



ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

Ελληνική Οικονομία

Η αισιοδοξία που έχει αρχίσει να επικρατεί διεθνώς ότι η Ελλάδα τελικά θα τα καταφέρει δημιουργεί προσδοκίες για αλλαγή σελίδας στην εφαρμογή του προγράμματος προσαρμογής. Η ελληνική κυβέρνηση φαίνεται αποφασισμένη να λάβει όλα τα απαραίτητα προς τούτο μέτρα και η Τρόικα να συμβάλει με την αναμενόμενη έκθεση προόδου στην εδραίωση αυτών των προσδοκιών. Η έκθεση αυτή αναμένεται να είναι ευνοϊκή για την Ελλάδα και να οδηγήσει στον τερματισμό κάθε συζήτησης περί εξόδου της χώρας μας από το Ευρώ και στην αποδέσμευση της δόσης των € 31,5 δις τον Οκτώβριο του 2012.

Ταυτόχρονα, στο πλαίσιο της επιδίωξης για την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, *η κυβέρνηση καλείται να διαπραγματευθεί την εμπροσθοβαρή καταβολή πρόσθετων χρηματοδοτικών πόρων (εντός του ορίου των εναπομεινάντων πόρων ύψους € 90 δις περίπου που έχει εξασφαλίσει η Ελλάδα από το 1^ο και το 2^ο Πακέτο Χρηματοδοτικής Ενίσχυσης), για την άμεση (όχι σταδιακή) εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου προς τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας ύψους € 6,5 δις περίπου εντός του τελευταίου τριμήνου του 2012, καθώς και για την άμεση (όχι σταδιακή) εξόφληση (μη επανέκδοση) ΕΓΕΔ, οι λήξεις των οποίων ανέρχονται σε € 14,5 δις έως το τέλος του 2012. Έτσι, σε συνδυασμό και με την διογκούμενη επιστροφή των καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα και την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, δημιουργούνται προϋποθέσεις ενίσχυσης της ρευστότητας, αύξησης των χορηγήσεων και, τελικά, επανεκκίνησης της οικονομίας, που είναι και το ζητούμενο.*

Μία ευνοϊκή Έκθεση της Τρόικα αναμένεται, επίσης, να άρει τα εμπόδια που φαίνεται ότι ακόμη εγείρονται έως σήμερα όσον αφορά στην αναγκαία αύξηση της εισροής κοινοτικών πόρων μέσω των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ, σε συνεργασία και με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Μπορεί έτσι να επιτευχθεί η σταδιακή ανάκαμψη των επενδύσεων μέσω της προώθησης των επενδυτικών προγραμμάτων που συγχρηματοδοτούνται σε μεγάλο βαθμό από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Προϋπόθεση για την επιτυχή έκβαση μίας τέτοιας, ως ανωτέρω, διαπραγματεύσεως είναι η κυβέρνηση να πείσει ότι έχει ήδη εξειδικεύσει τα αναγκαία μέτρα που απαιτούνται για την ομαλή εκτέλεση των Προϋπολογισμών του 2013 και 2014 με το ΜΠΔΣ 2012-2014, να έχει προχωρήσει τις διαδικασίες για την επιτυχή ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, και, τέλος, να έχει θέσει το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας ακίνητης περιουσίας σε κατάσταση μέγιστης προώθησης.

Με την ενίσχυση της ρευστότητας, θα αρχίσει επίσης η αποσυμπίεση της κρίσης, όσον αφορά στην άτυπη στάση πληρωμών που αναγκαστικά προσφεύγει

μερικές φορές η δημόσια διοίκηση. Η κατάσταση στις σχέσεις των εμπλεκόμενων φορέων στον τομέα της υγείας με το κράτος είναι χαρακτηριστική. Ειδικότερα, σε υψηλά επίπεδα, *στα € 9,74 δις στο 7μηνο '12, από € 10,68 δις στο 7μηνο '11 και € 7,73 δις στο 7μηνο. '10 διαμορφώθηκαν οι επιχορηγήσεις των ασφαλιστικών ταμείων και ιδιαίτερα του ΙΚΑ από τον Τακτικό Προϋπολογισμό*, ενώ η επιχορήγηση του ΕΟΠΥΥ ανήλθε στα € 546 εκατ. στο 7μηνο αυτό. Μάλιστα, για το έτος 2012 ως σύνολο οι επιχορηγήσεις των ΑΤ αναμένεται να ανέλθουν στα € 13,12 δις, έναντι € 12,26 δις το 2011 και € 11,44 δις το 2010. Αυτές οι αυξημένες δαπάνες για επιχορηγήσεις των ΑΤ από τον Τ.Π. οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στη σημαντική πτώση των εσόδων των ΑΤ από εισφορές και είναι ουσιαστικά πρόβλημα μείωσης των εσόδων της γενικής κυβέρνησης και όχι πρόβλημα αύξησης των δημοσίων δαπανών. *Η αύξηση των εσόδων των ΑΤ από εισφορές αποτελεί τον μόνο μηχανισμό που μπορεί να διατηρήσει το σύστημα κοινωνικών ασφαλίσεων σε ομαλή λειτουργία και να αποτρέψει και νέες περικοπές στις συντάξεις και στις παροχές για ιατροφαρμακευτική περίθαλψη των εργαζομένων και των συνταξιούχων.* Η ομαλή πληρωμή των συντάξεων από τα ασφαλιστικά ταμεία και των υποχρεώσεων τους προς τα νοσοκομεία και τον ΕΟΠΥΥ εξαρτάται αποκλειστικά από τις εισφορές στα ασφαλιστικά ταμεία συνιστά πλέον ακραία αντικοινωνική συμπεριφορά. Επίσης, η σημαντική μείωση των εισφορών στα ΑΤ, η οποία οφείλεται τόσο στη μεγάλη εισφοροδιαφυγή όσο και στη σημαντική μείωση των μισθών των εργαζομένων στο δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα και στη μεγάλη αύξηση της ανεργίας, είναι μία πραγματικότητα. Στο πλαίσιο αυτό, οι πάροχοι υπηρεσιών υγείας στους πολίτες (φαρμακεία, ιατροί ΕΟΠΥΥ, προμηθευτές νοσοκομείων, κ.ά.), που ασκούν έντονες πιέσεις στον ΕΟΠΥΥ και στο κράτος να τους πληρώσει όσα τους οφείλει, δεν είναι δυνατόν να ικανοποιηθούν άμεσα. *Δυστυχώς, στη νέα κατάσταση που βρίσκεται σήμερα η χώρα μας, χωρίς την δυνατότητα δανεισμού από το εξωτερικό, ο ΕΟΠΥΥ και το κράτος μπορούν να πληρώσουν μόνο αν εισπράττουν τις εισφορές και τα φορολογικά έσοδα από τους πολίτες.* Για το 2012 ειδικά, ένα σημαντικό μέρος των απαιτήσεων τους θα γίνει δυνατό να εξοφληθεί αν η Ελλάδα συνεχίσει να χρηματοδοτείται κανονικά από το 1^ο και το 2^ο ΠΧΕ. Ειδικότερα, η επιτυχής έκβαση της επικείμενης αξιολόγησης από την Τρόικα αναμένεται να απελευθερώσει πόρους που μπορούν να χρησιμοποιηθούν, μεταξύ άλλων, και για την αποπληρωμή του κύριου μέρους των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων φορέων της γενικής κυβέρνησης, κυρίως των ασφαλιστικών ταμείων και του ΕΟΠΥΥ, έναντι των παρόχων υπηρεσιών υγείας, δηλαδή των ιατρών του ΕΟΠΥΥ, των φαρμακείων, των προμηθευτών υγειονομικού υλικού, κ.ά.

Με το Μνημόνιο διαταράχθηκαν οι συμβιωτικές σχέσεις του κράτους με τις επιχειρήσεις και τους πολίτες. Ανατράπηκαν οι καθιερωμένες πρακτικές της επιχειρηματικής δράσης, και, κυρίως, του κρατικοδίαιτου επιχειρείν, που βασιζόταν σε αδιαφανείς διαδικασίες προμηθειών του Δημοσίου και συμβάσεων έργων, σε ανοχή στην παραβατική συμπεριφορά μη συμμόρφωσης στην φορολογική, εργατική, ασφαλιστική, περιβαλλοντική κ.λπ. νομοθεσία, στην απουσία ταχείας διεκπεραίωσης των δικαστικών διαφορών, και, εν γένει, σε ένα ιδιότυπο σύστημα οικονομικού dumping που συντηρούσε στην ζωή μία σειρά από επιχειρήσεις με τεράστιο κόστος, για την οικονομική και κοινωνική ευημερία του τόπου. Ταυτόχρονα, ανατράπηκαν και οι καθιερωμένες πρακτικές διεκδικητικών επιδιώξεων και πελατειακών σχέσεων στο πολιτικό και οικονομικό σύστημα της χώρας.

Η μείωση των ελλειμμάτων και η συνεπαγόμενη λιτότητα οδήγησαν την οικονομία σε μεγάλη ύφεση, με αποτέλεσμα να καταρρεύσει ο τζίρος των επιχειρήσεων, να αυξηθεί το φορολογικό βάρος, να αυξηθεί η ανεργία, η υποαπασχόληση και η αδήλωτη εργασία, και, έτσι, να τρωθεί ανεπανόρθωτα το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης, που βασίζεται στις τρέχουσες εισφορές των εργαζομένων για την πληρωμή των συντάξεων (pay-as-you-go). Αυτό οδήγησε σε περικοπές των συντάξεων και άλλων κοινωνικών δαπανών που, σε συνδυασμό με την ταυτόχρονη αύξηση της φοροδιαφυγής, έθεσε σε κίνηση μία διαδικασία αυτοτροφοδοτούμενης εξασθένισης του κράτους πρόνοιας, που πλήττεται και από τις σχέσεις διαφθοράς που συνεχώς έρχονται στο φως της δημοσιότητας όσον αφορά στην χρήση των πόρων του συστήματος.

Μέχρι σήμερα, η αθέτηση υποχρεώσεων του κράτους στο εσωτερικό της χώρας είναι ελεγχόμενη. **Εάν, όμως, δεν ληφθούν τα μέτρα των €11,5 δισ., τότε η χώρα οδηγείται μαθηματικά σε ανεξέλεγκτη χρεοκοπία, κυρίως έναντι των χωρών της Ευρωζώνης,** μιας και οι αγορές ήδη τιμολογούν τα δεκαετή ομόλογα του ελληνικού δημοσίου με επιτόκιο άνω του 23%. Μετά το PSI, τα 2/3 περίπου του μακροπρόθεσμου δημοσίου χρέους είναι πλέον στα χέρια κρατών και υπερεθνικών οργανισμών. Εξ' αυτού του γεγονότος, **η χώρα έχει περιέλθει σε μια κατάσταση ιδιότυπης ομηρείας και εξάρτησης.** Σε περίπτωση αθέτησης υποχρεώσεων, οι ιδιώτες ομολογιούχοι μπορούν να προσφύγουν στα δικαστήρια και να απαιτήσουν τα λεφτά τους πίσω (και σήμερα όλα τα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου είναι εκδόσεως εξωτερικού και, συνεπώς, κάτι τέτοιο είναι εφικτό για τους ομολογιούχους). Μια, όμως, χρεοκοπία απέναντι σε κράτη και υπερεθνικές οντότητες δηλητηριάζει για πάντα τις διακρατικές σχέσεις. Με λίγα λόγια, θα είναι αδύνατη η παραμονή μας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και η συμβίωσή μας μαζί με άλλα κράτη της Ευρωζώνης στα οποία χρωστάμε λεφτά, όταν δεν εξυπηρετούμε τα χρέη μας. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, εμπορικές ή άλλου είδους συναλλαγές με κατοίκους των χωρών αυτών, δεν θα είναι ανεκτές. **Συνεπώς, μια χρεοκοπία**

σήμερα θα σημάνει όχι μόνο την οριστική μας αποπομπή από τις αγορές και εξάλειψη της δυνατότητας προσφυγής σε δανεισμό στο μέλλον, αλλά και την έξοδο μας όχι μόνο από το Ευρώ αλλά, ακόμη χειρότερα, και από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Μερικοί οραματίζονται μια τέτοια προοπτική ως δικαίωση των πολιτικών τους επιλογών. **Η συντριπτική πλειοψηφία, όμως, των πολιτών θα περιέλθει σε απόλυτη ένδεια καθώς η χώρα θα απομονωθεί γρήγορα, όπως η Αλβανία επί Ενβέρ Χότζα.** Εκεί οδηγούν οι επιλογές όσων απερίσκεπτα και επιπόλαια προβάλλουν την χρεοκοπία και την έξοδο από το Ευρώ ως εναλλακτική επιλογή της λήψης μέτρων.

Αυτό δεν σημαίνει, βεβαίως, ότι η πολιτική ηγεσία νομιμοποιείται να λαμβάνει μέτρα που οδηγούν συνεχώς σε μονόπλευρη συμπίεση των εισοδημάτων ορισμένων τμημάτων του πληθυσμού, και ιδίως των συνταξιούχων. Σημειωτέον ότι οι περικοπές αυτές είναι η τιμή που πληρώνουμε σήμερα για τις κυβερνητικές καθυστερήσεις και ολιγωρίες του πρόσφατου παρελθόντος. Στην σημερινή συγκυρία, οι αποφάσεις για την περικοπή των κοινωνικών δαπανών κατά €11,5 δισ. είναι μονόδρομος. Η κυβέρνηση, όμως, οφείλει ταυτόχρονα να πείσει ότι θα νοικοκυρεύσει το κράτος και θα βάλει τάξη στη δημοσιονομική διαχείριση. Ο εξορθολογισμός, πάντως, της δημόσιας διοίκησης και η μείωση του μεγέθους του κράτους προχωρούν βραδέως, παρά την πρόοδο που έχει σημειωθεί σε ορισμένους τομείς. Έτσι, αργά ή γρήγορα, η κυβέρνηση θα αναγκασθεί να περικόψει και πάλι το εισόδημα των συνταξιούχων και να μειώσει τους μισθούς των εργαζομένων στο δημόσιο. Σε κάθε περίπτωση, **δεν θα πρέπει να θεωρείται δεδομένη η ανοχή της κοινωνίας στο φαινόμενο της αποδόμησης του βιοτικού επιπέδου όσων δεν έχουν πλέον την δυνατότητα να εργασθούν και της απαξίωσης του ανθρώπινου δυναμικού των δημοσίων υπηρεσιών και επιχειρήσεων, όπου πολλοί δουλεύουν σκληρά χωρίς να αμείβονται όπως πρέπει, για να αμείβονται πολλοί άλλοι χωρίς ουσιαστικά να δουλεύουν.**

Παγκόσμια Οικονομία

Θετικά αντέδρασαν οι αγορές στον απόηχο των συναντήσεων του Έλληνα πρωθυπουργού με τη Γερμανίδα καγκελάρια και το Γάλλο πρόεδρο. Το κλίμα για την Ελλάδα δείχνει να αλλάζει διεθνώς και να γίνεται πιο ευνοϊκό, καθώς η γερμανική αλλά και η γαλλική πλευρά διαπιστώνουν σταδιακά το μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής, την πρόοδο στον τομέα των μεταρρυθμίσεων και τη μεγάλη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας που πράγματι έχουν ήδη συντελεστεί στην Ελλάδα. Διαπιστώνουν, επίσης, την απίστευτη ελαφρότητα με την οποία σε διεθνή μέσα ενημέρωσης διατυπώνονται εκτιμήσεις ότι μια ενδεχόμενη επιμήκυνση του προγράμματος προσαρμογής για την Ελλάδα θα συνεπαγόταν την ανάγκη για πρόσθετη χρηματοδότηση ύψους έως και € 50 δισ, που είναι εντελώς αναληθές. Σημειώνεται ότι εάν η επιδίωξη μιας ενδεχόμενης επιμήκυνσης

είναι η ενίσχυση των συνθηκών για ταχεία και ισχυρή ανάκαμψη, τότε ενδεχομένως δεν θα απαιτηθεί καθόλου πρόσθετη χρηματοδότηση.

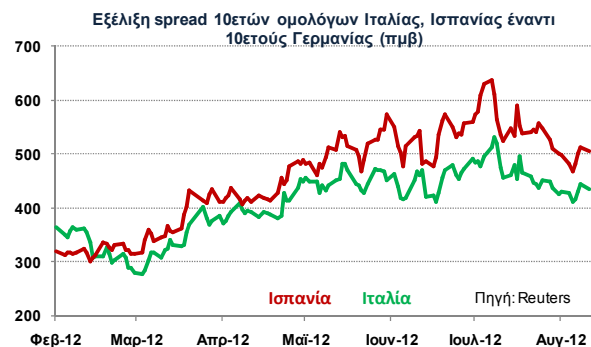
Σε κάθε περίπτωση, οι ηγέτες των χωρών της Ζώνης του Ευρώ κατανοούν πλέον ότι: α) Η παραμονή της Ελλάδας στη ΖΤΕ είναι επιταγή της συντριπτικής πλειοψηφίας του Ελληνικού λαού, ο οποίος έχει ήδη αποδεχθεί, και έχει εκλέξει κυβερνήσεις που έχουν λάβει, όλα τα αναγκαία μέτρα για την εξασφάλιση αυτής της παραμονής. β) Το Ευρώ έχει κατά κύριο λόγο συμβάλλει στην ταχύτερη ανάπτυξη και την ευημερία των αναπτυσσόμενων χωρών του Βορρά και ιδιαίτερα της Γερμανίας, οι εργαζόμενοι και οι φορολογούμενοι των οποίων υπήρξαν οι κύριοι ωφελημένοι τόσο στην περίοδο της ανάπτυξης της Ζώνης του Ευρώ, όσο και στην περίοδο της κρίσης χρέους στις περιφερειακές χώρες της Ζώνης του Ευρώ. γ) Μια ενδεχόμενη έξοδος της Ελλάδος (ή οποιας άλλης χώρας) από το Ευρώ θα είχε ως συνέπεια και την πλήρη διάλυση του Ευρώ και τη μεγαλύτερη ύφεση που έχει ποτέ γνωρίσει η παγκόσμια οικονομία. Επομένως, η Ελλάδα είναι και θα είναι πλήρες μέλος της Ζώνης του Ευρώ και η χρηματοδοτική βοήθεια που της παρέχεται στην τρέχουσα περίοδο έχει ως στόχο την ταχύτερη αντιμετώπιση της κρίσης χρέους στη Ζώνη του Ευρώ, με αποκατάσταση της εμπιστοσύνης για το αδιάσπαστο της Ζώνης. Αυτός δε είναι ο κύριος μηχανισμός για την απολύτως αναγκαία ταχύτερη ανάκαμψη των οικονομιών της Ζώνης του Ευρώ ως σύνολο.

Η επιτυχία στην προσπάθεια αυτή προϋποθέτει την αποκατάσταση μιας πιο εξισορροπημένης σχέσης των χωρών του Βορρά με την Ελλάδα και τις άλλες περιφερειακές χώρες, διότι η έξοδος της Ζώνης του Ευρώ από την κρίση απαιτεί την συμβολή όλων. Απαιτεί πράγματι τη συνέχιση της δημοσιονομικής προσαρμογής στις ελλειμματικές χώρες και ιδιαίτερα στην Ελλάδα, αλλά και την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης στη Γερμανία και στις άλλες πλεονασματικές χώρες του Βορρά. Αντί αυτού, ωστόσο, η αύξηση του ΑΕΠ της Γερμανίας κατά 0,3% σε 3μηνιαία βάση στο 2^ο 3μην. '12 εξασφαλίστηκε και πάλι αποκλειστικά από την καθαρή θετική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ των καθαρών εξαγωγών της (δηλαδή από την περαιτέρω αύξηση του πλεονάσματος του εξωτερικού ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών της).

Με την υπόθεση της Ελλάδος να βρίσκεται σε καλό δρόμο, οι επενδυτές έχουν τώρα στραμμένο το ενδιαφέρον τους στον τρόπο με τον οποίο η ΕΚΤ θα προσπαθήσει να δώσει ένα τέλος στη κρίση κρατικού χρέους που πλήττει άλλες τέσσερις χώρες της Ευρωζώνης (Ιρλανδία, Πορτογαλία, Ισπανία, Ιταλία) την τελευταία διετία. Η ΕΚΤ έχει αρχίσει να γνωστοποιεί με έμμεσο και σταδιακό τρόπο τις προθέσεις για πραγματοποίηση άμεσων παρεμβάσεων στις αγορές κρατικού χρέους των χωρών που αντιμετωπίζουν μεγάλες διακυμάνσεις σε αυτές τις αγορές, σε συνεργασία με το EFSF και αργότερα με το ESM. Αναμένεται, ωστόσο, πιθανώς

στη συνεδρίαση του ΔΣ της ΕΚΤ της 6.9.201, να γνωστοποιηθεί το μέγεθος αλλά και ο ακριβής τρόπος παρέμβασής της στις αγορές. Σύμφωνα με μέλος του Εκτελεστικού Συμβουλίου της ΕΚΤ το πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων (βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα) από την κεντρική τράπεζα, θα τίθεται σε ισχύ εφόσον η ενδιαφερόμενη χώρα έχει ζητήσει οικονομική βοήθεια από τους ευρωπαϊκούς Μηχανισμούς Διάσωσης (EFSF/ESM) και έχει υπογράψει σχετικό Μνημόνιο Οικονομικής Πολιτικής (ΜΟΠ).

Παρά το γεγονός ότι ακόμα δεν είναι ξεκάθαρη η στάση των παρεμβάσεων που θα ακολουθήσει η ΕΚΤ, το αγοραστικό ενδιαφέρον για τα ευρωπαϊκά ομόλογα συνεχίζει να παραμένει υψηλό. Ειδικότερα, κάποια νευρικότητα επανήλθε στους επενδυτές, με τη γνωστοποίηση των δυσμενέστερων αναθεωρημένων μετρήσεων του ΑΕΠ της Ισπανίας για τα έτη 2010 και 2011. Συγκεκριμένα, το 2011 το ΑΕΠ της Ισπανίας αυξήθηκε 0,4% έναντι 0,7% της αρχικής εκτίμησης ενώ το 2010 το ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 0,3% έναντι 0,2% της προηγούμενης εκτίμησης. Γενικά, η απόδοση του 2ετούς ισπανικού ομολόγου διαμορφώθηκε στο 3,74% (28.8.2012) από 6,95% που ήταν την 24.7.2012, ενώ στη 10ετία η απόδοση διαμορφώθηκε στο 6,44% (28.8.2012) έναντι 6,30% την 21.8.2012 και 7,61% την 24.7.2012. Επίσης, η διαφορά απόδοσης γερμανικού-ισπανικού ομολόγου διαμορφώθηκε σε 506 bps την 27.8.2012, από 483 bps την 20.8.2012, ενώ η διαφορά απόδοσης γερμανικού-ιταλικού ομολόγου διαμορφώθηκε σε 435 bps (27.8.2012) από 428 bps (20.8.2012).



Κλίμα αισιοδοξίας καταγράφηκε και στην πρωτογενή αγορά, στις δημοπρασίες ΕΓΔ και ομολόγων σε Ισπανία και Ιταλία. Ειδικότερα, υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον σημειώθηκε στις δημοπρασίες ΕΓΔ του ισπανικού δημοσίου της 28.8.2012. Σε δημοπρασία ΕΓΔ 3μηνιαίας διάρκειας αντλήθηκαν € 1,67 δις με επιτόκιο 0,946%, έναντι 2,434% της προηγούμενης αντίστοιχης δημοπρασίας. Σε δημοπρασία ΕΓΔ 6μηνιαίας διάρκειας αντλήθηκαν € 1,93 δις με μέσο επιτόκιο 2,026%, έναντι 3,691% της προηγούμενης δημοπρασίας. Επίσης, στην Ιταλία, στη δημοπρασία 2ετών ομολόγων της 28.8.2012, το δημόσιο άντλησε € 3,0 δις με κόστος δανεισμού 3,06% (το χαμηλότερο επιτόκιο από το Μαρ. '12) έναντι 4,86% της προηγούμενης αντίστοιχης δημοπρασίας.

Στη ΖτΕ, επιβεβαιώθηκε η ικανοποιητική ανάπτυξη της οικονομίας της Γερμανίας κατά 0,3% στο 2^ο 3μηνο.'12, όπως προαναφέρθηκε. Ωστόσο, η εξέλιξη των δεικτών PMI και του δείκτη IFO τον Ιούλ.'12 και τον Αύγ.'12, σηματοδοτούν στασιμότητα, ή πτώση του ΑΕΠ και στη Γερμανία κατά το 3^ο 3μηνο.'12.

Ο ενοποιημένος δείκτης PMI στη ΖτΕ διατηρήθηκε και τον Αύγ.'12 στο 46,6 από 46,5 τον Ιούλ.'12, και από 50,7 τον Αύγ.'11. Αυτό ενισχύει την προοπτική συνέχισης της ύφεσης στη ΖτΕ, με πτώση του ΑΕΠ και στο 3ο 3μηνο.'12, μετά την πτώση κατά -0,2% στο 2^ο 3μηνο.'12. Ειδικότερα, ο δείκτης PMI υπηρεσιών υποχώρησε στο 47,5 τον Αύγ.'12, από 47,9 τον Ιούλ.'12, ενώ ο δείκτης PMI στη μεταποίηση αυτός ανήλθε στο 45,3 τον Αύγ.'12 από 44,0 τον Ιούλ.'12 αλλά παραμένει κάτω του 50. Σημειώνεται μόνο η βελτίωση του υπο-δείκτη απασχόλησης στο 46,2 τον Αύγ.'12 από 44,5 τον Ιούλ.'12.

Στη Γερμανία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI διαμορφώθηκε στο 47,0 τον Αύγ.'12, από 47,5 τον Ιούλ.'12 και 49,9 τον Ιούν.'12. Ειδικότερα, ο δείκτης PMI στις υπηρεσίες υποχώρησε στο 48,3 τον Αύγ.'12 (χαμηλό 37 μηνών) από 50,3 τον Ιούλ.'12. Επίσης, ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος IFO υποχώρησε στο 102,3 τον Αύγ.'12 από 103,2 τον Ιούλ.'12 και 108,8 τον Αύγ.'11. **Στη Γαλλία**, ο ενοποιημένος δείκτης PMI ανήλθε στο 48,9 τον Αύγ.'12 από 47,9 τον Ιούλ.'12 και 47,3 τον Ιούν.'12. '12 λόγω της ανόδου δείκτη στις υπηρεσίες, στο 50,2 τον Αύγ.'12, από 50,0 τον Ιούλ.'12. Αντίθετα, ο δείκτης PMI στη μεταποίηση διαμορφώνεται στο 46,2 τον Αύγ.'12.

Στην αγορά χρήματος, η αύξηση της προσφοράς χρήματος M3 στη ΖτΕ ανήλθε στο 3,8% τον Ιούλ.'12, από 3,2% τον Ιούν.'12. Ωστόσο, ο ρυθμός αύξησης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα εξακολουθεί να διατηρείται για πολλούς μήνες και τον Ιούλ.'12 στο εξαιρετικά χαμηλό 0,3% προς τα νοικοκυριά και -0,4% προς τις επιχειρήσεις.

Στις ΗΠΑ, συνεχίζει να εκπλήσσει θετικά η αγορά ακινήτων, αφού οι πωλήσεις νέων κατοικιών αυξήθηκαν κατά 3,6% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ.'12 από μείωση κατά -3,5% τον Ιούν.'12. Επίσης, η μεγάλη άνοδος των παραγγελιών των διαρκών καταναλωτικών αγαθών κατά 4,2% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ.'12 από -1,6% τον Ιούν.'12 και 1,5% τον Μάι.'12, φαίνεται ενθαρρυντική. Ωστόσο, αποδίδεται κατά κύριο λόγο στην άνοδο που σημείωσαν οι πολύ ευμετάβλητες παραγγελίες ανταλλακτικών εμπορικών αεροσκαφών και αυτό δεν επιτρέπει ασφαλείς προβλέψεις για την πραγματική κατάσταση της οικονομίας. **Αντίθετα, πολύ δυσμενείς εντυπώσεις προκάλεσε η πτώση των καταναλωτικών προσδοκιών με βάση τον δείκτη του Conference Board στο 60,6 τον Αυγ.'12 (χαμηλότερο επίπεδο 9-μηνών) από 65,4 τον Ιούλ.'12.** Η πτώση του δείκτη αυτού οφείλεται κυρίως στην πτώση των προσδοκιών για την εξέλιξη της οικονομίας στο μέλλον στο 70,5 τον Αύγ.'12, από 78,4 τον Ιούλ.'12, ενώ ο δείκτης για την κατάσταση της οικονομίας στην τρέχουσα περίοδο παρέμεινε αμετάβλητος. Είναι εμφανές ότι πολλοί καταναλωτές

στις ΗΠΑ προβληματίζονται για το τι θα γίνει στην οικονομία μετά της εκλογές του Νοεμβρίου 2012 και μάλιστα μετά την ανάληψη της εξουσίας από τη νέα Κυβέρνηση από τις αρχές του 2013. Στην αγορά εργασίας, οι αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας αυξήθηκαν κατά 4.000 την εβδομάδα έως 18.8.2012 με αποτέλεσμα ο μέσος όρος 4 εβδομάδων να διαμορφωθεί στις 368 χιλ. ήτοι αρκετά χαμηλότερα από το όριο των 400 χιλ. που θεωρείται σημείο εισόδου προς την ανάπτυξη.

Στην Ιαπωνία, το υπουργικό συμβούλιο στην μηνιαία του έκθεση για την πορεία της οικονομίας υποβάθμισε την αξιολόγησή του για πρώτη φορά από τον Οκτ.'11, καθώς η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας επιδρά αρνητικά στις εξαγωγές και τη βιομηχανική παραγωγή, απειλώντας τις προοπτικές ανάπτυξης της ιαπωνικής οικονομίας. Παράλληλα, η κυβέρνηση, προειδοποίησε ότι περαιτέρω επιβράδυνση της παγκοσμίας ανάπτυξης και η υψηλή μεταβλητότητα των τιμών στις αγορές, ενέχουν σημαντικούς κινδύνους. Σύμφωνα με τις νέες εκτιμήσεις της κυβέρνησης δεν αποκλείεται η ανάγκη λήψης νέων μέτρων ενίσχυσης της οικονομίας, καθώς οι εξαγωγές ενδεχομένως να μη μπορέσουν να αυξηθούν σημαντικά λόγω του διεθνούς κλίματος. Σημειώνεται ότι **το εμπορικό ισοζύγιο της Ιαπωνίας**, τον Ιούλ.'12 ήταν ελλειμματικό κατά ¥ 517,4 δις (\$ 6,52 δις) έναντι πλεονάσματος ¥ 60,34 δις (\$ 0,76 δις) τον Ιούν.'12. Το έλλειμμα ρεκόρ του Ιουλ.'12 οφείλεται στην αύξηση των εισαγωγών κατά 4,4% σε μηνιαία βάση και στη μείωση των εξαγωγών αγαθών κατά -5,8% σε μηνιαία βάση. Η αύξηση των εισαγωγών ήταν αναμενόμενη, καθώς η Ιαπωνία έχει αυξήσει τις εισαγωγές της κυρίως σε εμπορεύματα, μετά το κλείσιμο των μονάδων παραγωγής πυρηνικής ενέργειας και τις ανάγκες ανοικοδόμησης μετά τις περυσινές φυσικές καταστροφές. Η μείωση των εξαγωγών, ωστόσο, αποδίδεται στην ανατίμηση του γιέν τον Ιούλ.'12 και στη μεγάλη υποχώρηση των εξαγωγών στην Ευρώπη (λόγω της ύφεσης στις χώρες που αντιμετωπίζουν κρίση δημοσίου χρέους) και στην Κίνα (λόγω της επιβράδυνσης της ανάπτυξης της οικονομίας).. Σημειώνεται ότι στην παρούσα φάση η οικονομική ανάκαμψη στην Ιαπωνία προέρχεται μόνο από την υψηλή εγχώρια ζήτηση εξαιτίας της ανοικοδόμησης, μετά από τον ισχυρό σεισμό και το καταστρεπτικό τσουνάμι του περασμένου έτους. Επισημαίνεται, ότι η αύξηση του ΑΕΠ της χώρας επιβραδύνθηκε στο 0,3% στο 2^ο 3μηνο.'12, με την συμβολή της εσωτερικής ζήτησης στην ανάπτυξη να περιορίζεται και τη συμβολή των καθαρών εξαγωγών να είναι αρνητική.

Στην Κίνα, ο δείκτης HSBC (flash)-PMI μεταποίησης υποχώρησε τον Αύγ.'12 στο 47,8 από 49,3 τον Ιούλ.'12, αυξάνοντας τις ανησυχίες για συνέχιση της επιβράδυνσης της οικονομίας και το 2ο 6μηνο.'12. Ιδιαίτερα, ανησυχητική είναι η υποχώρηση του υποδείκτη παραγωγής στο 47,9 τον Αύγ.'12, από 50,9 τον Ιούλ.'12, που σηματοδοτεί εξασθένιση της βιομηχανικής παραγωγής τους επόμενους μήνες. Η οικονομία της Κίνας δοκιμάζεται στην παρούσα

συγκυρία και από τον περιορισμό των καθαρών εξαγωγών, όπως αυτό αποτυπώνεται στον υποδείκτη των νέων παραγγελιών εξαγωγικών προϊόντων που διαμορφώθηκε τον Αυγ.'12 στο 46,6 (το χαμηλότερο επίπεδο από τον Μάρτ.'09) από 48,7 τον Ιουλ.'12. Μετά τις πρόσφατες εξελίξεις δεν αποκλείεται μια νέα παρέμβαση από την ΤτΚίνας για μείωση των υποχρεωτικών διαθεσίμων των εμπορικών τραπεζών στοχεύοντας στην τόνωση των επενδύσεων και της εσωτερικής ζήτησης.

Τέλος, στην αγορά συναλλάγματος, το ευρώ συνεχίζει να διατηρεί τα κέρδη των τελευταίων ημερών και να κινείται από το υψηλό (7-εβδομάδων) των 1,2589 USD/EUR που κατέγραψε στις 23.8.2012 στα 1,2504 USD/EUR την 28.8.2012 έναντι 1,2463 USD/EUR που ήταν την 22.8.2012. Θετικά επιδρά στο ευρώ η πιθανότητα νέου προγράμματος επεκτατικής πολιτικής (QE3) από τη Fed. Ωστόσο οι επενδυτές θα περιμένουν με ενδιαφέρον την ομιλία του προέδρου της Fed προς ομοσπονδιακούς τραπεζίτες στο Jackson Hole (31.8.2012) προκειμένου να διαπιστώσουν τις μελλοντικές προθέσεις της ομοσπονδιακής τράπεζας.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Ελληνική Οικονομία

Πιστωτική Επέκταση: Η τραπεζική χρηματοδότηση προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα (επιχειρήσεις, ελεύθεροι επαγγελματίες και νοικοκυριά) μειώθηκε περαιτέρω κατά -4,8% σε ετήσια βάση τον Ιουλ.'12, έναντι -4,3% τον Ιούν.'12, -4,5% τον Μάιο'12 και μετά την πτώση κατά -1,2% τον Ιουλ.'11. Η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά € 1,4 δισ. τον Ιουλ.'12, έναντι θετικής ροής ύψους € 852 εκατ. τον Ιούν.'12.

Όσον αφορά στις επιχειρήσεις, η μείωση της χρηματοδότησης διαμορφώθηκε στο -5,3% σε ετήσια βάση τον Ιουλ.'12, από -4,1% τον Ιούν.'12, -4,4% τον Μάιο'12 και +0,6% τον Ιουλ.'11. Η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις ήταν αρνητική κατά € 937 εκατ. τον Ιουλ.'12, έναντι θετικής ροής ύψους € 1,1 δισ. τον Ιούν.'12.

Χρηματοδότηση προς τον Ιδιωτικό Τομέα (ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής)				
	Ιουλ.'12	Ιούν.'12	Δεκ.'11	Ιουλ.'11
Σύνολο ιδιωτικού τομέα	-4,8	-4,3	-3,1	-1,2
A. Επιχειρήσεις	-5,3	-4,1	-2,0	0,6
-Γεωργία	-9,1	-8,1	-5,6	-2,0
-Βιομηχανία	-6,7	-3,4	0,1	2,1
-Εμπόριο	-9,2	-8,4	-6,0	-4,5
-Τουρισμός	-1,1	-0,7	-2,3	0,8
-Ναυτιλία	-1,3	-0,5	2,4	-0,2
-Κατασκευές	-7,4	-6,8	-7,4	1,2
-Ηλεκτρισμός-Φωταέριο-Υδρευση	5,2	6,6	12,3	22,8
-Μεταφορές, Επικοινωνίες πλην Ναυτιλίας	-3,3	-10,5	-3,7	-17,3
B. Ελεύθεροι Επαγγελματίες	-5,3	-5,4	-6,6	-4,0
Γ. Νοικοκυριά	-4,3	-4,4	-3,9	-2,7
-Καταν/κή Πίστη + Λοιπά Καταν/κά	-6,1	-6,3	-6,2	-3,5
-Στεγαστικά Δάνεια	-3,5	-3,5	-2,9	-2,1

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Σημαντική αύξηση της χρηματοδότησης, σε ετήσια βάση, σημειώθηκε στον κλάδο του Ηλεκτρισμού-Φωταερίου-Υδρευσης» κατά +5,2%. Αντίθετα, ο

ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης ήταν ιδιαίτερα αρνητικός στη Γεωργία (-9,1%), στο Εμπόριο (-9,2%), στις Κατασκευές (-7,4%) και στη Βιομηχανία (-6,7%), στις Μεταφορές και Επικοινωνίες πλην Ναυτιλίας (-3,3%), στον Τουρισμό (-1,1%) και τη Ναυτιλία (-1,3%).

Η πτώση του υπολοίπου των δανείων προς τα Νοικοκυριά διαμορφώθηκε τον Ιουλ.'12 στο -4,3% σε ετήσια βάση, από -4,4% τον Ιούν.'12, -4,3% τον Μάιο'12 και -2,7% τον Ιουλ.'11. Μάλιστα, αρνητική κατά € 459 εκατ. ήταν και η εξέλιξη των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά σε μηνιαία βάση. Ειδικότερα, η πτώση του **υπόλοιπου των καταναλωτικών δανείων μειώθηκε κατά -6,1% τον Ιουλ.'12 σε ετήσια βάση** από -6,3% τον Ιούν.'12 και τον Μάιο'12 και -3,5% τον Ιουλ.'11, ενώ ο αρνητικός ρυθμός μεταβολής των **στεγαστικών δανείων παρέμεινε στο -3,5% τον Ιουλ.'12 σε ετήσια βάση,** όπως και τους δύο προηγούμενους μήνες και -2,1% τον Ιουλ.'11. Η μηνιαία καθαρή ροή χρηματοδότησης για καταναλωτικά δάνεια ήταν και πάλι αρνητική κατά € 165 εκατ. τον Ιουλ.'12, ενώ για στεγαστικά ήταν αρνητική κατά € 292 εκατ.

Η αρνητική ροή των δανείων προς τα νοικοκυριά είναι κυρίως αποτέλεσμα της μεγάλης πτώσης της ζήτησης διαρκών καταναλωτικών αγαθών, ιδιαίτερα δε της μεγάλης πτώσης της ζήτησης επιβατικών αυτοκινήτων και οικιστικών ακινήτων.

Η πτώση των πιστώσεων **προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις διαμορφώθηκε** στο -5,3% τον Ιουλ.'12 σε ετήσια βάση από -5,4% τον Ιούν.'12, -5,8% τον Μάιο'12 και -4,0% τον Ιουλ.'11.

Η εξέλιξη της τραπεζικής χρηματοδότησης στους επόμενους μήνες θα εξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από τις εξελίξεις που θα σημειωθούν όσον αφορά την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών μετά τις ζημιές που υπέστησαν από τη συμμετοχή τους στο PSI plus, καθώς και από τη συνέχιση της ομαλής χρηματοδότησής τους από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), πράγμα που προϋποθέτει την ομαλή και ικανοποιητική υλοποίηση του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2014 για έξοδο της χώρας από την κρίση.

Πολύ ευνοϊκή εξέλιξη για την σταδιακή ομαλοποίηση της λειτουργίας των Τραπεζών αποτελεί η **παρτηρούμενη επιστροφή των καταθέσεων στις ελληνικές τράπεζες μετά τις εκλογές της 17^{ης} Ιουνίου 2012, αφού, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΚΤ, οι καταθέσεις των ιδιωτών στις ελληνικές τράπεζες αυξήθηκαν στα € 159,4 δισ στο τέλος Ιουλ.'12, από € 156,2 στο τέλος Ιουν.'12 σημειώνοντας αύξηση κατά € 3,2 δισ σε ένα μήνα.** Η αυξητική πορεία των καταθέσεων φαίνεται ότι συνεχίστηκε και τον Αύγουστο και αναμένεται να επιταχυνθεί με την πλήρη αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα με την ολοκλήρωση της επικείμενης ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών και τον τερματισμό κάθε συζήτησης περί εξόδου της χώρας από το Ευρώ.

Ενίσχυση της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων αναμένεται και από την αύξηση της εισροής κοινοτικών πόρων μέσω των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ, σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και τη βελτίωση των προοπτικών ανάκαμψης των επενδύσεων μέσω της προώθησης των επενδυτικών προγραμμάτων που συγχρηματοδοτούνται σε μεγάλο βαθμό από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτά ωστόσο προαπαιτούν την επίτευξη προόδου στην υλοποίηση του ΜΠΔΣ 2012-2014 και την αποτελεσματική χρήση των πόρων που θα εξασφαλίσει η Ελλάδα από το 1^ο και το 2^ο ΠΧΕ από τη ΖτΕ, το ΔΝΤ και το ΕΣΚΤ.

Προϋπολογισμός 2012: Πολύ ικανοποιητική ήταν η εκτέλεση του Προϋπολογισμού του 2012 στο 7μηνο Ιαν.-Ιουλ. '12 και δημιουργεί βάσιμες προσδοκίες για μηδενισμό του πρωτογενούς ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης (ΓΚ) από το 2012 (έναντι ελλείμματος -1,0% του ΑΕΠ που προβλέπει το 2^ο Μνημόνιο Οικονομικής Πολιτικής), με πτώση του συνολικού ελλείμματος της ΓΚ στο -6,5%. Το πρωτογενές έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε στα € 3,083 δις στο 7μηνο (από €4,536 δις που ήταν ο στόχος για το διάστημα αυτό), και ήταν μειωμένο κατά -46,6% έναντι του αντίστοιχου ελλείμματος του 7μηνου του 2011.

Η ικανοποιητική αυτή εξέλιξη επιτεύχθηκε παρά το ότι τα καθαρά έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού (Τ.Π.) ήταν μειωμένα σημαντικά κατά -3,7% σε ετήσια βάση στο 7μηνο '12 και ήταν λιγότερα κατά € 2,24 δις από τον στόχο που είχε τεθεί για το 7μηνο αυτό. Ειδικότερα, τα έσοδα του Ιουλίου 2012 ήταν σημαντικά μειωμένα λόγω της παράτασης που δόθηκε στις δηλώσεις του Φόρου Εισοδήματος Φυσικών και Νομικών Προσώπων, ενώ τα μέτρα αύξησης των εσόδων το 2012 έχουν προγραμματιστεί να εφαρμοστούν από τον Αύγουστο 2012. Ειδικότερα:

α) Τα έσοδα από τον φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων (ΦΕΦΠ) ήταν μειωμένα κατά -2,3% σε ετήσια βάση το 7μηνο '12 και κατά € 1,04 δις έναντι του στόχου για το επτάμηνο αυτό. Όσον αφορά τα έσοδα που αναμένονται από την πηγή αυτή στο τελευταίο 5μηνο '12 σημειώνεται ότι από τις 9 αποστολές εκκαθαριστικών ΦΕΦΠ που έχει πραγματοποιήσει η Γενική Γραμματεία Πληροφοριακών Συστημάτων έως τώρα προκύπτει υποχρέωση πληρωμής πρόσθετου φόρου ύψους € 6,26 δις, έναντι πρόσθετου φόρου € 1,12 δις που προέκυπτε από 13 αποστολές εκκαθαριστικών το 2011.

β) Ερωτηματικό παραμένει η εξέλιξη των εσόδων από τον φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων (ΦΕΝΠ), που μειώθηκαν σημαντικά στα € 0,821 δις στο 7μηνο '12, έναντι € 1,333 δις στο 7μηνο '11. Για το έτος ως σύνολο έχει προϋπολογιστεί η είσπραξη μόνο € 2,32 δις από την πηγή αυτή, έναντι € 2,76 δις το 2011 και € 3,81 δις το 2009.

γ) Αδικαιολόγητα μεγάλη παραμένει η πτώση των εσόδων από τον ΦΠΑ στα προϊόντα εκτός καυσίμων και καπνού, που καταποντίστηκαν κατά -11,4% στο

7μηνο '12. Αυτό συνέβη παρά το ότι στο 7μηνο '12 ισχύει ο συντελεστής ΦΠΑ 23% στην εστίαση, έναντι 13% που ίσχυε στο 5μηνο '11. Σημειώνεται ότι σημαντικές απώλειες εσόδων από την πηγή αυτή, λόγω έξαρσης της φοροδιαφυγής, υπήρξαν και στο 2^ο 6μηνο του 2011. Σε κάθε περίπτωση, ο στόχος του επικαιροποιημένου Π2012 για σημαντικά μειωμένα κατά -7,1% έσοδα από την πηγή αποτελεί ουσιαστική αποδοχή της υπάρχουσας φοροδιαφυγής, η οποία στο 1^ο 7μηνο του 2012 έλαβε πολύ μεγαλύτερες διαστάσεις από ότι είχε προβλεφθεί. Οι ανακοινώσεις του ΣΔΟΕ για τον πολύ χαμηλό βαθμό συμμόρφωσης στη φορολογική νομοθεσία από επιχειρήσεις σε τουριστικές περιοχές στους καλοκαιρινούς μήνες δεν αφήνουν καμιά αμφιβολία περί αυτού. Σε κάθε περίπτωση, η διαφαινόμενη εντατικοποίηση των ελέγχων μετά τον Ιουλ. '12 αναμένεται να συμβάλει στη βελτίωση της πορείας είσπραξης των εσόδων και από τον ΦΠΑ στους επόμενους μήνες με αποτέλεσμα την επίτευξη του στόχου για μείωση των εσόδων από τον ΦΠΑ μόνο κατά -7,1% το 2012 ως σύνολο.

δ) Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση των εσόδων από τον φόρο περιουσίας στα € 2,0 δις στο 7μηνο '12, από € 0,281 δις στο 7μηνο '11, που δείχνει την υψηλή αποδοτικότητα των εισπράξεων του ειδικού τέλους στα ηλεκτροδοτούμενα ακίνητα μέσω των λογαριασμών της ΔΕΗ. Ο φόρος θα εισπράττεται έως το τέλος του έτους και αναμένονται έσοδα πολύ υψηλότερα των € 2,9 δις που έχουν εγγραφεί στον επικαιροποιημένο Π2012, έναντι € 1,17 δις το 2011.

ε) Βελτίωση σημειώθηκε στα έσοδα από τα τέλη κυκλοφορίας οχημάτων στα € 241 εκατ. το 7μηνο '12, αυξημένα κατά € 135 εκατ. έναντι του στόχου που είχε τεθεί για το 7μηνο, από € 118 εκατ. το αντίστοιχο διάστημα 2011, ενώ το 2012 υπολογίζεται να εισπραχθούν έσοδα ύψους € 1,0 δις.

ζ) Τέλος, τα έσοδα από τους άμεσους φόρους ΠΟΕ διαμορφώνονται στα ίδια επίπεδα με τα περυσινά στο 1^ο 7μηνο του 2012, ενώ για το έτος ως σύνολο επιδιώκεται η αύξησή τους κατά 14%, ενώ οι έμμεσοι φόροι ΠΟΕ αυξήθηκαν σημαντικά κατά 44,2% σε ετήσια βάση το 7μηνο '12 (για το έτος ως σύνολο υπολογίζεται αύξηση κατά 0,3%). Ο στόχος για το 2012 αναμένεται έτσι να υπερκαλυφθεί (πιθανώς και με μια νέα περαιώση), ενώ στα επόμενα έτη μπορεί να αυξηθούν κατά € 1-2 δις ετησίως, δηλαδή στα € 3,8 – 4,0 δις ετησίως, από τα € 2,5 δις ετησίως που είναι σήμερα. Τα έσοδα αυτά είναι έτσι κι αλλιώς αναγκαία για τη μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης και όχι για την αντικατάσταση απωλειών εσόδων από άλλους φόρους.

Η σημαντική μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων στο 7μηνο Ιαν.-Ιουλ. '12 οφείλεται και πάλι (όπως και το 2010-2011) στη σημαντική μείωση των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. κατά -8,6% σε ετήσια βάση, ενώ για το έτος ως σύνολο αναμένεται πτώση τους κατά -7,5%. Ειδικότερα, αξιοσημείωτες εξελίξεις στον τομέα αυτό είναι οι ακόλουθες:

(α) Η δραστική μείωση των δαπανών για αποδοχές και συντάξεις κατά -7,4% (μισθοί -8,7%, μισθοί και παροχές προσωπικού νοσοκομείων: -9,9%) στο 1^ο

7μηνο'12, ενώ οι πληρωμές για συντάξεις μειώθηκαν κατά -0,4%. Η πτώση αυτή ακολουθεί τη σημαντική πτώση αυτών των δαπανών κατά -6,3% (πτώση μισθών: -8,5%) και το 2011 ως σύνολο. Συνολικά, οι δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις της κεντρικής κυβέρνησης αναμένεται να διαμορφωθούν σε € 20,5 δις το 2012, από € 25,5 δις το 2009. Σημειώνεται δηλαδή μια μείωσή τους κατά € 5,0 δις μέσα σε 3-έτη η οποία ήταν αναγκαία για τη δραστική μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

(β) Σε υψηλά επίπεδα, στα € 9,739 δις στο 1^ο 7μηνο'12, από € 10,681 δις στο 1^ο 7μηνο'11, εξακολουθούν να διαμορφώνονται οι επιχορηγήσεις των ασφαλιστικών ταμείων και ιδιαίτερα του ΙΚΑ, ενώ η επιχορήγηση του ΕΟΠΥΥ ανέρχεται στα € 546 εκατ. στο 1^ο 7μηνο'12. Ωστόσο, η επιχορήγηση στον ΟΑΕΔ μειώθηκε κατά 36,3% σε ετήσια βάση το 7μηνο'12 και διαμορφώθηκε στα € 324 εκατ. έναντι του στόχου για δαπάνη ύψους € 498 εκατ. το διάστημα αυτό. Μειωμένες κατά -6,2% είναι οι κοινωνικές δαπάνες για επιδόματα πολυτέκνων και για άλλες εισοδηματικές ενισχύσεις, ενώ η προσπάθεια εξορθολογισμού των δαπανών αυτών, έτσι ώστε να κατευθύνονται σε αυτούς που πράγματι τις έχουν ανάγκη, συνεχίζεται.

Οι αυξημένες δαπάνες για επιχορηγήσεις των ΑΤ από τον Τ.Π. οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στη σημαντική πτώση των εσόδων των ΑΤ από εισφορές και είναι ουσιαστικά πρόβλημα μείωσης των εσόδων της γενικής κυβέρνησης και όχι πρόβλημα αύξησης των δημοσίων δαπανών. **Η αύξηση των εσόδων των ΑΤ από εισφορές αποτελεί τον μόνο μηχανισμό που μπορεί να διατηρήσει το σύστημα κοινωνικών ασφαλίσεων σε ομαλή λειτουργία και να αποτρέψει και νέες περικοπές στις συντάξεις.** Η ομαλή πληρωμή των συντάξεων από τα ασφαλιστικά ταμεία και των υποχρεώσεων του ΕΟΠΥΥ εξαρτάται αποκλειστικά από τις εισφορές στα ασφαλιστικά ταμεία και από τις φορολογικές εισπράξεις του Τ.Π. Η πραγματικότητα αυτή θα πρέπει να γίνει γνωστή στους εργαζόμενους και τους μη μισθωτούς που προτιμούν όλο και περισσότερο την αδήλωτη εργασία και την αποφυγή της πληρωμής των εισφορών στα ασφαλιστικά ταμεία. Επίσης, η πραγματικότητα της σημαντικής μείωσης των εισφορών στα ΑΤ, η οποία οφείλεται τόσο στη μεγάλη εισφοροδιαφυγή όσο και στη σημαντική μείωση των μισθών των εργαζομένων στο δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα και στη μεγάλη αύξηση της ανεργίας, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και από τους παρόχους υπηρεσιών υγείας στους πολίτες (φαρμακεία, ιατροί ΕΟΠΥΥ, προμηθευτές νοσοκομείων, κ.ά.) που ασκούν έντονες πιέσεις στον ΕΟΠΥΥ και στο κράτος να τους πληρώσει άμεσα όσα τους οφείλει. Δυστυχώς, στη νέα κατάσταση που βρίσκεται σήμερα η χώρα μας χωρίς δυνατότητα δανεισμού από το εξωτερικό, ο ΕΟΠΥΥ και το κράτος μπορούν να πληρώσουν μόνο αν εισπράττουν τις εισφορές και τα φορολογικά έσοδα από τους πολίτες. Προς τι επομένως οι κινητοποιήσεις και οι επικρίσεις προς την Κυβέρνηση και τη διοίκηση του ΕΟΠΥΥ;

(γ) τέλος, μικρή αύξηση παρατηρείται στις λειτουργικές δαπάνες κατά 0,7% σε ετήσια βάση το 7μηνο Ιαν.-Ιουλ.'12, λόγω κυρίως της αύξησης των καταναλωτικών δαπανών, ενώ το 2012 ως σύνολο οι δαπάνες αναμένεται να μειωθούν κατά 9,0%.

Εμπορευματικές Συναλλαγές (ΕΛΣΤΑΤ): Συνεχίζεται η αυξητική πορεία των εξαγωγών αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 2,8% τον Ιούν.'12, μετά από αύξησή τους κατά 6,4% τον Ιουν.'11 και κατά 9,6% τον Ιούν.'10. Επίσης αυξήθηκαν κατά 4,3% στο 1^ο 6μηνο'12, μετά τη μεγάλη αύξησή τους κατά 14,4% στο 1^ο 6μηνο'11 και κατά 5,4% στο 1^ο 6μηνο'10. Δηλαδή οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή ανήλθαν στα € 8,2 δις στο 1^ο 6μηνο'12, από € 6,43 δις στο 1^ο 6μηνο'09. Ειδικότερα, το 2012 σημειώνεται μεγάλη αύξηση των **εξαγωγών αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή προς τις τρίτες χώρες εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά 25,3% σε ετήσια βάση στο 1^ο 6μηνο'12, από αύξησή τους κατά 13,2% σε ετήσια βάση και στο 1^ο 6μηνο'11, με ταυτόχρονη πτώση των εξαγωγών προς τις χώρες της ΕΕ-27 κατά -5,5% το 1^ο 6μηνο'12, μετά τη μεγάλη αύξησή τους κατά 16,6% στο 1^ο 6μηνο'11.**

Στο πεδίο των εισαγωγών, **οι εισαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή** σημείωσαν σημαντική πτώση στο 1^ο 6μηνο'12 κατά -9,9% σε ετήσια βάση, έναντι της πτώσής τους κατά -13,3% στο 1^ο 6μηνο'11.

Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή					
	2010	2011	2012	%Δ 2011	%Δ 2012
1ο 5μηνο'12	5.588,2	6.489,7	6.770,2	16,1%	4,3%
Ιούνιος	1.290,5	1.373,0	1.411,3	6,4%	2,8%
1ο 6μηνο'12	6.878,6	7.867,7	8.209,0	14,4%	4,3%
Εισαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή					
	2010	2011	2012	%Δ 2011	%Δ 2012
1ο 5μηνο'12	16.076,8	13.861,6	12.640,7	-13,8%	-8,8%
Ιούνιος	3.366,0	3.030,9	2.463,6	-10,0%	-18,7%
1ο 6μηνο'12	19.442,1	16.857,7	15.182,3	-13,3%	-9,9%
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ					

Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι οι καθαρές εξαγωγές, δηλαδή η μεγάλη πτώση του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς πετρελαιοειδή κατά -22,4% στο 1^ο 6μηνο'12, μετά την πτώση του κατά -28,4% στο 1^ο 6μηνο'11, είχε σημαντική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ κατά +2,3 ποσοστιαίες μονάδες στο 1^ο 6μηνο'12, έναντι +3,5 π.μ. στο 1^ο 6μηνο'11.

Τιμές κατοικιών και Κόστος Κατασκευής Νέων Κτηρίων Κατοικιών: Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο δείκτης τιμών υλικών κατασκευής νέων κτηρίων κατοικιών αυξήθηκε τον Ιουλ.'12 κατά 0,6% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 0,7% τον Ιούν.'12 και 2,5% τον Ιουλ.'11.

Η χαμηλή διαμόρφωση του συνολικού κόστους κατασκευής σε συνδυασμό με την μειωμένη ζήτηση στην αγορά κατοικίας, συμβάλλουν στην επιταχυνόμενη μείωση των τιμών των νέων διαμερισμάτων (βλ. Πίνακα), παρά την πολύ μεγάλη μείωση και των επενδύσεων σε κατοικίες.

Εξέλιξη Τιμών Διαμερισμάτων παλαιών και νέων (εκατοστιαία μεταβολή)	
2007	5,9%
2008	1,7%
2009	-3,7%
2010	-4,7%
2011	-5,4%
1ο 3μηνο'12	-9,3%
2ο 3μηνο'12	-10,1%
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ. * Εκτίμηση	

Η αποκλιμάκωση των τιμών των νέων κατοικιών συμβάλει στην απορρόφηση της υπάρχουσας υπερβάλλουσας προσφοράς και γενικότερα στην ομαλή λειτουργία της αγοράς οικιστικών ακινήτων. Οι δυνητικοί αγοραστές επιδιώκουν ευκαιρίες αγοράς σε σχετικά χαμηλή τιμή που σε κάποια στιγμή ενδέχεται να επιλέξουν να εκμεταλλευθούν.

Παγκόσμια Οικονομία

ΗΠΑ: Στην αγορά κατοικίας, οι πωλήσεις νέων κατοικιών αυξήθηκαν κατά 3,6% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ.'12 από μείωσή τους κατά -3,5% τον Ιούν.'12, ενώ σε ετήσια βάση οι πωλήσεις ήταν σημαντικά αυξημένες κατά 25,3%.

Οι παραγγελίες των διαρκών καταναλωτικών αγαθών αυξήθηκαν κατά 4,2% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ.'12 από 1,6% τον Ιούν.'12 και 1,5% τον Μάι.'12.

Οι αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας αυξήθηκαν κατά 4 χιλ. την εβδομάδα που έκλεισε την 18.08.2012, έναντι της προηγούμενης εβδομάδας και διαμορφώθηκαν στις 372 χιλ. Επίσης, ο μέσος 4 εβδομάδων διαμορφώθηκε στις 368 χιλ. Ο δείκτης αυτός διαμορφώνεται τώρα συστηματικά κάτω από το κρίσιμο όριο των 400 χιλ., δείχνοντας ότι η οικονομία αναπτύσσεται αλλά ακόμη με σχετικά χαμηλό ρυθμό. Επίσης, η βελτίωση στην αγορά εργασίας είναι δεδομένη, αλλά δεν έχει λάβει ακόμη τις επιθυμητές διαστάσεις.

ΖτΕ: Ενισχύονται οι ενδείξεις για ύφεση στη ΖτΕ, με πτώση του ΑΕΠ και το 3^ο 3μηνο.'12, μετά την πτώση κατά -0,2% σε 3μηνιαία βάση το 2^ο 3μηνο.'12.

Συγκεκριμένα, τα στοιχεία που ανακοινώθηκαν για τον ενοποιημένο δείκτη PMI στην ΖτΕ τον Αύγ.'12 δείχνει ότι ο δείκτης παραμένει αισθητά κάτω του 50 για 7^ο συνεχή μήνα, **στο 46,6, από 46,5 τον Ιούλ.'12**, και 50,7 τον Αύγ.'11. Στο ανωτέρω επίπεδο ο δείκτης αυτός που συμβαδίζει με πτώση του ΑΕΠ περί το -0,5% σε 3μηνιαία βάση το 3^ο 3μηνο.'12.

Στη ΖτΕ, ο δείκτης PMI στις υπηρεσίες υποχώρησε στο 47,5 τον Αύγ.'12, από 47,9 τον Ιούλ.'12, ενώ ενθαρρυντική εξέλιξη είναι η βελτίωση του υποδείκτη στην απασχόληση στο 46,2 τον Αύγ.'12, από 44,5 τον Ιούλ.'12, αν και ο δείκτης παραμένει αρκετά κάτω του 50, ενώ και το ποσοστό ανεργίας παραμένει σε ιστορικά υψηλό επίπεδο, στο 11,2%

τον Ιούν.'12. Ο δείκτης PMI στη μεταποίηση βελτιώθηκε στο 45,3 τον Αύγ.'12, από 44,0 τον Ιούλ.'12 και 49,0 τον Αύγ.'11, επίπεδο ωστόσο που παραμένει χαμηλότερο από τον αντίστοιχο δείκτη στις υπηρεσίες και συμβαδίζει με ύφεση στον κλάδο.

Στη Γερμανία, ο ενοποιημένος δείκτης μειώθηκε σε χαμηλό επίπεδο 3 ετών, στο 47,0 τον Αύγ.'12, από 47,5 τον Ιούλ.'12 και 49,9 τον Ιούν.'12. Το επίπεδο του δείκτη (για 4^ο συνεχή μήνα κάτω του 50) δείχνει ότι η οικονομία της Γερμανίας έχει επηρεαστεί αναπόφευκτα από την ύφεση στη ΖτΕ και είναι πιθανή η πτώση του ΑΕΠ το 3^ο 3μηνο.'12, έναντι αύξησης 0,3% σε 3μηνιαία βάση το 2^ο 3μηνο.'12. Ειδικότερα, ο δείκτης στις υπηρεσίες διαμορφώθηκε στο 48,3 τον Αύγ.'12 (χαμηλό επίπεδο 37 μηνών), από 50,3 τον Ιούλ.'12, ωστόσο ικανοποιητική είναι η βελτίωση τοθ υποδείκτη της απασχόλησης στο 50,5, από 49,2 τον Ιούλ.'12, επιβεβαιώνοντας τις μέχρι τώρα ευνοϊκές συνθήκες στην αγορά εργασίας, όπως φαίνεται και από την πτώση του ποσοστού ανεργίας, την αύξηση των μισθολογικών αμοιβών και την διατήρηση του πληθωρισμού σε σχετικά χαμηλό επίπεδο.

Μεγαλύτερη συρρίκνωση έχει υποστεί ο κλάδος της βιομηχανίας, με τον δείκτη στη μεταποίηση να διαμορφώνεται στο 45,1 τον Αύγ.'12, από 43,0 τον Ιούλ.'12, αν και παραμένει κάτω του 50 για 6^ο συνεχή μήνα. Η εξέλιξη αυτή σε συνδυασμό με την πτώση του υποδείκτη των παραγγελιών εξαγωγών προϊόντων μεταποίησης στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Απρ.'09, στο 39,5, δείχνει την ύφεση του εξαγωγικού τομέα το 3^ο 3μηνο'12, καθώς έχει μειωθεί η ζήτηση αγαθών από τους βασικούς εμπορικούς εταίρους. Επιπλέον, ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος IFO υποχώρησε για 4^ο συνεχή μήνα στο 102,3 τον Αύγ.'12, από 103,2 τον Ιούλ.'12 και 108,8 τον Αύγ.'11, αντανάκλωντας την ανησυχία των επιχειρηματιών για τις μελλοντικές συνθήκες των επιχειρήσεών τους λόγω της κρίσης χρέους στην ΖτΕ. Το επίπεδο των ανωτέρω δεικτών προοιωνίζονται πτώση του ΑΕΠ το 3^ο 3μηνο.'12, έναντι αύξησης κατά 0,3% σε 3μηνιαία βάση το 2^ο 3μηνο.'12. Ωστόσο, η μεγαλύτερη της αναμενόμενης ανάπτυξης το 1^ο 6μηνο.'12 μπορεί να συμβάλουν σε αύξηση του ΑΕΠ της Γερμανίας κατά 1,0% το 2012, ενώ η οικονομία δεν προβλέπεται να επανέλθει σε υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης πριν την οριστική επίλυση της κρίσης χρέους στη Ζώνη του Ευρώ, πιθανώς από το 2^ο 6μηνο.'13.

Στη Γαλλία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI συνεχίζει να βελτιώνεται, σε υψηλό επίπεδο 6 μηνών, στο 48,9 τον Αύγ.'12, από 47,9 τον Ιούλ.'12 και 47,3 τον Ιούν.'12. Η άνοδος του δείκτη προήλθε από την αύξηση του δείκτη στις υπηρεσίες, στο 50,2 τον Αύγ.'12, από 50,0 τον Ιούλ.'12. Επίσης, σημαντική βελτίωση σημειώθηκε στο δείκτη PMI στη βιομηχανία στο 46,2 τον Αύγ.'12, από 43,4 τον Ιούλ.'12, ωστόσο ο κλάδος της μεταποίησης εξακολουθεί να βρίσκεται σε βαθιά ύφεση. Επιπλέον, ο κλάδος αναμένεται να αντιμετωπίσει εντονότερη ύφεση, αν πραγματοποιηθούν οι προβλέψεις για μείωση του εργατικού δυναμικού του κατά 75 χιλ. Με αυτά τα δεδομένα, η πτώση του ΑΕΠ σε 3μηνιαία βάση το 3^ο

3μηνο. '12 είναι σχεδόν βέβαιη, μετά από μηδενική μεταβολή το 1^ο και 2^ο 3μηνο. '12.

Στην αγορά χρήματος στη ΖτΕ, η αύξηση της προσφοράς χρήματος M3 ανήλθε στο 3,8% τον Ιούλ. '12, από 3,2% τον Ιούν. '12 και 3,1% τον Μάιο '12, σε περιβάλλον αυξημένης μακροπρόθεσμης χαμηλού κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών από την ΕΚΤ. Ωστόσο, η συνεχιζόμενη κρίση χρέους της ΖτΕ, και η επιδείνωση στις συνθήκες του χρηματοπιστωτικού συστήματος διατηρούν τον πολύ χαμηλό ρυθμό αύξησης της τραπεζικής **χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά στο 0,3% σε ετήσια βάση και τον Ιούλ. '12, όπως και τον Ιούν. '12 και τον Μάιο '12.** Η αύξηση στα στεγαστικά δάνεια επίσης παρέμεινε στο 0,8% και τον Ιούλ. '12, ενώ στα καταναλωτικά δάνεια συνεχίστηκε η πτώση και τον Ιούλ. '12, κατά -2,0%, από -1,9% τον Ιούν. '12. Η πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις μειώθηκε για 2^ο συνεχή μήνα μετά από τον Νοέμ. '10, κατά -0,4% τον Ιούλ. '12, από -0,6% τον Ιούν. '12 και μηδενική μεταβολή τον Μάιο '12.

Συνολικά η **χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα** αυξήθηκε κατά 0,1% τον Ιούλ. '12, έναντι πτώσης κατά -0,2% τον Ιούν. '12. Η ΕΚΤ, αποφάσισε στις 5 Ιουλίου 2012 μείωση του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης των τραπεζών σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο, στο 0,75%, ενώ οι αγορές πιθανολογούν και νέα πτώση τον Σεπτ. '12.



Γερμανία: Το ΑΕΠ το 2^ο 3μηνο. '12 αυξήθηκε τελικά περισσότερο του αναμενομένου, κατά 0,3% σε 3μηναία βάση, από +0,5% το 1^ο 3μηνο. '12, ενώ σε ετήσια βάση το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,5%, από 1,7% το 1^ο 3μηνο. '12. Η οικονομία της Γερμανίας συνέχισε να αναπτύσσεται, παρά την πτώση του ΑΕΠ της ΖτΕ στο 3μηνο αυτό κατά -0,2% σε 3μηναία βάση. Ειδικότερα, η αύξηση του ΑΕΠ προήλθε τόσο από την θετική εκ νέου συμβολή του εξωτερικού τομέα, όσο και από την ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία συνέβαλε κατά 0,2 π.μ. στην αύξηση του ΑΕΠ, από +0,1 π.μ. το 1^ο 3μηνο. '12.

α) Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 0,3% σε 3μηναία βάση, έναντι αύξησης μόλις κατά 0,1% το 1^ο 3μηνο. '12, ενώ σε ετήσια βάση η αύξηση ήταν 0,9%. Οι προοπτικές ενίσχυσης της κατανάλωσης τα επόμενα 3μηνα είναι αμφίβολες, καθώς παρατηρείται βελτίωση της αγοράς εργασίας, ωστόσο ο δείκτης PMI στις υπηρεσίες επιδεινώνεται. Οι λιανικές πωλήσεις σημείωσαν κατά -0,4% σε ετήσια βάση τον

Ιούν. '12. Η Ε. Επιτροπή εκτιμά αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 0,9% το 2012, από 1,5% το 2011, παρά τη μείωση της ανεργίας στο 5,5% το 2012 και στο 5,3% το 2013, από 5,9% το 2011.

Γερμανία: ΑΕΠ, % μεταβολή						
	% 3μηναία βάση			% ετήσια βάση		
	2ο 3μηνο. '12	1ο 3μηνο. '12	4ο 3μηνο. '11	2ο 3μηνο. '12	1ο 3μηνο. '12	4ο 3μηνο. '11
ΑΕΠ	0,3	0,5	-0,1	0,5	1,7	3,0
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,3	0,1	-0,1	0,9	1,6	1,5
Κεφαλαιακές Επενδύσεις	-0,9	-0,9	0,8	-6,8	0,3	7,2
Επενδύσεις σε Κατασκευές	-0,3	-0,8	1,4	-1,2	0,1	5,8
Επενδύσεις σε Εξοπλισμό	-2,3	-0,9	-0,3	-3,1	2,4	7,0
Εξαγωγές	2,5	1,2	-0,5	4,7	4,1	7,8
Εισαγωγές	2,1	-0,2	-0,4	2,9	3,8	7,4

Πηγή: Reuters, Στατιστική Υπηρεσία Γερμανίας

β) Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου μειώθηκαν σημαντικά κατά -6,8% σε ετήσια βάση, από αύξηση κατά 0,3% το 1^ο 3μηνο. '12, λόγω της πτώσης των επενδύσεων σε εξοπλισμό κατά -3,1% σε ετήσια βάση, από αύξηση 2,4% το 1^ο 3μηνο. '12. Η μείωση των εξαγωγών κατά -1,5% σε μηνιαία βάση τον Ιούν. '12 έχει ήδη επηρεάσει και τις επενδύσεις, ενώ η πτώση του δείκτη PMI στη μεταποίηση και του δείκτη επιχειρηματικού κλίματος επιβεβαιώνουν ότι ο κλάδος της μεταποίησης βρίσκεται ήδη σε ύφεση.

γ) Στον εξωτερικό τομέα, οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 4,7% σε ετήσια βάση το 2^ο 3μηνο. '12, ενώ σε 3μηναία βάση, οι εξαγωγές αυξήθηκαν επίσης πολύ ικανοποιητικά κατά 2,5%, έναντι αύξησης κατά 1,2% το 1^ο 3μηνο. '12. Οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 2,9% σε ετήσια βάση, και συνεπώς ο εξωτερικός τομέας συνέβαλε θετικά στην αύξηση του ΑΕΠ κατά +0,3 π.μ. έναντι +0,7 π.μ. το 1^ο 3μηνο. '12. Ωστόσο, η ύφεση της ΖτΕ το 2012, και το γεγονός ότι το 60% των εξαγωγών της Γερμανίας προορίζονται στη ΕΕ, προοιωνίζεται υποχώρηση των εξαγωγών τα επόμενα 3μηνα. Σύμφωνα με την Ε. Επιτροπή, οι εξαγωγές θα αυξηθούν κατά μόλις 2,9% το 2012 (2011: 8,2%) και οι εισαγωγές θα αυξηθούν κατά 3,8% (2011: 7,4%). Ως εκ τούτου, ο εξαγωγικός τομέας θα έχει αρνητική συμβολή στο ΑΕΠ κατά -0,3 π.μ. το 2012, από +0,8 π.μ. το 2011. Ωστόσο, οι προβλέψεις της ΕΕ δεν επιβεβαιώνονται ως προς αυτό το σημείο.

Τέλος, **δ) η μεταβολή των αποθεμάτων είχε αρνητική μεταβολή στο ΑΕΠ κατά -0,1 π.μ. σε 3μηναία βάση στο 2^ο 3μηνο. '12, όπως και το 1^ο 3μηνο. '12,** γεγονός που επιβεβαιώνει την πτώση των νέων παραγγελιών και συνεπώς, την επιβράδυνση της παραγωγής τα επόμενα 3μηνα.

Κίνα: Ο δείκτης HSBC (flash)-PMI μεταποίησης στην Κίνα επιδεινώθηκε τον Αύγ. '12 στο 47,8, από 49,3 τον Ιούλ. '12, εντείνοντας τις ανησυχίες για νέα επιβράδυνση της οικονομίας, από το 2ο 6μηνο. '12 (αύξηση του ΑΕΠ κατά 7,6% το 2ο 3μηνο. '12). Ειδικότερα, ανησυχητική είναι η πτώση του υποδείκτη παραγωγής στο 47,9 τον Αύγ. '12, από 50,9 τον Ιούλ. '12, που σηματοδοτεί εκ νέου επιβράδυνση της βιομηχανικής παραγωγής τους επόμενους μήνες. Συνεπώς, είναι πλέον πολύ πιθανή μια νέα παρέμβαση από την ΤτΚίνας για μείωση των υποχρεωτικών διαθεσίμων των

εμπορικών τραπεζών με στόχο την τόνωση των επενδύσεων και την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης.

Ο υποδείκτης των νέων παραγγελιών εξαγωγικών προϊόντων επίσης μειώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Μάρτ. '09, στο 46,6, από 48,7, εξέλιξη που συμβαδίζει με τον περιορισμό του εμπορικού πλεονάσματος που σημειώθηκε τον Ιούλ. '12. Η ύφεση στη ΖτΕ και η επιβράδυνση του παγκόσμιου εμπορίου αναμένεται να επιβραδύνουν περισσότερο τον ρυθμό αύξησης των εξαγωγών τους επόμενους μήνες. Ήδη, τον Ιούλ. '12, οι εξαγωγές αυξήθηκαν μόλις κατά 1,0% σε ετήσια βάση, έναντι δυναμικής αύξησης κατά 11,2% τον Ιούν. '12. Τέλος, ο υποδείκτης της απασχόλησης παρέμεινε σταθερός και τον Ιουλ. '12, στο 47,7, επιβεβαιώνοντας το ότι οι συνθήκες απασχόλησης συνεχίζουν να επιδεινώνονται στην Κίνα, με αρνητικές επιπτώσεις στην απασχόληση και την καταναλωτική εμπιστοσύνη, καθώς τα νοικοκυριά εκφράζουν απαισιοδοξία για τις μελλοντικές οικονομικές συνθήκες.

Ιαπωνία: Τα στοιχεία για το εμπορικό ισοζύγιο της Ιαπωνίας, το οποίο ήταν ελλειμματικό πολύ περισσότερο του αναμενομένου στα € 517,4 δις (\$ 6,52 δις) τον Ιούλ. '12, έναντι πλεονάσματος € 60,34 δις (\$ 0,76 δις) τον Ιούν. '12, σε συνδυασμό με το περιορισμένο εμπορικό πλεόνασμα της Κίνας τον Ιούλ. '12, αυξάνουν τις ενδείξεις για επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας το 2^ο 6μηνο. '12. Το **έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου της Ιαπωνίας** οφείλεται στην αύξηση των εισαγωγών κατά 4,4% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ. '12 (+2,1% σε ετήσια βάση), εξέλιξη

αναμενόμενη καθώς η Ιαπωνία έχει αυξήσει τις εισαγωγές της κυρίως σε εμπορεύματα, μετά το κλείσιμο των μονάδων παραγωγής πυρηνικής ενέργειας, αν και τον Ιούν. '12 οι εισαγωγές είχαν μειωθεί κατά 9,2% σε μηνιαία βάση. Οι εξαγωγές μειώθηκαν κατά -5,8% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ. '12, μετά την αύξησή τους κατά 7,8% τον Ιούν. '12, ενώ σε ετήσια βάση μειώθηκαν κατά -8,1% (-2,1% τον Ιούν. '12). Η μείωση αυτή αποδίδεται εν μέρει στην ανατιμητική τάση του Γιέν κατά 2,1% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ. '12, ωστόσο η εξέλιξη αυτή δημιουργεί και γενικότερες ανησυχίες.

Οι εξαγωγές προς της Ευρωπαϊκή Ένωση μειώθηκαν κατά -25,1% σε ετήσια βάση τον Ιούλ. '12, που είναι η μεγαλύτερη πτώση από τον Οκτ. '09, επιβεβαιώνοντας την ύφεση στην περιοχή, ενώ και οι εξαγωγές προς την Κίνα, που αποτελεί τον μεγαλύτερο εμπορικό εταίρο της Ιαπωνίας επίσης μειώθηκαν κατά -11,9% σε ετήσια βάση. Το 7μηνο Ιαν.-Ιούλ. '12 το εμπορικό ισοζύγιο της Ιαπωνίας ήταν ελλειμματικό στα € 3,4 τρις (\$ 44,2 δις), λόγω μηδενικής μεταβολής των εξαγωγών το διάστημα αυτό, και αύξησης των εισαγωγών κατά 6,7%. Με δεδομένο τον αργό ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας και του ισχυρού € έναντι των άλλων βασικών νομισμάτων, ο εξαγωγικός τομέας δεν φαίνεται ότι μπορεί να βοηθήσει στην ανάκαμψη της οικονομίας το 3^ο 3μηνο. '12. Ήδη, το 2^ο 3μηνο. '12 η οικονομία επιβραδύνθηκε, καθώς το ΑΕΠ αυξήθηκε μόλις κατά 0,3% σε 3μηναία βάση, από 1,3% το 1^ο 3μηνο. '12, ενώ στο 3μηνο αυτό, ο εξωτερικός τομέας συνέβαλε αρνητικά κατά -0,1 π.μ.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές εκτός αν σημειώνεται διαφορετικά)

Ετήσια στοιχεία	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012Ε
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς)	5,5	3,0	-0,2	-3,2	-3,5	-6,9	-6,0
Ιδιωτική Κατανάλωση	4,3	3,7	4,0	-1,3	-3,6	-7,1	-5,7
Δημόσια Κατανάλωση	2,3	7,6	-2,1	4,8	-7,2	-9,1	-11,0
Ακαθάριστες Επενδύσεις	20,4	5,4	-6,7	-15,2	-15,0	-20,7	-6,6
- Κατοικίες	31,4	-9,0	-28,2	-23,5	-18,0	-23,6	-18,0
- Εξοπλισμός	15,6	37,0	1,3	-24,0	-20,0	-22,1	-5,5
Μεταποίηση	2,0	2,2	-4,7	-11,2	-5,1	-9,5	-3,5
Ανεργία (%)	8,9	8,3	7,6	9,5	12,5	17,7	21,5
Συνολική Απασχόληση	1,9	1,2	1,1	-1,0	-2,7	-6,4	-4,8
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (μέσα επίπεδα)	3,2	3,0	4,2	1,3	4,7	3,3	1,3
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (1995=100)	2,2	5,0	8,7	6,6	-3,8	-2,6	-6,8
Πιστωτική Επέκταση (προς ιδιωτικό τομέα)	21,1	21,5	15,9	4,1	0,0	-3,1	-5,5
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-5,7	-6,5	-9,8	-15,6	-10,3	-9,1	-7,1
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών με κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (% ΑΕΠ)	-9,6	-12,4	-13,3	-10,3	-9,2	-8,6	-5,5

Πηγή: ΔΟΜ Alpha Bank, ΕΛΣΤΑΤ, European Commission, Spring 2012

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας (% μεταβολές σωρευτικής περιόδου)	2010	2011				2011	2012
	έτος	I	II	III	IV	έτος	διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (μέσες ποσοστιαίες μεταβολές)							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων)	-6,9	-14,0	-11,7	-8,7	-8,7	-8,7	-12,0 (5μην)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	-37,2	-55,9	-42,2	-34,4	-29,8	-29,8	-43,4 (7μην)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-23,7	-54,2	-44,6	-35,5	-36,0	-37,7	-8,2 (4μην)
Μεταποίηση	-5,1	-7,1	-9,6	-8,0	-9,5	-9,5	-6,6 (5μην)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	43,8	43,7	45,6	43,9	41,1	43,6	40,7 (6μην)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	79,3	82,2	77,5	76,5	74,2	77,6	75,6 (7μην)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Μεταποίηση	75,8	79,2	77,6	78,3	72,5	76,9	75,0 (7μην)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63	-69	-71	-74	-83	-74	-76,1 (7μην)
Πιστωτική Επέκταση (τέλος περιόδου)							
Ιδιωτικός Τομέας	0,0	-0,4	-1,2	-2,2	-3,1	-3,1	-4,8 (Ιούλ)
Επιχειρήσεις	1,1	1,1	0,2	-0,9	-2,0	-2,0	-5,3 (Ιούλ)
- Βιομηχανία	-2,0	-1,2	-2,2	0,5	0,1	0,1	-6,7 (Ιούλ)
- Κατασκευές	1,9	-0,4	-0,3	-2,1	-7,4	-7,4	-7,4 (Ιούλ)
- Τουρισμός	2,9	0,2	0,5	-0,8	-2,3	-2,3	-1,1 (Ιούλ)
Νοικοκυριά	-1,2	-1,9	-2,5	-3,1	-3,9	-3,9	-4,3 (Ιούλ)
- Καταναλωτική Πίστη	-4,2	-4,6	-5,8	-6,5	-6,4	-6,4	-5,9 (Ιούλ)
- Στεγαστικά Δάνεια	-0,3	-1,3	-1,7	-2,1	-2,9	-2,9	-3,5 (Ιούλ)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	4,7	4,7	3,5	2,4	2,8	3,3	1,3 (Ιούλ)
Δομικός Πληθωρισμός	3,0	2,5	1,7	0,7	1,3	1,5	0,6 (Ιούλ)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-4,7	-5,4	-4,9	-4,3	-5,9	-5,1	-9,3 (3μην)
Επιτόκια							
Ταμειευτήριου	0,38	0,39	0,40	0,40	0,41	0,40	0,42 (Ιουν)
Δάνεια προς επιχειρήσεις	6,14	6,88	7,35	7,73	7,88	7,46	7,64 (Ιουν)
Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	11,64	12,25	12,51	12,68	12,04	12,37	11,42 (Ιουν)
Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	3,84	4,48	4,77	4,94	4,66	4,71	3,72 (Ιουν)
Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου	8,95	11,92	14,76	18,23	28,95	18,69	27,99 (Ιούν)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Κατανάλωση Νοικοκυριών	-3,5	-8,0	-7,3	-5,0	-7,5	-6,9	-6,5 (1ο 3μην)
Επενδύσεις	-3,9	-8,6	-7,4	-5,2	-7,0	-7,1	-8,5 (1ο 3μην)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-18,0	-24,2	-19,6	-16,4	-22,2	-20,7	-21,3 (1ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,8	-2,4	0,8	4,5	-6,1	-0,3	1,4 (1ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-4,8	-9,8	-4,5	-3,8	-14,2	-8,1	-16,6 (1ο 3μην)
Ισοζύγιο Πληρωμών σε δις €							
Εξαγωγές Αγαθών	17,1	4,3	9,5	15,1	20,2	20,2	10,4 (6μην)
Εισαγωγές Αγαθών	45,4	11,9	23,7	36,0	47,5	47,5	21,5 (6μην)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-28,3	-7,6	-14,2	-21,0	-27,2	-27,2	-11,1 (6μην)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	6,3	0,6	1,2	7,1	8,8	8,8	5,0 (6μην)
Αναλογία Αδήλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα	22,3	7,5	8,6	34,0	32,4	32,4	45,5 (6μην)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)	-22,0	-7,0	-13,0	-13,9	-18,4	-18,4	-6,0 (6μην)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	0,7	-0,3	-0,7	-1,6	0,03	0,03	0,3 (6μην)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	-20,9	-6,1	-9,7	-14,6	-17,3	-17,3	-72,0 (6μην)
Χρηματιστήριο							
Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ	1.413,9	1.535,2	1.279,1	798,4	680,4	680,4	599,0 (Ιούλ)
(% μεταβολή ΓΔ)	-35,6	-25,8	-10,8	-45,7	-51,9	-51,9	-50,3
Χρηματιστηριακή Αξία (% ΑΕΠ)	23,3	25,7	21,4	13,8	11,8	11,8	9,5

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛΣΤΑΤ.