρόνια με νέα ομόλογα πολύ μεγαλύτερης διάρκειας, προσφέρει χρηματοδοτική ανάσα € 54 δις που διαφορετικά θα έπρεπε να επωμισθούν οι εταίροι μας στην Ευρωζώνη. Γεγονός είναι ότι λόγω της πτώσης των αποδόσεων των ομολόγων τους τελευταίους μήνες απαιτούνται πλέον πρόσθετοι πόροι για να λειτουργήσει το σύστημα, κυρίως για την προσφορά των εγγυήσεων στους ομολογιούχους, όπως προβλέπει η συμφωνία. Η ανάληψη αυτού του κόστους είναι λογικό να επιμερισθεί μεταξύ του ιδιωτικού τομέα και του ΕFSF. **Φωνές πλειοδοσίας ότι απαιτείται απομείωση των ομολόγων κατά 50% δεν μπορεί να θεωρηθούν εποικοδομητικές καθώς θα είναι αδύνατον σε αυτό το επίπεδο η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα να θεωρηθεί εθελοντική. Συνεπώς, κάτι τέτοιο θα συνιστούσε πιστωτικό γεγονός, που σημαίνει με τη σειρά του ότι θα άνοιγε ο ασκός του Αιόλου όσον αφορά στις επιπτώσεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και στην παγκόσμια οικονομία, χωρίς να υπάρχει τρόπος να τιθασευθούν οι δυνάμεις μόλυνσης άλλων επισφαλών οικονομιών της Ευρωζώνης. Σε τελική ανάλυση, κάτι τέτοιο θα απειλήσει αυτή καθαυτή την ύπαρξη του Ευρώ.**

Συνεπώς, η απομείωση των κρατικών ομολόγων θα πρέπει να παραμείνει σε λογικά επίπεδα εάν θέλουμε να αποφευχθεί μία ανεξέλεγκτη αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους και να μην κινδυνεύσει με κατάρρευση το τραπεζικό σύστημα και δημιουργηθεί ντόμινο με θύμα την ευρωπαϊκή οικονομία. **Η ύπαρξη πόρων μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για την ανακεφαλαίωση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, ασφαλιστικών ταμείων κλπ. διασφαλίζει με την φερεγγυότητα των τραπεζών και τις καταθέσεις των αποταμιευτών. Δημιουργεί, όμως, άλλου είδους παρενέργειες εάν το χρηματοοικονομικό σύστημα εθνικοποιηθεί και η διαχείριση περιέλθει στο κράτος. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την εκμηδένιση της περιουσίας χιλιάδων μικρομετόχων, αλλά και**

ιδρυμάτων, ασφαλιστικών ταμείων κτλ. που προσβλέπουν στα μερίσματα είτε για συμπλήρωση των ήδη πενιχρών συντάξεων είτε για την εκπλήρωση των σκοπών του έργου τους αντιστοίχως. Πέραν, όμως, αυτού, το κράτος δεν διαθέτει καμία εμπειρία και ικανότητα για να διοικήσει μεγάλες ιδιωτικές επιχειρήσεις, όπως είναι οι τράπεζες. Οποιαδήποτε ανάληψη εξουσιών από το κράτος δεν πρόκειται να συμβάλει στην άρση των περιοριστικών παραγόντων έλλειψης εμπιστοσύνης και χρηματοδοτικών πόρων που υπάρχουν σήμερα. Μάλλον το αντίστροφο θα γίνει. Ας μην λησμονούμε ότι οι τράπεζες δεν ευθύνονται για την κατάσταση που έχει διαμορφωθεί και που οφείλεται αποκλειστικά στην κακοδιαχείριση των δημόσιων οικονομικών. Συνεπώς, μόλις το επιτρέψουν οι συνθήκες δημοσιονομικής προσαρμογής, οι τράπεζες είναι έτοιμες να στηρίξουν και πάλι χρηματοδοτικά τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και να συμβάλουν στην υλοποίηση των επενδυτικών τους σχεδίων, με χρηστή ταυτόχρονα διαχείριση των αποταμιεύσεών τους.

Παγκόσμια Οικονομία

Στον απόηχο της συνάντησης των ηγετών Γαλλίας και Γερμανίας οι αγορές αντέδρασαν θετικά, καθώς οι διαπιστώσεις από τη συνάντηση ενισχύουν την άποψη ότι πολύ σύντομα θα υπάρξει ουσιαστική απάντηση στο θέμα της κρίσης χρέους της Ευρωζώνης. Βέβαια η πολλά υποσχόμενη αυτή συνάντηση δεν απεκάλυψε κάτι συγκεκριμένο παρά μόνο τη δέσμευση για την παρουσίαση ενός σχεδίου στη σύνοδο του G20 στις 3.11.2011, το οποίο θα περιλαμβάνει σαφείς λύσεις: α) στο πρόβλημα της ανα-κεφαλαιοποίησης των ευρωπαϊκών τραπεζών και της διαχείρισης του ελληνικού χρέους, και β) για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και της αναπτυξιακής δυναμικής της Ευρωζώνης. Οι βασικές κατευθύνσεις της πολιτικής που θα ακολουθηθεί θα δημοσιοποιηθούν στη Σύνοδο Κορυφής της ΕΕ που θα πραγματοποιηθεί στις 23.10.2011.

Εν τω μεταξύ, η Ρωσία εξέφρασε τη διάθεση να βοηθήσει χώρες της Ευρωζώνης που αντιμετωπίζουν προβλήματα από την κρίση χρέους, αρκεί η ΕΕ να προσδιορίσει μία σαφή και συγκεκριμένη στρατηγική εξόδου από την κρίση. Οι ΗΠΑ αλλά και η Ευρώπη αντιμετωπίζουν η καθεμία τη δική τους διαφορετικού τύπου κρίση, χωρίς να είναι ξεκάθαρη η νομισματική πολιτική που είναι ενδεδειγμένη για την αντιστροφή του κλίματος. Έντονο προβληματισμό προκαλεί η αδυναμία της κυβέρνησης των ΗΠΑ να λάβει σημαντικά μέτρα για την οικονομία μετά την απόρριψη από την Γερουσία του σχεδίου ενίσχυσης των θέσεων απασχόλησης και ανάπτυξης της οικονομίας ή αποφυγής μιας νέα ύφεσης (προϋπολογισμού \$ 447 δις) που προωθούσε ο Πρόεδρος των ΗΠΑ.

Στα πλαίσια των πολιτικών αντιμετώπισης της κρίσης την περασμένη εβδομάδα η ΤτΑγγλίας ανακοίνωσε την επέκταση του προγράμματος ποσοτικής ενίσχυσης της ρευστότητας στην οικονομία (QE) κατά £75 δις, ποσό που ισοδυναμεί

με το 7% του ΑΕΠ της χώρας. Επίσης, η ΕΚΤ αποφάσισε την αγορά € 40 δις καλυμμένων ομολογιών από Ευρωπαϊκές τράπεζες για την ενίσχυση της ρευστότητας του συστήματος.

Υπάρχει η άποψη ότι στην τρέχουσα περίοδο η ευρωπαϊκή οικονομία για την έξοδο της από την κρίση θα πρέπει να στηριχθεί στις χώρες της ομάδας BRICS (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα, Ν. Αφρική) και κυρίως στην Κίνα τόσο για χρηματοδοτική ενίσχυση όσο και για αναπτυξιακή ώθηση. Ωστόσο, η Κίνα, λόγω της αυστηρής νομισματικής πολιτικής που ακολουθεί το τελευταίο διάστημα εμφανίζει τάσεις επιβράδυνσης της ανάπτυξης, αυξάνοντας τις ανησυχίες των επενδυτών για μια «ανώμαλη προσγείωση». Ήδη το χαρτοφυλάκιο κρατικών επενδυτικών κεφαλαίων της Κίνας (Huijin) προέβη σε αγορές μετοχών 4 εμπορικών τραπεζών της χώρας, προκειμένου να σταθεροποιήσει τις χρηματιστηριακές τιμές τους. Το μέγεθος της παρέμβασης δεν είναι γνωστό, αλλά πρόκειται για την πρώτη κρατική παρέμβαση από το Σεπτ.'08, καθώς εντείνονται οι ανησυχίες για την πορεία αγοράς ακινήτων. Η ανησυχία των επενδυτών για την κινεζική οικονομία αποτυπώνεται και στην τιμή του 5ετούς CDS η οποία διαμορφώνονταν στις 10.10.2011 στις 156,64 bps από 53,87 bps που ήταν στις 11.10.2010.

Θετική εξέλιξη για την Ευρωζώνη αποτελεί η διάσωση, μέσω κρατικοποίησης, της γαλλο-βελγικής τράπεζας Dexia. Ωστόσο, η 7.10.2011 θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως ημέρα πιστοληπτικών υποβαθμίσεων. Ο οίκος αξιολόγησης Fitch, λίγες μέρες μετά την υποβάθμιση από τη Moody's προέβη στην πιστοληπτική υποβάθμιση της Ιταλίας κατά μία βαθμίδα από AA- σε A+ με αρνητικές προοπτικές. Η αιτία της υποβάθμισης αποδίδεται στην επιδείνωση της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη ενώ δεν απέκλεισε μια περαιτέρω υποβάθμισή εάν δεν επιτευχθούν οι στόχοι της ιταλικής κυβέρνησης για μείωση του ελλείμματος. Ο οίκος Fitch αξιολογεί την Ιταλία κατά μια βαθμίδα υψηλότερα συγκριτικά με τη Moody's (A2) και την S&P's (A). Λίγα αργότερα, ο ίδιος οίκος ανακοίνωσε και την υποβάθμιση της Ισπανίας κατά 2 βαθμίδες, στο AA-, με αρνητικές προοπτικές ενώ διατήρησε σταθερή την αξιολόγησή του για το χρέος της Πορτογαλίας στο BBB-, επισημαίνοντας πως θα ολοκληρώσει την αξιολόγηση στους επόμενους μήνες. Στην ανακοίνωσή για την Ισπανία, ο οίκος ο οίκος Fitch, υπογραμμίζει πως η υποβάθμιση αντανάκλα την επιδείνωση της κρίσης στην Ευρωζώνη και τους κινδύνους για τη δημοσιονομική προσαρμογή. Τέλος, ο οίκος αξιολόγησης Moody's ανακοίνωσε πως θέτει υπό παρακολούθηση για πιθανή υποβάθμιση την πιστοληπτική ικανότητα του Βελγίου, επισημαίνοντας τους κινδύνους για τη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση του Βελγίου και τα υψηλά επίπεδα του χρέους (96% ΑΕΠ), διατηρώντας την αξιολόγηση της χώρας στη βαθμίδα Aa1, με αρνητικές προοπτικές. Ο δείκτης μεταβλητότητας του EuroStoxx 50, ο οποίος καταγράφει την επενδυτική ανησυχία για την πορεία των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων διαμορφώθηκε

στις 10.10.2011 στις 37,91 μονάδες έναντι 45,60 μονάδων στις 5.10.2011. Κέρδη κατέγραψε και ο διεθνής χρηματιστηριακός δείκτης MSCI World ο οποίος διαμορφώθηκε από τις 277,10 μονάδες στις 5.10.2011 στις 293,00 μονάδες στις 10.10.2011. Η επικράτηση ανοδικών τάσεων στα χρηματιστήρια οδήγησε σε πιέσεις τις ομολογιακές αγορές.

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΩΝ 10ΕΤΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (ΕΝΑΝΤΙ ΓΕΡΜΑΝΙΚΟΥ)					
	Ελλάδα	Ιρλανδία	Πορτογαλία	Ισπανία	Ιταλία
10/10/2011	2.233	591	937	292	349
6/10/2011	2.145	606	949	307	351
20/9/2011	2.175	714	990	359	388

Πηγή: Reuters-τιμές κλεισίματος

Εν τω μεταξύ η ΕΚΤ περιόρισε ακόμα περισσότερο τις αγορές ευρωπαϊκών ομολόγων. Σύμφωνα με την εβδομαδιαία αναφορά της, οριακή αύξηση κατέγραψε η αξία αγορών κρατικών ομολόγων (Securities Markets Programme) για το χαρτοφυλάκιο της. Συγκεκριμένα την εβδομάδα μέχρι 7.10.2011 αγοράστηκαν κρατικά χρεόγραφα αξίας € 2,31 δις, έναντι € 3,80 δις το αμέσως προηγούμενο πενήθημερο με αποτέλεσμα το σύνολο των αγορών από τις 10.5.2011 να ανέλθει σε €163,0 δις.

Σε μια άλλη εξέλιξη, το κοινοβούλιο της Σλοβακίας καταψήφισε την ενίσχυση του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF), παρά το ότι η ψήφιση του σχετικού νόμου αποτελούσε κίνηση ψήφου εμπιστοσύνης προς την κυβέρνηση. Η Σλοβακία είναι η μόνη χώρα της Ευρωζώνης που δεν έχει επικυρώσει τη διεύρυνση του EFSF. Προκειμένου να τεθεί σε ισχύ η διεύρυνση, πρέπει να επικυρωθεί και από τις 17 χώρες της Ευρωζώνης.

Στην οικονομία στις ΗΠΑ, ενθαρρυντικά είναι τα νέα από την αγορά εργασίας, καθώς με τα στοιχεία του Σεπτ.'11 αναθεωρήθηκαν προς τα πάνω και τα στοιχεία για τους δύο προηγούμενους μήνες. Συγκεκριμένα, **η αύξηση της απασχόλησης** στους κλάδους εκτός του αγροτικού τομέα διαμορφώθηκε στις 103 χιλ. τον Σεπτ.'11, από 57 χιλ. τον Αύγ.'11 (προηγούμενη εκτίμηση: 0 χιλ.) και 127 χιλ. τον Ιούλ.'11 (από 85 χιλ.). Ωστόσο, το ποσοστό ανεργίας διατηρήθηκε και τον Σεπτ.'11 στο 9,1%. Επίσης, **οι εβδομαδιαίες αιτήσεις εγγραφής στα ταμεία ανεργίας** αυξήθηκαν σε εβδομαδιαία βάση κατά 6 χιλ. την εβδομάδα που έληξε την 1.10.2011, **με τον μέσο 4-εβδομάδων να διαμορφώνεται στις 414 χιλ. ήτοι πάνω από το κρίσιμο όριο των 400 χιλ.** Τέλος, στον τομέα των υπηρεσιών, ο δείκτης ISM στους κλάδους εκτός της μεταποιητικής βιομηχανίας κατέγραψε οριακή υποχώρηση στο 53,0 τον Σεπτ.'11, από 53,3 τον Αύγ.'11 και 52,7 τον Ιούλ.'11, αλλά διατηρείται σε έδαφος που δείχνει θετική ανάπτυξη του κλάδου.

Στην πραγματική οικονομία, στη ΖτΕ, ενδείνονται οι ενδείξεις για ύφεση, μετά την πτωτική πορεία που σημείωσε ο δείκτης υπευθύνων προμηθειών στη μεταποίηση (PMI manufacturing) για 2ο συνεχές μήνα, από 49,0 τον Αύγ.'11 στο 48,5 τον Σεπτ.'11, καθώς και ο αντίστοιχος δείκτης στον τομέα των υπηρεσιών μειώθηκε στο 48,8 τον Σεπτ.'11 από 51,5 τον Αύγ.'11. Η έντονη επιβράδυνση που σημειώνεται στους κλάδους της μεταποίησης και των υπηρεσιών εμφανίζεται σε όλες τις οικονομίες της ΖτΕ. Επίσης,

επιβεβαιώνεται η επιβράδυνση της εγχώριας ζήτησης, καθώς **οι λιανικές πωλήσεις μειώθηκαν τον Αύγ.'11 κατά -0,3% σε μηνιαία βάση έναντι αύξησης 0,2% τον Ιούλ.'11.** Υπενθυμίζεται ότι το ΔΝΤ προβλέπει στη ΖτΕ αύξηση της κατανάλωσης κατά μόλις 0,3% το 2011, από 0,8% το 2010.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Ελληνική Οικονομία

Πληθωρισμός: Ο **πληθωρισμός με βάση τον ΔΤΚ αυξήθηκε αισθητά στο 3,1% τον Ιούλ.'11** από 1,7% τον Αύγ.'11, 2,4% τον Ιούλ.'11, 3,3% τον Ιούν.'11 και 5,6% τον Σεπτ.'10. Όπως είχαμε σημειώσει και στα προηγούμενα Δελτία, σημαντική αυξητική επίπτωση κατά 1,0 ποσοστιαία μονάδα στον πληθωρισμό του Σεπτεμβρίου 2011 είχε η επαναφορά των τιμών πολλών αγαθών και υπηρεσιών στα προ των καλοκαιρινών εκπτώσεων επίπεδα. Οι εκπτώσεις τον Ιούλιο και τον Αύγουστο ήταν μεγαλύτερες φέτος και μεγαλύτερη ήταν και η επαναφορά τους στα πρό των εκπτώσεων επίπεδα. Επίσης, αυξητική επίπτωση κατά 0,20 π.μ. είχε η αύξηση της τιμής του καπνού, κατά 0,27 π.μ. η αύξηση των τιμών στα εστιατόρια-ζαχαροπλαστεία-καφενεία (λόγω της αύξησης των συντελεστών του ΦΠΑ από το 13% στο 23%) και κατά 0,03 π.μ., από τις διάφορες μικρο-αυξήσεις. Μικρή πτωτική επίπτωση στον πληθωρισμό είχαν οι τιμές των νωπών λαχανικών κατά -0,09 π.μ., οι ιατρικές υπηρεσίες κατά -0,02 π.μ. και τα βιβλία κατά -0,01 π.μ.

Ο **δομικός πληθωρισμός** αυξήθηκε, όπως αναμενόταν, στο 1,6% τον Σεπτ.'11 από 0% τον Αύγ.'11, για τους λόγους που προαναφέρθηκαν. Τον Ιούλ.'11 ο δομικός πληθωρισμός ήταν επίσης 1,6%.

Όπως προκύπτει από τον Πίνακα, **ο πληθωρισμός επηρεάστηκε ανοδικά και κατά τον Σεπτ.'11 από τις αυξήσεις των τιμών των υπηρεσιών** σε ετήσια βάση όπως: η νοσοκομειακή περίθαλψη (4,5%), οι οικιακές υπηρεσίες (1,6%), τα ενοίκια κατοικιών (0,5%), τα ασφάλιστρα αυτοκινήτων και δικύκλων (7,0%), οι αστικές συγκοινωνίες (30,0%), τα ταξί (2,6%), το ηλεκτρικό ρεύμα (3,4%) και άλλες υπηρεσίες, όπως χαρακτηριστικά νομικές και μεσιτικές (1,5%).

Οι αυξήσεις των τιμών κυρίως στις αστικές συγκοινωνίες, στη νοσοκομειακή περίθαλψη, στην ηλεκτρική ενέργεια και σε άλλες δημόσιες υπηρεσίες, επιβάλλονται με σκοπό να περιορισθούν τα ελλείμματα των αντίστοιχων δημοσίων οργανισμών στα πλαίσια της προσπάθειας για δημοσιονομική προσαρμογή. Ήδη από τον Φεβρ.'11 εφαρμόζονται οι αυξήσεις στα εισιτήρια των αστικών συγκοινωνιών ώστε να καλυφθούν τα ελλείμματά τους σε συνδυασμό με το νέο νόμο για την αναδιοργάνωσή τους. Επίσης, από τον Ιαν.'11 εφαρμόζονται οι νέες αυξήσεις στις τιμές της ηλεκτρικής ενέργειας, καθώς και οι αυξήσεις των χαμηλών συντελεστών του ΦΠΑ από 5,5% και 11% στο 6,5% και 13%. Από 1^η Σεπτεμβρίου αυξήθηκε ο συντελεστής του ΦΠΑ στην εστίαση στο 23% από 13%, ενώ από τον Οκτ.'11 θα

αρχίσει η διαδικασία της εξίσωσης των φόρων του πετρελαίου θέρμανσης με αυτούς του πετρελαίου κίνησης με αυξητική επίπτωση στον πληθωρισμό. Ο μέσος πληθωρισμός εκτιμάται τώρα περί το 3,4% το 2011 από 4,7% το 2010.

Συμβολή στον Πληθωρισμό Κύριων Κατηγοριών Προϊόντων				
	% μεταβολή πμών Σεπτ'10/ Σεπτ'09	Επίπτωση στον πληθωρισμό Σεπτ'10	% μεταβολή πμών Σεπτ'11/ Σεπτ'10	Επίπτωση στον πληθωρισμό Σεπτ'11
Αγαθά και Υπηρεσίες				
Διατροφή	2,3	0,38	1,9	0,30
Δημητριακά-Παρασκευάσματα	0,6	0,01	2,6	0,06
Κρέατα (γεμικά)	1,8	0,07	1,5	0,06
Γαλακτοκομικά και Αυγά	2,2	0,07	3,0	0,08
Ελαιόλαδο	0,7	0,00	3,1	0,02
Φρούτα-Λαχανικά (μπτά)	5,6	0,14	-3,5	-0,07
Πατάτες (μπές)	-2,5	-0,01	-1,7	0,00
Είδη Ένδυσης και Υπόδησης	2,4	0,22	2,8	0,24
Ενοίκια Κατοικιών	2,1	0,08	0,5	0,02
Επισκ. και Συντήρηση Κατοικίας	1,7	0,04	1,6	0,03
Ηλεκτρικό Ρεύμα	7,2	0,13	3,4	0,06
Πετρέλαιο Θέρμανσης	39,6	0,65	28,9	0,69
Βενζίνη (καύσιμα αυτοκινήτων)	36,8	1,47	11,5	0,66
Αστικές Συγκοινωνίες	1,9	0,01	30,0	0,16
Ταξί	24,2	0,12	2,6	0,01
Υπεραστικά Λεωφορεία	0,6	0,00	8,0	0,01
Υπεραστικά Τρένα	0,0	0,00	25,3	0,01
Ασφάλιστρα Αυτοκινήτων & Δικύκλων	10,2	0,13	7,0	0,13
Τέλη Κυκλοφορίας & Διόδια	28,8	0,17	-8,9	-0,08
Τηλεφωνικές Υπηρεσίες	3,0	0,12	0,7	0,03
Οπτικό-Ακουστικός Εξοπλισμός	-0,9	-0,01	-4,6	-0,04
Βιβλία-Εφημερίδες-Περιοδικά	1,8	0,03	1,0	0,01
Οικιακές Υπηρεσίες	2,2	0,03	1,6	0,02
Υγεία	0,8	0,06	-0,7	-0,05
Νοσοκομειακή Περιθαλψη	7,3	0,11	4,5	0,06
Καφενεία-Ζαχαροπλαστική-Εστιατόρια	3,5	0,32	3,5	0,34
Άλλες υπηρεσίες (κυρίως νομικές και θρησκ/κές)	3,6	0,03	1,5	0,20
Διδάκτρα	0,2	0,01	-0,4	-0,01

Πηγή: ΕΛ. ΣΤΑΤ.

Βιομηχανική Παραγωγή: Η υποχώρηση της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας διαμορφώθηκε στο -11,0% σε ετήσια βάση τον Αύγ.'11 από -2,3% τον Ιουλ.'11 και -1,6% τον Αύγ.'10. Παράλληλα, η μεταποιητική παραγωγή υποχώρησε κατά -8,8% στο 8μηνο '11 σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης της κατά -4,7% στο 8μηνο '10.

Η μεταποιητική παραγωγή εξακολουθεί να επηρεάζεται αρνητικά από την πτώση της παραγωγής των παραδοσιακών κλάδων (κλωστοϋφαντουργικά είδη και έτοιμα ενδύματα) που έχουν τεθεί από καιρού σε σημαντικό βαθμό εκτός αγοράς, ανάμεσα σε άλλα και λόγω του έντονου ανταγωνισμού που υφίστανται από χώρες χαμηλού κόστους και ιδιαίτερα από την Κίνα. Είναι ενδεικτικό ότι η παραγωγή κλωστοϋφαντουργικών υλών και προϊόντων σημείωσε στην περίοδο 2000-2010 μέσο ετήσιο ρυθμό μείωσης κατά -7,5% σε τρέχουσες τιμές, με αποτέλεσμα ο κλάδος αυτός να αποτελεί το 2010 το 1,6% της συνολικής προστιθέμενης αξίας της οικονομίας από το 6,0% που αντιπροσώπευε το 2000. Επίσης, οι απασχολούμενοι στον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας μειώθηκαν από 28.715 (εκ των οποίων μισθωτοί: 25.294) το 2000 σε 17.600 (μισθωτοί: 14.437) το 2010, ενώ σήμερα έχουν απομείνει μόνο εννέα μεγάλα εργοστάσια κλωστοϋφαντουργίας (5 νημάτων και 4 υφασμάτων).

Επίσης, σημαντική πτώση παραγωγής καταγράφουν οι κλάδοι που σχετίζονται με τις κατασκευές και ιδιαίτερα με την οικοδομική δραστηριότητα, καθώς και οι κλάδοι που συνδέονται με τις κρατικές προμήθειες, των οποίων η λειτουργία τους μέχρι σήμερα στηρίζονταν σε μη ανταγωνιστικές κρατικές παραγγελίες που διόγκωναν τα δημόσια ελλείμματα. Χαρακτηριστικά παραδείγματα τέτοιων κλάδων που

επηρεάζονται αρνητικά από την ύφεση στον τομέα των κατασκευών αποτελούν τα μη μεταλλικά ορυκτά από τα τρία εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου της χώρας, με πτώση της παραγωγής του κλάδου κατά -44,2% τον Αύγ.'11 και κατά -35,5% στο 8μηνο '11 (8μηνο'10: -10,2%), τα έπιπλα με πτώση της παραγωγής κατά -24,7% τον Αύγ.'11 και κατά -19,4% στο 8μηνο '11 (8μηνο'10: -13,7%), κ.ά. Κλάδος που στηριζόταν στις κρατικές παραγγελίες είναι πρωτίστως ο κλάδος του λοιπού εξοπλισμού μεταφορών με πτώση της παραγωγής κατά -13,6% τον Αύγ.'11 και κατά -30,9% στο 8μηνο '11 (8μηνο'10: -47,2%).

Μεταβολή (% σε ετήσια βάση) της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας κατά κλάδο			
	Στάθμιση στο ΔΠΜΒ	Ιαν-Αύγ'11	Ιαν-Αύγ'10
Τρόφιμα	18,23%	-3,7%	-2,2%
Φαρμακευτικά Προϊόντα και σκευάσματα	1,74%	-0,7%	6,0%
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	11,30%	-16,4%	0,6%
Καπνός	1,90%	9,3%	-17,2%
Κλωστοϋφαντουργικές υλές	3,10%	-18,4%	-18,6%
Είδη Ένδυσης	3,40%	-22,8%	-24,0%
Ψέλο και φελός	1,20%	0,7%	22,6%
Χημικά Προϊόντα	5,34%	-4,4%	1,4%
Μη μεταλλικά ορυκτά	10,30%	-35,5%	-10,2%
Βασικά μέταλλα	8,00%	7,5%	14,1%
Κατασκευή μεταλλικών προϊόντων	5,10%	-1,1%	1,2%
Έπιπλα	1,54%	-19,4%	-13,7%
Ηλεκτρ. Υπόλ. -Ηλεκτρον. & Οπτικά προϊόντα	1,21%	-3,9%	-31,1%
Μηχανήματα και είδη εξοπλισμού	2,05%	-2,0%	-19,7%
Δείκτης Παραγ. Μεταποιητικής Βιομ. (ΔΠΜΒ)	100,00%		

Πηγή: ΕΛ. ΣΤΑΤ.

Επισημαίνεται επίσης η υποχώρηση της παραγωγής: α) του σημαντικού κλάδου των τροφίμων (που αποτελεί το 18,23% της ελληνικής μεταποίησης) κατά -5,7% τον Αύγ.'11, με μικρότερη πτώση της κατά -3,7% στο 8μηνο '11 (8μηνο'10: πτώση κατά -2,2%), β) του κλάδου των Χημικών Προϊόντων (που αποτελεί το 5,34% της ελληνικής μεταποίησης) κατά -8,5% τον Αύγ.'11 και κατά -4,4% στο 8μηνο '11 (8μηνο'10: +1,4%), γ) του κλάδου των φαρμακευτικών προϊόντων και σκευασμάτων (1,74% της μεταποίησης) κατά -16,4% τον Αύγ.'11 (8μηνο'11: -0,7%), από αύξησή τους κατά 25,1% τον Αύγ.'10 και δ) του κλάδου των παραγωγών πετρελαίου και άνθρακα κατά -9,5% τον Αύγ.'11 και κατά -16,4% στο 8μηνο '11.

Από την άλλη πλευρά, επισημαίνεται η αύξηση στο 8μηνο '11 της παραγωγής σημαντικών (σε μεγάλο βαθμό εξαγωγικών) κλάδων της μεταποίησης, όπως: α) Του καπνού-από τα τέσσερα εναπομείναντα καπνεργοστάσια (8μηνο'11: +9,3%, 8μηνο'10: -17,2%) και β) Των βασικών μετάλλων (8μηνο'11: +7,5%, 8μηνο'10: +14,1%) από την παραγωγή των πέντε χαλυβουργείων της χώρας. Εν γένει όλοι οι ανωτέρω κλάδοι επηρεάζονται θετικά από την σημαντική αύξηση των εξαγωγών κατά τα τελευταία 3μηνα.

Όσον αφορά στον Γενικό Δείκτη της Βιομηχανικής Παραγωγής, υποχώρησε κατά -11,7% τον Αύγ.'11 και κατά -8,4% σε ετήσια βάση στο 8μηνο '11, έναντι μείωσης κατά -5,3% στο αντίστοιχο διάστημα 2010. Η μείωση του γενικού δείκτη στο 8μηνο '11 προήλθε από την προαναφερθείσα μείωση της μεταποιητικής παραγωγής και την πτώση της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας (8μηνο'11: -9,8%, 8μηνο'10: -8,6%).

Μειώθηκαν επίσης, οι εξορυκτικές και λατομικές δραστηριότητες (-16,4%), εξαιτίας της κρίσης του κατασκευαστικού τομέα και η άντληση πετρελαίου και φυσικού αερίου (-30,1%,) μετά τη αύξησή της κατά +87,9% στο αντίστοιχο διάστημα του 2010.

Αντίθετα, αυξήθηκε η εξόρυξη άνθρακα και λιγνίτη (3,1%). Ομοίως, αυξήθηκε η εξόρυξη μεταλλούχων μεταλλευμάτων (ασβεστόλιθος, νικέλιο και αργίλιο), μεταλλεύματα που προορίζονται κυρίως για εξαγωγές, κατά 21,1%. Γενικά, οι εξωστρεφείς κλάδοι είναι αυτοί που ανθίστανται στο δυσοίωνα οικονομικό κλίμα, ενώ εκείνοι που συνδέονται με την εγχώρια αγορά, και ιδιαίτερα τον τομέα των κατοικιών, εξακολουθούν να πλήττονται ουσιαστικά.

Οικοδομική Δραστηριότητα: Ο *όγκος νέων οικοδομών βάσει αδειών* (ιδιωτικών, κατοικήσιμων και μη κτισμάτων) μειώθηκε κατά -36,7% σε ετήσια βάση τον Ιούν.'11 (Μάιος.'11:-29,3%, Απρ.'11: -34,8% Μάρτ.'11:-40,5%, Φεβρ.'11: -37,4% και Ιαν.'11: -71,5%), έναντι και -30,0% τον Ιούν.'10. Επομένως στο **1^ο 3μηνο'11 ο όγκος της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας μειώθηκε** κατά -36,7% σε ετήσια βάση, έναντι μείωσής του κατά -23,9% στο 1^ο 3μηνο'10. Η *εικόνα του κλάδου των οικοδομών δεν δείχνει σημεία σταθεροποίησης και η δραστηριότητα στον κλάδο συνεχίζει να μειώνεται από τα ήδη πολύ χαμηλά επίπεδα στα οποία έχει περιέλθει.*

Με βάση τις εξελίξεις αυτές *οι επενδύσεις σε κατοικίες αναμένεται να μειωθούν περαιτέρω, τόσο το 2011 όσο και κατά το 2012.* Συγκεκριμένα εκτιμάται ότι οι επενδύσεις σε κατοικίες (ΕΛΣΤΑΤ) θα διαμορφωθούν σε εξαιρετικά χαμηλό επίπεδο περί τα € 4,9 δις (σε σταθερές τιμές του 2000) το 2011 (σημειώνοντας πτώση κατά -23,0%), από € 6,4 δις το 2010 και € 16,3 δις το 2006. Επομένως, η πτώση των επενδύσεων αυτών θα προκαλέσει μείωση του ΑΕΠ κατά -0,9 π.μ. περίπου το 2011, έναντι αρνητικής επίπτωσής τους κατά -1,0 π.μ. το 2010, κατά -1,4 π.μ. το 2009 και κατά -2,3 π.μ. το 2008. Ωστόσο, μια περαιτέρω πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες κατά -11,5% και το 2012 θα συνεπάγεται πτώση του ΑΕΠ μόνο κατά -0,35 π.μ.

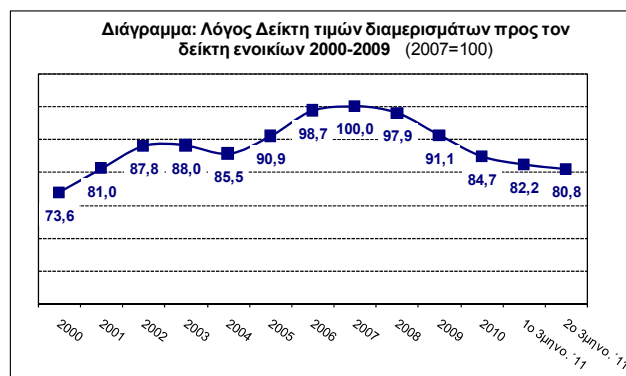
Η δυσμενής κατάσταση του κλάδου τα τελευταία δύο έτη αποτυπώνεται:

A. Στον δείκτη οικοδομικών έργων (που καταρτίζεται με βάση τη δραστηριότητα των σημαντικότερων κατασκευαστικών εταιριών), ο οποίος μειώθηκε το 2009 κατά -17,5% και το 2010 κατά -31,6%, ενώ στο 2^ο 3μηνο'11 η πτώση του διαμορφώθηκε στο -39,9% σε ετήσια βάση. Από τη σύνθεση του δείκτη, τις μεγαλύτερες απώλειες εμφάνισε ο δείκτης παραγωγής οικοδομικών έργων (2010: -38,1%, 2^ο 3μηνο'11: -44,4%), ενώ η πτώση του δείκτη παραγωγής πολιτικού μηχανικού, που αναφέρεται σε μεγάλα δημόσια έργα ήταν -28,0% το 2010 (2^ο 3μηνο'11: -37,6%).

B. Στην πτώση της παραγωγής έτοιμου σκυροδέματος και τσιμέντου (Σκυρόδεμα: 8μηνο'11: -33,3%, 8μηνο'10: -10,5%, 8μηνο'09: -33,0%,

Τσιμέντο: 8μηνο'11: -37,3%, 8μηνο'10: -10,1%, 8μηνο'09: -23,0%).

Γ. Στη σημαντική πτώση των στεγαστικών δανείων (Αύγ.'11: -2,1%, Ιουλ.'11: -2,1%, Ιούν.'11: -1,7%, Δεκ.'10: -0,3%, Δεκ.'09: +3,7%, Δεκ.'08: +11,2%).



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία (βλ. Διάγραμμα) η μείωση του λόγου του δείκτη τιμών των κατοικιών προς τον δείκτη των ενοικίων συνεχίστηκε και στο 1^ο και 2^ο 3μηνο'11 με συγκρατημένο όμως ρυθμό, λόγω της επιβράδυνσης της μείωσης των τιμών των κατοικιών (1^ο 3μηνο.'11: -5,2%, 2^ο 3μηνο.'11: -4,5%) και της σχετικής σταθερότητας του ρυθμού μεταβολής των ενοικίων (1^ο 3μηνο.'11: +1,4%, 2^ο 3μηνο.'11: +1,0%). Τέλος, σημειώνεται η σημαντική αύξηση του δείκτη προσδοκίων στην κατασκευή κατοικιών (Σεπτ.'11: 20,16, Αύγ.'11: 4,12).

Εμπορευματικές Συναλλαγές (ΕΛΣΤΑΤ): Σημαντική αύξηση κατά 38,6% σε ετήσια βάση σημείωσαν οι *εξαγωγές αγαθών* (με πετρελαιοειδή) τον Αύγ.'11, μετά την αύξησή τους κατά 45,7% τον Ιουλ.'11. Η αύξηση των εξαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή διαμορφώθηκε χαμηλότερα στο 0,9% τον Αύγ.'11, μετά την αύξησή τους κατά +14,5% τον Ιουλ.'11 και κατά +10,7% στο 8μηνο.'11. Το σύνολο των εξαγωγών της χώρας στο 8μηνο'11 ανήλθε σε € 10,2 δις, έναντι € 9,2 δις στο 8μηνο'10, και αναλογεί στο 10% περίπου του ΑΕΠ του 2011.

Επιπλέον, αν ληφθεί υπόψη η αύξηση της αξίας των *παραγγελιών βιομηχανικών προϊόντων από το εξωτερικό* κατά +28,4% στο 7μηνο του 2011, εκτιμάται ότι η αύξηση των εξαγωγών αγαθών θα συνεχισθεί και στους επόμενους μήνες του έτους. Η εξέλιξη αυτή δείχνει ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις στρέφονται δυναμικότερα προς τις αγορές του εξωτερικού με σκοπό να αντισταθμίσουν το πρόβλημα της σημαντικής μείωσης της ζήτησης για τα προϊόντα τους στην εγχώρια αγορά.

Η σημαντική αύξηση των εξαγωγών αγαθών στο 8μηνο'11 συνδυάζεται με σημαντική λόγω της ύφεσης μείωση των εισαγωγών αγαθών με πετρελαιοειδή κατά -16,2% τον Αύγ.'11 και κατά -8,7% στο 8μηνο'11, γεγονός που σημαίνει ότι η καθαρή επίπτωση από τη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών ήταν υψηλή στο 8μηνο.'11 στη διαμόρφωση του ΑΕΠ.

Όπως προκύπτει από τον Πίνακα στα κυριότερα επαγγώγια ελληνικά προϊόντα περιλαμβάνονται τόσο τα παραδοσιακά όσο και σημαντικά βιομηχανικά προϊόντα. Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση των εξαγωγών καυσίμων οι οποίες αντιστοιχούν στο 25,7% του συνόλου των ελληνικών εξαγωγών. Η μεγάλη αύξηση των εξαγωγών συνεπάγεται αύξηση του ποσοστού κάλυψης του συνόλου των εισαγωγών από εξαγωγές αγαθών στο 50,5% στο 7μηνο'11, από 30,6% στο 7μηνο'10 και 29,6% στο 7μηνο'09.

	1ο 6μηνο/11	% σύνθεση	1ο 6μηνο/10	% μεταβολή 2011/2010
1 Ορυκτέλαια πετρελαίου	2.710,4	25,6%	656,3	313,0%
2 Πλάκες, φύλλα και ταινίες αργιλίου	432,1	4,1%	270,1	60,0%
3 Εμπιστευτικά προϊόντα	284,7	2,7%	161,4	76,4%
4 Φάρμακα	239,5	2,3%	276,2	-13,3%
5 Ψάρια	215,9	2,0%	201,1	7,4%
6 Σωλήνες	187,5	1,8%	142,0	32,0%
7 Ράβδοι σιδήρου και χάλυβα	158,6	1,5%	64,1	147,4%
8 Λαχανικά παρασκευασμένα	131,6	1,2%	118,0	11,5%
9 Βερούκοκα, κεράσια και ροδάκινα	126,4	1,2%	111,7	13,1%
10 Παρθένο λάδι	120,6	1,1%	102,2	18,0%
11 Τυριά	118,0	1,1%	107,7	9,6%
12 Πορτοκάλια, νωπά ή αποξηραμένα	99,4	0,9%	105,7	-5,9%
13 Κράματα αργιλίου	97,6	0,9%	77,8	25,4%
14 Πολυπροπυλένιο	88,5	0,8%	78,0	13,5%
15 Βουτάνιο, υγροποιημένο	84,9	0,8%	64,1	32,4%
16 Άλλοι ηλεκτρικοί αγωγοί, για τάσεις που δεν υπερβαίνουν τα 1000V	73,6	0,7%	59,3	24,0%
17 Τσιγάρα που περιέχουν καπνό	69,8	0,7%	67,8	3,0%
18 Φορέματα-πουκάμισα	67,5	0,6%	86,5	-22,0%
19 Τηλεφωνικές συσκευές συνδρομητών	67,0	0,6%	47,3	41,7%
20 Καπνά χωρίς αφάιρωση των μισχών	62,2	0,6%	74,8	-16,9%
Σύνολο εξαγωγών χώρας	10.567,2		7.500,0	40,9%

Πηγή: ΕΛ. ΣΤΑΤ. (Εξαγωγές κατά 5μήσιο SITC).

Τουρισμός: Σύμφωνα με στοιχεία του Συνδέσμου Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων (ΣΕΤΕ), οι **αφίξεις ξένων τουριστών** στα κυριότερα αεροδρόμια της χώρας, παρουσίασαν στο **9μηνο'11 σημαντική αύξηση κατά +9,7% σε ετήσια βάση**, έναντι μείωσης κατά **-1,0% στο αντίστοιχο 9μηνο'10**. Ειδικότερα, οι αφίξεις ξένων τουριστών στα 13 μεγαλύτερα αεροδρόμια της χώρας ανήλθαν σε 10.339,6 χιλ. στο 9μηνο'11, έναντι 9.428,2 χιλ. στο 9μηνο'10. Επίσης τον Σεπτ.'11 ο αριθμός των αεροπορικών αφίξεων αυξήθηκε κατά +8,8% σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης κατά -1,7% τον Σεπτ.'10.

	2009	2010	2011	2010/2009	2011/2010
Ιαν.	229.260	221.022	216.036	-3,59%	-2,26%
Φεβρ.	168.599	169.100	171.291	0,30%	1,30%
Μάρτ.	234.546	259.614	218.254	10,69%	-15,93%
Απρ.	522.152	436.943	526.663	-16,32%	20,53%
Μάιος	1.216.902	1.214.280	1.289.303	-0,22%	6,18%
Ιούν.	1.614.890	1.547.108	1.787.143	-4,20%	15,52%
Ιουλ.	1.991.522	2.026.077	2.275.003	1,74%	12,29%
Αυγ.	1.991.410	2.023.462	2.190.642	1,61%	8,26%
Σεπτ.	1.556.275	1.530.411	1.665.218	-1,66%	8,81%
Σύνολο	9.525.556	9.428.017	10.339.553	-1,02%	9,67%

Πηγή: ΣΕΤΕ.

Σημαντική αύξηση των διεθνών αφίξεων σημειώθηκε στο 9μηνο'11 στα 12 από τα 13 μεγάλα αεροδρόμια της χώρας εκτός αυτού των Αθηνών όπου οι αφίξεις υποχώρησαν κατά -2,1%, σε ετήσια βάση, από το πολύ χαμηλό επίπεδο αφίξεων στο 9μηνο'10, όταν σημειώθηκε μείωση των αφίξεων κατά -5,6%. Κατά συνέπεια, οι αφίξεις ξένων τουριστών στο αεροδρόμιο των Αθηνών υποχώρησαν στις 2.457,8

χιλ στο 9μηνο'11, από 2.604,7 χιλ. στο 9μηνο'10 και από 2.241,3 χιλ. στο 9μηνο'09.

Ασφαλώς οι επιπτώσεις των τακτικών ταραχών και γενικά των διάφορων κινητοποιήσεων στο κέντρο της Αθήνας έπληξαν σημαντικά την τουριστική κίνηση όχι μόνο της πόλης αλλά και ολόκληρης της χώρας με σημαντικότερο κόστος σε θέσεις εργασίας και ταξιδιωτικές εισπράξεις.

Η μεγαλύτερη αύξηση των διεθνών αφίξεων στο 9μηνο'11 σημειώθηκε στα αεροδρόμια της Ρόδου (+21,9%) και της Κω (+22,1%) και ακολούθησαν τα αεροδρόμια της Θεσσαλονίκης (+12,3%), της Κρήτης (Ηράκλειο: +12,9% και Χανιά: +10,4%). Σημαντική ήταν και η ροή τουριστών προς στα Ιόνια Νησιά (Κέρκυρα +8,9%, Ζάκυνθος 7,3%, Κεφαλονιά +0,8%), τη Σαντορίνη (+9,7%), τη Σάμο (+8,8%) και τη Σκιάθο (+6,4%).

Διεθνείς Αφίξεις	2010 (έτος)	1° 6μηνο'11
Κόσμος	6,6	4,5
Ανεπτυγμένες Οικονομίες	5,1	4,3
Αναδυόμενες Οικονομίες	8,4	4,8
Ευρώπη	3,2	6,4
Βόρεια	0,8	6,8
Δυτική	3,4	3,4
Κέντρ.-Ανατολική	5,3	9,4
Νότια-Μεσογειακή	2,8	7,4
Ασία-Ειρηνικός	12,8	5,1
Νοτιο-Ανατολ. Ασία	12,5	12,2
Ωκεανία	6,1	-0,2
Αμερική	6,4	5,6
Βόρεια	6,5	3,6
Νότια	9,8	15,4
Αφρική	7,8	1,3
Βόρεια	6,2	-12,9
Μέση Ανατολή	14,8	-10,8

Πηγή: UNWTO, World Tourism Barometer Sep. 2011

Σημαντικός δείκτης για την αξιολόγηση της τουριστικής αποδόσεως είναι η δαπάνη ανά διανυκτέρευση, η οποία ανήλθε σε € 70,5 στο 2° 3μηνο'11, έναντι € 65,9 στο 2° 3μηνο'10, με αποτέλεσμα οι ταξιδιωτικές εισπράξεις να αυξηθούν κατά +14,2% στο 7μηνο'11, έναντι μείωσης κατά -8,8% στο 7μηνο'10. Στην άνοδο της τουριστικής κίνησης το 2011 έχει συμβάλει και η αξιολογία μείωσης των τιμών των ξενοδοχείων, οι οποίες στο 9μηνο'11 μειώθηκαν κατά -4,6% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά +0,4% στο 9μηνο'10.

Αναφορικά με τις επιδόσεις σε επίπεδο αεροπορικών αφίξεων στις αμεσότερες ανταγωνίστριες με την Ελλάδα χώρες σημειώνεται ότι σε ετήσια βάση:

Στην Τουρκία οι αφίξεις αυξήθηκαν κατά +10,4% στο 8μηνο'11: 21.701,8 χιλ., 8μηνο'10: 16.648,9 χιλ. (2010: +5,7%), στην Κροατία κατά +9,0% στο 7μηνο'11: 5.398,2 χιλ., 7μηνο'10: 4.954,7 χιλ. (2010: +4,8%), στην Ισπανία κατά +8,5% στο 8μηνο'11: 40.184,5 χιλ. 8μηνο'10: 37.025,8 χιλ. (2010: +0,95%) και στην Κύπρο κατά +12,2% στο 8μηνο'11: 1.669,9 χιλ. 8μηνο'10: 1.488,3 χιλ. (2010: +1,5%).

Δείκτες Εμπιστοσύνης Επιχειρήσεων (IOBE): Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα (IOBE) υποχώρησε στο 70,6 τον Σεπτ. '11 (1990-2010=100) από 73,7 τον Αύγ. '11, έναντι 74,3 τον Σεπτ. '10. Ειδικότερα από τους σχετικού δείκτες επιχειρηματικών και καταναλωτικών προσδοκιών του IOBE προκύπτουν τα ακόλουθα:

α) Στη Βιομηχανία, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών μειώθηκε στο 76,2 τον Σεπτ. '11 (1996-2006=100) από 81,0 τον Αύγ. '11, έναντι 78,4 τον Σεπτ. '10. Η επιδείνωση στις επιχειρηματικές προσδοκίες στη Βιομηχανία προήλθε από τη μείωση των εκτιμήσεων στο προσεχές 3μηνο για: Την παραγωγή (Σεπτ. '11: -8,82, Αύγ. '11: -2,42), τις πωλήσεις (Σεπτ. '11: -3,49, Αύγ. '11: -1,17) και τις εξαγωγές (Σεπτ. '11: 1,98, Αύγ. '11: 16,37). Υποχώρησαν επίσης οριακά οι μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής (Σεπτ. '11: 3,55, Αύγ. '11: 3,77), το ποσοστό χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού (Σεπτ. '11: 67,0, Αύγ. '11: 67,4) και ο δείκτης υπευθύνων προμηθειών (Σεπτ. '11: 43,2, Αύγ. '11: 43,3).

β) Στο Λιανικό Εμπόριο, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών διαμορφώθηκε στο 57,1 τον Σεπτ. '11 από 57,2 τον Αύγ. '11, επίδοση ανώτερη της περυσινής (Σεπτ. '10: 53,4). Βελτιώθηκαν όμως οι προοπτικές για το επόμενο 3μηνο, τόσο των παραγγελιών (Σεπτ. '11: -46,92, Αύγ. '11: 48,54), όσο και των πωλήσεων (Σεπτ. '11: -38,72, Αύγ. '11: -44,62). Όσον αφορά στους επιμέρους δείκτες του λιανικού εμπορίου σημειώνονται τα ακόλουθα:

(1) Στα «**Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός**» ο δείκτης προσδοκιών διαμορφώθηκε στο 70,4 τον Σεπτ. '11, επίδοση χαμηλότερη της περυσινής (Σεπτ. '10: 77,4). Πτώση σημείωσαν και οι προβλέψεις για τις βραχυπρόθεσμες πωλήσεις και παραγγελίες. (2) Στα «**Είδη Οικιακού Εξοπλισμού**» οι προσδοκίες υποχώρησαν μετά δύο μήνες ανόδου στο 42,6 (Ιούλ. '11: 50,6, Ιούν. '11: 45,3), διαμορφώθηκαν όμως σε επίπεδο ελαφρώς υψηλότερο του περυσινού (Σεπτ. '10: 40,6). (3) Αντίθετα, στα «**Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση**» οι επιχειρηματικές προσδοκίες ανέκαμψαν στο 53,0 έναντι του ιστορικού χαμηλού τον Ιούλ. '11 (47,0) και αμβλύθηκαν οι αρνητικές εκτιμήσεις για τις πωλήσεις και παραγγελίες, Σημαντική άνοδο κατά 20 μονάδες σημείωσε τον Σεπτ. '11 έναντι του Ιούλ. '11 ο δείκτης εμπιστοσύνης στα **Πολυκαταστήματα**.

(γ) Στις Κατασκευές, ο δείκτης επιχειρηματικής εμπιστοσύνης αυξήθηκε στο 44,3 τον Σεπτ. '11 από 33,7 τον Αύγ. '11 και 35,5 τον Σεπτ. '10. Η βελτίωση αυτή προήλθε από την άνοδο των επιχειρηματικών προσδοκιών στις ιδιωτικές κατοικίες (Σεπτ. '11: 20,16, Αύγ. '11: 4,12, Σεπτ. '10: 26,75) και από την αύξηση των επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές δημοσίων έργων που παρουσίασαν τον Σεπτ. '11 την καλύτερη τιμή του έτους (46,6), σημαντικά υψηλότερη της περυσινής (Σεπτ. '10: 30,8), λόγω της κινητικότητας που σημειώνεται στην υλοποίηση των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ.

δ) Στις Υπηρεσίες, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών κατέγραψε οριακή άνοδο τον Σεπτ. '11 στο 66,8 (Αύγ. '11: 65,4), επίδοση οριακά μεγαλύτερη της περυσινής (Σεπτ. '10: 66,7). Ικανοποιητικά εξελίσσονται οι τουριστικοί δείκτες. Συγκεκριμένα, στα «**Ξενοδοχεία-Εστιατόρια**», ο δείκτης προσδοκιών διαμορφώθηκε στο 88,21 τον Σεπτ. '11 (Αύγ. '11: 89,38), έναντι 82,60 τον Σεπτ. '10, ενώ στα «**Τουριστικά Πρακτορεία**» ο δείκτης μειώθηκε στο 67,72 τον Σεπτ. '11 από 95,97 τον Αύγ. '11 και 91,16 τον Ιούλ. '11, διορθώνοντας την έντονη άνοδο των θερινών μηνών.

ε) Ο δείκτης εμπιστοσύνης των Καταναλωτών επιδεινώθηκε και πάλι τον Σεπτ. '11 στο -73,6 από το βελτιωμένο -71,6 τον Αύγ. '11, ύστερα από την έντονη πτώση του στο -76,8 και -75,0 τον Ιούλιο και Ιούνιο '11, έναντι -66,8 τον Σεπτ. '10. Οι συνεχιζόμενες συζητήσεις στις ευρωπαϊκές χώρες για τον τρόπο συμμετοχής των ιδιωτών στο 2^ο πακέτο χρηματοδοτικής ενίσχυσης της Ελλάδος μέχρις ότου αποκτήσει και πάλι τη δυνατότητα αυτόνομης επανόδου της στις αγορές, οι αμφίσημες δηλώσεις Ελλήνων και ξένων αρμοδίων για τον χρόνο της απόδοσης της 6^{ης} δόσης του δανείου των € 110 δις και ο χρησμός ότι η ύφεση στην Ελλάδα θα συνεχιστεί και κατά το 2012 με νέα μεγάλη πτώση του ΑΕΠ κατά -2,55, διατήρησαν την καταναλωτική εμπιστοσύνη σε χαμηλό επίπεδο και τον Σεπτ. '11.

Σε κάθε περίπτωση, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης διαμορφώνεται τους τελευταίους μήνες σε ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο σε σύγκριση με τα δεδομένα στον τομέα αυτό στις άλλες χώρες της ΕΕ-27 ακόμη και εκείνων που αντιμετωπίζουν παρόμοιες καταστάσεις κρίσης δημοσίου χρέους με την Ελλάδα. Έτσι, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης διαμορφώθηκε τον Σεπτ. '11 στην ΕΕ-27 στο -19,1 (Αύγ. '11: -16,8) και στη ΖτΕ στο -19,8 (Αύγ. '11: -16,5).

Εντούτοις βελτιώθηκαν τον Σεπτ. '11 οι προβλέψεις των νοικοκυριών για την οικονομική τους κατάσταση στο προσεχές 12μηνο και παράλληλα ενισχύθηκε το ποσοστό των νοικοκυριών που λένουν ότι πιθανώς θα αποταμιεύσουν στο προσεχές 12μηνο (Σεπτ. '11: 16%, Ιούλ. '11: 14%, Ιούν. '11: 12%). Επίσης ανέβηκε, αλλά παραμένει σε εξαιρετικά χαμηλό επίπεδο, το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει ότι θα προβεί σε μείζονες αγορές στο προσεχές 12μηνο (Σεπτ. '11: 10%, Αύγ. '11: 8%). Αντίθετα είναι διάχυτος ο φόβος της ανεργίας σε πολλά νοικοκυριά, παρά την ήπια βελτίωση, η αύξηση των πληθωριστικών προσδοκιών και του ποσοστού των νοικοκυριών που δηλώνει ότι μόλις τα βγάζουν πέρα (Σεπτ. '11: 59%, Ιούλ. '11: 55%).

Παγκόσμια Οικονομία

ΗΠΑ: : Ελαφρώς πιο ενθαρρυντικά είναι τα σημάδια από την αγορά εργασίας, καθώς τα τελευταία στοιχεία που δημοσιεύθηκαν ήταν αναθεωρημένα προς τα πάνω. Συγκεκριμένα, η

αύξηση της απασχόλησης (εξαιρουμένου του αγροτικού τομέα) τον Σεπτ.'11 διαμορφώθηκε στις 103 χιλ., ενώ τα στοιχεία για τους δύο προηγούμενους μήνες αναθεωρήθηκαν στις 127 χιλ. για τον Ιούλ.'11 (από 85 χιλ.). Το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε στο 9,1% και τον Σεπτ.'11, όπως και τους προηγούμενους μήνες. Εν μέρει, η αναθεώρηση προς τα πάνω οφείλεται στην επιστροφή στην εργασία τους των υπαλλήλων της "Verizon Communications" μετά τις απεργιακές κινητοποιήσεις του Αυγούστου.

Πιο αναλυτικά, αυξήθηκαν οι θέσεις εργασίας στους εξής τομείς: εμπορεύματα (18 χιλ.), κατασκευές (26 χιλ.), υπηρεσίες (119 χιλ.), λιανικό εμπόριο (13,6 χιλ.), πληροφορική (34 χιλ.). Στον κρατικό τομέα οι θέσεις εργασίας μειώθηκαν κατά -34 χιλ.

Οι αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας αυξήθηκαν κατά 6 χιλ. την εβδομάδα που έκλεισε την 1.10.2011, σε σχέση με την προηγούμενη εβδομάδα και διαμορφώθηκαν στις 401 χιλ. Επίσης, παραμένει αρνητικό το γεγονός ότι ο μέσος 4 εβδομάδων διαμορφώθηκε στις 414 χιλ., πάνω από το κρίσιμο όριο των 400 χιλ., που σηματοδοτεί ικανοποιητική ανάπτυξη στην οικονομία.

Στον τομέα των υπηρεσιών, **ο δείκτης ISM στους κλάδους εκτός της μεταποιητικής βιομηχανίας υποχώρησε οριακά στο 53,0 τον Σεπτ.'11** από 53,3 τον Αύγ.'11 και 52,7 τον Ιούλ.'11.

Ζώνη του Ευρώ: Εντείνονται οι ενδείξεις για ύφεση της οικονομίας της ΖτΕ, καθώς αναμένεται τώρα μηδενική ή αρνητική μεταβολή του ΑΕΠ το 4^ο 3μηνο.'11. Ειδικότερα, μετά την πτωτική πορεία που σημείωσε ο δείκτης υπευθύνων προμηθειών στη μεταποίηση (PMI manufacturing) σε επίπεδο που συμβαδίζει με ύφεση στον συγκεκριμένο κλάδο για 2^ο συνεχή μήνα, στο 48,5 τον Σεπτ.'11, από 49,0 τον Αύγ.'11, και **ο αντίστοιχος δείκτης στις υπηρεσίες μειώθηκε στο 48,8 τον Σεπτ.'11 (για πρώτη φορά τα τελευταία 2 έτη σε επίπεδο κάτω του 50), από 51,5 τον Αύγ.'11.** Έντονη επιβράδυνση σημειώνεται στους κλάδους της μεταποίησης και των υπηρεσιών σε όλες τις οικονομίες της ΖτΕ. Στη Γερμανία ο δείκτης μειώθηκε στο 49,7 τον Σεπτ.'11, από 51,1 τον Αύγ.'11, ενώ αντίθετα στη Γαλλία, ο δείκτης PMI στις υπηρεσίες αν και περιορίστηκε αισθητά στο 51,5, από 56,8 τον Αύγ.'11, εξακολουθεί να συμβαδίζει με ανάπτυξη του κλάδου. Τέλος, σημαντική ήταν η εκ νέου μείωση του δείκτη στην Ιταλία και Ισπανία, όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών στις Υπηρεσίες					
	Σεπτ.'11	Αύγ.'11	Ιούλ.'11	Ιούν.'11	Μάιος '11
ΖτΕ	48,8	51,5	51,6	53,7	56,0
Γερμανία	49,7	51,1	52,9	56,7	56,1
Γαλλία	51,5	56,8	54,2	56,1	62,5
Ιταλία	45,8	48,4	48,6	47,4	50,1
Ισπανία	44,8	45,2	46,5	50,2	50,9

Πηγή: Reuters

Η επιβράδυνση της εγχώριας ζήτησης επιβεβαιώνεται και από **την μείωση των λιανικών πωλήσεων κατά -0,3% σε μηνιαία βάση τον Αύγ.'11**, έναντι μικρής αύξησης 0,2% τον Ιούλ.'11, ενώ σε

ετήσια βάση οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά -1,0% (Ιούλ.'11: -0,4%). Οι πωλήσεις μόνο στον κλάδο των τροφίμων σημείωσαν μικρή αύξηση κατά 0,1% σε μηνιαία βάση τον Αύγ.'11. Τα ανωτέρω επιβεβαιώνουν την αδυναμία τόνωσης της κατανάλωσης στη ΖτΕ, καθώς και το ΔΝΤ προβλέπει αύξηση της κατανάλωσης κατά μόλις 0,3% το 2011, από 0,8% το 2010. Οι πωλήσεις μειώθηκαν σε ετήσια βάση στη Γερμανία (Αύγ.'11: -0,9%, Ιούλ.'11: +1,4%), στην Ισπανία (Αύγ.'11: -4,6%, Ιούλ.'11: -4,0%) και την Ιρλανδία (Αύγ.'11: -3,3%, Ιούλ.'11: -3,1%), ενώ αντίθετα οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 0,4% τον Αύγ.'11 στη Γαλλία, από +0,2% τον Ιούλ.'11.

Η ΕΚΤ στην τελευταία συνεδρίαση του ΔΣ της στις 8.9.11 άφησε το επιτόκιο παρέμβασης αμετάβλητο στο 1,5%, προκειμένου να καθησυχάσει τις χρηματιστηριακές αγορές και να τονώσει το διατραπεζικό σύστημα. Ανακοίνωσε ότι θα συνεχίσει να παρέχει απεριόριστη ρευστότητα στις ευρωπαϊκές τράπεζες μέσω δανείων σταθερού επιτοκίου διάρκειας 12 μηνών μέχρι το τέλος του μήνα και 13 μηνών από τον Δεκ.'11. Επιπλέον, θα συνεχίσει να παρέχει απεριόριστη ρευστότητα στις τακτικές μηνιαίες συνεδριάσεις μέχρι τον Ιούλ.'12, ενώ εκδίδει και ρέπος διάρκειας 3 μηνών. Επιπλέον, ανακοίνωσε πρόγραμμα αγοράς δομημένων ομολόγων ύψους € 40 δις από τον Νοέμ.'11 μέχρι τον Οκτ.'12. Ο πρόεδρος της ΕΚΤ υποστηρίζει τον ρόλο του EFSF όπου οι κυβερνήσεις να μπορούν να δανείζονται τα αναγκαία ποσά για την επανα-κεφαλαιοποίηση των τραπεζών, ωστόσο ξεκαθάρισε ότι η ΕΚΤ δεν διατίθεται να χρηματοδοτήσει περαιτέρω το Ταμείο για την διεύρυνσή του. Τέλος, ο νέος πρόεδρος της ΕΚΤ εκτιμάται από τις αγορές ότι θα προχωρήσει σε μείωση του βασικού επιτοκίου παρέμβασης στο 1,0% τον Νοέμ.'11 ή τον Δεκ.'11.

Γερμανία: Το πλεόνασμα στο εμπορικό ισοζύγιο αυξήθηκε και πάλι στο υψηλότερο επίπεδο από τον Μάρτ.'11, στα € 13,8 δις τον Αύγ.'11, από € 10,6 δις τον Ιούλ.'11 και € 11,5 δις τον Αύγ.'10. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση των εξαγωγών κατά 3,5% σε μηνιαία βάση τον Αύγ.'11, έναντι μείωσης κατά -1,2% τον Ιούλ.'11. Οι εισαγωγές είχαν μηδενική μεταβολή, μετά από αύξηση 0,5% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ.'11. Ωστόσο, αναμένεται πτώση των εισαγωγών από τους επόμενους μήνες, καθώς η εγχώρια ζήτηση ήδη έχει αρχίσει να επιβραδύνεται, όπως σηματοδοτεί η πτώση του δείκτη PMI στις υπηρεσίες, αλλά και των λιανικών πωλήσεων όπως προαναφέρθηκε. Η αδυναμία της εγχώριας ζήτησης επιβεβαιώνεται και από την απροσδόκητη πτώση των βιομηχανικών παραγγελιών κατά -1,4% σε μηνιαία βάση τον Αύγ.'11, αλλά και την πτώση της βιομηχανικής παραγωγής κατά -1,0% τον Αύγ.'11.

Στον εξωτερικό τομέα, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών ήταν 12,3% σε ετήσια βάση τον Αύγ.'11 (Ιούλ.'11: 6,9%), ενώ και οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 11% (Ιούλ.'11: 11,5%). Σωρευτικά, το 8μηνο Ιαν.- Αύγ.'11 το εμπορικό πλεόνασμα διαμορφώθηκε στα € 101,5 δις, έναντι € 98,0 δις την αντίστοιχη

περίοδο 2010, καθώς οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 14,0% και οι εισαγωγές κατά 16,1%. Η αύξηση των εξαγωγών σε μηνιαία βάση είναι ενθαρρυντική και σε συνδυασμό με την υποχώρηση του ευρώ έναντι βασικών νομισμάτων και κυρίως του δολαρίου, δείχνει ότι ο εξαγωγικός τομέας θα στηρίξει πιθανότατα την ανάπτυξη της χώρας, αν και η επιβράδυνση είναι αναμενόμενη το 2^ο 6μηνο '11. Ο εξαγωγικός τομέας συνέβαλε αρνητικά στην αύξηση του ΑΕΠ κατά -0,3 π.μ. σε 3μηναία βάση το 2^ο 3μηνο '11, όπου η αύξηση του ΑΕΠ ήταν πολύ περιορισμένη κατά 0,1% σε 3μηναία βάση.

Πορτογαλία: Η ΤτΠορτογαλίας προειδοποίησε ότι ενδεχομένως να μην επιτευχθεί ο στόχος του δημοσιονομικού ελλείμματος για το '11 και το '12. Ο στόχος για το έλλειμμα είναι να μειωθεί στο 5,9% του ΑΕΠ το '11 και στο 4,5% του ΑΕΠ το '12 από 9,8% το '10. Η δυσκολία επίτευξης των στόχων του δημοσιονομικού ελλείμματος σύμφωνα με την ΤτΠορτογαλίας αποδίδεται στο χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης και στην αδυναμία εφαρμογής διαρθρωτικών αλλαγών. Η ΤτΠορτογαλίας εκτιμά ότι το ΑΕΠ θα συρρικνωθεί το '11 κατά -1,9% έναντι εκτίμησης του ΔΝΤ -2,2% και το '12 κατά -2,2% έναντι εκτίμησης του ΔΝΤ -1,8%. Με ενδιαφέρον αναμένεται η κατάθεση του σχεδίου προϋπολογισμού '12 μέχρι τις 17.10.2011.

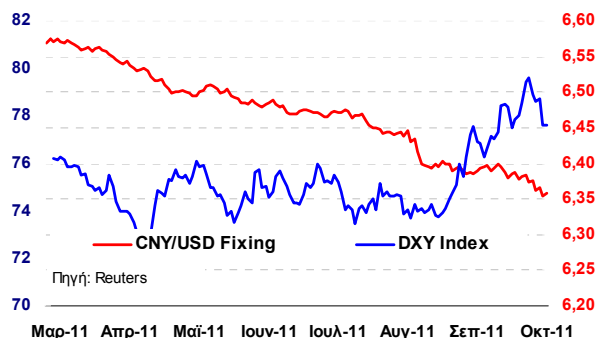
Προβλέψεις ΔΝΤ (Οκτ.'11)			
	2010	2011	2012
Ρυθμός ανάπτυξης (%)	1,3	-2,2	-1,8
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-9,9	-8,6	-6,4
Πληθωρισμός (μέσος όρος)	1,4	3,4	2,1
Δημ.Ελλείμμα (% ΑΕΠ)	-9,1	-5,9	-4,5

Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Πορτογαλίας διαμορφώνεται στις 12.10.2011 στο 11,63% από το 11,43% που ήταν στις 6.10.2011 ημέρα ανακοίνωσης από την ΤτΠορτογαλίας της έκθεσης για την πορεία της οικονομίας. Ως απόρροια της υποβάθμισης της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Πορτογαλίας σε Βα2 (αρνητικές προοπτικές) στις 15.7.2011 ο οίκος Moody's προχώρησε στην υποβάθμιση 9 τραπεζών της χώρας αξιολογώντας παράλληλα τον τραπεζικό κλάδο με αρνητικές προοπτικές, λόγω της διακράτησης κρατικών ομολόγων, της αύξησης των επισφαλειών, τα προβλήματα ρευστότητας και τέλος των μη ευοίωνων προοπτικών της οικονομίας.

Κίνα: Με ενδιαφέρον αναμένεται η δημοσίευση της εξαμηνιαίας έκθεσης του υπουργείου οικονομικών των ΗΠΑ στις 15.10.2011 στην οποία θα προσδιορίζονται εμπορικοί εταίροι των ΗΠΑ, οι οποίοι χειραγωγούν τα εθνικά τους νομίσματα. Η έκθεση δεν έχει θέσει κάποια χώρα προ των ευθυνών της από το 1994 μέχρι σήμερα, αναμένεται όμως να συγκεντρώσει τα φώτα της δημοσιότητας, καθώς εγκρίθηκε από την αμερικανική Γερουσία το σχέδιο νόμου του γερουσιαστή Schumer, σύμφωνα με το οποίο χώρες που υποτιμούν τα νομίσματά τους έναντι του δολαρίου και δε προβαίνουν σε διορθωτικές ενέργειες θα αντιμετωπίζουν κυρώσεις. Οι ΗΠΑ έχοντας εξαντλήσει σχεδόν την πλειοψηφία των μέσων άσκησης νομισματικής πολιτικής, το

τελευταίο διάστημα επικεντρώνονται στην διαμόρφωση ευνοϊκής εμπορικής πολιτικής μέσω υποτίμησης του δολαρίου, προκειμένου να ενισχύσουν την οικονομική δραστηριότητα και κατά συνέπεια να τονώσουν την εσωτερική ζήτηση. Το γουάν από την αρχή του έτους εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του δολαρίου κατά 3,5% ποσοστό που δε θεωρείται ιδιαίτερα μεγάλο αν αναλογισθεί κάποιος ότι για το 2010 συνολικά ήταν 3,0%.

ΠΟΡΕΙΑ ΓΟΥΑΝ & ΣΤΑΘ.ΔΟΛ.ΔΕΙΚΤΗ



Αγορά Συναλλάγματος: Το ευρώ κατόρθωσε να ανακάμψει από το επίπεδο των 1,3144 USD/EUR (4.10.2011) και να διαμορφωθεί στο 1,3698 USD/EUR στις 10.10.2011, καθώς οι διαβεβαιώσεις ότι το γαλλογερμανικό σχέδιο θα κατορθώσει να διαμορφώσει διαδικασίες επίλυσης της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη απομάκρυνε τις ανησυχίες των επενδυτών για μια γενικευμένη κρίση στον τραπεζικό κλάδο. Η απότομη εξασθένιση του δολαρίου αποδίδεται στο μεγάλο αριθμό short θέσεων έναντι του ευρώ στην αγορά και στην αργία των αγορών της Ιαπωνίας στις 10.10.2011. Σε υψηλότερα επίπεδα κινήθηκε το ευρώ όμως και έναντι του ελβετικού φράγκου. Συγκεκριμένα το ευρώ στις 10.10.2011 διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 4,5 μηνών (1,2434 CHF/EUR). Η άνοδος αποδίδεται στο κλείσιμο short θέσεων σε ευρώ αλλά και στη συνεχώς αυξανόμενη φημολογία ότι η ΤτΕλβετίας θα προβεί σε αλλαγή του ελάχιστου επιτρεπτού επιπέδου της ισοτιμίας CHF/EUR το οποίο καθορίστηκε στα 1,20 CHF/EUR. Κύκλοι της αγοράς εκτιμούν ότι αυτό θα προσαρμοσθεί στα 1,25 CHF/EUR.

Πετρέλαιο: Άνοδο καταγράφει η τιμή του πετρελαίου, λόγω της αισιοδοξίας των επενδυτών για επίλυση της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη και της απεργίας των τελωνειακών υπαλλήλων στο Κουβέιτ. Θετικά επηρεάζει την τιμή η μείωση (3,07 εκατ. βαρέλια) που κατέγραψαν τα εβδομαδιαία αποθέματα στις ΗΠΑ. Η τιμή του Brent διαμορφώθηκε από 105,91\$/b στις 3.10.2011 σε 111,79\$/b στις 10.10.2011. Στις ΗΠΑ η τιμή του WTI διαμορφώθηκε στις 3.10.2011 σε 77,34\$/b σε 85,14\$/b στις 10.10.2011.

ΝΑ Ευρώπη

Κύπρος: Σύμφωνα με το ΔΝΤ επιδεινώνεται η δημοσιονομική εικόνα της χώρας σε σχέση με προηγούμενα χρόνια ενώ προβλέπεται μηδενικός ρυθμός ανάπτυξης το '11 και μόλις 1% το '12. Το ΔΝΤ στην έκθεση (REO-Οκτ.'11), προβλέπει ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα του '12 στην Κύπρο θα είναι μεγαλύτερο κατά 2,2% από ότι εκτιμά η κυβέρνηση, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο -4,5% του ΑΕΠ από -6,6% το '11. Όσον αφορά το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, το ΔΝΤ εκτιμά ότι θα μειωθεί στο 7,2% το '11 από 7,7% το '10, ενώ για το '12 αναμένεται να αυξηθεί στο 7,6%. Ο πληθωρισμός αναμένεται να διαμορφωθεί από 2,6% το '10 στο 4% το '11 και να μειωθεί στο 2,4% το '12. Το ΔΝΤ θα δημοσιεύσει την τελική του έκθεση για την κυπριακή οικονομία το Νοέμβριο.

Προβλέψεις ΔΝΤ (Οκτ.'11)			
	2010	2011	2012
Ρυθμός ανάπτυξης (%)	1,0	0,0	1,0
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-7,7	-7,2	-7,6
Πληθωρισμός (μέσος όρος)	2,6	4,0	2,4
Δημ.Έλλειμμα (% ΑΕΠ)	-5,3	-6,6	-4,5

Βουλγαρία: Αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης, μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και περιορισμό του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προβλέπει το ΔΝΤ για το '12. Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης θα αυξηθεί οριακά και συγκεκριμένα από 2,5% το '11 θα διαμορφωθεί στο 3,0% το '12. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών από έλλειμμα -0,1% του ΑΕΠ το '10 θα εμφανίσει πλεόνασμα 1,6% το '11 και 0,6% το '12. Όσον αφορά το δημοσιονομικό έλλειμμα, το ΔΝΤ εκτιμά ότι θα μειωθεί στο -2,5% το '11 από -3,9% το '10, ενώ για το '12 αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω στο -2,2%. Τέλος, ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί από 3,0% το '10 στο 3,8% το '11 για να μειωθεί στο 2,9% το '12.

Προβλέψεις ΔΝΤ (Οκτ.'11)			
	2010	2011	2012
Ρυθμός ανάπτυξης (%)	0,2	2,5	3,0
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,1	1,6	0,6
Πληθωρισμός (μέσος όρος)	3,0	3,8	2,9
Δημ.Έλλειμμα (% ΑΕΠ)	-3,9	-2,5	-2,2

ΠΓΔΜ: Θα συνεχισθεί η οικονομική ανάπτυξη των τελευταίων ετών αλλά θα επιβαρυνθεί το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών εκτιμά το ΔΝΤ το '12. Συγκεκριμένα ο διεθνής οργανισμός προβλέπει ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί από 1,8% το '10 σε 3,0% το '11 και 3,7% το '12. Το δημοσιονομικό έλλειμμα θα περιορισθεί οριακά με αποτέλεσμα από -2,5% του ΑΕΠ το '11 να διαμορφωθεί στο -2,2% το '12. Όσον αφορά το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, θα συνεχίσει κινείται αυξητικά με αποτέλεσμα από -2,8% του ΑΕΠ το '10 να διαμορφωθεί στο -5,5% το '11 και -6,6% το '12. Τέλος, αισιόδοξη είναι η εκτίμηση για την πορεία του πληθωρισμού ο οποίος προβλέπεται από το 4,4% το '11 να υποχωρήσει στο 2,0% το '12.

Προβλέψεις ΔΝΤ (Οκτ.'11)			
	2010	2011	2012
Ρυθμός ανάπτυξης (%)	1,8	3,0	3,7
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,8	-5,5	-6,6
Πληθωρισμός (μέσος όρος)	1,5	4,4	2,0
Δημ.Έλλειμμα (% ΑΕΠ)	-2,5	-2,5	-2,2

Τουρκία: Σημαντική πτώση του ρυθμού ανάπτυξης της τουρκικής οικονομίας και περιορισμό του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προβλέπει το ΔΝΤ για το '12. Σύμφωνα με την έκθεση του ΔΝΤ μετά τη θεαματική άνοδο του ΑΕΠ το '10 στο 8,9% θα ακολουθήσει η σταδιακή του αποκλιμάκωση στο 6,6% το '11 και στο 2,2% το '12. Το δημοσιονομικό έλλειμμα θα διατηρηθεί στο -1,4% του ΑΕΠ το '11 και το '12 ενώ ο πληθωρισμός θα αυξηθεί από το 6,0% το '11 στο 6,9% το '12. Τέλος, το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών θα περιορισθεί από το -10,3% το '11 στο -7,4% το '12.

Προβλέψεις ΔΝΤ (Οκτ.'11)			
	2010	2011	2012
Ρυθμός ανάπτυξης (%)	8,9	6,6	2,2
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-6,6	-10,3	-7,4
Πληθωρισμός (μέσος όρος)	8,6	6,0	6,9
Δημ.Έλλειμμα (% ΑΕΠ)	-3,7	-1,4	-1,4

Σερβία: Αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης, μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος αλλά επιβάρυνση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προβλέπει το ΔΝΤ για το '12. Συγκεκριμένα ο διεθνής οργανισμός προβλέπει ότι το ΑΕΠ θα αυξηθεί από 1% το '10 σε 2% το '11 και 3% το '12. Το δημοσιονομικό έλλειμμα θα παραμείνει το '11 στα επίπεδα του '10 ήτοι 4,6% του ΑΕΠ για να υποχωρήσει το '12 στο -3,9%. Όσον αφορά το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, θα διαμορφωθεί στο -7,7% το '11 από -7,2% το '10, ενώ για το '12 αναμένεται να αυξηθεί στο -8,9%. Ιδιαίτερα αισιόδοξη είναι η εκτίμηση για την πορεία του πληθωρισμού ο οποίος προβλέπεται από το 11,3% το '11 να υποχωρήσει στο 4,3% το '12. Η πτώση του πληθωρισμού αποτελεί άλλωστε και την αιτία της πρόσφατης μείωσης του βασικού επιτοκίου της ΤτΣερβίας από το 11,25% στο 10,75%.

Προβλέψεις ΔΝΤ (Οκτ.'11)			
	2010	2011	2012
Ρυθμός ανάπτυξης (%)	1,0	2,0	3,0
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-7,2	-7,7	-8,9
Πληθωρισμός (μέσος όρος)	6,2	11,3	4,3
Δημ.Έλλειμμα (% ΑΕΠ)	-4,6	-4,6	-3,9

Ρουμανία: Αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης, μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και οριακή επιβάρυνση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προβλέπει το ΔΝΤ για το '12. Συγκεκριμένα ο διεθνής οργανισμός προβλέπει ότι το ΑΕΠ μετά την αρνητική μεταβολή κατά -1,3% που σημείωσε το '10 θα επιστρέψει σε θετικό πρόσημο και ρυθμούς μεταβολής 1,5% το '11 και 3,5% το '12. Το δημοσιονομικό έλλειμμα θα συνεχίσει να μειώνεται με αποτέλεσμα από -6,5% το '10 να διαμορφωθεί στο -4,4% το '11 και -2,8% το '12. Όσον αφορά το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, θα εμφανίσει τάσεις σταθεροποίησης με οριακές αποκλίσεις με αποτέλεσμα από -4,3% το '10 να αυξηθεί στο -4,5% το '11 και -4,6% το '12. Αισιόδοξη είναι η εκτίμηση

για την πορεία του πληθωρισμού ο οποίος προβλέπεται από το 6,4% το '11 να υποχωρήσει στο 4,3% το '12.

Προβλέψεις ΔΝΤ (Οκτ.'11)			
	2010	2011	2012
Ρυθμός ανάπτυξης (%)	-1,3	1,5	3,5
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-4,3	-4,5	-4,6
Πληθωρισμός (μέσος όρος)	6,1	6,4	4,3
Δημ.Ελλειμμα (% ΑΕΠ)	-6,5	-4,4	-2,8

Ουκρανία: Διατήρηση των ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ και βελτίωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και της γενικής κυβέρνησης, προβλέπει το ΔΝΤ για το '12. Η άνοδος του ΑΕΠ εκτιμά το ΔΝΤ να διαμορφωθεί από 4,7% το '11 σε

4,8% το '12 ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από -10,3% του ΑΕΠ το '11 στο -7,4% το '12. Βελτίωση αναμένεται να καταγραφεί και στο δημοσιονομικό έλλειμμα αφού από -2,8% το '11 θα διαμορφωθεί στο -2,0% το '12. Τέλος, ο πληθωρισμός δείχνει να μην εμφανίζει μεγάλες αποκλίσεις και να διατηρείται στα τρέχοντα επίπεδα αφού από 9,4% το '10 θα διαμορφωθεί στο 9,3% το '11 και 9,1% το '12.

Προβλέψεις ΔΝΤ (Οκτ.'11)			
	2010	2011	2012
Ρυθμός ανάπτυξης (%)	4,2	4,7	4,8
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-6,6	-10,3	-7,4
Πληθωρισμός (μέσος όρος)	9,4	9,3	9,1
Δημ.Ελλειμμα (% ΑΕΠ)	-5,7	-2,8	-2,0

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές ή όπως διαφορετικά ορίζεται)

Ετήσια στοιχεία	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς)	4,9	2,9	4,5	4,5	1,1	-2,4	-4,5
Ιδιωτική Κατανάλωση	3,7	4,3	4,8	2,8	3,2	-2,2	-4,5
Δημόσια Κατανάλωση	2,9	1,2	0,0	8,2	1,5	10,3	-6,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις	0,1	-3,6	8,1	5,5	-7,7	-11,2	-16,5
- Κατοικίες	-1,9	0,0	29,1	-8,6	-29,1	-21,7	-18,6
- Εξοπλισμός	12,7	-1,0	14,2	22,3	6,6	-11,2	-23,5
Μεταποίηση	1,2	-0,8	2,0	2,2	-4,7	-11,2	-5,0
Ανεργία (%)	10,5	9,9	8,9	8,3	7,7	9,5	12,5
Συνολική Απασχόληση	1,0	1,3	1,9	1,7	0,2	-0,7	-3,0
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (μέσα επίπεδα)	2,9	3,5	3,2	3,0	4,2	1,3	4,7
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (1995=100)	1,8	3,7	2,3	3,6	6,2	5,0	-0,4
Πιστωτική Επέκταση (προς ιδιωτικό τομέα)	19,5	21,2	21,1	21,5	15,9	4,2	0,0
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-7,4	-5,1	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (κεφαλαιακές μεταβιβάσεις, % ΑΕΠ)	-4,5	-6,3	-9,6	-12,4	-13,0	-10,1	-9,6

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2009	2010				2010	2011
	έτος	I	II	III	IV	έτος	διαθεσίμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων και λιπαντικών αυτών)	-9,3	5,7	-0,2	-3,9	-15,1	-6,8	-10,5 (7μην)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	-17,4	17,2	-15,7	-34,0	-37,2	-37,2	-34,4 (9μην)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-26,5	-20,6	-24,3	-25,0	-19,9	-23,7	-23,9 (6μην)
Μεταποίηση	-11,2	-4,3	-4,2	-5,0	-2,8	-4,8	-8,8 (8μην)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	45,3	44,6	42,6	44,3	43,5	43,8	43,3 (Αύγ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	70,6	78,8	72,3	74,2	74,1	75,1	70,9 (Ιούλ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Μεταποίηση	72,1	74,6	76,9	77,0	74,8	75,8	75,5 (Ιούλ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-45,7	-52	-65	-65	-72	-64	-76,8 (Ιούλ.)
Πιστωτική Επέκταση							
Ιδιωτικός Τομέας	4,1	3,5	2,6	1,2	-0,2	-0,1	-1,3 (Αύγ.)
Επιχειρήσεις	5,1	4,2	3,7	2,3	1,0	0,9	0,5 (Αύγ.)
- Βιομηχανία	-3,5	-1,3	0,4	-1,9	-2,9	-2,7	1,8(Αύγ.)
- Κατασκευές	2,7	3,4	2,3	3,3	1,9	1,9	0,1 (Αύγ.)
- Τουρισμός	7,8	8,2	3,9	4,5	2,9	2,9	-0,3 (Αύγ.)
Νοικοκυριά	3,1	2,7	1,5	0,1	-1,4	-1,3	-2,9 (Αύγ.)
- Καταναλωτική Πίστη	2,0	1,0	0,0	-2,1	-4,2	-4,2	-6,6 (Αύγ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	3,7	3,5	2,3	1,0	-0,4	-0,4	-2,1 (Αύγ.)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	1,2	3,0	5,2	5,5	5,1	4,7	3,1 (Σεπτ.)
Δομικός Πληθωρισμός	2,4	1,7	3,3	3,7	3,3	3,0	1,6 (Σεπτ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-3,7	-1,8	-4,7	-4,1	-5,7	-4,0	-4,5 (2 ^ο 3μην)
Επιτόκια							
Ταμειυτηρίου	0,56	0,38	0,37	0,39	0,44	0,45	0,40 (Ιούλ.)
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	6,07	5,84	6,12	6,39	6,64	6,79	7,61 (Ιούλ.)
Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	11,53	11,13	11,14	12,12	12,17	12,33	12,82 (Ιούλ.)
Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	4,08	3,60	3,69	3,97	4,10	4,06	4,99 (Ιούλ.)
Ευρίβορ 3μηνών	0,70	0,63	0,77	0,85	0,94	1,11	1,5 (Αύγ.)
Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου	5,17	6,24	8,30	10,79	10,03	12,47	17,8 (Αύγ.)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Κατανάλωση Νοικοκυριών	-2,0	-0,7	-5,1	-5,7	-6,6	-4,5	-7,3 (2 ^ο 3μην)
Επενδύσεις	-2,2	1,0	-5,0	-5,6	-8,6	-4,5	-6,1 (2 ^ο 3μην)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-11,2	-5,0	-17,1	-7,1	-19,4	-16,5	-17,9 (2 ^ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-20,1	2,2	3,2	-0,9	12,8	3,8	-1,4 (2 ^ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών	-18,6	0,5	-8,4	-8,9	-3,2	-4,8	-7,6 (2 ^ο 3μην)
Ισοζύγιο Πληρωμών (σε δις €)							
Εξαγωγές Αγαθών	15,3	3,5	7,8	12,2	17,1	17,1	11,3 (7μην)
Εισαγωγές Αγαθών	46,1	11,8	23,1	34,5	45,4	45,4	28,1 (7μην)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-30,8	-8,3	-15,3	-22,3	-28,3	-28,3	-16,8 (7μην)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	6,1	-1,5	0,9	5,9	6,3	6,3	3,1 (7μην)
Αναλογία Αδήλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα	19,8%	18,1%	5,9%	26,6%	22,3%	22,3%	18,7% (7μην)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)	-24,7	-9,8	-14,4	-16,3	-22,0	-22,0	-13,6 (7μην)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	1,1	0,9	0,9	0,4	0,7	0,7	-0,7 (7μην)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	27,1	4,9	-5,0	-18,3	-20,9	-20,9	-9,4 (7μην)
Χρηματιστήριο							
Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ	2.196,0	2.067,0	1.434,0	1.471,0	1.414,0	1.413,9	798,42 (Σεπτ.)
(% μεταβολή)	22,9	22,7	-35,1	-44,7	-35,6	-35,6	-45,72 (Σεπτ.)
Χρηματιστηριακή Δξία (% ΑΕΠ)	34,6	32,8	23,4	24,4	23,3	23,3	13,8 (Σεπτ.)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛ. ΣΤΑΤ.