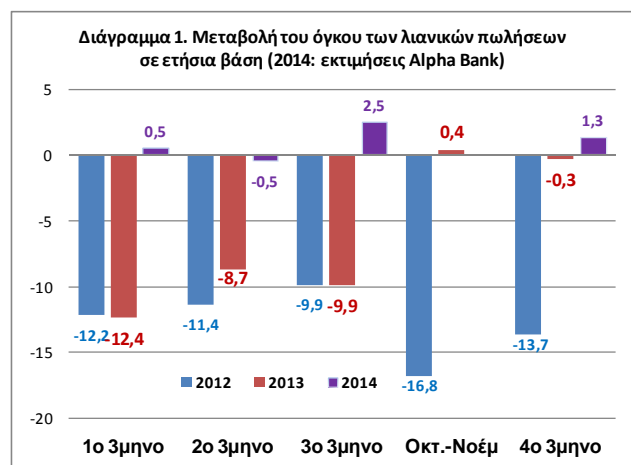


ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ
Ελληνική Οικονομία

Η ανάκαμψη επιταχύνεται καθώς επιβεβαιώνεται πλέον ότι η πτώση του ΑΕΠ το 2013 θα είναι πράγματι περί το -3,7%, μεγαλύτερη δηλαδή επιβράδυνση της ύφεσης σε σχέση με την πρόβλεψη της Τρόικα για πτώση του ΑΕΠ κατά -4,2% το 2013 και, ακόμη μεγαλύτερη από τις προβλέψεις πολλών διεθνών, αλλά και εγχώριων, αναλυτών. Η εξέλιξη αυτή συνδυάζεται πρώτον, με την επίτευξη πλεονάσματος ύψους 0,8% του ΑΕΠ στο πρωτογενές ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης του Π2013 (έναντι ελλείμματος -0,11% του ΑΕΠ που προέβλεπε η Τρόικα τον Ιούλ.2013), δεύτερον, με την επίτευξη σημαντικού πλεονάσματος άνω του 1,1% του ΑΕΠ στο ΙΤΣ της χώρας (από έλλειμμα -10,5% του ΑΕΠ το 2009), τρίτον, με τη νέα σημαντική βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας και, τέταρτον, με την περαιτέρω ενίσχυση των προοπτικών για θετική αύξηση του ΑΕΠ από το 1^ο 3μηνο.2014 και για αύξησή του κατά ποσοστό άνω του 1,0% το 2014 ως σύνολο.

Οι αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας από το 2014 ενισχύονται αποφασιστικά από τα στοιχεία της οικονομικής συγκυρίας που ανακοινώθηκαν τις τελευταίες δύο εβδομάδες, ως ακολούθως:

Ο όγκος των λιανικών πωλήσεων σημείωσε άνοδο κατά 0,4% στο 2μηνο Οκτ.-Νοεμ.2013 και εκτιμάται ότι έχει σημειώσει μικρή πτώση κατά -0,3% στο 4^ο 3μηνο.2013, μετά τη υπέρμετρα μεγάλη πτώση του κατά -9,9% στο 3^ο 3μηνο.2013, παρά την εντυπωσιακή άνοδο του τουρισμού σε αυτό το 3μηνο, και, επίσης, μετά τη μεγάλη πτώση του σχετικού δείκτη κατά -13,7% στο 4^ο 3μηνο 2012. Σημειώνεται ότι ο δείκτης αυτός σημείωσε θετική αύξηση (για πρώτη φορά από τον Αύγ.2011) κατά 2,9% τον Νοέμ.2013, από πτώση κατά -2,2% τον Οκτ.2013. Μετά από αυτή την εξέλιξη αναμένεται άνοδος του όγκου των λιανικών πωλήσεων περί το 0,5% στο 1^ο 3μηνο.2014, έναντι της μεγάλης πτώσης του κατά -12,4% στο 1^ο 3μηνο.2013.



Επίσης, στο 4^ο 3μηνο 2013 σημειώθηκε σημαντική αύξηση κατά 15,2% και του αριθμού των πωλήσεων νέων επιβατηγών αυτοκινήτων μετά την πτώση τους

κατά -30,9% στο 4^ο 3μηνο.2012. Μάλιστα η αύξηση των πωλήσεων αυτοκινήτων συνεχίστηκε και τον Ιαν.2014 κατά 15,4%, δείχνοντας ότι η ανάκαμψη της αγοράς αυτής συνεχίζεται και στο 1^ο 3μηνο 2014.

Τέλος, όπως φαίνεται στον Πίνακα 1, στο 4^ο 3μηνο.2013 οι εισπράξεις από τον ΦΠΑ ουσιαστικά σταθεροποιήθηκαν σε ετήσια βάση, σημειώνοντας μικρή μόνο πτώση κατά -0,5%, έναντι πτώσης τους κατά -15,3% στο 1^ο 3μηνο.2013 και κατά -10,3% στο 2^ο 3μηνο.2013. Αυτό δε συνέβη παρά τη μείωση των συντελεστών στον ΦΠΑ στα προϊόντα εστίασης στο 13%, από 23% από τον Αύγουστο 2013 και παρά τις απώλειες σημαντικών εσόδων ΦΠΑ από την πτώση της κατανάλωσης πετρελαίου θέρμανσης λόγω των πολύ καλών καιρικών συνθηκών στην Ελλάδα στο σύνολο του 2013, αλλά και τον Ιαν.2014.

Πίνακας 1. Εισπράξεις από το ΦΠΑ ανά 3μηνο

	2011	2012	2013	% Δ 2012	% Δ 2013
1ο 3μηνο	4.539	3.963	3.355	-12,7%	-15,3%
2ο 3μηνο	3.993	3.597	3.227	-9,9%	-10,3%
3ο 3μηνο	4.165	3.678	3.570	-11,7%	-2,9%
4ο 3μηνο	4.190	3.716	3.696	-11,3%	-0,5%

Μετά από αυτές τις εξελίξεις είναι προφανές ότι η πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης σε σταθερές τιμές του 2005 ήταν ελάχιστη στο 4^ο 3μηνο.2013, έναντι, της εκτιμηθείσας από την ΕΛΣΤΑΤ τεράστιας πτώσης της κατά -8,1% στο 3^ο 3μηνο.2013. Επίσης, σημαντική αύξηση σε ετήσια βάση των εσόδων από το ΦΠΑ και πολύ περιορισμένη πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται και στο 1^ο 3μηνο.2014.

Ωστόσο η πιο σημαντική εξέλιξη το 2013 ήταν η μεγάλη καθαρή αύξηση της απασχόλησης των μισθωτών στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας κατά 133,5 χιλ. άτομα, έναντι πτώσης της καθαρής απασχόλησης κατά -70,6 χιλ. άτομα το 2012 και επίσης κατά -125,9 χιλ. άτομα το 2011 (Πίνακας 2).

Πίνακας 2. Μεταβολή της απασχόλησης με βάση τα στοιχεία του συστήματος ΕΡΓΑΝΗ

	2011	2012	2013
3ο 3μηνο	-18,9	14,7	75,2
4ο 3μηνο	-137,0	-104,6	-32,2
Έτος	-125,9	-70,6	133,5

Ιδιαίτερα δε σημαντικό ήταν το γεγονός ότι η αναμενόμενη μείωση της απασχόλησης στο 4^ο 3μηνο 2013 ήταν μόνο -32,2 χιλ., άτομα έναντι της πτώσης της κατά -104,6 χιλ. στο 4^ο 3μηνο 2012, παρά το ότι η αύξηση της απασχόλησης στο 3^ο 3μηνο 2013 ήταν μεγάλη, κατά 75,2 χιλ., έναντι αύξησής της μόνο κατά 14,7 χιλ. στο 3^ο 3μηνο 2012. Επιπλέον των ανωτέρω, σημαντική αύξηση των προσλήψεων και θετική καθαρή αύξηση της απασχόλησης κατά 6,4 χιλ. άτομα σημειώθηκε και τον Ιαν.2014 (Ιαν.2013: πτώση της απασχόλησης κατά -17,5 χιλ. άτομα). Σημειώνεται ότι τα ανωτέρω στοιχεία του συστήματος ΕΡΓΑΝΗ είναι πραγματικά στοιχεία που προκύπτουν από καταγεγραμμένες

προσλήψεις, απολύσεις και οικειοθελείς αποχωρήσεις από την εργασία στον ιδιωτικό τομέα και όχι δειγματοληπτικά στοιχεία που προκύπτουν από αναγωγή στον πληθυσμό των απαντήσεων μικρού σχετικά δείγματος ερωτωμένων, σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ΕΛΣΤΑΤ.

Οι ανωτέρω εξαιρετικά θετικές εξελίξεις στην απασχόληση το 2013 οφείλονται στην εκλογίκευση της λειτουργίας της αγοράς εργασίας μετά το 2012 (με δραστική μείωση του απαγορευτικού έως πρόσφατα κόστους των προσλήψεων και των απολύσεων εργαζομένων) και ενισχύουν τις προοπτικές που υπάρχουν για σχετικά ταχεία αύξηση της απασχόλησης στη χώρα από το 2014 και αντίστοιχη μείωση της ανεργίας, με κινητήριο μοχλό την ανάκαμψη της οικονομίας.

Στα πλαίσια αυτά αξιοσημείωτη ήταν και η ανάκαμψη του δείκτη οικονομικού κλίματος (ESI) στη χώρα - που καταρτίζεται από το IOBE και δημοσιεύεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στο 92,6 τον Ιαν.2014, από 91,4 τον Δεκ.2013 και από 86,1 τον Ιαν.2013. Ασφαλώς υπάρχουν ακόμη αβεβαιότητες που εμποδίζουν την πιο δυναμική ανάκαμψη του οικονομικού κλίματος στη χώρα και ιδιαίτερα της καταναλωτικής εμπιστοσύνης (που οπισθοχώρησε και πάλι ελαφρά τον Ιαν.2014, μετά τη σημαντική βελτίωσή της στους προηγούμενους δύο μήνες) και, κατά συνέπεια, εμποδίζουν και την πιο δυναμική και πιο έγκαιρη ανάκαμψη της οικονομίας. **Η πιο σημαντική από αυτές τις αβεβαιότητες είναι τώρα αυτή που προκύπτει από τη διαφαινόμενη άκαιρη είσοδο της χώρας σε μια παρατεταμένη προεκλογική περίοδο και το θεωρούμενο ενδεχόμενο περιορισμού των δυνατοτήτων της κυβέρνησης για απρόσκοπτη συνέχιση της εφαρμογής του οικονομικού προγράμματος ανάκαμψης από το 2014, μετά τη σημαντική πτώση του ΑΕΠ την τελευταία τετραετία.**

Πάντως, η ανάκαμψη της βιομηχανικής παραγωγής και της οικονομίας γενικότερα από το 1^ο 3μηνο.2014 προεξοφλείται τώρα και από την άνοδο του Δείκτη Υπευθύνων προμηθειών (PMI) στο 51,2 τον Ιαν.2014, από 49,6 τον Δεκ.2013 και από 41,7 τον Ιαν.2013. Ειδικότερα, ο δείκτης αυτός διαμορφώθηκε πάνω από το 50 (που δείχνει αύξηση της παραγωγής) για πρώτη φορά από τον Αύγ.2009.

Τέλος, εξέλιξη που μπορεί να αποδειχθεί ιδιαίτερα σημαντική για την ανάκαμψη της οικονομίας αποτελεί και η αύξηση της οικοδομικής δραστηριότητας, με βάση τον όγκο οικοδομών σε κυβικά μέτρα (m³) που αντιπροσωπεύουν οι εκδοθείσες άδειες οικοδομών, κατά 8,7% σε ετήσια βάση τον Οκτ.2013, μετά την πτώση τους κατά -32,4% σε ετήσια βάση στο 9μηνο.2013 και κατά -30,8% τον Οκτ.2012. Δεδομένης της μεγάλης πτώσης του όγκου των αδειών αυτών τον Νοέμ.-Δεκ.2012, είναι τώρα πολύ πιθανό ότι έχει σημειώσει αύξηση της δραστηριότητας σε ετήσια βάση και τον Νοέμ.-Δεκ.2013 και στο 4^ο 3μηνο.2013 ως σύνολο. Έτσι, η πτώση του όγκου των αδειών οικοδομών το 2013 ως σύνολο εκτιμάται τώρα ότι έχει περιοριστεί σε επίπεδα κάτω του -24,0%, με αύξησή του κατά 13,0% στο 4^ο 3μηνο.2013. Επιπλέον, αναμένεται και

νέα αύξηση του όγκου των αδειών οικοδομών και στο 1^ο 3μηνο.2014 κατά +15% περίπου σε ετήσια βάση. Ως αποτέλεσμα, αναμένεται τώρα σταθεροποίηση (και όχι μείωση) των επενδύσεων σε κατοικίες το 2014 στα εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα του 2013, όπου η πτώση εκτιμάται στο -35%, στα € 3,9 δις σε σταθερές τιμές 2005, από € 26,1 δις το 2007.

Οι εξελίξεις αυτές επιβεβαιώνουν την εμπιστοσύνη που έδειξαν οι ανά τον κόσμο επενδυτές στις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και δεν δίστασαν να επενδύσουν στη χώρα σημαντικά κεφάλαια στις τράπεζες (στα πλαίσια της ανακεφαλαιοποίησης), στα ελληνικά κρατικά ομόλογα, στο ελληνικό χρηματιστήριο και ακόμη και με άμεσες επενδύσεις σε μεγάλες επιχειρήσεις σε διάφορους κλάδους της ελληνικής οικονομίας.

Όλα αυτά έγιναν ήδη από το 2013, παρά το ότι το έτος αυτό η εγχώρια οικονομία επιβαρύνθηκε και πάλι, αφενός από τις προαναφερθείσες πραγματικά καταθλιπτικές προβλέψεις των αναλυτών για την εξέλιξη της που απέτρεψαν την πιο ουσιαστική βελτίωση του οικονομικού κλίματος και των προσδοκιών των καταναλωτών, και, αφετέρου, από τη σημαντικά περιορισμένη ρευστότητα στην οικονομία λόγω κυρίως της πολιτικής της Τρόικα στην Κύπρο, όπου για τη παροχή της αναγκαίας χρηματοδοτικής στήριξης στην οικονομία επέβαλε το πείραμα της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών «εκ των έσω», δηλαδή την κατάσχεση των καταθέσεων των ανύποπτων καταθετών. Αυτοί, οι εξαιρετικά αρνητικοί παράγοντες δεν απέτρεψαν την επιτυχή (από κάθε άποψη) ανακεφαλαιοποίηση των συστημικών τραπεζών στην Ελλάδα, ούτε την μετέπειτα εντυπωσιακή εισροή επιχειρηματικών κεφαλαίων, όπως προαναφέρθηκε. **Συνέβαλαν, ωστόσο, στην καθήλωση της πορείας επιστροφής των καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, η οποία επιστροφή είχε λάβει αξιοσημείωτο δυναμισμό στην περίοδο Ιουλίου 2012 – Μαρτίου 2013.**

Έτσι, η σημαντική επιβράδυνση της πτώσης του ΑΕΠ το 2013, επιτεύχθηκε παρά το ότι η πιστωτική επέκταση στην οικονομία συνέχισε να είναι σημαντικά αρνητική έως το τέλος του 2013 με πτώση των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά κατά -3,9% και τον Δεκ.2013. Σε αυτό το αρνητικό αποτέλεσμα συνέβαλαν αφενός η διακοπή της πορείας επιστροφής των καταθέσεων για τους λόγους που προαναφέρθηκαν και, αφετέρου, η εκ νέου υπέρμετρη επιβάρυνση των ελληνικών τραπεζών με νέους ελέγχους για τη διαπίστωση της κεφαλαιακής τους επάρκειας από την Black Rock, από την Τρόικα, από τη διεύθυνση ανταγωνισμού της ΕΕ-28 και από άλλους φορείς. Μάλιστα, αυτοί οι νέοι απαιτητικοί έλεγχοι επιβλήθηκαν αμέσως μετά την εξαιρετικά επιτυχή ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών και την εντυπωσιακή ενίσχυση των προοπτικών για την πλήρη ιδιωτικοποίησή τους (με ταχεία επιστροφή των κεφαλαίων του ΤΧΣ που διετέθησαν για την ανακεφαλαιοποίηση), όπως γίνεται εμφανές από την εντυπωσιακή πορεία των μετοχών και των warrants των τραπεζών στο χρηματιστήριο τους τελευταίους μήνες. Και μετά από όλα αυτά, η Τρόικα συνεχίζει να καθυστερεί τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων των ανωτέρω

ελέγχων (που έχουν υποβληθεί από το Δεκ.2013), δηλαδή των ελέγχων που έγιναν με αποκλειστικά δικές της προδιαγραφές, καθυστερώντας αδικαιολόγητα την ολοκλήρωση των τελικών φάσεων προσαρμογής του χρηματοοικονομικού συστήματος της χώρας, δηλαδή του συστήματος που είναι απόλυτα αναγκαίο για την ανάκαμψη και ανάπτυξη της οικονομίας της. **Τέλος, τα ανωτέρω συμβαίνουν στην ίδια εποχή που γίνεται όλο και πιο εμφανής ο εξαιρετικά προσεκτικός τρόπος με τον οποίο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) προσεγγίζει το πολύ μεγάλο θέμα των stress tests των Ευρωπαϊκών Τραπεζών, προκειμένου να προσδιοριστούν, για πρώτη στην ουσία φορά μετά την χρηματοοικονομική και οικονομική κρίση, οι ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης των ευρωπαϊκών τραπεζών.**

Επίσης, η επιβράδυνση της πτώσης του ΑΕΠ το 2013 επιτεύχθηκε παρά το ότι συνεχίστηκαν και κατά το περασμένο έτος οι μεγάλες καθυστερήσεις στην καταβολή των προγραμματισμένων δόσεων της χρηματοοικονομικής ενίσχυσης της χώρας από την Τρόικα, ακόμη και όταν η εκτέλεση του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων έχει υλοποιηθεί πολύ καλύτερα από ότι είχε προγραμματιστεί. Τέλος, η επιβράδυνση της πτώσης του ΑΕΠ επιτεύχθηκε παρά το ότι το 2013 επιβλήθηκαν έξι (6) φόροι επί των ακινήτων, συμβάλλοντας στην άμεση πτώση του ΑΕΠ το περασμένο έτος κατά περισσότερο από 1,0 π.μ. Με μια δηλαδή πιο φυσιολογική πολιτική φορολογίας των ακινήτων το 2013, η πτώση του ΑΕΠ θα μπορούσε κάλλιστα να είχε περιοριστεί στο -2,5%.

Γενικά, η επιβράδυνση της πτώσης του ΑΕΠ το 2013 πραγματοποιήθηκε με σχετικά ελάχιστη βοήθεια από την ασκούμενη οικονομική πολιτική, ιδιαίτερα δε με ελάχιστη βοήθεια από την πολιτική ενίσχυσης της εγχώριας ζήτησης μέσω των κρατικών επενδύσεων, αφού και οι εργασίες στους τέσσερις (4) μεγάλους αυτοκινητόδρομους θα επαναρχίσουν τελικά από τις αρχές του 2014. Ειδικότερα, στη διακοπή της ταχείας πτωτικής πορείας του ΑΕΠ το 2013 συνέβαλε πράγματι κατά 0,2 ποσοστιαίες μονάδες η μικρή αύξηση των επενδύσεων σε λοιπές κατασκευές (εκτός των κατοικιών) κατά 6,1% το περασμένο έτος από τα καταποντισμένα επίπεδά τους το 2012. Αυτό μπορεί να λεχθεί ότι οφείλεται σε αύξηση των δημοσίων επενδύσεων ή των επενδύσεων που εξαρτώνται από το κράτος. Επίσης, μικρή συμβολή στον περιορισμό της πτώσης του ΑΕΠ το 2013 μπορεί να είχε και η αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του κράτους προς τον ιδιωτικό τομέα που συνέβαλε στη βελτίωση της ρευστότητας των επιχειρήσεων που επωφελήθηκαν από αυτή την εξέλιξη. Ωστόσο, η αρνητική επίπτωση από την πτώση της δημόσιας κατανάλωσης το 2013 διαμορφώνεται στις 0,9 π.μ., ενώ οι φόροι επί των ακινήτων αφαιρέσαν από το ΑΕΠ επιπλέον 1,0 π.μ., όπως προαναφέρθηκε. Γενικά η εγχώρια ζήτηση ήταν σημαντικά περιορισμένη το 2013 κατά -6,0% έναντι του 2012 και είχε αρνητική συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ κατά -6,2 π.μ..

Μετά την επιβράδυνση της πτώσης του ΑΕΠ το 2013, προβλέπεται πλέον ανάκαμψη από το 2014, κυρίως με

την ενίσχυση της εγχώριας παραγωγής, με κινητήριο μοχλό τη βελτιωμένη διεθνή ανταγωνιστικότητα και την συνεπαγόμενη στροφή της ζήτησης προς τα εγχώρια προϊόντα (αγαθά και υπηρεσίες), τόσο από το εξωτερικό και ιδιαίτερα από τον τουρισμό και τις εξαγωγές αγαθών όσο και από το εσωτερικό με ενίσχυση των τάσεων υποκατάστασης εισαγωγών. Οι ανακατατάξεις που σημειώνονται στις αναδυόμενες οικονομίες, όπου σημειώνονται εκροές κεφαλαίου, αναμένεται να βοηθήσουν χώρες όπως η Ελλάδα και, ως εκ τούτου, οι εισροές κεφαλαίων θα αυξηθούν σημαντικά στους επόμενους μήνες.

Ειδικότερα, το ΑΕΠ ανακάμπτει από το 2014 διότι η πολιτική των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας και προϊόντων συνέβαλε ουσιαστικά στην αύξηση της μισθωτής απασχόλησης το 2013 και στην ουσιαστική βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της εγχώριας παραγωγής. Ως αποτέλεσμα σημειώνεται: α) στροφή της εγχώριας ζήτησης στα εγχώρια προϊόντα λόγω της αύξησης της απασχόλησης αλλά και λόγω της έναρξης μιας διαδικασίας υποκατάστασης εισαγωγών και β) αύξηση της ζήτησης από το εξωτερικό (ιδιαίτερα στον τουρισμό και για τα ελληνικά τρόφιμα και άλλα προϊόντα) για τα εγχώρια προϊόντα (αγαθά και υπηρεσίες) λόγω της σημαντικής βελτίωσης της διεθνούς ανταγωνιστικότητάς τους. Έτσι, οι καθαρές εξαγωγές (εξαγωγές – εισαγωγές) συνέβαλαν στον περιορισμό της πτώσης του ΑΕΠ το 2013 κατά περίπου 2,5 π.μ. Το 2014, η αρνητική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ από την πτώση της εγχώριας ζήτησης εκτιμάται ότι θα περιοριστεί δραστικά περί τις -0,6 π.μ. (με την πτώση της ίδιας ιδιωτικής κατανάλωσης να περιορίζεται στο -1,5%), ενώ η θετική επίπτωση από τις καθαρές εξαγωγές εκτιμάται ότι θα υπερβεί τις 1,6 π.μ., συμβάλλοντας στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,0% ή περισσότερο.

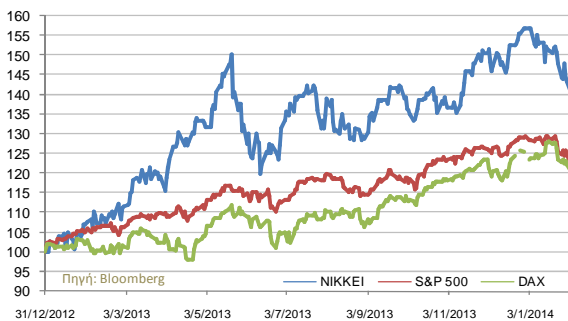
Παγκόσμια Οικονομία

Οι πιο σημαντικές εξελίξεις που σημειώθηκαν παγκοσμίως στο προηγούμενο 7ήμερο και επηρέασαν ουσιαστικά τις αγορές ήταν οι ακόλουθες:

Στις ΗΠΑ, το Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) της Fed που συνεδρίασε την 28^η και 29^η Ιανουαρίου δεν δίστασε να προχωρήσει σε νέα μείωση του προγράμματος αγοράς ομολόγων στα \$ 65 δις από τον Φεβρ.2014, από \$ 75 δις τον Ιαν.2014, παρά την αναταραχή που είχε ήδη σημειωθεί τις προηγούμενες ημέρες με την εκροή σημαντικών επενδυτικών κεφαλαίων από πολλές αναπτυσσόμενες οικονομίες και παρά την σημαντικά περιορισμένη αύξηση της απασχόλησης στις ΗΠΑ τον Δεκ.2013. Η FOMC επικατέστηκε την εκτίμησή της ότι η αναπτυξιακή δυναμική της οικονομίας των ΗΠΑ έχει ενισχυθεί και η άποψή της αυτή επιβεβαιώθηκε ουσιαστικά με την ανακοίνωση των στοιχείων για την αύξηση του ΑΕΠ των ΗΠΑ κατά 3,2% σε ετησιοποιημένη βάση και στο 4^ο 3μηνο.2013, από το ήδη πολύ υψηλό +4,1% στο 3^ο 3μηνο.2013. Μετά την απόφαση της FOMC οι χρηματιστηριακές αγορές σταθεροποιήθηκαν προσωρινά, αλλά οι συνθήκες άλλαξαν άρδην μετά την ανακοίνωση των στοιχείων για τη μεγάλη πτώση του δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (ISM) στη βιομηχανία των ΗΠΑ στο 51,3 τον Ιαν.2014, από 56,5 τον Δεκ.2013 και από 57,0 τον Νοέμ.2013, που δείχνει

μεγάλη επιβράδυνση στο ρυθμό αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής και, ενδεχομένως, και της οικονομίας των ΗΠΑ.

Χρηματιστηριακοί δείκτες ΗΠΑ, Ιαπωνίας, Γερμανίας (2012-2014)



Έτσι, παρά το ότι η μεγάλη πτώση του δείκτη *ISM manufacturing* αποδόθηκε στις πολύ κακές καιρικές συνθήκες που επικράτησαν τον Ιαν.2014 στις ΗΠΑ, αποτέλεσμα αυτής της εξέλιξης ήταν μεγάλη πτώση στις χρηματιστηριακές αγορές στις ΗΠΑ και στην Ιαπωνία (Dow Jones: -2.0%, NIKKEI: -4.0%) την 3^η Φεβρουαρίου 2014, με ταυτόχρονη άνοδο των τιμών των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ. Το βέβαιο είναι ότι προς το παρόν έχουν κλονιστεί σε κάποιο βαθμό οι εκτιμήσεις των αναλυτών για δυναμική ανάπτυξη (σε ποσοστό έως και 3,0%) της οικονομίας των ΗΠΑ το 2014 (ΔΝΤ: 2,8%). Η μη αναμενόμενη αύξηση του δείκτη *ISM non-manufacturing* στο 54 τον Ιαν.2014, από 53 τον Δεκ.2013 και από 53,7 που ανέμεναν οι αναλυτές, καθυστέρησε σε κάποιο βαθμό τις αγορές. Ωστόσο, με μεγαλύτερο ενδιαφέρον αναμένεται τώρα το ύψος της αύξησης της απασχόλησης στις ΗΠΑ τον Ιαν.2013 που θα ανακοινωθεί την Παρασκευή 7.2.2014.

Αντίθετα με τις ΗΠΑ και την Κίνα, περαιτέρω βελτίωση των δεικτών PMI σημειώθηκε στην Ευρώπη, πράγμα που δείχνει ενίσχυση των προοπτικών ανάκαμψης των οικονομιών της ΖτΕ από το 1^ο 3μηνο.2014. Ωστόσο, η ανάκαμψη στην Ευρώπη φαίνεται να απειλείται από τον κίνδυνο επικράτησης συνθηκών αρνητικού πληθωρισμού, μετά την πτώση του πληθωρισμού στη ΖτΕ στο 0,7% τον Ιαν.2013. Επίσης, η ανάκαμψη στη ΖτΕ μπορεί να εμποδιστεί αν τυχόν επιβεβαιωθεί η επιβράδυνση της ανάπτυξης στην Κίνα και τις αναδυόμενες αγορές το 2013 και τώρα ο κίνδυνος επιβράδυνσης ακόμη και στις ΗΠΑ. Αυτός είναι ενδεχομένως ο λόγος που το ευρώ διατηρείται στο 1,35 USD/EUR την 5.2.2014. Θα είχε ανατιμηθεί περισσότερο αν η ανάκαμψη και ανάπτυξη της ΖτΕ ήταν δυνατό να θεωρηθεί αυτοδύναμη. Πιο αναλυτικά:

Η FOMC στη συνεδρίασή της την 28-29 Ιαν.2014, η οποία διεξαγόταν εν μέσω έντονων αναταράξεων στις αναδυόμενες αγορές και φημών ότι η FED θα μπορούσε να αναβάλει τη νέα περικοπή του προγράμματός της αγορών ομολόγων από τον Φεβρ.2014, αποφάσισε κατ' αρχήν να διατηρήσει αμετάβλητα τα βασικά της επιτόκια, τονίζοντας την πρόθεση της για διατήρηση του ιστορικά χαμηλού επιπέδου τους (0,0%-0,25%), για μεγάλο χρονικό διάστημα. Ωστόσο, η FOMC διατύπωσε την άποψη ότι αν και η ανεργία στις ΗΠΑ έχει μειωθεί, δεν παύει να διατηρείται σε υψηλό επίπεδο (6,7%), ενώ ο δομικός πληθωρισμός (1,7%) τους τελευταίους δώδεκα μήνες εμφανίζει τάσεις σταθεροποίησης. Στα πλαίσια αυτά αποφασίσθηκε ομόφωνα (για 1^η

φορά από τον Ιούν.2011) η νέα μείωση κατά \$10 δις των μηνιαίων αγορών ομολόγων, στα \$ 65 δις από τον Φεβρ.2014, από \$ 75 δις τον Ιαν.2014 και από \$ 85 δις έως τον Δεκ.2013. Ειδικότερα, η FOMC της Fed αποφάσισε να περιορίσει την αγορά κρατικών ομολόγων στα \$35 δις από \$40 δις και την αγορά τιτλοποιημένων ενυπόθηκων δανείων (MBS) στα \$ 30 δις από \$ 35 δις σε μηνιαία βάση από τον Φεβρ.2014. Με αυτό το ρυθμό το πρόγραμμα θα μπορούσε να τερματιστεί έως τον Σεπτ.2014, με την τελική μείωση να είναι στα \$ 15 δις. Ωστόσο, πολλά θα εξαρτηθούν από την εξέλιξη της απασχόλησης τον Ιαν.- Φεβρ.2014, όπως προαναφέρθηκε και από το αν η πτώση του δείκτη *ISM* στη μεταποιητική βιομηχανία αποδειχθεί προσωρινή ή μονιμότερη.

Η FOMC αποφάσισε επίσης, τη διατήρηση της διευκόλυνσης χρηματοδότησης O/N μέσω του σταθερού επιτοκίου επί συμφωνίας επαναπώλησης (reverse repo) μέχρι τις 30.1.2015, καθώς η συγκεκριμένη χρηματοδότηση είχε αρχικά προγραμματιστεί να λήξει στο τέλος του Ιαν.2014. Η μέγιστη συναλλαγή ανά αντισυμβαλλόμενο ανά ημέρα προσδιορίζεται πλέον στα \$ 5 δις από το ισχύον όριο των \$ 3 δις. Ωστόσο, η απόφαση δεν αποκλείει την περαιτέρω αύξηση του ορίου στο μέλλον. Η συγκεκριμένη κίνηση δεν αποτελεί έκπληξη και δεν εκλαμβάνεται ως αλλαγή στάσης της εφαρμοζόμενης νομισματικής πολιτικής της Fed. Ωστόσο, εκτιμάται ότι η απόφαση της Fed επιδιώκει τον έλεγχο των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και την χειραγώγηση τους όταν απαιτηθεί σε υψηλότερα επίπεδα. Ενδεχομένως, η Fed σχεδιάζει η συγκεκριμένη μορφή διευκόλυνσης της χρηματοδότησης να αποτελέσει τη διάδοχο κατάσταση του Fed Funds Rate στην εφαρμογή της νομισματικής της πολιτικής.

Ωστόσο, η αισιοδοξία που προκάλεσε η αύξηση του ΑΕΠ στις ΗΠΑ κατά 3,2% (1^η μέτρηση) σε ετησιοποιημένη βάση το 4ο 3μηνο 2013, έναντι αύξησης 4,1% στο 3ο 3μηνο 2013, αντικαταστάθηκε από την ανησυχία για τη βιωσιμότητα της ανάπτυξης λόγω της ισχυρής υποχώρησης του δείκτη *ISM* στη μεταποίηση στο 51,3 τον Ιαν.2014 από 56,5 τον Δεκ.2013. Αξίζει όμως να σημειωθεί ότι ο ισχυρός ρυθμός ανάπτυξης που καταγράφηκε το 2ο 6μηνο 2013 επιβεβαιώνει την εκτίμηση ότι οι αρνητικές επιδράσεις της δημοσιονομικής εξυγίανσης στις ΗΠΑ έχουν αρχίσει να απορροφούνται και η οικονομική ανάπτυξη να επιταχύνεται με πολύ ικανοποιητικό ρυθμό. Όπως προαναφέρθηκε, στην απότομη υποχώρηση του δείκτη *ISM* στη μεταποιητική βιομηχανία καταλυτικό ρόλο έχουν ασφαλώς διαδραματίσει οι ισχυρές χιονοθύελλες που πλήττουν σχεδόν τα 2/3 των ΗΠΑ με αποτέλεσμα η οικονομία να κινείται με σχετικά χαμηλούς ρυθμούς.

Στον απόηχο της υποχώρησης του δείκτη *ISM* μεταποίησης στις ΗΠΑ οι **χρηματιστηριακές αγορές**, τις τελευταίες ημέρες σημείωσαν τις χειρότερες τους επιδόσεις για το 2014, καθώς σε συνδυασμό με την εξίσου σημαντική πτώση του δείκτη *PMI* στην Κίνα αναζωπυρώθηκαν σενάρια περί επιβράδυνσης των

ρυθμών ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι ο δείκτης Dow Jones, κινήθηκε κάτω από τον κινητό μέσο των 200 ημερών, ενώ ο S&P-500 κατέγραψε τις μεγαλύτερες απώλειες από τον Ιούν.2013 (βλέπε το σχετικό γράφημα στην προηγούμενη σελίδα).

Ωστόσο, ο επικεφαλής της Fed-Richmond Jeffrey Lacker, ο οποίος συμμετέχει στην FOMC χωρίς δικαίωμα ψήφου, εξέφρασε την άποψη ότι ακόμη και ένα αρνητικό κλίμα στις παγκόσμιες χρηματιστηριακές αγορές δεν θα αποτρέψει την Fed από τον περαιτέρω περιορισμό του προγράμματος αγοράς ομολόγων, το οποίο έχει ωθήσει το σύνολο του ενεργητικού της στα \$ 4,102 τρις (29.1.2014), από \$ 3,008 τρις στις 30.1.2013.

Στο πλαίσιο εξασφάλισης της δυνατότητας κάλυψης των δανειακών αναγκών της Ομοσπονδιακής Κυβέρνησης, ο υπουργός Οικονομικών των ΗΠΑ επανέφερε στο προσκήνιο τον χρονικό περιορισμό της 7ης Φεβρ.2014 για την αύξηση του ανώτατου ορίου δημοσίου χρέους που είχε τεθεί τον περασμένο Οκτώβριο από το Κογκρέσο στα \$16,7 τρις. Ο αξιωματούχος της κυβέρνησης των ΗΠΑ προειδοποίησε ότι η χώρα του είναι πολύ κοντά στο να κηρύξει στάση πληρωμών, καθώς πλησιάζει η καταλυτική ημερομηνία, με αποτέλεσμα εάν δε υπάρξει έγκαιρα μια νέα συμφωνία για υψηλότερο ανώτατο επίπεδο χρέους θα απαιτηθούν έκτακτα μέτρα, προκειμένου η κυβέρνηση να συνεχίσει να χρηματοδοτείται και να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της. Προς το παρόν φαίνεται να ισχύουν οι προσδοκίες ότι την τελευταία στιγμή η αναγκαία συμφωνία για την αύξηση του ανώτατου ορίου χρέους θα επιτευχθεί.

Στην Ευρώπη, ο κίνδυνος εμφάνισης συνθηκών αρνητικού πληθωρισμού φαίνεται να εντείνεται, με δεδομένη τη νέα μείωση του πληθωρισμού με βάση το ΔTK στο 0,7% τον Ιαν.2014. Παραμένει έτσι για 4^ο κατά σειρά μήνα σε επίπεδο χαμηλότερα του 1%. Σημαντική συμβολή στην πτώση των τιμών συνεπάγεται η εσωτερική υποτίμηση (δηλαδή η πτώση του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος) στην οποία οδηγήθηκαν οι χώρες που αντιμετωπίζουν δημοσιονομικά προβλήματα. Επιπλέον, οι νομισματικές εξελίξεις τον Δεκ.2013 απογοήτευσαν τους επενδυτές καθώς η αύξηση του M3 στην Ευρωζώνη επιβραδύνθηκε στο +1,0% σε ετήσια βάση (ο χαμηλότερος ετήσιος ρυθμός αύξησης από Σεπ.2010), μετά από άνοδο κατά +1,5% το Νοέμ.2013. Επίσης, η αύξηση του δείκτη προσφοράς χρήματος M1 επιβραδύνθηκε στο 5,8% τον Δεκ.2013 από 6,5% το Νοέμ.2013. Από την άλλη πλευρά, ο δανεισμός προς τον ιδιωτικό τομέα εξακολουθεί να καταγράφει αρνητική ετήσια μεταβολή κατά -2,3% τον Δεκ.2013, όπως και τον Νοέμ.2013. Γενικά, οι νομισματικές εξελίξεις δείχνουν ότι η τρέχουσα ανάκαμψη των οικονομιών εξακολουθεί να είναι εύθραυστη, αφού η χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας είναι σημαντικά περιορισμένη. Σε αυτά τα πλαίσια με μεγάλο ενδιαφέρον αναμένονται οι συνεδριάσεις των

Συμβουλίων Νομισματικής Πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) και της ΤτΑγγλίας την 6.2.2014.

Στην Ιταλία, ο πολιτικός κόσμος ζήτησε να στηριχθεί η απόφαση της Fiat της 7ης μεγαλύτερης αυτοκινητοβιομηχανίας του κόσμου, να μετακινήσει τα κεντρικά γραφεία της στην Ολλανδία και να μεταφέρει τη φορολογική της έδρα στο Ηνωμένο Βασίλειο μετονομαζόμενη μετά την επιτυχή εξαγορά της Chrysler, σε Fiat Chrysler Automobiles (FCA). Ωστόσο, ορισμένοι αναλυτές εμφανίζονται επιφυλακτικοί στον τρόπο με τον οποίο θα συνεχίσουν να λειτουργούν οι μονάδες παραγωγής στην Ιταλία, καθώς μπορεί να προκύψουν περικοπές θέσεων εργασίας. Σημειώνεται ότι η Ιταλία πλήττεται από υψηλή ανεργία η οποία άγγιξε το 12,7% τον Δεκ.2013, έναντι 11,5% τον Δεκ.2012.

Στην Κίνα, ο επίσημος δείκτης PMI στη μεταποίηση υποχώρησε 50,5 (χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων έξι μηνών) τον Ιαν. 2014, έναντι 51,0 τον Δεκ.2013. Η υποχώρηση του δείκτη η οποία οφείλεται κυρίως στην υποχώρηση των επιμέρους δεικτών (παραγωγής, νέων παραγγελιών, απασχόλησης) δείχνει ότι θα υπάρξει επιβράδυνση της αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής τον Ιαν.2014 και κατά συνέπεια αρνητική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα του 1^{ου} 3μηνου.2014.

Στην Ιαπωνία, ο πληθωρισμός συνέχισε την ανοδική του πορεία τον Δεκ. 2013 και ανήλθε στο 1,6% (υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 63 μηνών), επιβεβαιώνοντας την εκτίμηση της κυβέρνησης για πληθωρισμό 2% έως το τέλος του έτους. Ο δομικός πληθωρισμός, στον οποίο διδεται μεγαλύτερη βαρύτητα η Τtιαπωνίας, ήταν στο 1,3%. Η άνοδος του πληθωρισμού προήλθε από τις υψηλές τιμές των τροφίμων και των καυσίμων, λόγω και του υποτιμημένου γιεν. Η εξασθένιση του γιεν μπορεί να προκαλεί πληθωριστικές πιέσεις, ωστόσο αυξάνει την ανταγωνιστικότητα των ιαπωνικών προϊόντων στο εξωτερικό και συμβάλει στην αύξηση της απασχόλησης. Άλλωστε, το ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε στο 3,7% τον Δεκ. 2013, από 4,0% τους προηγούμενους τρεις μήνες. Θετικά επιδρά στη βιομηχανική παραγωγή η επικείμενη αύξηση του φόρου κατανάλωσης τον Απρ. 2014, καθώς σε μεγάλο ποσοστό στηρίζεται από την υψηλή εσωτερική ζήτηση στην τρέχουσα περίοδο. Αυτό προκύπτει και στην αύξηση του δείκτη PMI στη μεταποίηση στο 56,6 τον Ιαν.2014 (υψηλότερο επίπεδο από τον Φεβ.2006), από 55,2 τον Δεκ. 2013.

Η ΤtΑυστραλίας (RBA) στην 1^η συνεδρίαση της για το 2014 αποφάσισε να διατηρήσει το βασικό της επιτόκιο, για 7^ο συνεχόμενο μήνα, στο ιστορικά χαμηλό 2,5%, τερματίζοντας την προδιάθεση της για περαιτέρω μειώσεις του επιτοκίου. Στις νέες συνθήκες - με την αναταραχή στις αναδυόμενες αγορές, η κεντρική τράπεζα επιλέγει την διατήρηση του ήδη χαμηλού επιτοκίου.

Εξελίξεις στην πραγματική οικονομία: Στις ΗΠΑ, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,2% σε

ετησιοποιημένη βάση στο 4ο 3μηνο 2013, έναντι αύξησης 4,1% στο 3ο 3μηνο 2013, λόγω των ισχυρών καταναλωτικών δαπανών, της αύξησης των επιχειρηματικών επενδύσεων και της σημαντικής συμβολής των καθαρών εξαγωγών. Συνολικά για το 2013 η αύξηση του ΑΕΠ των ΗΠΑ ήταν στο 1,9%, έναντι +2,8% το 2012. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών ενισχύθηκαν κατά 11,4% το 4ο 3μηνο 2013, έναντι αύξησης 3,9% το 3ο 3μηνο 2013. Παράλληλα, η ιδιωτική κατανάλωση παρουσίασε άνοδο κατά 3,3%, από +2,0% στο 3^ο 3μηνο.2013. Ωστόσο, αρνητικός ήταν ρόλος της αγοράς ακινήτων στην ανάπτυξη στο 4^ο 3μηνο 2013, καθώς η αύξηση των τιμών των κατοικιών και η άνοδος των στεγαστικών επιτοκίων επηρέασαν τη ζήτηση.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στο 1^ο 3μηνο.2014, εκτός από τη μεγάλη πτώση του δείκτη ISM στη μεταποίηση, σημαντική πτώση σημείωσαν και οι **παραγγελίες διαρκών καταναλωτικών αγαθών** κατά -4,3% σε μηνιαία βάση τον Δεκ.2013, έναντι της αύξησής τους κατά 2,6% το Νοέμ.2013.

Στην αγορά ακινήτων οι επικείμενες πωλήσεις κατοικιών μειώθηκαν κατά -8,7% σε μηνιαία βάση τον Δεκ.2013 εν αντιθέσει με τις **δαπάνες για κατασκευές** οι οποίες αυξήθηκαν κατά μόλις +0,1%. Ωστόσο, όπως προαναφέρθηκε, η οικονομική δραστηριότητα στις ΗΠΑ και η αγορά ακινήτων έχουν επηρεαστεί αρνητικά το τελευταίο διάστημα από τις πολύ άσχημες καιρικές συνθήκες.

Τέλος, στην αγορά εργασίας, οι **εβδομαδιαίες αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας** αυξήθηκαν κατά 19.000 την εβδομάδα έως 25.1.2014 με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στις 348.000 που αποτελεί το υψηλότερο επίπεδο από τα μέσα του Δεκ.2013. Η αύξηση των αιτήσεων υπερέβη τις εκτιμήσεις της αγοράς, η οποία προσδοκούσε ότι θα διαμορφώνονταν στις 330.000.

Στη ΖΤΕ, ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI) ανήλθε στο 100,9 τον Ιαν.2014, από 100,4 τον Δεκ.2013, προσφέροντας τη δυνατότητα αισιοδοξίας για την μελλοντική πορεία του ΑΕΠ. Ενδιαφέρουσα είναι η τάση μείωσης των αποκλίσεων του δείκτη οικονομικού κλίματος μεταξύ των οικονομιών της Ευρωζώνης. Οι υποδείκτες του δείκτη ESI που ενισχύθηκαν περισσότερο ήταν ο δείκτης προσδοκίων στον τομέα των υπηρεσιών και ο δείκτης της καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Σε παράλληλη τροχιά κινήθηκε και ο δείκτης PMI στη μεταποίηση της ΖΤΕ, ο οποίος ανήλθε τον Ιαν.2014 στο 54,0, από 52,7 τον Δεκ.2013 επηρεαζόμενος σε μεγάλο βαθμό από τη μεγάλη βελτίωση του δείκτη στη Γερμανία στο υψηλότερο σημείο των τελευταίων 32 μηνών. Συγκρατημένη αισιοδοξία προκαλεί η μείωση του αριθμού των ανέργων στη ΖΤΕ κατά 129.000 άτομα σε μηνιαία βάση τον Δεκ.2013, αν και το ποσοστό της ανεργίας παραμένει στο 12,0%.

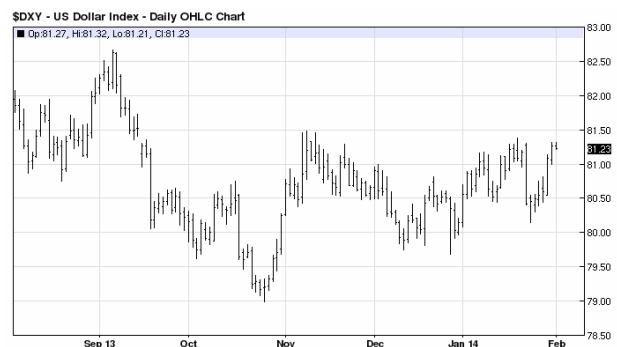
Στις αγορές κεφαλαίου, το αγοραστικό ενδιαφέρον στο προηγούμενο 7ήμερο επικεντρώθηκε στους τους ομολογιακούς τίτλους των χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης (βλέπε τον σχετικό Πίνακα), καθώς

η πτώση των περασμένων ημερών δημιούργησε αρκετά ελκυστικές τιμές. Θετικά επηρέασε η προσωρινή εξομάλυνση της κατάστασης στην Τουρκία μετά την απόφαση της ΤΤουρκίας να αυξήσει δραστικά τα βασικά της επιτόκια και να περιορίσει τις εκροές κεφαλαίων από τη χώρα. Στον Πίνακα διακρίνεται η σημαντική πτώση των αποδόσεων και των spreads των μακροχρόνιων ομολόγων της περιφέρειας της ΖΤΕ στο προηγούμενο 7ήμερο. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,6475 την 5.2.2014, από 2,69% την 3.2.2014 και από 2,73% την 27.1.2014, με ευνοϊκή επίπτωση από εισροή κεφαλαίων λόγω των ρευστοποιήσεων που καταγράφονταν στις αναδυόμενες αγορές και στις χρηματιστηριακές αγορές των ΗΠΑ.

	Yields 10ετών ομολόγων			Spreads σε μβ από τα 10ετή γερμανικά ομόλογα		
	05/02/2014	27/01/2014	+/-μβ	05/02/2014	27/01/2014	+/-μβ
Ελλάδα	7,80	8,21	-41	617	655	-38
Ισπανία	3,71	3,81	-10	208	215	-7
Ιταλία	3,76	3,94	-18	213	228	-15
Πορτογαλία	4,92	5,25	-33	329	359	-30
Γαλλία	2,21	2,36	-15	58	70	-12
Ολλανδία	1,86	1,98	-12	23	32	-9
Γερμανία	1,63	1,66	-3	0	0	0

	5Y CDS σε μβ		
	05/02/2014	27/01/2014	+/-μβ
Ελλάδα	639	637	2
Ισπανία	139	139	0
Ιταλία	173	174	-1
Πορτογαλία	280	308	-28
Γαλλία	56	57	-1
Ολλανδία	39	37	2
Γερμανία	26	25	1

Αγορές συναλλάγματος: Ο σταθμισμένος δείκτης δολαρίου ο οποίος μετρά την επίδοση του δολαρίου έναντι 6 βασικών νομισμάτων εμφανίζει ανοδικές τάσεις το τελευταίο 7ήμερο και διαμορφωνόταν στο 81,28 (3.2.2014) από 80,53 (27.1.2014).



Σύμφωνα με τα στοιχεία του χρηματιστηρίου του Σικάγο, οι τοποθετήσεις κατά του δολαρίου, για μη εμπορικές συναλλαγές, την εβδομάδα που έληξε την 31.1.2014 ανήλθαν στα \$ 7,6 δις (υψηλότερο επίπεδο πωλήσεων σε εβδομαδιαία βάση για το δολάριο ΗΠΑ από τις 17.9.2013). Αντίθετα, οι αγορές στο ευρώ ήταν εμφανείς, καθώς άγγιξαν τα \$ 3,1 δις. Το ευρώ κυμαινόταν στα 1,3509 USD/EUR την 3.2.2014 από 1,3669 USD/EUR την 28.1.2014. Η διαφορά της spot αγοράς με την αγορά των μη εμπορικών συναλλαγών αποδίδεται στο αρνητικό κλίμα που επικρατεί στις αναδυόμενες αγορές και το ενδιαφέρον των επενδυτών σε ασφαλείς επενδυτικές τοποθετήσεις. Η αγορά αναμένεται να κρατήσει μια επιφυλακτική στάση έναντι του δολαρίου τις

επόμενες ημέρες μέχρι την ανακοίνωση των νέων θέσεων εργασίας για τον Ιαν.2014 στις ΗΠΑ, καθώς η υποχώρηση του δείκτη ISM στη μεταποίηση τον Ιαν.2014, απογοήτευσε τους επενδυτές. Η τυχόν αναθεώρηση σε υψηλότερα επίπεδα της μέτρησης των νέων θέσεων εργασίας για τον Δεκ.2013 αναμένεται να είναι θετική για το δολάριο.

Απώλειες καταγράφει η στερλίνα έναντι του δολαρίου στα 1,6317 USD/GBP την 5.2.2014, από 1,6347 USD/GBP την 3.2.2014 και από 1,6603 USD/GBP την 28.1.2014. Επίσης, εμφανίζει σταθεροποίηση έναντι του ευρώ στις 0,82939 GBP/EUR την 5.1.2014, από 0,8253 GBP/EUR την 3.2.2014 και από 0,8254 GBP/EUR την 28.1.2014.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Ελληνική Οικονομία

Πιστωτική Επέκταση: Η πώση των τραπεζικών χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκε τον Δεκ.2013 στο -3,9% σε ετήσια βάση, από -3,8% τον Νοέμ. 2013 (Δεκ.2012: -4,0%). Επίσης, η αρνητική καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα σε μηνιαία βάση διαμορφώνεται στα € 173 εκατ. τον Δεκ.2013 από € 509 εκατ. τον Νοέμ.2013. Η συνεχιζόμενη αρνητική εξέλιξη των τραπεζικών πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά οφείλεται κατά κύριο λόγο στους ακόλουθους παράγοντες: α) Στην καθυστέρηση της επιστροφής των καταθέσεων στα εγχώρια Χ.Ι. που εξακολουθεί να περιορίζει τη δυνατότητα των τραπεζών για αύξηση των χρηματοδοτήσεών τους, παρά τη αποκατάσταση των δεικτών της κεφαλαιακής τους επάρκειας σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα μετά την επιτυχή ανακεφαλαιοποίησή τους. β) Στην συνεχιζόμενη μειωμένη ζήτηση δανείων από τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα με βάση τα πιστωτικά κριτήρια που εφαρμόζονται από τις τράπεζες στην τρέχουσα περίοδο, όπου ακόμη παρατηρείται ταχεία άνοδος των μη εξυπηρετούμενων δανείων τους. Ειδικότερα:

ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΕΠΕΚΤΑΣΗ 05/02/14				
Χρηματοδότηση προς τον Ιδιωτικό Τομέα				
(ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής)				
	Δεκ. 2013	Νοεμ. 2013	Οκτ. 2013	Δεκ.2012
Σύνολο ιδιωτικού τομέα	-3,9%	-3,8%	-3,9%	-4,0%
A. Επιχειρήσεις	-4,9%	-4,7%	-4,8%	-4,4%
Γεωργία	5,6%	2,9%	4,2%	-6,3%
Βιομηχανία	-2,8%	-2,0%	-2,6%	-2,1%
Εμπόριο	-8,0%	-6,9%	-6,8%	-7,4%
Τουρισμός	-2,6%	-1,9%	-1,4%	1,1%
Ναυτιλία	-6,4%	-5,5%	-4,3%	-3,4%
Κατασκευές	0,6%	0,5%	0,2%	-1,9%
Ηλεκτρισμός-Φωταέριο-Υδρευση	-10,7%	-9,2%	-8,0%	4,5%
Μεταφορές, Επικοινωνίες πλην Ναυτιλίας	-7,2%	-6,1%	-7,4%	-8,1%
B. Ελεύθεροι Επαγγελματίες	0,9%	0,0%	0,0%	-3,0%
Γ. Νοικοκυριά	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,8%
Καταναλωτική Πίστη+Λοιπά Καταναλωτικά	-3,8%	-4,2%	-4,4%	-4,7%
Στεγαστικά Δάνεια	-3,3%	-3,2%	-3,1%	-3,4%
<i>Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος</i>				

Στις επιχειρήσεις, η μείωση της χρηματοδότησης ανήλθε στο -4,9% σε ετήσια βάση τον Δεκ. 2013, από -4,7% τον Νοεμ.2013 και από -4,4% τον Δεκ.2012. Η αρνητική μηνιαία καθαρή ροή διαμορφώθηκε στα € 110 εκατ. τον Δεκ.2013 από €

202 εκατ. τον Νοεμ.2013. Παρατηρείται μεγάλη μείωση των πιστώσεων στον τομέα του Ηλεκτρισμού-Φωταέριου-Υδρευσης, κατά -10,7% (Νοεμ.2013: -9,2%), καθώς και στον τομέα του Εμπορίου (-8,0% τον Δεκ.2013, από -6,9% τον Νοεμ.2013). Ωστόσο, μικρή ήταν η μείωση της χρηματοδότησης του τουρισμού κατά -2,6% τον Δεκ.2013 (Νοεμ.2013: -1,9%. Οκτ.2013: -1,4%).

Από την άλλη πλευρά, σημαντική ήταν η αύξηση της χρηματοδότησης της γεωργίας κατά 5,6% τον Δεκ.2013 από +2,9% τον Νοεμ.2013, ενώ θετική αύξηση της χρηματοδότησης καταγράφηκε και στον τομέα των κατασκευών κατά 0,6% τον Δεκ.2013, από +0,5% τον Νοέμ.2013.

Η μείωση των χορηγήσεων προς τα **νοικοκυριά συνεχίζει να διαμορφώνεται στο -3,5% τον Δεκ.2013, όπως και τους δύο προηγούμενους μήνες.** Ωστόσο, η μηνιαία αρνητική καθαρή ροή χορηγήσεων διαμορφώθηκε στα € 139 εκατ. τον Δεκ.2013 από € 294 εκατ. τον Νοεμ.2013. Ο ρυθμός συρρίκνωσης της **καταναλωτικής πίστης και λοιπών** επιβραδύνθηκε στο -3,8% τον Δεκ.2013, από -4,2% τον Νοεμ.2013 και -4,7% τον Δεκ.2012. Σύμφωνα με τα στοιχεία της VISA HELLAS, στην καταναλωτική πίστη σημειώνεται η μείωση των πιστωτικών καρτών σε χρήση στα 1,6 εκατ. στο τέλος του 2013 (πτώση κατά 17% σε ετήσια βάση). Ο συνολικός τζίρος των πιστωτικών καρτών για το 2013 ανήλθε σε € 2,5 δις και ήταν μειωμένος κατά 11% σε ετήσια βάση. Ωστόσο, ο αριθμός των χρεωστικών καρτών σημείωσε μόνο οριακή μείωση κατά -0,3% στα 5,6 εκατ. το 2013, ενώ ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε κατά 4,0% σε ετήσια βάση στα € 958 εκατ. Παράλληλα, η χρήση των χρεωστικών καρτών δείχνει να καθιερώνεται, καθώς ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του αριθμού των συναλλαγών με αυτές ήταν 14% σε ετήσια βάση. Η επέκταση της χρήσης των χρεωστικών καρτών στις πληρωμές μπορεί να αποτελέσει στο μέλλον ένα πρόσθετο μέσο καταπολέμησης της φοροδιαφυγής και περιορισμού της παραοικονομίας.

Ειδικότερα, η πτώση των **στεγαστικών δανείων** διαμορφώθηκε στο -3,3% τον Δεκ.2013, από -3,2% τον Νοεμ.2013 (Δεκ.2012: -3,4%). Η μηνιαία αρνητική καθαρή ροή διαμορφώθηκε στα € 147 εκατ. τον Δεκ.2013 από € 224 εκατ. τον Νοεμ.2013. και μόλις € 31 εκατ. τον Δεκ.2012.

Λιανικές Πωλήσεις: Θετικός στο 3,0% σε ετήσια βάση παρουσιάστηκε το Νοέμ.2013 ο ρυθμός μεταβολής του **γενικού δείκτη όγκου των πωλήσεων στο λιανικό εμπόριο** (εκτός καυσίμων), από -2,3% τον Οκτ.2013 και έναντι -16,9% το Νοέμ.2012.

Ειδικότερα, η αύξηση του όγκου των λιανικών πωλήσεων το Νοέμ.2013 οφείλεται στη μεγάλη αύξηση των πωλήσεων στα καταστήματα ένδυσης-υπόδησης κατά 30,0%, μετά τη μεγάλη μείωσή τους κατά -21,2% το Νοέμ.2012, καθώς και στην αύξηση του όγκου των πωλήσεων στα πολυκαταστήματα κατά 8,6% τον Νοέμ.2013, έναντι -2,2% το

Νοέμ.2012, λόγω και του 10ημέρου των εκπτώσεων στις αρχές Νοεμ.2013. Επίσης, στα καταστήματα τροφίμων – ποτών – καπνού σημειώθηκε αύξηση του όγκου των πωλήσεων κατά 1,6% το Νοέμ.2013, έναντι της πτώσης του κατά -6,5% το Νοέμ.2012, ενώ αυξημένος ήταν και ο όγκος των πωλήσεων στα καταστήματα επίπλων-ηλεκτρικών ειδών κατά 19,2% τον Νοέμ.2013, έναντι μείωσής τους κατά -29,1% το Νοέμ.2012. Τέλος, στα βιβλία-χαρτικά η αύξηση του όγκου των πωλήσεων ήταν 4,5% τον Νοέμ.2013, έναντι -13,3% το Νοέμ.2012. Από την άλλη πλευρά, στα μεγάλα καταστήματα τροφίμων ο όγκος των πωλήσεων ήταν μειωμένος κατά -3,0% το Νοέμ.2013, από -13,3% το Νοέμ.2012. Ωστόσο, η μεγαλύτερη υποχώρηση του όγκου των λιανικών πωλήσεων σημειώθηκε στον κλάδο των φαρμακευτικών-καλλυντικών (Νοέμ.2013: -14,4%, Νοέμ.2012: -20,2%).

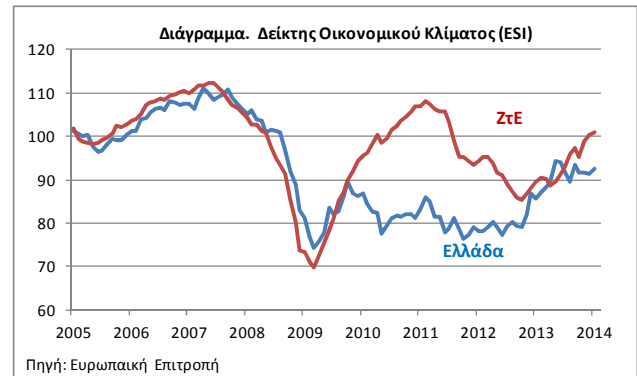
Ετήσιες Ποσοστιαίες Μεταβολές του Μέσου Δείκτη Όγκου Λιανικών Πωλήσεων		
Κατηγορίες Καταστημάτων	Ιαν.-Νοέμ.2013	Ιαν.-Νοέμ.2012
Μεγάλα Καταστήματα Τροφίμων	-9,5	-8,1
Πολυκαταστήματα	-12,1	-5,0
Μικρά Καταστήματα Τροφίμων	-4,0	-14,1
Φαρμακευτικά-Καλλυντικά	-13,6	-12,2
Ένδυση-Υπόδηση	-2,0	-21,4
Έπιπλα-Ηλεκτρ. Είδη	-6,2	-17,7
Βιβλία-Χαρτικά-Λοιπά είδη	-0,3	-12,5
Καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων	-5,6	-15,5
Γενικός Δείκτης Όγκου	-8,3	-12,6
Γενικός Δείκτης Όγκου εκτός Καυσίμων και Λιπαντικών	-8,6	-12,1

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Συνολικά, στο 11μηνο 2013 στους βασικούς κλάδους του λιανικού εμπορίου (Βλέπε τον Πίνακα) σημειώθηκε σημαντική μείωση του όγκου των πωλήσεων σε ετήσια βάση, στα πολυκαταστήματα κατά -12,1%, στον κλάδο των φαρμακευτικών προϊόντων και καλλυντικών (-13,6%), στα μεγάλα καταστήματα τροφίμων (-9,5%), ενώ μικρότερη ήταν η πτώση των πωλήσεων στον κλάδο των επίπλων-ηλεκτρικών ειδών (-6,2%) και στον κλάδο της ένδυσης-υπόδησης (-2,0%). Σχετικά περιορισμένη ήταν η υποχώρηση του όγκου των πωλήσεων στα μικρά καταστήματα τροφίμων (-4,0%) και στα βιβλία-χαρτικά (-0,3%). Τέλος, σημειώνεται η πτώση του κύκλου εργασιών στα καύσιμα και στα λιπαντικά αυτοκινήτων κατά -5,6% που σε μεγάλο βαθμό οφείλεται στην πτώση της κατανάλωσης στο πετρέλαιο θέρμανσης, λόγω των πολύ καλών καιρικών συνθηκών.

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα, που καταρτίζεται από το **IOBE** και δημοσιεύει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σημείωσε άνοδο στις 92,6 μον. τον Ιαν.2014, από 91,4 τον Δεκ.2013 και 86,1 μον. τον Ιαν.2013. Επισημαίνεται ότι οι δείκτες της ΖτΕ και της ΕΕ-28, ισχυροποιήθηκαν σημαντικά τον Ιαν.2014 (ΖτΕ: Ιαν.14: 100,9, Δεκ.13: 100,4, Νοέμ.13: 98,8. ΕΕ-28: Ιαν.14: 104,7, Δεκ.13: 103,8, Νοέμ.13: 102,4). Σημειώνεται ότι ο ελληνικός συνολικός δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης παρουσίασε το 2013 εμφανή, βελτίωση, καθώς

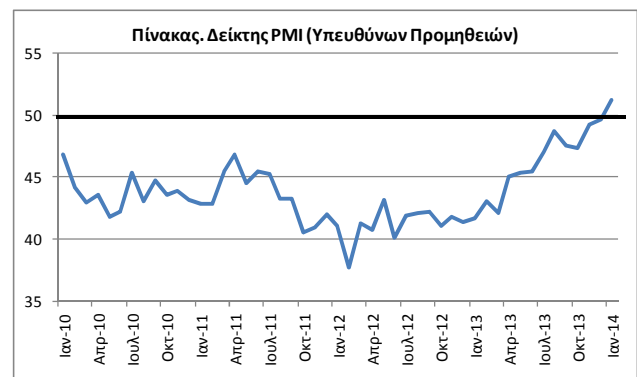
αυξήθηκε σημαντικά στις 90,4 μον., έναντι 80,0 μον. το 2012 και 80,6 μον. το 2011. Η ευνοϊκή αυτή εξέλιξη δείχνει την αποκατάσταση συνθηκών εξόδου από την οικονομική ύφεση, την άμβλυνση της οικονομικής αβεβαιότητας και την δημιουργία προϋποθέσεων για θετικό ρυθμό ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ το 2014. Ειδικότερα,



Η εξέλιξη των βασικών κλαδικών δεικτών τον Ιαν.2014 έχει ως ακολούθως:

Στη **Βιομηχανία**, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών βελτιώθηκε στις 84,7 μον. τον Ιαν.2014, από 83,4 τον Δεκ.2013 και 83,7 τον Ιαν.2013.

Αξιοσημείωτη άνοδο εμφανίζει και ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) στη βιομηχανία, καθώς αυξήθηκε σημαντικά στις 51,2 μον. τον Ιαν.2014 διατηρούμενος σε αυξητική πορεία επί τρεις διαδοχικούς μήνες (Δεκ.13: 49,6, Νοέμ.13: 49,2), έναντι 41,7 τον Ιαν.2013. Από τους επιμέρους δείκτες του PMI επισημαίνεται η συνεχής αύξηση του δείκτη της παραγωγής, με αποτέλεσμα να ανέλθει στις 53,8 μον. τον Ιαν.2014, έναντι 51,2 τον Δεκ.2013 και 50,6 τον Νοέμ.2013, έναντι του πολύ χαμηλού 40,6 τον Ιαν.2013.



Επίσης, από τα αναλυτικά στοιχεία του IOBE, που καταρτίζουν τον δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία, προκύπτει: α) βελτίωση όσον αφορά στους μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής (Ιαν.14: 4,7 μήνες, Δεκ.13: 4,4 μήνες, Νοέμ.13: 4,3, Ιαν.13: 4,0 μήνες), β) βελτίωση της παραγωγής στο προσεχές 3μηνο (Ιαν.14: +0,3, Δεκ.2013: -2,0, Νοέμ.2013: -4,5, Ιαν.13: -3,9), γ) θετικότερες εκτιμήσεις για τις πωλήσεις στο προσεχές 3μηνο (Ιαν.2014: +2,1, Δεκ.2013: -1,1, Νοέμ.2013: -4,1, Ιαν.2013: -6,1), δ) μείωση των αρνητικών εκτιμήσεων

για τις τρέχουσες πωλήσεις (Ιαν.΄2014: -0,7, Δεκ.΄2014: -2,9, Νοέμ.΄13: -8,8, Ιαν.΄13: -4,6) και διατήρηση των θετικών προβλέψεων αναφορικά με τις εξαγωγές στο προσεχές 3μηνο (Ιαν.΄2014: +4,1, Δεκ.΄2013: +9,3, Νοέμ.΄2013: +10,6, έναντι ωστόσο +17,4 τον Ιαν.΄2013).

Στο **Λιανικό Εμπόριο**, η βελτίωση των επιχειρηματικών προσδοκιών είναι καταφανής, καθώς ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών ανήλθε στις 70,2 μον. κατά μέσο όρο το 2013, από 57,1 μον. το 2012, ενώ ο δείκτης εμπιστοσύνης κατέγραψε και τον Ιαν.2014 νέα σημαντική άνοδο στις 79,9 μον. από 75,5 τον Δεκ.2013 και 74,6 τον Νοέμ.2013, έναντι μόλις 62,2 τον Ιαν.2013.

Η θετική αυτή εξέλιξη οφείλεται: Στην αξιόλογη μείωση του αρνητικού ισοζυγίου των εκτιμήσεων για τις τρέχουσες πωλήσεις (Ιαν.΄2014: -14, από -32 τον Δεκ.΄2013 και -50 τον Ιαν.΄13), στην άμβλυση των αρνητικών προβλέψεων για τις παραγγελίες από προμηθευτές (Ιαν.΄2014: -10, Δεκ.΄2013: -25, Ιαν.΄2013: -56,) και την απασχόληση (Ιαν.΄2014: -2, Δεκ.΄2013: -14, Ιαν.΄2013: -44). Ωστόσο, επιδεινώθηκε το ισοζύγιο των εκτιμήσεων κυρίως για τις παραγγελίες στο επόμενο 3μηνο, που βρίσκονται πάντως σε πολύ υψηλότερη τιμή έναντι του Ιαν.2013 (Ιαν.΄2014: -25,3, Δεκ.΄2013: -9,7, Ιαν.΄2013: -55,7) και τις πωλήσεις στο επόμενο 3μηνο (Ιαν.΄2014: -29,9, Δεκ.΄2013: -22,2, Ιαν.΄2013: -59,0).

Αναφορικά με τους κλάδους του λιανικού εμπορίου, σημειώνονται οι ακόλουθες εξελίξεις:

α) Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στον κλάδο «**Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός**» μειώθηκαν στις 75,7 μον. τον Ιαν.2014 από 82,8 τον Δεκ.2013, ωστόσο από 60,2 μον. τον Ιαν.΄2013.

β) Υποχώρησε επίσης και ο δείκτης προσδοκιών στα «**Υφάσματα-Ενδυση-Υπόδυση**» στις 77,7 μον. τον Ιαν.2014 από 81,6 τον Δεκ.2013, ωστόσο από 62,4 μον. τον Ιαν.΄2013.

γ) Καθοδικά κινήθηκε και ο δείκτης εμπιστοσύνης στα «**Είδη Οικιακού Εξοπλισμού**» υποχωρώντας τις 70,9 μον. από 74,4 τον Δεκ.2013, έναντι 82,6 μον. τον Ιαν.2013.

Αντίθετα, έντονα ανοδικά κινήθηκαν οι επιχειρηματικές προσδοκίες: (1) Στα **Πολυκαταστήματα** με τον σχετικό δείκτη εμπιστοσύνης να αυξάνεται στις 52,9 μον. τον Ιαν.2014 από 38,7 τον Δεκ.2013 και 50,9 τον Ιαν.2013. Ωστόσο αρνητικά βαίνει ο δείκτης για τις προβλεπόμενες πωλήσεις (Ιαν.΄14: -90, Δεκ.΄13: 72). (2) Στα «**Οχήματα-Ανταλλακτικά**» υπερβαίνοντας τις 100 μον.(Ιαν.΄2014: 103,1, Δεκ.΄2013: 89,4, Ιαν.΄2013: 66,4). Από τις συνιστώσες του δείκτη του κλάδου των αυτοκινήτων επισημαίνεται η αύξηση των προβλέψεων για τις πωλήσεις στον βραχυχρόνιο ορίζοντα (Ιαν.΄14: +8, Δεκ.΄13: -24, έναντι -51 τον Ιαν.΄13).

Στις **Υπηρεσίες**, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών σημείωσε αξιόλογη άνοδο και διατηρείται σε υψηλό επίπεδο (Ιαν.΄2014: 77,3,

Δεκ.΄2013: 73,2, Ιαν.΄2013: 58,9). Παράλληλα αυξήθηκε αισθητά και ο δείκτης για τις προοπτικές της ζήτησης στο επόμενο 3μηνο (Ιαν.΄2014: 5,7, Δεκ.΄2013: -3,3, Νοέμ.΄2013: -16,5, Ιαν.΄2013: 18,2).

Αναφορικά με τους τουριστικούς δείκτες, επισημαίνεται η αξιόλογη άνοδος των προσδοκιών στον κλάδο των «Ξενοδοχείων-Εστιατορίων» (Ιαν.΄2014: 89,4, Δεκ.2013: 74,9, έναντι 47,8 τον Ιαν.΄2013) και των «Τουριστικών Πρακτορείων» (Ιαν.΄2014: 98,3, Δεκ.΄2013: 83,6, Ιαν.΄2013: 59,0). Η πολύν θετική διαμόρφωση των τουριστικών δεικτών εμπιστοσύνης προδικάζει άνοδο της τουριστικής κίνησης το 2014.

Υπογραμμίζεται ότι ο δείκτης εμπιστοσύνης στον τομέα των υπηρεσιών αυξήθηκε σημαντικά στο 70,4 κατά μέσο όρο το 2013, από 54,8 το 2012.

Στις **Κατασκευές**, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών αυξήθηκε σημαντικά φθάνοντας τις 75,2 μον. τον Ιαν.2014 από 56,9 τον Δεκ.2013, έναντι 38,5 τον Ιαν.2013. Η άνοδος του δείκτη οφείλεται στις ανοδικές προβλέψεις για το επίπεδο των προγραμματισμένων εργασιών και την αύξηση του ισοζυγίου των προβλέψεων για την απασχόληση κυρίως στα δημόσια έργα.

Είναι ενδεικτικό ότι ο δείκτης προσδοκιών στις Κατασκευές Δημοσίων Έργων σημείωσε τον Ιαν.΄2014 σημαντική άνοδο (Ιαν.΄2014: 91,2, Δεκ.΄2013: 71,7, Ιαν.΄2013: 44,1). Παράλληλα, ανέκαμψαν και οι προσδοκίες στις Ιδιωτικές Κατασκευές με έμφαση στις προσδοκίες για την Κατασκευή Κατοικιών (Ιαν.΄2014: 42,3, Δεκ.΄2013: 26,8). Επισημαίνεται ότι ο δείκτης εμπιστοσύνης στις κατασκευές βελτιώθηκε σημαντικά το 2013 (2013: 65,0 μον. 2012: 43,2 μον.).

Τέλος, ο **δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης επιδεινώθηκε** ελαφρά στις -64,5 μον. τον Ιαν.2014, από 63,3 μον. τον Δεκ.2013. Ειδικότερα, τον Ιαν.2014 επιδεινώθηκαν οι προβλέψεις των νοικοκυριών για την οικονομική τους κατάσταση στο προσεχές 12μηνο (Ιαν.΄2014: -56,3, Δεκ.΄2013: -51,9) και των εκτιμήσεών τους για την οικονομική κατάσταση της χώρας (Ιαν.΄2014: -60,5, Δεκ.΄2013: -59,4).

Αυξήθηκε επίσης αισθητά το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει ότι «μόλις τα βγάζει πέρα» (Ιαν.΄14: 65%, Δεκ.13: 59%), ενώ παρέμεινε αμετάβλητο το ποσοστό εκείνων που ανέφεραν ότι έχουν χρεωθεί (Ιαν.΄2014 και Δεκ.΄2013: 17%). Παράλληλα, σημειώθηκε πτώση του δείκτη πρόθεσης σημαντικών αγορών στο προσεχές 12μηνο (Ιαν.΄2014: -76,5, Δεκ.΄2013: -69,4). Αντίθετα, αμβλύθηκαν οι αρνητικές προβλέψεις για την εξέλιξη της ανεργίας στο προσεχές 12μηνο (Ιαν.΄2014: +67, Δεκ.΄2013: +69,4),

Γενικά, η βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών και ιδιαίτερα η αύξηση της απασχόλησης που παρατηρείται από το 3^ο 3μηνο.2013, η ικανοποιητική πορεία των αγορών ομολόγων και μετοχικών αξιών και η προοπτική μείωσης του πολιτικού κινδύνου επιδρούν θετικά στο οικονομικό

κλίμα και την καταναλωτική εμπιστοσύνη και σηματοδοτούν την σταδιακή εδραίωση της αντίληψης των πολιτών ότι τα «δύσκολα έχουν περάσει».

Απόσυρση αυτοκινήτων: Σύμφωνα με τα στοιχεία των ΔΟΥ ανά την Επικράτεια, το σύνολο των αυτοκινήτων που τέθηκαν σε ακινησία κατά τους δύο τελευταίους μήνες του 2013 και έως τις 13.1.2014, ανήλθε σε 134.963 αυτοκίνητα ενώ ο συνολικός αριθμός των αυτοκινήτων που κυκλοφόρησαν για πρώτη φορά στην Ελλάδα το 2013 ανήλθε σε 78.630 αυτοκίνητα. Έτσι, σημειώνεται πτώση, για τρίτη συνεχόμενη χρονιά, στο συνολικό αριθμό του αποθέματος των κυκλοφορούντων αυτοκινήτων. Εντούτοις, πρέπει να σημειωθεί ότι το απόθεμα αυτοκινήτων είχε συνεχή και σημαντική άνοδο από το 1985 έως και το 2010. Είναι χαρακτηριστικό ότι το 2007 το απόθεμα αυτοκινήτων ξεπέρασε τα 6,0 εκατ. και στη συνέχεια κορυφώθηκε στα 6,6 εκατ. αυτοκίνητα το 2010. Με την έλευση της κρίσης, οι καταθέσεις πινακίδων ήταν και παραμένουν πολλές σε απόλυτο αριθμό, αλλά στην πραγματικότητα δεν υπερβαίνουν το 2,5% του στόλου των αυτοκινήτων. Είναι προφανές ότι σε πολλές περιπτώσεις η απόσυρση μπορεί να αφορά το 2^ο ή το 3^ο αυτοκίνητο που διέθετε μία οικογένεια.

Παγκόσμια Οικονομία

ΗΠΑ: Η αύξηση του ΑΕΠ στην οικονομία των ΗΠΑ ανήλθε τελικά στο 3,2% σε ετησιοποιημένη βάση στο 4^ο 3μηνο 2013, μετά την εντυπωσιακή αύξησή του κατά 4,1% και στο 3^ο 3μηνο 2013 και κατά 2,5% στο 2^ο 3μηνο.2013. Το 2013 ως σύνολο η αύξηση του ΑΕΠ ήταν τελικά στο 1,9%.

Βασικός κινητήριος μοχλός της οικονομίας στο 4^ο 3μηνο 2013 ήταν η ιδιωτική κατανάλωση και οι εξαγωγές, ενώ ανέκαμψαν και οι επιχειρηματικές επενδύσεις. Ειδικότερα, η ιδιωτική κατανάλωση σημείωσε την μεγαλύτερη αύξηση των τελευταίων τριών ετών, ενώ οι ισχυρές καθαρές εξαγωγές ενίσχυσαν επίσης την ανάπτυξη. Οι αναλυτές, σε δημοσκόπηση του Reuters, προέβλεπαν αύξηση του ΑΕΠ κατά 3,2%.

Η θετική πορεία του 4^{ου} 3μήνου στην οικονομία των ΗΠΑ, ακολουθεί στην σημαντική αύξηση του ΑΕΠ κατά 4,1% σε ετησιοποιημένη βάση στο 3^ο 3μηνο 2013, σημειώνοντας έτσι την μεγαλύτερη αύξηση στο 2^ο 6μηνο 2013 από τον συνδυασμό του 4^{ου} 3μήνου του 2011 με το 1^ο 3μηνο.2012. Οι καταναλωτικές δαπάνες αυξήθηκαν κατά 3,3% στο 4^ο 3μηνο 2013 (που ήταν η μεγαλύτερη αύξηση από το 2010), από 2,0% στο 3^ο 3μηνο.2013 και 1,8% στο 2^ο 3μηνο.2013 (2013: 2,0%). Οι επιχειρηματικές επενδύσεις ανέκαμψαν επίσης κατά 3,8% στο 4^ο 3μηνο.2013 (2013: 2,6%), αφού οι δαπάνες για εξοπλισμό αυξήθηκαν κατά 6,9% μετά από οριακή αύξησή τους κατά 0,2% στο 3^ο 3μηνο 2013. Από την άλλη πλευρά, η αγορά ακινήτων είχε πτωτική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ στο 4^ο 3μηνο 2014, καθώς η αύξηση των τιμών των σπιτιών και τα

υψηλότερα επιτόκια των στεγαστικών δανείων φαίνεται ότι συνέβαλαν στην πτώση της ζήτησης για κατοικίες. Έτσι, οι επενδύσεις σε κατασκευή κατοικιών σημείωσαν πτώση (μετά από πολλά 3μηνα θετικής πορείας) κατά -9,8% σε ετήσια βάση στο 4^ο 3μηνο.2013, μετά την αύξησή τους κατά 10,3% στο 3^ο 3μηνο.2013 (2013: +12,0%).

Οι εξαγωγές ενισχύθηκαν σημαντικά κατά 11,4% σε 3μηναία βάση στο 4^ο 3μηνο.2013, από αύξησή τους κατά 3,9% στο 3^ο 3μηνο.2013 (2013: 2,8%), ενώ οι εισαγωγές αυξήθηκαν ελάχιστα κατά 0,9%, από +2,4% στο 3^ο 3μηνο.2013 (2013: 1,4%).

Σημειώνεται ότι η αύξηση του ΑΕΠ κατά το 4^ο 3μηνο 2013 μπορεί να ήταν ακόμη πιο υψηλή, αν δεν είχε συμβεί η πολυήμερη διακοπή της λειτουργίας της ομοσπονδιακής κυβέρνησης τον Οκτ.2013. Εξ αιτίας, κυρίως, αυτής της διακοπής, ο δαπάνες της ομοσπονδιακής κυβέρνησης σημείωσαν σημαντική πτώση κατά -12,6% στο 4^ο 3μηνο.2013, με πτώση τους κατά -5,1% το 2013 ως σύνολο. Ωστόσο, οι δαπάνες πολιτειών και της τοπικής αυτοδιοίκησης ήταν ελαφρά αυξημένες κατά 0,5% στο 4^ο 3μηνο.2013, αλλά μειωμένες επίσης κατά -0,2% το 2013 ως σύνολο.

Όσον αφορά την τρέχουσα οικονομική συγκυρία, η **προσωπική κατανάλωση** αυξήθηκε τον Δεκ.2013 κατά +0,4% σε ετήσια βάση, από +0,6% το Νοέμ.2013 και +0,1% τον Οκτ.2013. Επίσης, το **ποσοστό αποταμίευσης** μειώθηκε σε 3,9% τον Δεκ.2013, από 4,3% το Νοέμ.2013 και 4,8% τον Οκτ.2013. Οι εξελίξεις αυτές μπορεί να σηματοδοτούν κάποια επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης στο 1^ο 3μηνο.2014, αν επιχειρηθεί αποκατάσταση του ποσοστού αποταμίευσης στα προηγούμενα επίπεδα.

Στην παραγωγή, σε συνδυασμό με την πτώση του **δείκτη ISM manufacturing** στο 51,3 τον Ιαν.2014 (χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 8 μηνών) από 56,5 τον Δεκ.2013, και 57,0 το Νοέμ.2013, σημειώθηκε και σημαντική πτώση των **παραγγελιών διαρκών καταναλωτικών αγαθών** κατά -4,3% σε μηνιαία βάση τον Δεκ.2013, έναντι της αύξησής τους κατά 2,6% το Νοέμ.2013 και της μικρής μείωσής τους κατά -0,7% τον Οκτ.2013. Η υποχώρηση τον Δεκ.2013 αποδίδεται κατά ένα μεγάλο μέρος στην πτώση κατά -17,5% των παραγγελιών εξαρτημάτων μη αμυντικών αεροσκαφών, τα οποία ωστόσο χαρακτηρίζονται από πολύ υψηλή μεταβλητότητα. **Αξιοσημείωτη ήταν η βελτίωση του δείκτη ISM στους κλάδους εκτός της μεταποιητικής βιομηχανίας στο 54 τον Ιαν.2013, από 53,0 τον Δεκ.2013 και 55,1 τον Οκτ.2013.** Είναι πολύ πιθανό ότι οι κακές καιρικές συνθήκες που είχαν εξαιρετικά αρνητικές συνέπειες για την παραγωγή της μεταποιητικής βιομηχανίας, συνέβαλαν και στην αυξημένη ζήτηση και παραγωγή στους κλάδους εκτός της μεταποίησης.

Στην αγορά ακινήτων οι επικείμενες πωλήσεις κατοικιών μειώθηκαν κατά -8,7% σε μηνιαία βάση τον Δεκ.2013 από -0,3% το Νοέμ.2013, ενώ σε

ετήσια βάση οι εν λόγω πωλήσεις ήταν μειωμένες κατά -8,8%. Από την άλλη πλευρά, οι **δαπάνες για κατασκευές** αυξήθηκαν οριακά κατά +0,1% σε μηνιαία βάση τον Δεκ.2013, από αύξησή τους κατά +0,8% το Νοέμ.2013, ενώ σε ετήσια βάση η αύξηση ανέρχεται ήδη στο 5,3%.

Στην **αγορά εργασίας, οι εβδομαδιαίες αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας** αυξήθηκαν κατά 19.000 την εβδομάδα έως 25.01.2014 με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στις 348.000, ενώ ο μέσος όρος των τελευταίων 4 εβδομάδων διαμορφώθηκε στις 333.000 από 332.250 την προηγούμενη εβδομάδα. Είναι εμφανές ότι οι μειωμένες προσλήψεις μετά το τέλος της εορταστικής περιόδου και οι κακές καιρικές συνθήκες επηρέασαν αρνητικά τις συνθήκες στην αγορά εργασίας σε πολλούς τομείς.

ΖΤΕ: Τα στοιχεία που συνεχίζουν να δημοσιεύονται επιβεβαιώνουν την σταθερή αλλά σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας της ΖτΕ. Η σαφής αυτή βελτίωση προέρχεται τόσο από τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, και κυρίως της Γερμανίας, όσο και τις χώρες της περιφέρειας, οι οικονομικοί δείκτες των οποίων δείχνουν ότι και αυτές οι οικονομίες έχουν εξέλθει από την ύφεση και αρχίζουν να αναπτύσσονται. Σημαντικό πρόβλημα στη ΖτΕ θα παραμείνει και το 2014 το υψηλό ποσοστό ανεργίας, ενώ όσον αφορά στον πληθωρισμό, αν και μειώθηκε περαιτέρω τον Ιαν.2014, όπως αναλύεται στη συνέχεια, η ΕΚΤ παρουσιάζεται να μην ανησυχεί ιδιαίτερα για το ενδεχόμενο εμφάνισης αρνητικού πληθωρισμού. Ειδικότερα:

α) ο **δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI)** στη ΖτΕ κατέγραψε νέα αύξηση στο 100,9 τον Ιαν.2014, από 100,4 τον Δεκ.2013. Στο επίπεδο αυτό ο δείκτης συμβαδίζει με αύξηση του ΑΕΠ άνω του 1,0% σε ετήσια βάση, έναντι πτώσης -0,4% σε ετήσια βάση το 3^ο 3μηνο 2013. Οι υποδείκτες του δείκτη ESI που ενισχύθηκαν περισσότερο ήταν ο δείκτης στις υπηρεσίες που διαμορφώνεται σε θετικό επίπεδο για 2^ο συνεχόμενο μήνα, στο 2,3 τον Ιαν.2014, από 0,4 τον Δεκ.2013, αλλά και ο **δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης βελτιώθηκε στο -11,7, από -13,5 τον Δεκ.2013 και -23,4 τον Ιαν.2013. Σημειώνεται ότι ο μακροχρόνιος μέσος όρος είναι -13,3.** Αντίθετα, ο υποδείκτης που αφορά στην βιομηχανία, χειροτέρευσε στο -3,9 τον Ιαν.2014, από -3,4 τον Δεκ.2013, σε αντίθεση, ωστόσο, με τη θετική εξέλιξη που προκύπτει από την άνοδο στον δείκτη PMI στη μεταποίηση, όπως αναφέρεται στη συνέχεια. Επίσης, επιδεινώθηκε εκ νέου ο υποδείκτης στις κατασκευές σε πολύ χαμηλό επίπεδο, στο -30,1 τον Ιαν.2014 (Δεκ.2013: -26,4), αν και ο δείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα ευμετάβλητος.

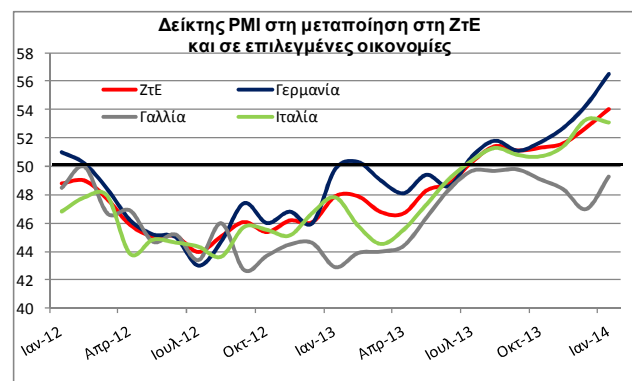
Τέλος, αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι η απόκλιση του δείκτη οικονομικού κλίματος μεταξύ των οικονομικών μειώνεται αισθητά, και μάλιστα, στην Ισπανία, ο συγκεκριμένος δείκτης διαμορφώνεται τώρα αισθητά υψηλότερα από τη Γαλλία (βλ. Πίνακα).

β) ο **δείκτης PMI στη μεταποίηση στη ΖτΕ** κατέγραψε νέα άνοδο τον Ιαν.2014, στο 54,0, από 52,7 τον Δεκ.2013. Επιπλέον, σε όλες τις χώρες πλέον ο

δείκτης διαμορφώνεται άνω του 50, ακόμα και στην Ελλάδα, εκτός της Γαλλίας. Ωστόσο, ακόμη και στη Γαλλία ο δείκτης βελτιώθηκε στο 49,3 τον Ιαν.2014, από 47,0 τον Δεκ.2013. Πάντως, η σημαντική άνοδος του δείκτη PMI στη ΖτΕ προήλθε από τη Γερμανία, όπου ο δείκτης PMI διαμορφώθηκε στο 56,5 (υψηλό επίπεδο 32 μηνών). Στη ΖτΕ, ο υποδείκτης της παραγωγής βελτιώθηκε σε υψηλό επίπεδο 3 ετών, στο 56,7, από 54,9 τον Δεκ.2013. Τέλος, σημειώνεται ότι ο υποδείκτης της απασχόλησης ανήλθε άνω του 50, και συγκεκριμένα στο 51,0 τον Ιαν.2014, για πρώτη φορά από τον Μάιο 2011.

	Ιαν.2014	Δεκ.2013	Νοέμ.2013	Οκτ.2013	Σεπ.2013
ΖτΕ	100,9	100,4	98,8	98,1	97,3
Γερμανία	106,7	106,3	105,7	104,9	104,1
Γαλλία	97,1	96,0	95,5	96,6	94,3
Ιταλία	96,6	96,8	94,6	92,7	94,6
Ισπανία	100,3	100,5	96,4	95,0	97,2
Ολλανδία	97,4	98,4	97,0	95,8	92,5
Πορτογαλία	99,6	98,1	94,8	92,5	91,0
Ελλάδα	92,6	91,4	91,6	91,7	93,6

Πηγή: Ευρ. Επιτροπή



γ) **βελτίωση σημειώνεται και στην αγορά αυτοκινήτου, καθώς τον Ιαν.2014 αυξήθηκε ο αριθμός των αυτοκινήτων για 5^ο συνεχή μήνα στη Γαλλία και την Ισπανία (κατά 0,5% και 7,6% σε ετήσια βάση αντίστοιχα).**

	Δεκ.2013	Νοέμ.2013	Οκτ.2013	Σεπ.2013	Αύγ.2013
ΖτΕ	12,0	12,0	12,0	12,1	12,1
Γερμανία	5,1	5,1	5,2	5,2	5,3
Γαλλία	10,8	10,8	10,8	10,8	10,9
Ιταλία	12,7	12,8	12,5	12,5	12,4
Ισπανία	25,8	26,1	26,3	26,6	26,6
Ιρλανδία	12,1	12,3	12,4	12,6	12,7
Πορτογαλία	15,4	15,5	15,6	15,8	16,0
Ολλανδία	7,0	6,9	7,0	7,0	7,0
Αυστρία	4,9	4,8	4,8	4,9	5,0

Πηγή: Eurostat

δ) **Στην αγορά εργασίας, αν και το ποσοστό διατηρείται σε ιστορικά υψηλό επίπεδο, στο 12,0% και τον Δεκ.2012, η μηνιαία εξέλιξη δείχνει ότι ήδη έχει αρχίσει η αποκλιμάκωση της ανεργίας. Ειδικότερα, ο αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 129 χιλ. σε μηνιαία βάση τον Δεκ.2013 στη ΖτΕ, και είναι η μεγαλύτερη μείωση από τον Απρ.2007. Βεβαίως, το ποσοστό ανεργίας παραμένει σε αδικαιολόγητα υψηλό επίπεδο, στο 12,0% και τον Δεκ.2013, με τον συνολικό αριθμό των ανέργων να ανέρχεται στα 19,0 εκατ. Σημειώνεται ότι στις ΗΠΑ το ποσοστό ανεργίας ανήλθε ελαφρά στο 6,8% τον Ιαν.2014. Σε επίπεδο χωρών, σημειώνεται η πτώση της ανεργίας στην Ιρλανδία και τη Πορτογαλία,**

ενώ στη Γερμανία και την Αυστρία καταγράφεται το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας.

Ευνοϊκή εξέλιξη είναι επίσης, το γεγονός ότι το ποσοστό ανεργίας των νέων (κάτω των 25) μειώθηκε στο 23,8% τον Δεκ.2013, από 24% τον Νοέμ.2013. Μείωση του συγκεκριμένου ποσοστού παρατηρείται και στην Ισπανία, αν και το ποσοστό παραμένει ιδιαίτερα υψηλό, στο 54,3% τον Δεκ.2013, από 55,2% τον Νοέμ.2013.

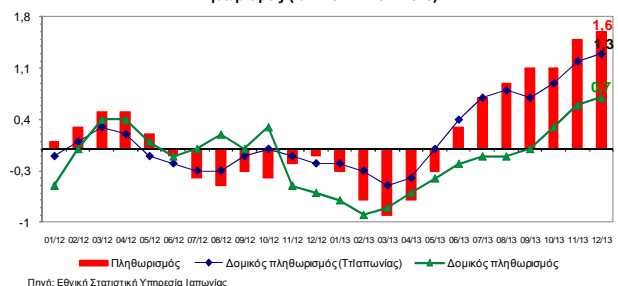
ε) Ο πληθωρισμός στη ΖτΕ, σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση της Eurostat, υποχώρησε τον Ιαν.2014 και πάλι, στο επίπεδο του Οκτ.2013, στο 0,7%. Βεβαίως, η υποχώρηση αυτή δικαιολογείται από την μεγάλη πτώση της τιμής της ενέργειας κατά -1,2% σε ετήσια βάση τον Ιαν.2014. Ωστόσο, και πάλι, ο δομικός πληθωρισμός (εξαιρουμένης της ενέργειας, των τροφίμων και του καπνού) παραμένει σε πολύ χαμηλό επίπεδο, στο 0,8% τον Ιαν.2014, όταν τον Ιαν.2013 διαμορφωνόταν στο 1,3%. Συνεπώς, η διατήρηση του πληθωρισμού κάτω του 1,0% για 4^ο συνεχή μήνα, δεν οφείλεται τόσο στην τιμή της ενέργειας όσο στην εσωτερική υποτίμηση που έχουν υποστεί οι περισσότερες χώρες που βρίσκονται σε κρίση, και κυρίως η Ισπανία και η Ελλάδα. Η μεγάλη μείωση του κόστους εργασίας σε αυτές τις χώρες, οδηγεί σε βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς τους και διατηρεί αυτό το χαμηλό επίπεδο τιμών. Με αυτά τα δεδομένα, ο πληθωρισμός στη ΖτΕ εκτιμάται ότι θα συνεχίσει να διαμορφώνεται σε χαμηλό επίπεδο (κάτω του 2,0%) για τα επόμενα 2 έτη. Ως θετική εξέλιξη θεωρήθηκε από τις αγορές η αύξηση των τιμών με βάση το Δείκτη Τιμών Παραγωγού (ΔΤΠ) κατά 0,2% σε μηνιαία βάση τον Δεκ.2013, παρά το ότι σε ετήσια βάση ο πληθωρισμός με βάση το ΔΤΠ εξακολουθεί να είναι αρνητικός στο -0,8% τον Δεκ.2013, από -1,3% τον Οκτ.2013.

Όπως χαρακτηριστικά τόνισε το ΔΝΤ στην αναθεωρημένη έκθεση για την παγκόσμια οικονομία τον Ιαν.2014, ένας νέος κίνδυνος που ελλοχεύει και θα επηρεάσει αρνητικά την παγκόσμια ανάπτυξη, είναι η αυξημένη πιθανότητα να εισέλθουν οι αναπτυσσόμενες οικονομίες και κυρίως η ΖτΕ σε κατάσταση αρνητικού πληθωρισμού, καθώς έχουν ήδη αρχίσει να μειώνονται οι πληθωριστικές προσδοκίες σε μακροχρόνιο επίπεδο. Μια τέτοια εξέλιξη θα οδηγούσε σε αύξηση του χρέους των χωρών σε πραγματικές τιμές, κάτι που θα ήταν πολύ αρνητικό δεδομένου ότι αρκετές οικονομίες αντιμετωπίζουν υψηλό ποσοστό χρέους. Το ΔΝΤ προτρέπει τη FED αλλά και την ΕΚΤ όχι μόνο να συνεχίσουν την επεκτατική νομισματική πολιτική, αλλά να εφαρμόσουν και επιπλέον μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας (κυρίως η ΕΚΤ) αν αυτό χρειαστεί.

στ) Τέλος, η Eurostat, ανακοίνωσε στοιχεία για την πορεία των δημοσιονομικών της ΖτΕ σε 3μηνιαία βάση. Ειδικότερα, και σε αυτόν τον τομέα, φαίνεται η βελτίωση, καθώς το έλλειμμα στις γενικής κυβέρνησης υποχώρησε στο -3,1% του ΑΕΠ το 3^ο 3μηνο 2013, από -3,3% το 2^ο 3μηνο 2013 και -3,7% το 3^ο 3μηνο 2012. Η Ε. Επιτροπή προβλέπει υποχώρηση του ελλείμματος στο -3,1% ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2013 και στο -2,5% το 2014.

Ιαπωνία: Ο πληθωρισμός συνέχισε να αυξάνεται τον Δεκ. 2013 και ανήλθε σε 1,6% (υψηλό από τον Οκτ. 2008), έναντι 1,5% το Νοέμ. 2013. Ο δομικός πληθωρισμός, όπως τον μετρά η ΤτΙαπωνίας, αυξήθηκε σε 1,3% τον Δεκ. 2013, και ήταν μεγαλύτερος από τον Οκτ. 2008 και από τις προβλέψεις των αναλυτών, από 1,2% το Νοέμ. 2013. Ο γενικός δομικός πληθωρισμός αυξήθηκε για 10^ο συνεχή μήνα και ανήλθε σε 0,7% τον Δεκ. 2013, φτάνοντας στο υψηλό επίπεδο που ήταν τον Αύγ. 1998, από 0,6% το Νοέμ. 2013. Η αύξηση του πληθωρισμού προήλθε από τις υψηλότερες κατά 13,6% τιμές των τροφίμων, καθώς και από το υψηλό κόστος των καυσίμων, λόγω του αδύναμου γιεν, που στο μεγαλύτερο μέρος τους εισάγονται μετά το κλείσιμο των πυρηνικών εργοστασίων που ακολούθησε το ατύχημα στη Φουκουσίμα. Μάλιστα, ο πληθωρισμός των αγαθών αυξήθηκε σε 2,6% από 2,5% το Νοέμ. 2013 λόγω των υψηλών τιμών των τροφίμων και του αδύναμου γιεν, ενώ ο πληθωρισμός των υπηρεσιών παρέμεινε σταθερός στο 0,6%. Από την εξέλιξη του πληθωρισμού τον Δεκ. 2013 φαίνεται ότι ο στόχος της κυβέρνησης της Ιαπωνίας για πληθωρισμό στο 2% μπορεί να επιτευχθεί. Εκτιμάται ότι η περαιτέρω αύξηση του πληθωρισμού τους επόμενους μήνες εξαρτάται και από την αύξηση των μισθών που επιθυμεί η κυβέρνηση και θα αποτελέσει αντικείμενο της διαπραγματεύσεως που θα γίνει τον Απρ. 2014 μεταξύ των οργανώσεων των εργαζομένων και των εργοδοτών και η οποία αναμένεται ότι θα ενισχύσει τη ζήτηση καθώς προς το παρόν τα εισοδήματα των εργαζομένων πιέζονται από τις αυξανόμενες τιμές. Η κυβέρνηση έχει ήδη πραγματοποιήσει συναντήσεις με τους εργοδότες προκειμένου να τους πείσει να προβούν σε αυξήσεις των μισθών καθώς είναι σε θέση να το κάνουν λόγω της βελτιωμένης κερδοφορίας που παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις.

Πληθωρισμός (Ιαν. 2012 - Δεκ. 2013)



Το ποσοστό ανεργίας, σύμφωνα με τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία, υποχώρησε σε 3,7% τον Δεκ. 2013, έναντι 4,0% τους προηγούμενους τρεις μήνες, στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2007. Η συμμετοχή στο εργατικό δυναμικό υποχώρησε σε 59,0% τον Δεκ. 2013, έναντι 59,7% το Νοέμ. 2013, αλλά παρέμεινε σε υψηλό επίπεδο. Το εργατικό δυναμικό αυξήθηκε κατά 0,9% σε ετήσια βάση τον Δεκ. 2013 και ο αριθμός των ανέργων υποχώρησε κατά -13,1%, έναντι -4,2% τον προηγούμενο μήνα.

Οι λιανικές πωλήσεις μειώθηκαν κατά -1,1% σε μηνιαία βάση τον Δεκ. 2013, έναντι αύξησης κατά 1,9% σε μηνιαία βάση το Νοέμ. 2013. Οι αναλυτές ανέμεναν μικρότερη μείωση ή ακόμη και μικρή αύξηση των λιανικών πωλήσεων πριν την αύξηση του φόρου κατανάλωσης τον Απρ. 2014. Σε ετήσια βάση οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 2,6% τον Δεκ. 2013, έναντι 1,4% το Νοέμ. 2013, παρουσιάζοντας αύξηση για 5^ο συνεχή μήνα. Μεγάλη ετήσια άνοδο σημείωσαν οι πωλήσεις αυτοκινήτων κατά 14,3% καθώς το όφελος για τους καταναλωτές από την αγορά αυτοκινήτου πριν από την αύξηση του φόρου κατανάλωσης είναι μεγαλύτερο έναντι άλλων προϊόντων, ενώ οι πωλήσεις οικιακών συσκευών σημείωσαν μόνο οριακή αύξηση. Τους επόμενους μήνες αναμένεται ότι οι λιανικές πωλήσεις θα αυξηθούν καθώς εκτιμάται ότι οι καταναλωτές θα προτιμήσουν να προβούν σε αγορές πριν την αύξηση του φόρου κατανάλωσης τον Απρ. 2014.

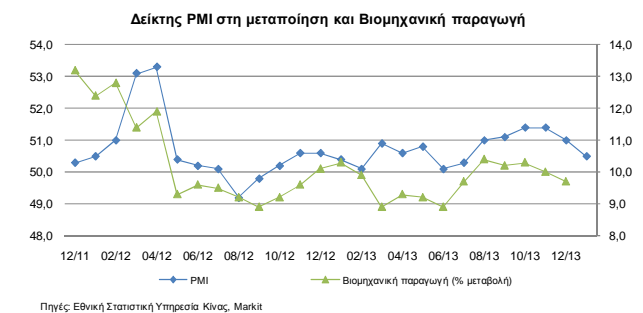
Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 1,1% σε μηνιαία βάση τον Δεκ. 2013, έναντι οριακής μηνιαίας αύξησης κατά 0,1% το Νοέμ. 2013 και ελαφρά υψηλότερης πρόβλεψης των αναλυτών. Σε ετήσια βάση η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής ήταν της τάξης του 7,3%, έναντι 5,0% το Νοέμ. 2013. Οι επιχειρήσεις, σύμφωνα με έρευνα του Υπουργείου Οικονομίας, Εμπορίου και Βιομηχανίας, προβλέπουν μηνιαία αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής κατά 6,1% τον Ιαν. 2014 και κατά 0,3% τον Φεβ. 2014. Η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής στηρίζεται από την έντονη εσωτερική ζήτηση πριν την αύξηση του φόρου κατανάλωσης τον Απρ. 2014.

Ο δείκτης PMI στη μεταποίηση αυξήθηκε περαιτέρω τον Ιαν. 2014 σε 56,6 (υψηλότερο επίπεδο από τον Φεβ. 2006 και ήταν πάνω από 50,0 για 11^ο συνεχή μήνα), από 55,2 τον Δεκ. 2013. Η αύξηση του δείκτη PMI στη μεταποίηση στην Ιαπωνία, που οφείλεται στην αύξηση του φόρου κατανάλωσης τον Απρ. 2014, έρχεται σε αντίθεση με την υποχώρηση αυτού του αντίστοιχου δείκτη στις ΗΠΑ και την Κίνα. Ο υποδείκτης που αφορά την παραγωγή ανήλθε στο υψηλότερο καταγεγραμμένο επίπεδο. Επίσης, ο υποδείκτης των νέων παραγγελιών σημείωσε τη μεγαλύτερη αύξηση των τελευταίων 8 ετών. Παράλληλα, ο υποδείκτης της απασχόλησης είχε την εντονότερη άνοδο των τελευταίων 6 ετών.

Κίνα: Το σκιώδες τραπεζικό σύστημα της χώρας δεν είναι εύκολο να προσδιοριστεί. Η ΤτΚίνας το ορίζει ως τη συνολική κοινωνική χρηματοδότηση μετά την αφαίρεση των τραπεζικών δανείων και των κεφαλαίων από την πώληση μετοχών. Σύμφωνα με στοιχεία της Capital Economics, η συνολική χρηματοδότηση αποτελείται κατά 73% από τραπεζικά δάνεια, κατά 8% από εταιρικά ομόλογα, κατά 8% από προκαθορισμένα δάνεια, κατά 6% από γραμμάτια αποδοχής πίστωσης και κατά 4% από άλλα ομολογιακά χρηματοδοτικά μέσα. Αυτά τα στοιχεία δείχνουν ότι το σκιώδες τραπεζικό σύστημα είναι πολύ μικρό σε σχέση με το επίσημο τραπεζικό σύστημα της χώρας. Ωστόσο, όταν εξεταστούν τα

στοιχεία που αφορούν την αύξηση της συνολικής χρηματοδότησης, βλέπουμε ότι το 45% αυτής της αύξησης το 2013 προήλθε από το σκιώδες τραπεζικό σύστημα κι έτσι φαίνεται η μεγάλη σημασία αυτού του συστήματος για την εγχώρια οικονομία της Κίνας. Βέβαια, το ότι μεγάλο μέρος της αύξησης της χρηματοδότησης προέρχεται από το σκιώδες τραπεζικό σύστημα δεν μπορεί από μόνο του να δημιουργήσει πιστωτική κρίση. Αυτό συνάγεται από το γεγονός ότι βασικό ρόλο στη λειτουργία του σκιώδους τραπεζικού συστήματος έχουν οι ίδιες οι τράπεζες της Κίνας, καθώς τα ομολογιακά χρηματοδοτικά μέσα που εκδίδουν οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί του σκιώδους συστήματος πωλούνται μέσω του δικτύου των τραπεζών και τα γραμμάτια αποδοχής πίστωσης εκδίδονται και προεξοφλούνται από τις τράπεζες. Επίσης, οι τράπεζες είναι φορείς της νομισματικής πολιτικής της ΤτΚίνας η οποία ασκεί σημαντικό έλεγχο στη ροή χρηματοδότησης στην οικονομία.

Ο επίσημος δείκτης PMI στη μεταποίηση υποχώρησε τον Ιαν. 2013 σε 50,5 (χαμηλό 6 μηνών) από 51,0 τον Δεκ. 2013, όπως είχαν προβλέψει οι αναλυτές. Όλοι οι υποδείκτες παρουσίασαν μείωση. Ο υποδείκτης που αφορά την παραγωγή μειώθηκε σε 53,0 από 53,9 τον Δεκ. 2013, ο υποδείκτης των νέων παραγγελιών σε 50,9 (χαμηλό 6 μηνών) από 52,0, ο υποδείκτης των παραγγελιών σε 49,3 (χαμηλό 6 μηνών) από 49,8 και ο υποδείκτης που αφορά την απασχόληση σε 48,2 (χαμηλό 11 μηνών). Η εξέλιξη του επίσημου δείκτη PMI στη μεταποίηση τον Ιαν. 2014 συμβαδίζει με αυτή του αντίστοιχου δείκτη που καταρτίζεται από την HSBC/Markit και δείχνει ότι επιταχύνεται η επιβράδυνση της αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής και αυτό ενδέχεται να συμβάλει στην επιβράδυνση της ανάπτυξης της οικονομίας ως σύνολο.



Ο δείκτης PMI των μη μεταποιητικών επιχειρήσεων υποχώρησε για τρίτο συνεχή μήνα τον Ιαν. 2014 σε 53,4, στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Φεβ. 2012, από 54,6 τον Δεκ. 2013 κυρίως λόγω της επιβράδυνσης που σημειώθηκε στον τομέα των ακινήτων. Ο υποδείκτης προσδοκιών των επιχειρήσεων μειώθηκε σε 58,1 από 58,7 τον Δεκ. 2013 καθώς υποχώρησε η αισιοδοξία των επιχειρήσεων για τις προοπτικές ανάπτυξης του τομέα των μη μεταποιητικών επιχειρήσεων.

Ρωσία: Η Ρωσία επηρεάστηκε από την πρόσφατη αναταραχή στις αναδυόμενες οικονομίες. Το ρούβλι υποχώρησε κατά 7,6% έναντι του δολαρίου το 2013.

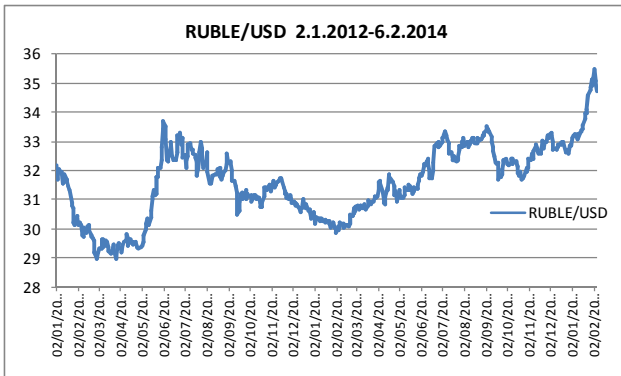
Οι επενδυτές διατηρούν ανησυχίες για την οικονομία της Ρωσίας λόγω του μεγέθους της και των προηγούμενων προβλημάτων της καθώς αναρωτιούνται αν η αναταραχή σε χώρες όπως η Τουρκία οδηγήσει σε ευρύτερες αρνητικές επιπτώσεις ακόμη και σε μεγάλες χώρες όπως η Ρωσία. Ωστόσο, η Ρωσική οικονομία έχει εξελιχθεί σημαντικά μετά την κρίση του 1998 και σήμερα διαφέρει ουσιαστικά από οικονομίες όπως η Τουρκία. Η τελευταία, παρουσιάζει υψηλό έλλειμμα στον προϋπολογισμό και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ η κεντρική της τράπεζα ακολουθεί εδώ και αρκετά 3μηνα μια νομισματική πολιτική που χαρακτηρίστηκε από πολλούς αναλυτές ως «ανορθόδοξη». Επίσης, η Τουρκία και άλλες αναπτυσσόμενες οικονομίες επωφεληθήκαν από την αυξημένη παγκόσμια ρευστότητα στα προηγούμενα έτη με προσέλκυση σημαντικών επενδυτικών κεφαλαίων από το εξωτερικό, με αποτέλεσμα να είναι ευάλωτες στην τρέχουσα περίοδο στις αποφάσεις της FED για περιορισμό των αγορών ομολόγων οδηγώντας τους επενδυτές στην αποχώρηση από αγορές που στηρίζονται από την παγκόσμια ρευστότητα. Από την άλλη πλευρά, η Ρωσία διήνυσε μία μακρά πορεία ανασυγκρότησης και ανάπτυξης από το 1998, όταν η χρεωκοπία της οδήγησε στην κατάρρευση του αμερικανικού hedge fund Long Term Capital Management (LTCM). Η ανασυγκρότηση αυτή και η ανάπτυξη των παραγωγικών και εξαγωγικών κλάδων της Ρωσίας έχουν οδηγήσει τη χώρα στην επίτευξη πλεονασμάτων (και όχι ελλειμμάτων) στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της, ύψους 1,5% του ΑΕΠ το 2013. Επίσης, το έλλειμμα στον κρατικό προϋπολογισμό περιορίζεται στο 0,5% του ΑΕΠ. Τα δε συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας διαμορφώνονται σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα, στα \$ 497 δις στο τέλος του 2013, χωρίς μάλιστα την προσέλκυση υψηλών εισροών κεφαλαίων από το εξωτερικό. Οι τελευταίες διαμορφώθηκαν σε επίπεδα χαμηλότερα του 1% του ΑΕΠ της χώρας, έναντι 10% του ΑΕΠ που εκτιμώνται οι εισροές στην Τουρκία από τα μέσα του 2009 έως και το τέλος του 2012. Σε αυτή την περίοδο, μετά την μεγάλη παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση, πολλές αναδυόμενες αγορές ήταν αγαπημένος προορισμός για τους διεθνείς επενδυτές, αλλά όχι η Ρωσία.

Βέβαια, και η οικονομία της Ρωσίας παρουσιάζει προβλήματα, τα σοβαρότερα εκ των οποίων είναι τα ακόλουθα: Πρώτον, οι προοπτικές ανάπτυξης της οικονομίας της στα επόμενα έτη δεν είναι πολύ σημαντικές με τις αγορές πετρελαίου και φυσικού αερίου σε σχετική ύφεση. Δεύτερο, φαίνεται τώρα ότι ήταν χρονικά μάλλον ατυχής η προώθηση της απελευθέρωσης της αγοράς συναλλάγματος της χώρας. Επίσης, το προαναφερθέν πλεόνασμα στο ΙΤΣ έχει συρρικνωθεί τα τελευταία έτη και μπορεί να μετατραπεί σε έλλειμμα, αν η ανάπτυξη της οικονομία στηριχθεί περισσότερο στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης στα επόμενα έτη και αν η ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας δεν ανακτήσει τον δυναμισμό που είχε έως το 2008.

Ήδη, στην τρέχουσα περίοδο η χώρα επιβαρύνεται από υψηλό πληθωρισμό (Jan.2014: 6,1%, Δεκ.2013: 6,5%) που είναι δύσκολο να μειωθεί σε καθεστώς διολίσθησης του ρουβλίου και παρά την υποχώρηση της αύξησης του ΑΕΠ στο 1,5% το 2013, από 3,4% το 2012. Μάλιστα, το ΔΝΤ προβλέπει μικρή σχετικά αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,0% το 2014 και κατά 2,5% το 2015, χωρίς να μπορεί να αποκλειστεί και η εμφάνιση δυσκολότερων συνθηκών στασιμότητας-πληθωρισμού. Σημειώνεται ότι η Ρωσία συνεχίζει να εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τα έσοδα από το πετρέλαιο και το φυσικό αέριο και δεν έχει καταφέρει ακόμη να προσελκύσει επενδύσεις που θα ενισχύσουν την ποικιλομορφία της οικονομίας.

Όσον αφορά την αγορά συναλλάγματος, η Ρωσία προχώρησε πρόσφατα σε αύξηση της επιτρεπτής διακύμανσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας του Ρουβλίου με σκοπό να μετακινηθεί σταδιακά σε ένα σύστημα κυμαινόμενου συναλλαγματικών ισοτιμιών και επιτοκίων από το 2015. Μακροπρόθεσμα, αυτό μπορεί να αποδειχθεί θετικό. Αλλά οι αλλαγές στο σχετικά πολύπλοκο σύστημα σε συνδυασμό με την ζώνη διακύμανσης του νομίσματος με παρεμβάσεις προεπιλογής των κατώτατων ορίων μπορεί να αυξήσει την πίεση στο ρούβλι και να αυξήσει την μεταβλητότητα. Η διολίσθηση που παρουσίασε το ρούβλι έχει θετικές αλλά και αρνητικές επιπτώσεις. Η υποτίμηση αυξάνει την αξία σε τοπικό νόμισμα των εσόδων από το πετρέλαιο βοηθώντας και τα έσοδα του προϋπολογισμού, αφού το μεγαλύτερο μέρος των εξαγωγών της χώρας αποτελείται από πετρέλαιο και άλλα αγαθά. Η εντονότερη ζήτηση για εξαγωγές λοιπών (εκτός των ενεργειακών) αγαθών λόγω του υποτιμημένου νομίσματος μπορεί να είναι ευεργετική για τη Ρωσία. Ωστόσο, αν το ρούβλι συνεχίσει να υποχωρεί απότομα, ενδέχεται να δημιουργήσει σοβαρές αντιδράσεις από τους καταναλωτές σε μία χώρα που έχει υποστεί στο παρελθόν επανειλημμένες οδυνηρές κρίσεις συναλλάγματος.

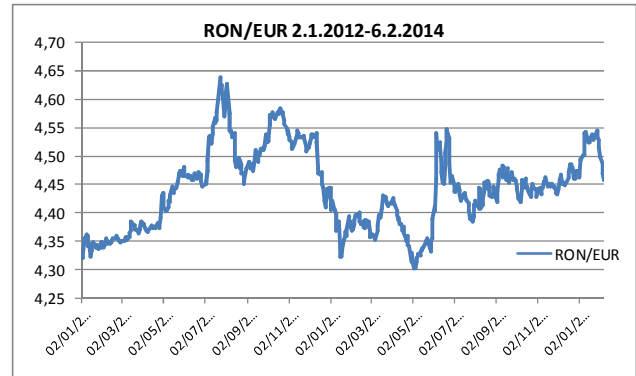
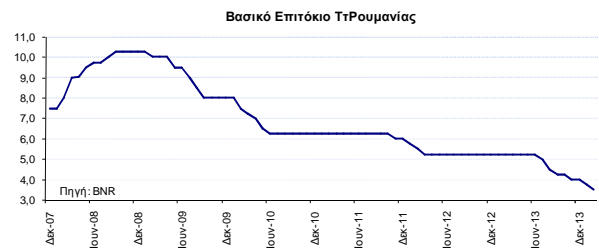
Ειδικότερα, υπενθυμίζεται η πιο σημαντική από αυτές τις κρίσεις το 1998, όταν η Ρωσία περιήλθε σε κατάσταση χρεωκοπίας και το ρούβλι έχασε το 70% της αξίας του έναντι του δολαρίου. Επίσης, στην περίοδο της μεγάλης παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης το 2008-2009 το ρούβλι υποτιμήθηκε και πάλι κατά 55% έναντι του δολαρίου. Η διολίσθηση του ρουβλίου έναντι του δολαρίου εντός του Jan.2014 ήταν ταχύτερη από αυτήν του 2009 και επανέφερε στη μνήμη των επενδυτών τον πολύ υψηλό πληθωρισμό που προέκυψε από τις προηγούμενες υποτιμήσεις. Αυτό συνέβη παρά το ότι η ΤτΡωσίας δαπάνησε \$ 9,2 δις για να το κρατήσει εντός της προσδιορισμένης από αυτήν ζώνης διακύμανσης της ισοτιμίας του ρουβλίου έναντι του δολαρίου και του ευρώ, Ωστόσο, στις τελευταίες τρεις συνεδριάσεις (3,4 και 5 Φεβρ.2014) το Ρούβλι ανατιμήθηκε κατά 2,1% και φαίνεται να εισέρχεται εντός της ζώνης διακύμανσης όπου οι παρεμβάσεις από την ΤτΡωσίας διακόπτονται (βλέπε το Διάγραμμα).



Μία άλλη μεγάλη απειλή για το ρούβλι μπορεί να είναι η αύξηση της ζήτησης από τους Ρώσους για ξένο συνάλλαγμα. Η ΤτΡωσίας, όπως οι κεντρικές τράπεζες άλλων αναδυόμενων αγορών, έχει επιτύχει ένα σχετικά δύσκολο πρόβλημα. Η αργή ανάπτυξη της οικονομίας θα απαιτούσε την αποτροπή μιας αύξησης των εγχώριων επιτοκίων, αλλά η διαφανόμενη αδυναμία του νομίσματος θα πρέπει επίσης να ελεγχθεί προκειμένου να αποτραπεί μια ενδεχόμενη μεγάλη αύξηση του ήδη υψηλού πληθωρισμού. Είναι βέβαιο ότι η ΤτΡωσίας έχει στη διάθεσή της μηχανισμούς με τους οποίους μπορεί να επιτύχει τη διακύμανση του ρουβλίου εντός των επιθυμητών ορίων, αλλά δεν είναι βέβαιο ότι μπορεί να επιτύχει αυτή την επιδίωξη χωρίς αρνητικές επιπτώσεις στα εγχώρια επιτόκια και στην ανάπτυξη της οικονομίας. Οι διεθνείς επενδυτές θεωρούν τη Ρωσία σημαντική αναδυόμενη αγορά και παρακολουθούν στενά τις διακυμάνσεις του ρουβλίου στην αγορά συναλλάγματος και τις παρεμβάσεις της κεντρικής τράπεζας. Σε κάθε περίπτωση, τα προβλήματα που αντιμετωπίζει η Ρωσία δεν θα λυθούν αν δεν σημειωθεί μια πιο ουσιαστική ανάκαμψη της ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας, η οποία θα οδηγούσε και σε αύξηση των τιμών του πετρελαίου και του φυσικού αερίου. Η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στην οικονομία της Ρωσίας θα μπορούσε επίσης να έχει θετική επίπτωση.

Νοτιανατολική Ευρώπη

Ρουμανία: Η ΤτΡουμανίας αποφάσισε στις 4 Φεβ. 2014 να μειώσει το βασικό της επιτόκιο από 3,75% σε 3,50% (νέο ιστορικά χαμηλό επίπεδο). Η μείωση αυτή ήταν αναμενόμενη από τους αναλυτές. Από τον Ιούλ. 2013 η ΤτΡουμανίας έχει μειώσει το βασικό της επιτόκιο κατά 175 μονάδες βάσης. Παράλληλα, άφησε αμετάβλητα τα ελάχιστα απαιτούμενα διαθέσιμα τόσο σε λευό όσο και σε ξένο συνάλλαγμα. Οι αναλυτές εκτιμούν ότι ο πτωτικός κύκλος των επιτοκίων θα τερματιστεί σύντομα ενώ η πτώση των επιτοκίων θα βοηθήσει στην ανάκαμψη της τραπεζικής χρηματοδότησης η οποία υποχώρησε κατά -2,4% το 2013. Η πτώση των επιτοκίων δεν είχε σημαντική αρνητική επίπτωση στην ισοτιμία του εγχώριου νομίσματος (RON), όπως φαίνεται στο σχετικό Διάγραμμα.



Βουλγαρία: Η πιστωτική επέκταση προς τον μη χρηματοοικονομικό τομέα (επιχειρήσεις και νοικοκυριά) υπεχώρησε κατά -0,1% το 2013 ήτοι στα BGN 53,8 δισ. (€ 27,5 δισ.) έναντι ανόδου κατά 2,8% το 2012 και μέσου ετήσιου όρου στην 5ετία 2009-2013 κατά 2,2%. Ειδικότερα, οριακά ανοδική κατά 0,1% ήταν η πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις στα BGN 35,1 δισ. (€ 17,9 δισ.), ενώ πτωτική κατά -0,2% ήταν η επέκταση προς τα νοικοκυριά στα BGN 18,7 δισ. (€ 9,6 δισ.) κυρίως λόγω μείωσης των στεγαστικών δανείων κατά -1,2%. Το σύνολο των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα αποτελούσε το 69% του ΑΕΠ το 2013. Με βάση τα ανωτέρω, χαμηλή αναμένεται να είναι η πιστωτική επέκταση στην Βουλγαρία το 2014, αφού εκτιμάται ότι θα κινηθεί σε μονοψήφιους ρυθμούς αύξησης της τάξης του 3-4%.

Αλβανία: Με βάση τα στοιχεία της Στατιστικής Αρχής της χώρας (INSTAT), οι εξαγωγών αυξήθηκαν κατά 14,5% το 2013 στα €1,76 δις, με μείωση των εισαγωγών κατά -3,9%, στα € 3,65 δις. Έτσι, το εμπορικό έλλειμμα μειώθηκε κατά -16,4% στα € 1,90 δις, έναντι € 2,27 δις το 2012. Ο βαθμός κάλυψης των εισαγωγών από τις εξαγωγές βελτιώθηκε περαιτέρω στο 48,1% το 2013, από 40,3% το 2012 και 36,2% το 2011. Το 2013, οι εισαγωγές της Αλβανίας από την ΕΕ αποτελούσαν το 63,2% των συνολικών εισαγωγών, ενώ οι εξαγωγές προς την ΕΕ αποτελούσαν το 75,6% του συνόλου των εξαγωγών. Οι εισαγωγές από την Ελλάδα ανήλθαν στα € 325,7 εκατ. το 2013 και υπολείπονταν μόνο της Ιταλίας, ενώ οι εξαγωγές της Αλβανίας προς την Ελλάδα ανήλθαν στα € 67,4 εκατ. με την Ελλάδα να αποτελεί τον 5^ο εξαγωγικό προορισμό της Αλβανίας μετά την Ιταλία, Ισπανία, Κόσσοβο και Τουρκία.



ALPHA BANK

Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων
Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών
Παρασκευή 7 Φεβρουαρίου 2014

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Ετήσια στοιχεία	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς)	3,5	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-6,4	-3,7
Ιδιωτική Κατανάλωση	3,6	4,3	-1,6	-6,3	-7,7	-9,1	-6,7
Δημόσια Κατανάλωση	7,1	-2,6	4,9	-8,7	-5,2	-4,2	-4,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις	22,8	-14,3	-13,7	-15,0	-19,6	-19,2	-9,3
- Κατοικίες	25,6	-33,6	-20,7	-21,6	-18,0	-32,9	-35,0
- Εξοπλισμός	27,4	-4,8	-18,4	-8,2	-18,1	-17,4	-3,0
Ανεργία (%)	8,3	7,7	9,5	12,5	17,7	24,3	27,0
Συνολική Απασχόληση	1,4	1,2	-0,6	-2,6	-5,6	-8,3	-3,5
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (μέσα επίπεδα)	2,9	4,2	1,2	4,7	3,3	1,5	-0,9
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	3,1	4,9	5,2	0,1	-2,4	-6,4	-6,5
Πιστωτική Επέκταση (προς ιδιωτικό τομέα)	21,5	15,9	4,1	0,0	-3,1	-4,0	-3,9
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-6,5	-9,8	-15,7	-10,7	-9,5	-6,1	-2,0
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών με κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (% ΑΕΠ)	-12,4	-13,3	-10,1	-9,2	-8,6	-1,2	1,1

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ και ΔΟΜ Alpha Bank.

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2011	2012				2012	2013
	έτος	Q1	Q2	Q3	Q4	έτος	διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων)	-8,7	-12,1	-11,4	-9,9	-13,8	-11,8	-8,6 (11μην.)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	-29,8	-36,0	-49,9	-45,7	-30,9	-41,7	1,0 (2013)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-37,7	1,9	-26,2	-43,7	-44,1	-30,6	-32,5 (9μην.)
Μεταποίηση	-8,5	-9,6	-3,9	-3,8	1,9	-3,9	-1,9 (11μην.)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	43,6	40,0	41,3	42,0	41,4	41,2	46,0 (2013)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	80,6	78,5	79,0	79,7	82,7	80,0	90,4 (2013)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Μεταποίηση	76,9	72,9	77,6	76,7	81,6	77,2	87,8 (2013)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-74	-81	-75	-69	-75	-75	-69,4 (2013)
Πιστωτική Επέκταση							
Ιδιωτικός Τομέας	-3,1	-4,0	-4,8	-4,5	-4,0	-4,0	-3,9 (Δεκ.)
Επιχειρήσεις	-2,0	-3,3	-4,1	-4,9	-4,4	-4,4	-4,9 (Δεκ.)
- Βιομηχανία	0,1	-2,3	-3,4	-4,2	-2,1	-2,1	-2,8 (Δεκ.)
- Κατασκευές	-7,4	-6,8	-6,8	-6,6	-1,9	-1,9	0,6 (Δεκ.)
- Τουρισμός	-2,3	-0,5	-0,2	-0,2	1,1	1,1	-2,6 (Δεκ.)
Νοικοκυριά	-3,9	-4,4	-4,4	-4,2	-3,8	-3,8	-3,5 (Δεκ.)
- Καταναλωτική Πίστη	-6,4	-6,8	-5,3	-5,3	-5,1	-5,1	-3,9 (Δεκ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,9	-3,4	-3,6	-3,7	-3,4	-3,4	-3,3 (Δεκ.)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	3,3	2,0	1,5	1,3	1,1	1,5	-1,7 (Δεκ.)
Δομικός Πληθωρισμός	1,5	0,9	0,7	0,3	-0,5	0,3	-1,8 (Δεκ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-5,5	-10,2	-10,8	-12,6	-13,2	-11,7	-10,9 (9μην.)
Επιτόκια							
Ταμειωτηρίου	0,40	0,41	0,42	0,42	0,42	0,42	0,31 (Δεκ.)
Δάνεια προς επιχειρήσεις	7,46	7,81	7,67	7,52	7,45	7,61	7,24 (Δεκ.)
Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	12,37	11,41	11,26	11,22	10,76	11,16	10,77 (Δεκ.)
Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	4,71	4,13	3,78	3,31	3,16	3,60	3,03 (Δεκ.)
Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου	15,75	24,74	25,40	23,69	16,16	16,16	8,24 (Νοέμ.)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Τελική Κατανάλωση	-7,1	-6,7	-6,4	-6,7	-5,7	-6,4	-4,0 (9μην.)
Επενδύσεις	-7,2	-7,4	-7,2	-8,9	-8,7	-8,1	-7,2 (9μην.)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-19,6	-22,8	-21,5	-21,5	-10,3	-19,2	-11,6 (9μην.)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	0,3	4,2	-3,0	-4,2	-4,8	-2,4	2,0 (9μην.)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-7,3	-14,9	-12,9	-18,7	-8,1	-13,7	-5,5 (9μην.)
Ισοζύγιο Πληρωμών σε € δις.							
Εξαγωγές Αγαθών	20,2	4,9	10,4	16,1	22,0	22,0	20,7 (11μην.)
Εισαγωγές Αγαθών	47,5	10,8	21,5	31,7	41,6	41,6	36,6 (11μην.)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-27,2	-5,9	-11,1	-15,7	-19,6	-19,6	-15,9 (11μην.)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	8,8	2,2	5,0	13,8	16,3	16,3	18,9 (11μην.)
Αναλογία Αδήλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα	32,4	37,5	45,5	88,0	83,4	83,4	118,6 (11μην.)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)	-18,4	-3,7	-6,0	-1,9	-3,3	-3,3	3,0 (11μην.)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	-0,40	-0,5	0,6	1,9	0,3	2,3	1,3 (11μην.)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	-19,6	-36,5	-34,4	-3,9	-24,2	-99,1	-5,7 (11μην.)
Χρηματιστήριο							
Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ	680,4	729,0	611,0	739,0	908,0	908,0	1.162,7 (Δεκ.)
(% μεταβολή ΓΔ)	-51,9	7,1	-10,2	8,6	33,4	33,4	28,1 (Δεκ.)
Χρηματιστηριακή Αξία (% ΑΕΠ)	11,8	13,4	11,5	13,6	17,7	17,7	39,6 (Δεκ.)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛΣΤΑΤ.