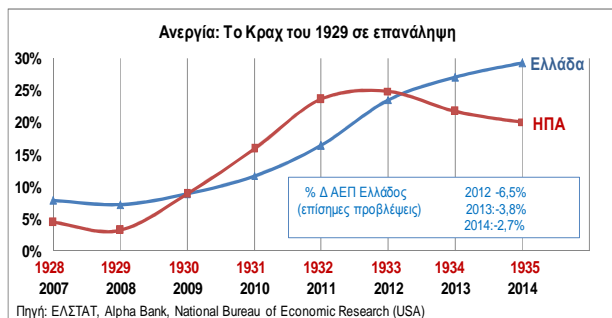


**ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ**
**Ελληνική Οικονομία**

**Πέρασε το καλοκαίρι, μπήκε ο Οκτώβριος και η Τρόικα εξακολουθεί να υποβάλλει την Ελλάδα σε τεστ κοπώσεως προσαρμογής και σε ασκήσεις ταμειακής αντοχής. Σε μια déjà-νυ κατάσταση που θυμίζει μέρες Οκτ. '11, η χώρα ωθείται σε ακόμη μεγαλύτερη ύφεση με την καθυστέρηση καταβολής της δόσης των € 31,5 δις. Η καθυστέρηση αυτή είναι απολύτως αναίτια για τους ακόλουθους λόγους:**



**α) Από το Προσχέδιο του Π2013 που μόλις δημοσιεύτηκε προκύπτει πέραν πάσης αμφιβολίας η απολύτως ικανοποιητική και σύμφωνα με τους στόχους εκτέλεση του Π2012, όπως άλλωστε είχε ήδη γίνει εμφανές και από την εκτέλεση του Π2012 στο 8μηνο Ιαν.-Αυγούστου 2012. Μάλιστα, η εκτέλεση του Π2012 όπως προβλέπεται στο Προσχέδιο έχει καταρτιστεί με τέτοιο τρόπο ώστε να ενισχύεται η ικανοποιητική εκτέλεση και του Π2013.**

**β) Η Κυβέρνηση έχει ήδη προσδιορίσει σαφώς συγκεκριμένα, και εξαιρετικά επώδυνα για την ελληνική οικονομία και κοινωνία μέτρα, ύψους € 13,5 δις για να εξασφαλίσει την ομαλή εκτέλεση των Π2013 και Π2014.** Στα μέτρα αυτά συμπεριλαμβάνονται και δραστηριότητες διαρθρωτικής προσαρμογής, όπως η νέα αύξηση του ορίου ηλικίας συνταξιοδότησης, η δρομολόγηση της μείωσης της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα κατά επιπλέον 150.000 άτομα στην περίοδο 2011-2015 (μετά τη μείωσή της κατά 147,5 χιλ. άτομα στην περίοδο 2009-2011), η εκ βάθρων αναδιάρθρωση της οργανωτικής δομής της κεντρικής διοίκησης, των ΔΕΚΟ και των ΟΤΑ, κ.ά.. Από την άλλη πλευρά είναι τώρα σχεδόν βέβαιο ότι, μετά την καλύτερη του αναμενομένου εκτέλεση του Π2012, τα απαιτούμενα μέτρα αύξησης των εσόδων και μείωσης των δαπανών για την εκτέλεση του Π2013 θα είναι λιγότερα από τα μέτρα που ήδη θεσμοθετεί η Κυβέρνηση.

**γ) Με την συνέχιση της ομαλής και έγκαιρης εκταμίευσης της χρηματοδοτικής βοήθειας αποκαθίσταται η πορεία ανταγωνιστικής ανάπτυξης της οικονομίας και η βιωσιμότητα του ελληνικού δημοσίου χρέους, όπως διαμορφώθηκε μετά το PSI Plus.** Ειδικότερα, τα στοιχεία που παρουσιάζονται στο Προσχέδιο του Π2012, με τη σημαντική και διατηρήσιμη μείωση των πρωτογενών δημοσίων

δαπανών αλλά και των δαπανών για τόκους, και τα νέα μέτρα ύψους € 13,5 δις για την υλοποίηση των Π2013 και Π2014 συνεπάγονται την καλύτερη από την προβλεπόμενη εκτέλεση του Προϋπολογισμού τα επόμενα έτη. Από την άλλη πλευρά, η μεγάλη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, η ήδη εμφανής εντατικοποίηση της προσπάθειας για δυναμική προώθηση των αποκρατικοποιήσεων με προσέλκυση και ξένων κεφαλαίων και η κανονική καταβολή των δόσεων της χρηματοδοτικής βοήθειας από το 1<sup>ο</sup> και το 2<sup>ο</sup> ΠΧΕ το 2012 – 2014 είναι βέβαιο ότι θα περιορίσουν σημαντικά την ύφεση το 2013 και ότι θα συμβάλουν στην ανάκαμψη της οικονομίας από το 2014. Με αυτά τα δεδομένα το χρέος της ΓΚ μπορεί να διαμορφωθεί κάτω από το 179,3% του ΑΕΠ το 2013, που προβλέπεται στο προσχέδιο του Π2013, με την υπόθεση της πλήρους καταβολής των δόσεων της χρηματοδοτικής βοήθειας ύψους € 43,4 δις στο τελευταίο 3μηνο του 2012 και € 24 δις το 2013. Η ολοκλήρωση της δημοσιονομικής προσαρμογής και η περαιτέρω βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, με βάση την ήδη πραγματοποιημένη πλήρη ελαστικοποίηση της αγοράς εργασίας, θα συμβάλλουν στην αύξηση της παραγωγικότητας και της απασχόλησης. Επομένως, με μέση ετήσια άνοδο της παραγωγικότητας κατά 1,7% στην περίοδο 2013-2020 και με μέση ετήσια αύξηση της απασχόλησης κατά 0,5% στην ίδια περίοδο, δηλαδή με μέση ετήσια αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,2% και με αποκρατικοποιήσεις και τα χρήματα που θα προκύψουν από την πώληση κοινών μετοχών των τραπεζών που θα αποκτήσει το ΤΧΣ στο πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών όταν πλέον η οικονομία θα έχει ανακάμψει το χρέος της ΓΚ μπορεί πράγματι να μειωθεί κάτω του 115% του ΑΕΠ το 2020 και κάτω του 80% του ΑΕΠ το 2030. Γενικότερα, με την αποκατάσταση της πορείας ανταγωνιστικής ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, μετά την επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων στη γενική κυβέρνηση από το 2012, η περαιτέρω αμφισβήτηση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους θα σταματήσει οριστικά.

**Δημοσιονομική Προσαρμογή: Όσον αφορά το Προσχέδιο του Π2013 που δημοσιεύτηκε σημειώνονται τα ακόλουθα:**

**Πρώτον, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι θα μειωθεί σημαντικά στο 6,6% του ΑΕΠ το 2012 και στο 4,2% το 2013, από 9,0% το 2011 και από 15,7% το 2009. Πρόκειται για μια τεράστια δημοσιονομική προσαρμογή, η οποία επιτεύχθηκε παρά την πέραν πάσης πρόβλεψης πώση του ΑΕΠ κατά -16,0% μεταξύ 2009 και 2012.** Από το 2012 στη δημοσιονομική προσαρμογή της χώρας και στη μείωση του δημοσίου χρέους συμβάλει και η μεγάλη πτώση των πληρωμών για τόκους λόγω του PSI Plus. Έτσι οι πληρωμές τόκων της ΓΚ μειώθηκαν στα € 10,5 δις το 2012, από τα € 14,9 δις το 2011.

**Δεύτερον, το πρωτογενές έλλειμμα της ΓΚ εκτιμάται ότι θα μειωθεί στα € 2,79 δις (1,4% του ΑΕΠ) το 2012, από € 4,49 δις (2,1% του ΑΕΠ) το 2011 και από 10,4% του ΑΕΠ το 2009.** Σημειώνεται ότι το πρωτογενές έλλειμμα της ΓΚ διαμορφώνεται σε αυτά τα επίπεδα παρά το ότι: α) Οι δαπάνες του ΠΔΕ εκτιμώνται στα € 7,3 δις το 2012, έναντι απορροφήσεων αυτών των δαπανών ύψους μόνο € 2,6 δις στο 8μηνο Ιαν.-Αυγ.'2012. Για να απορροφηθούν τα € 7,3 δις (μακάρι να απορροφηθούν) θα πρέπει οι δαπάνες αυτές να ανέλθουν στα € 4,7 δις στο 4μηνο Σεπτ.-Δεκ.'2012 και να είναι αυξημένες κατά 39,9% έναντι του αντίστοιχου 4μήνου του 2011. β) Τα έσοδα του Τ.Π. από άμεσους φόρους εκτιμάται ότι θα διαμορφωθούν στα € 20,77 δις, έναντι € 23,52 δις που προέβλεπε ο Π2012. Εκτιμάται έτσι ότι τα έσοδα αυτά θα αυξηθούν μόνο κατά 2,2% το 2012, έναντι της σημαντικής αύξησής τους κατά 13,5% σε ετήσια βάση που σημειώνουν αυτά τα έσοδα στο 8μηνο Ιαν.-Αυγ. 2012. Εκτιμάται δηλαδή ότι τα έσοδα αυτά θα μειωθούν κατά -13,5% στο 4μηνο Σεπτ.-Δεκ.'2012 παρά το ότι σε αυτό το τετράμηνο έχουν βεβαιωθεί για να εισπραχθούν άνω των € 6,0 δις από τον Φόρο Εισοδήματος Φυσικών Προσώπων, έναντι περίπου € 1,0 δις που είχαν βεβαιωθεί για να εισπραχθούν στο αντίστοιχο 4μηνο του 2011. Επίσης, στο τελευταίο 4μηνο του 2012 αναμένεται να εισπραχθούν σημαντικά έσοδα από τον φόρο περιουσίας, έναντι ελάχιστων εσόδων που είχαν εισπραχθεί από το φόρο αυτό στο τελευταίο 4μηνο του 2011. Τέλος, οι παράγοντες που προσδιόρισαν την αύξηση των άμεσων φόρων κατά 13,5% στο 8μηνο Ιαν.-Αυγ.'12 (μείωση του αφορολογήτου ορίου στα € 5.000, έκτακτη εισφορά 1%-4% στα εισοδήματα του 2012, κ.ά.) εξακολουθούν να ισχύουν και στο 4μηνο Σεπτ.-Δεκ.'2012. γ) Τα έσοδα από τους έμμεσους φόρους εκτιμώνται στο προσχέδιο μειωμένα κατά -8,2%, ενώ η πτώση τους στο 8μηνο Ιαν.-Αυγ.'2012 ήταν μόνο -7,9%. Επιπλέον, στο 4μηνο Σεπτ.-Δεκ.'2012 αναμένονται πρόσθετα έσοδα από τη μεγάλη αύξηση των φόρων στο πετρέλαιο θέρμανσης και ενδεχομένως και στο φυσικό αέριο. Τέλος, η εκτίμηση του Προσχεδίου για τα έσοδα από τους έμμεσους φόρους, συνεπάγεται ότι η φοροδιαφυγή στο ΦΠΑ, που ανήλθε σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα στην περίοδο Σεπτεμβρίου 2011– Αυγούστου 2012, όταν η αύξηση του ΦΠΑ στην εστίαση από 13% στο 23% οδήγησε σε πτώση των εσόδων από τον ΦΠΑ εκτός καυσίμων και τσιγάρων κατά -11,5%, θα αυξηθεί περαιτέρω αντί να μειωθεί.

**Τα ανωτέρω συνεπάγονται ότι η αναμενόμενη πολύ καλύτερη πορεία των εσόδων από άμεσους και έμμεσους φόρους (από ότι προβλέπει το Προσχέδιο) και η ενδεχόμενη διαμόρφωση των δαπανών του ΠΔΕ γύρω στα € 6,5 δις, μπορεί ακόμη να οδηγήσουν σε πλεόνασμα στο πρωτογενές ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης ήδη από το 2012. Επίσης, στο βαθμό που η προβλεπόμενη στο Προσχέδιο δυσμενής εξέλιξη των εσόδων από άμεσους και έμμεσους φόρους στο τελευταίο 4μηνο του 2012 οφείλεται στην πρόβλεψη ότι ένα μεγάλο μέρος των βεβαιωμένων φόρων από τον ΦΕΦΠ και από το ειδικό τέλος ηλεκτροδοτούμενων επιφανειών μέσω της ΔΕΗ θα εισπραχθεί το 2013 και**

**όχι το 2012, αυτό σημαίνει ότι δημιουργούνται οι προϋποθέσεις για μεγαλύτερο πρωτογενές πλεόνασμα στη ΓΚ και το 2013.**

**Εκτέλεση του Π2012:** Ο Προϋπολογισμός της ΓΚ ήδη καταγράφει πρωτογενές πλεόνασμα ύψους άνω των € 1,1 δις στο 8μηνο Ιαν.-Αυγ.'2012, από πρωτογενές έλλειμμα ύψους € 4,9 δις στο αντίστοιχο 8μηνο.'11. **Η προσαρμογή υπερβαίνει τα € 6,0 δις σε ετήσια βάση και δεν μπορεί κανείς να την υποβαθμίσει. Η Ελλάδα έχει επιδείξει πολύ μεγαλύτερη δυνατότητα προσαρμογής από αυτή που ανέμεναν οι αναλυτές παγκοσμίως, παρά το ότι η προσπάθειά της πραγματοποιείται στο εξαιρετικά δύσβατο πεδίο της διογκωμένης ύφεσης με την συστηματική καταστροφή του οικονομικού κλίματος στη χώρα.** Το πρωτογενές πλεόνασμα στο 8μηνο,'12 προκύπτει διότι, παρά τη βαθεία ύφεση και τις εξαιρετικά απαισιόδοξες εκτιμήσεις της Τρόικα, σημειώνεται αύξηση των εσόδων της ΓΚ κατά 2,7% στο 8μηνο.'12, έναντι πτώσης τους κατά -2,4% που προβλέπεται στο Μνημόνιο του Μαρτίου 2012, ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες ήταν μειωμένες κατά -7,4% στο 8μηνο Ιαν.-Αυγ.'2012, έναντι της πτώσης τους κατά -5,1% που προβλέπεται στο Μνημόνιο. Τέλος, η μεγάλη πτώση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ, οφείλεται κατά κύριο λόγο στη μεγάλη πτώση των μισθών και των συντάξεων και του αριθμού των απασχολούμενων στην κεντρική διοίκηση και στις ΔΕΚΟ, ενώ η πτώση των πρωτογενών δαπανών των ΟΚΑ κατά -8,3% σημειώθηκε παρά την μεγάλη αύξηση του αριθμού των συνταξιοδοτούμενων εργαζομένων στην περίοδο της προσαρμογής στο νέο αυστηρότερο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης.

**Σε κάθε περίπτωση η πτώση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ δεν σχετίζεται με την αύξηση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου προς τον ιδιωτικό τομέα στα € 7,9 δις στο τέλος Αυγ.'2012, από € 5,73 δις στο τέλος Δεκ.'2010.** Η αύξηση των ληξιπρόθεσμων οφειλών οφείλεται αποκλειστικά στην μεγάλη καθυστέρηση που σημειώνεται στην καταβολή των δόσεων των δανείων από τη Ζώνη του Ευρώ και από το ΔΝΤ. Το ελληνικό δημόσιο έχει σήμερα ένα σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας όχι για την εξυπηρέτηση των δαπανών που δημιουργούνται κατά τη διάρκεια της χρήσης, αλλά των συσσωρευμένων υποχρεώσεων του από προηγούμενα έτη και από τους πρώτους μήνες του 2012. Το πρόβλημα ρευστότητας επιτείνεται από το γεγονός ότι όλοι οι παρέχοντες υπηρεσίες υγείας και υγειονομικό υλικό, αλλά και άλλες υπηρεσίες και προϊόντα στο ελληνικό δημόσιο απαιτούν τώρα την άμεση πληρωμή τους και σε πολλές περιπτώσεις την πληρωμή τους πριν την παράδοση του υλικού. Για το λόγο αυτό η βεβαίωση των δαπανών σε πολλούς τομείς του δημοσίου πραγματοποιείται τώρα πολύ ταχύτερα από ότι στα προηγούμενα έτη, πράγμα που σημαίνει ότι σήμερα οι μη καταγεγραμμένες δαπάνες στον προϋπολογισμό είναι πολύ λιγότερες από ότι στα προηγούμενα έτη. Από την άλλη πλευρά, η καθυστέρηση της πληρωμής των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του δημοσίου λόγω ταμειακής στενότητας, συμβάλλει σε ανάλογη μείωση των εσόδων του δημοσίου όλων των κατηγοριών.

Γενικά, η διόγκωση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελεί πρόσθετο εμπόδιο στη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων (χωρίς την αύξηση στις ληξιπρόθεσμες οφειλές το πρωτογενές πλεόνασμα του 8μήνου 2012 θα ήταν μεγαλύτερο), αντί να συμβάλλει σε υπο-καταγραφή τους όπως φαίνεται να διατυμπανίζεται κατά κόρον στα μέσα μαζικής ενημέρωσης.

**Ανάπτυξη – Ανεργία – Χρέος:** Σύμφωνα με τις κυβερνητικές εκτιμήσεις για το 2012, στο 4μηνο Σεπτ.-Δεκ.'2012 προβλέπεται σημαντική ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας μέσω της αύξησης των δαπανών του ΠΔΕ κατά € 5 δις, της πληρωμής ληξιπρόθεσμων οφειλών προς τον ιδιωτικό τομέα ύψους €3,5 δις, στο πλαίσιο της εκταμίευσης των € 43,4 δις μέχρι τέλους του χρόνου. Παρόλα αυτά η Κυβέρνηση προβλέπει πτώση του ΑΕΠ κατά -6,6% στο 2<sup>ο</sup> 6μηνο.'12 και κατά -3,8% το 2013. Χωρίς τα μέτρα, η Κυβέρνηση εκτιμά ότι η πτώση του ΑΕΠ δεν θα ξεπερνούσε το 1,1%. Επίσης, το ΔΝΤ, φέρεται τώρα να προβλέπει νέα μεγάλη πτώση του ΑΕΠ κατά -5,0% το 2013 και επιπλέον κατά -2,7% το 2014. Δηλαδή, με την επιβολή επιπλέον μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής ύψους € 7,8 δις το ΔΝΤ προβλέπει ως παράπλευρη απώλεια την πτώση του ΑΕΠ κατά € 10,5 δις, που φανερώνει την χαμηλή ποιότητα και αποδοτικότητα της δημοσιονομικής προσαρμογής. Άλλωστε και ο ίδιος ο Υπ Οικονομικών έχει αναφερθεί σε εκτιμήσεις του ΔΝΤ για πτώση του ΑΕΠ το 2014 κατά -25% έναντι του 2007. Βέβαια, το Προσχέδιο του Π2013 δεν παραλείπει να σημειώσει ότι οι εκτιμήσεις της Κυβέρνησης για πτώση του ΑΕΠ κατά -3,8% το 2013 δεν λαμβάνουν υπόψη τα μέτρα και τις πρωτοβουλίες που η ίδια ήδη προγραμματίζει και λαμβάνει, με την απαραίτητη συμβολή των εταίρων μας, για να σταματήσει την επικίνδυνη πτωτική πορεία της οικονομίας. **Το ερώτημα είναι αν θα δοθεί η δυνατότητα στην Κυβέρνηση να εφαρμόσει αυτές τις πολιτικές. Διότι το Προσχέδιο και οι προβλέψεις της Τρόικας για την ανάπτυξη το 2013 και το 2014 υποδηλώνουν ότι δεν γίνεται καμιά προσπάθεια να αποτραπεί η πτώση του ΑΕΠ της χώρας.**

Σε κάθε περίπτωση, θα πρέπει να σημειωθεί ότι με ενδεχόμενη νέα πτώση του ΑΕΠ κατά -3,8% το 2013, η ανεργία θα ανέλθει στα 1,32 εκατ. άτομα (27% του εργατικού δυναμικού), με πτώση της απασχόλησης κατά -4,8% και με αύξηση της παραγωγικότητας κατά 1,0% (έναντι αύξησής της κατά 1,7% το 2012 και μείωσής της κατά -0,8% το 2013 σύμφωνα με το Προσχέδιο). Είναι προφανές ότι η πτώση της παραγωγικότητας το 2013 δεν εξυπηρετεί παρά την ελαχιστοποίηση της μείωσης της απασχόλησης, η οποία υπολογίζεται ότι θα είναι πολύ υψηλότερη. Επιπλέον, μια ενδεχόμενη επιπλέον πτώση του ΑΕΠ κατά -2,7% το 2014 θα οδηγούσε σε αύξηση της ανεργίας στα 1,43 εκατ. άτομα (29,2% του εργατικού δυναμικού), με νέα μεγάλη πτώση της απασχόλησης κατά -3,7% και αύξηση της παραγωγικότητας κατά 1,0%. **Όπως είναι φανερό σε μια τέτοια δυσμενή εξέλιξη της οικονομίας το θέμα δεν θα ήταν η ενδεχόμενη μη βιωσιμότητα του χρέους της ΓΚ της χώρας, αλλά το τεράστιο κοινωνικό**

**πρόβλημα από την συνεχή αύξηση της ανεργίας και από την βίαιη διατάραξη των θεσμών και των μηχανισμών λειτουργίας της οικονομίας ως σύνολο.**

Πρέπει να γίνει κατανοητό ότι η πρόβλεψη από την Κυβέρνηση και από το ΔΝΤ για νέα μεγάλη πτώση του ΑΕΠ της χώρας το 2013 και το 2014 δεν είναι μια απλή άσκηση επί χάρτου ή οικονομική εκτίμηση που απλώς καταγράφει αμερόληπτα τις τάσεις στην οικονομία, δοθείσης της εμπειρίας του παρελθόντος και της οικονομικής πολιτικής που ακολουθείται. Οι προβλέψεις αυτές έχουν τεράστια σημασία **και σε μεγάλο βαθμό προσδιορίζουν τις εξελίξεις που πρόκειται να συμβούν στην οικονομία.** Αυτό συμβαίνει ιδιαίτερα στην περίπτωση της Ελλάδος που ήδη προέρχεται από μια πολύχρονη συνεχώς διογκούμενη ύφεση στην οποία η κάθε οικονομική μονάδα (νοικοκυριό, επιχείρηση, επενδυτής, εργαζόμενος, άνεργος, σπουδαστής) αναμένει με αγωνία κάποια ένδειξη για το πότε θα τελειώσει αυτό το «μαρτύριο».

Κατ' αρχήν είναι αυτονόητο ότι μια νέα πτώση του ΑΕΠ θα έχει πολλαπλάσιες οδυνηρές επιπτώσεις στην οικονομία από ότι μια πτώση του ΑΕΠ του ίδιου μεγέθους το 2011. Διότι η πτώση τώρα εκτιμάται στη βάση δραματικά μειωμένων μεγεθών. Οι περικοπές το 2010 και το 2011 ήταν σε μεγάλο βαθμό αναγκαίες διότι ήταν περικοπές σπατάλης, ενώ η αύξηση της ανεργίας πριν από δύο έτη σε μεγάλο βαθμό αφορούσε στην απώλεια θέσεων εργασίας χαμηλής παραγωγικότητας. Το 2012 και πολύ περισσότερο από το 2013 χάνονται θέσεις εργασίας υψηλής παραγωγικότητας διότι η χώρα τώρα αντιμετωπίζει μεγάλα προβλήματα ρευστότητας και όχι πια προβλήματα χαμηλής παραγωγικότητας και ανταγωνιστικότητας. Οι προβλέψεις, λοιπόν, νέας μεγάλης πτώσης του ΑΕΠ το 2013 και το 2014, μετά την πολύχρονη πτωτική πορεία των προηγούμενων ετών, προσδιορίζουν όχι μόνο το οικονομικό κλίμα της χώρας, αλλά σε μεγάλο βαθμό τα καταναλωτικά, επενδυτικά και επιχειρηματικά σχέδια και αυτή την ίδια την οικονομική δραστηριότητα στη χώρα. **Με τις προβλέψεις που υιοθετούνται σηματοδοτείται ότι δεν θα πρέπει πλέον να αναμένεται καμία ευνοϊκή εξέλιξη, πχ. στην υλοποίηση του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων στην Ελλάδα. Προβλέψεις αυτού του είδους προειδοποιούν κάθε επίδοξο επενδυτή στην Ελλάδα ότι αν τολμήσει να επιχειρήσει στη χώρα μας το μόνο που θα αντιμετωπίσει στην επόμενη 10ετία θα είναι καμένη γη. Είναι, λοιπόν, απολύτως απαραίτητο να επιδιωχθεί η ανάκαμψη της οικονομίας, εδώ και τώρα, με την λήψη όλων των δύσκολων διαρθρωτικών αποφάσεων που χρονίζουν. Ο κυβερνητικός χρόνος δεν μπορεί πλέον να αναλίσκείται, όπως συμβαίνει τα τελευταία 2,5 χρόνια, στην επίτευξη εύκολων λύσεων, όπως η περικοπή μισθών και συντάξεων, που είναι όχι μόνο αντικοινωνικές αλλά και, το κυριότερο, δεν προσφέρουν καμία προοπτική.**



## Παγκόσμια Οικονομία

**Το επενδυτικό ενδιαφέρον επικεντρώνεται τα τελευταία 24ωρα στην Ισπανία.** Ήδη ανακοινώθηκε ότι απαιτούνται νέα κεφάλαια ύψους € 59,3 δισ., βάσει του δυσμενούς σεναρίου για ύφεση στην οικονομία της Ισπανίας κατά -6,5% στην περίοδο 2012 - 2014. Σύμφωνα με την έκθεση βιωσιμότητας το εκτιμώμενο ποσό των € 59,3 δισ. ενδέχεται να μειωθεί στα € 53,7 δισ., εάν υπολογισθούν και οι σχεδιαζόμενες συγχωνεύσεις ορισμένων τραπεζών.

Ο οίκος αξιολόγησης Moody's σε έκθεση του σχετικά με την ανακεφαλαιοποίηση των ισπανικών τραπεζών εξέφρασε την εκτίμηση ότι ίσως το ανωτέρω εκτιμώμενο ποσό να αποδειχθεί τελικά ανεπαρκές. Οι αναλυτές του οίκου θεωρούν ότι απαιτούνται περισσότερα κεφάλαια και προειδοποίησαν πως αν οι αγορές υιοθετήσουν μια τέτοια εκτίμηση, ενδέχεται να υπονομευθούν οι προσπάθειες της κυβέρνησης για αποκατάσταση της φερεγγυότητας του τραπεζικού συστήματος. Ωστόσο ο οίκος αξιολόγησης Egan Jones λίγες ώρες μετά τη δημοσιοποίηση από την ισπανική κυβέρνηση του Π2013, προχώρησε στην υποβάθμιση της Ισπανίας σε CC από CC+. Στην έκθεση του ο οίκος σχολιάζει αρνητικά την επιβολή νέων φόρων εν μέσω υψηλής ανεργίας και δεν αποκλείει το ενδεχόμενο να υπάρξει αναδιάρθρωση του ισπανικού χρέους.

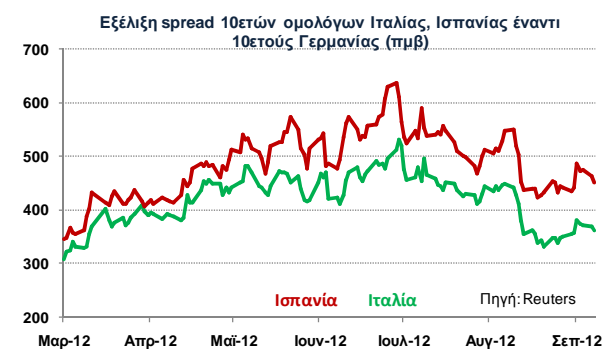
Σύμφωνα με την κυβέρνηση της Ισπανίας ο προϋπολογισμός για το 2013 επιδιώκει κατά κύριο λόγο τη μείωση των δαπανών παρά αύξηση της φορολογίας. Ο προϋπολογισμός προβλέπει, επιπλέον μέτρα αύξησης των εσόδων και μείωσης των δημοσίων δαπανών ύψους € 13 δισ, εκ των οποίων μέτρα ύψους 0,77% του ΑΕΠ θα αφορούν μείωση των δαπανών και μέτρα ύψους 0,56% του ΑΕΠ θα αφορούν αύξηση εσόδων. Ο Π2013 προβλέπει επίσης και την χρησιμοποίηση € 3 δισ. από τα διαθέσιμα των ταμείων κοινωνικής ασφάλισης, προκειμένου να καλυφθούν οι ανάγκες ρευστότητας. Η Ισπανία προσπαθεί να περιορίσει το έλλειμμα του προϋπολογισμού και να προωθήσει τις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις προκειμένου να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητα της, χωρίς να υποχρεωθεί σε κατάρτιση νέου προγράμματος προσαρμογής (Μνημόνιο Οικονομικής Πολιτικής) εάν ζητήσει τελικά επισήμως οικονομική βοήθεια από το EFSF. Ειδικότερα, ανακοίνωσε ότι θα προωθήσει την θέσπιση 43 νομοθετημάτων εντός των επόμενων 6-μηνών με τα οποία θα προχωρήσει σε σημαντικές μεταρρυθμίσεις στην οικονομία που θα αφορούν το άνοιγμα των κλειστών επαγγελματιών και την μεταρρύθμιση του συστήματος κοινωνικών ασφαλίσεων. Πάντως, οι κοινωνικές δαπάνες για το 2013 θα αγγίζουν το 63,5% των συνολικών δαπανών του προϋπολογισμού ενώ θα συσταθεί εποπτική αρχή για τους προϋπολογισμούς των περιφερειών. Η ισπανική κυβέρνηση δεσμεύθηκε επίσης για αύξηση των συντάξεων το 2013. Στόχος, του νέου προϋπολογισμού είναι η μείωση του ελλείμματος στο 6,3% του ΑΕΠ το 2012 (7,4% αν ληφθεί υπόψη και η βοήθεια που θα παρασχεθεί στις Τράπεζες) και στο

4,5% του ΑΕΠ το 2013, από 9,4% του ΑΕΠ το 2011. Η μείωση του ελλείμματος το 2013 θα επιτευχθεί με εποικοδομητικές υποθέσεις για την πτώση του ΑΕΠ της χώρας κατά -0,5% το 2013, ενώ πολλοί αναλυτές εκτιμούν ότι η πτώση θα είναι μεγαλύτερη του -1,5%. Η ΕΕ μέσω του Επίτροπου της επί των Οικονομικών, καλωσόρισε το σχέδιο προϋπολογισμού που ανακοίνωσε η Ισπανία για το 2013, χαρακτηρίζοντάς το ως ένα φιλόδοξο βήμα.

Ωστόσο, η επίσκεψη του Υπ. Οικονομικών της Γερμανίας στην Ισπανία αναζωπύρωσε τη φημολογία που την θέλει να υποβάλει αίτημα για πακέτο πλήρους οικονομικής στήριξης στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF). Από την άλλη πλευρά, μια τέτοια ενέργεια δεν φαίνεται να ενθαρρύνεται από την Γερμανίδα Καγκελάριο, καθώς η τελευταία δεν επιθυμεί τώρα μια νέα συζήτηση για οικονομική διάσωση χώρας στο γερμανικό κοινοβούλιο. Εν μέσω των φημών, για ενδεχόμενη είσοδο της Ισπανίας στο EFSF, οι αγορές ομολόγων κινήθηκαν ανοδικά, με αποτέλεσμα οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων να υποχωρήσουν σημαντικά.

Ειδικότερα, οι αποδόσεις των ισπανικών 10ετών ομολόγων διαμορφώθηκαν στο 5,77% (2.10.2012), από 6,10% την 26.9.2012. παράλληλη και η πορεία των 10ετών ιταλικών ομολόγων των οποίων η απόδοση διαμορφώθηκε στο 5,08% την 2.10.2012 από 5,28% την 26.9.2012.

Σύμφωνα με Κινέζο αξιωματούχο κρατικού επενδυτικού βραχίονα, η χώρα του δεν αποκλείει την περίπτωση επενδύσεων σε ευρωομόλογα εφόσον υποστηρίζονται από χώρες της ΖΤΕ, αλλά δε θεωρεί σκόπιμο κίνηση τις τοποθετήσεις σε ομόλογα υπερχρεωμένων κρατών.



**Στις ΗΠΑ**, η αύξηση του ΑΕΠ για το 2<sup>ο</sup> 3μηνο '12 (3<sup>η</sup> εκτίμηση) διαμορφώθηκε τελικά στο 1,3% σε ετησιοποιημένη βάση (2<sup>η</sup> εκτίμηση: 1,7%) από 2,0% στο 1<sup>ο</sup> 3μηνο '12.

Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης διαμορφώθηκε στο 1,5%, από 2,4% στο 1<sup>ο</sup> 3μηνο '12, με την κατανάλωση διαρκών καταναλωτικών αγαθών να μειώνεται κατά -0,2% σε ετησιοποιημένη βάση το 2<sup>ο</sup> 3μηνο '12, από 11,5% στο 1<sup>ο</sup> 3μηνο '12. Μάλιστα, οι παραγγελίες των διαρκών καταναλωτικών αγαθών υποχώρησαν κατά -13,2% σε μηνιαία βάση τον Αύγ. '12 έναντι αύξησής τους κατά 3,3% τον Ιούλ. '12 και 1,6% τον Ιούν. '12. Επίσης, και οι κυβερνητικές

δαπάνες υποχώρησαν κατά -0,7% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο '12 από -3,0% στο 1<sup>ο</sup> 3μηνο '12. Τέλος, θετική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ είχαν οι καθαρές εξαγωγές, αλλά και οι επιχειρηματικές επενδύσεις, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 3,6% σε ετησιοποιημένη βάση.

Στον τομέα της κατανάλωσης, ο τελικός δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης Reuters/Usm ανήλθε στο 78,3 τον Σεπτ. '12 από 74,3 τον Αύγ. '12, ενώ σημαντική βελτίωση είχε σημειώσει και ο αντίστοιχος δείκτης του Conference Board.

Στον τομέα της παραγωγής πτώση σημείωσε ο δείκτης υπευθύνων προμηθειών Chicago PMI με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο 49,7 τον Σεπτ. '12, από 53,0 τον Αύγ. '12. Ωστόσο, **ο δείκτης υπευθύνων προμηθειών ISM στη μεταποιητική βιομηχανία ανήλθε στο 51,5 τον Σεπτ. '12 από 49,6 τον Αύγ. '12, με σαφή αύξηση του υποδείκτη των νέων παραγγελιών στο 52,3 τον Σεπτ. '12, από 47,1 τον Αύγ. '12.**

**Στην αγορά ακινήτων**, συνεχίζεται η εναλλαγή πρόσημου στην μεταβολή των βασικών μεγεθών, με τις **επικείμενες πωλήσεις κατοικιών** να μειώνονται κατά -2,6% σε μηνιαία βάση τον Αύγ. '12, μετά την αύξησή τους κατά 2,6% τον Ιούλ. '12. Παρόμοια εξέλιξη είχαν και **οι πωλήσεις νέων κατοικιών** οι οποίες μειώθηκαν κατά -0,3% σε μηνιαία βάση τον Αύγ. '12, μετά από αύξηση 3,6% τον Ιούλ. '12.

Τέλος, σε εβδομαδιαίο επίπεδο, οι αιτήσεις για εγγραφή στα **ταμεία ανεργίας** σημείωσαν μείωση κατά 26 χιλ. την εβδομάδα έως 22.9.2012 με αποτέλεσμα ο μέσος όρος 4 εβδομάδων να διαμορφωθεί και πάλι στις 374 χιλ. Αν και ο μέσος όρος διαμορφώνεται χαμηλότερα από το όριο των 400 χιλ. που θεωρείται σημείο εισόδου προς την ανάπτυξη δε μπορούμε να ομιλούμε για αλλαγή του κλίματος στην αγορά εργασίας εάν ο μέσος όρος δε κινηθεί χαμηλότερα των 339 χιλ..

**Στη ΖτΕ**, συνεχίζεται η δημοσίευση στοιχείων που επιβεβαιώνουν μια νέα υποχώρηση του ΑΕΠ το 3<sup>ο</sup> 3μηνο. '12. **Ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI)** στη ΖτΕ μειώθηκε σε επίπεδο χαμηλότερο του αναμενομένου, με αισθητή την υποχώρηση και επιμέρους δεικτών όπως ο υποδείκτης υπηρεσιών και ο υποδείκτης μεταποίησης. Σε παρόμοια τροχιά και ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης ο οποίος διαμορφώθηκε στο -25,9 τον Σεπτ. '12 από -24,3 τον Αύγ. '12, προδικάζοντας μείωση της καταναλωτικής ζήτησης εντός των επόμενων μηνών. **Στη Γερμανία, ο δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώθηκε σε χαμηλό 3ετίας** ενώ στη Γαλλία ο δείκτης ESI μειώθηκε στο 87,6 τον Σεπτ. '12, από 89,2 τον Αύγ. '12. Ωστόσο μικρή βελτίωση κατέγραψε ο δείκτης PMI στη μεταποίηση στη ΖτΕ, ο οποίος διαμορφώθηκε στο 46,1 τον Σεπτ. '12, από 45,1 τον Αύγ. '12. Στον τομέα αυτό, τα μηνύματα είναι θετικά για τη Γερμανία, αρνητικά για τη Γαλλία και συνεχίζουν να είναι ελπιδοφόρα για την Ιρλανδία όπου για 7<sup>ο</sup> συνεχή μήνα κινείται ανοδικά (51,8 Σεπτ. '12, 50,9 Αύγ. '12).

**Στην αγορά εργασίας της Ζώνης του Ευρώ**, διατηρείται το αρνητικό κλίμα. Ο αριθμός των ανέργων

κυμαίνεται στα 18 εκατ. άτομα, ενώ το ποσοστό ανεργίας παραμένει στο ιστορικά υψηλό επίπεδο, στο 11,4% τον Αύγ. '12 για 3<sup>ο</sup> συνεχή μήνα. Το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας καταγράφεται στην Αυστρία (4,5%), ενώ το πρόβλημα διογκώνεται σε Ελλάδα, Ισπανία, Πορτογαλία. Όσον αφορά την ανεργία των νέων, διαμορφώνεται στο 22,8% στη Ζώνη του Ευρώ, στο 55,4% στην Ελλάδα και στο 52,9% στην Ισπανία.

**Τέλος, στην αγορά συναλλάγματος**, το ευρώ παρά την υποχώρηση της τελευταίας εβδομάδας εμφανίζει σημάδια ανάκαμψης, καθώς απομακρύνονται οι αρνητικές σκέψεις για την Ισπανία. Εφόσον πραγματοποιηθεί η προσφυγή της Ισπανίας στο EFSF το ευρώ αναμένεται να ενισχυθεί, καθώς θα απομακρυνθούν οι ανησυχίες για την αναζωπύρωση της κρίσης δημοσίου χρέους στη ΖτΕ. Το ευρώ διαπραγματεύεται (2.10.2012) στα 1,2946 USD/EUR από το χαμηλό των 12-ημερών 1,2802 USD/EUR (1.10.2012). Κύκλοι της αγοράς εκτιμούν ότι τα τρέχοντα επίπεδα του ευρώ με το δολάριο, αποτελούν αγοραστική ευκαιρία για το ευρώ.

## ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

### Ελληνική Οικονομία

**Δημοσιονομική Προσαρμογή: Συνεχίστηκε η πολύ ικανοποιητική εκτέλεση του Προϋπολογισμού της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ) στο 8μηνο Ιαν.-Αυγ. 2012.** Από τα στοιχεία που ανακοίνωσε το Υπ. Οικονομικών εκτιμάται ότι **το πρωτογενές αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης** ήταν πλεονασματικό στα € 1,44 δις, έναντι ελλείμματος € 4,16 δις το αντίστοιχο διάστημα 2011. **Σύμφωνα με το προσχέδιο Προϋπολογισμού για το 2013, το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται στα € 2,79 δις (-1,4% του ΑΕΠ).** Ωστόσο, **η εξέλιξη του προϋπολογισμού της ΓΚ στο 8μηνο. '12 επιβεβαιώνει τις εκτιμήσεις μας για εμφάνιση θετικού πρωτογενούς πλεονάσματος της ΓΚ από το 2012.** Αυτή η ικανοποιητική επίδοση στο 8μηνο του 2012 επιτεύχθηκε κυρίως από την πλευρά της δραστηκής μείωσης κατά -10,3% των πρωτογενών δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού κατά -10,3% στο 8μηνο. '12, έναντι μείωσής τους κατά -6,0% που προβλέπει το προσχέδιο Π2013.

**Θα πρέπει εδώ να σημειωθεί ότι οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της ΓΚ που ανήλθαν σημαντικά στα € 7,9 δις στο τέλος Αυγ. '12 και ήταν αυξημένες κατά € 2,17 δις έναντι του Δεκ. '2011 είναι ήδη καταχωρημένες στις πρωτογενείς δαπάνες της ΓΚ του 2012 και των προηγούμενων ετών.** Δεν έχουν εξοφληθεί ταμιακά διότι καθυστερεί η δόση του δανείου των € 31,5 δις.

Ειδικότερα, η εκτέλεση του Προϋπολογισμού της Γενικής Κυβέρνησης στο 8μηνο. '12 έχει ως ακολούθως:

**α) Τα έσοδα της ΓΚ σε ενοποιημένη βάση αυξήθηκαν ικανοποιητικά 2,7% ενώ** ο επικαιροποιημένος Π2012 του Μαρτίου 2012 προβλέπει μείωση των εσόδων αυτών το 2012 ως σύνολο κατά -2,4%. Η αύξηση των εσόδων της ΓΚ στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο του 2012 επιτεύχθηκε παρά την μικρή πτώση των καθαρών

εσόδων του Τ.Π. κατά -0,2%. Τους επόμενους μήνες, αναμένεται αύξηση των άμεσων φόρων ύψους €1,26 δις καθώς έληξε η παράταση που δόθηκε στις δηλώσεις του Φόρου Εισοδήματος Φυσικών και Νομικών Προσώπων (ΦΕΦΠ). Σημειώνεται ότι ο πρόσθετος φόρος που προκύπτει από τα εκκαθαριστικά του ΦΕΦΠ για να πληρωθεί στο 2ο 6μηνο.'12 και ενδεχομένως στους πρώτους μήνες του 2013 ανέρχεται σε € 6,3 δις, έναντι € 1,12 δις που θα έπρεπε να πληρωθεί στο 2<sup>ο</sup> 6μηνο.'11. Αντίθετα, αυξημένα ήταν τα ίδια έσοδα των Νομικών Προσώπων που περιλαμβάνονται στη ΓΚ κατά 21,4% (Π2012: +1,2%), καθώς και τα ίδια έσοδα των ΟΤΑ κατά 24,1% (Π2012: -8,1%). Επιπλέον, αύξηση σημειώθηκε, αν και μικρή, στα ίδια έσοδα των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ) κατά 0,3% στο 8μηνο του 2012. Με βάση τα ανωτέρω, αν τελικά η αύξηση των εσόδων της ΓΚ διαμορφωθεί στο 1,5% το 2012 (από +2,7% στο 8μηνο.'12), τότε τα έσοδα της ΓΚ θα ανέλθουν στα € 89,4 δις το 2012, έναντι € 86 δις που ήταν οι προβλέψεις της Τρόικα τον Μάρτιο 2012.

**β) Οι πρωτογενείς δαπάνες της ΓΚ συνεχίζουν να είναι σημαντικά μειωμένες κατά -7,4% στο 8μηνο.'12**, όταν ο επικαιροποιημένος Π2012 προβλέπει μείωσή τους κατά -5,1% το 2012 ως σύνολο. Το αποτέλεσμα στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.'12 επιτεύχθηκε παρά την **αύξηση των πρωτογενών δαπανών των ΟΤΑ κατά € 438 εκατ. στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.'12**. Επίσης, αυξημένες ήταν και οι πρωτογενείς δαπάνες των Νομικών Προσώπων της ΓΚ κατά 8,1%, έναντι αύξησής τους κατά 5,2% που προβλέπει ο Π2012. Από την άλλη μεριά, μειωμένες κατά -8,3% ήταν οι πρωτογενείς δαπάνες των ΟΚΑ. Με βάση τα ανωτέρω, και με δεδομένο ότι η χρηματοδότηση του ΕΟΠΥΥ μπορεί να απαιτήσει μεγαλύτερα κονδύλια από ότι έχει προϋπολογιστεί, εκτιμάται ότι η πτώση των πρωτογενών δαπανών της γενικής κυβέρνησης θα είναι τελικά χαμηλότερη από την πτώση τους στο 8μηνο.'12. Ωστόσο, ακόμα και αν η πτώση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ διαμορφωθεί τελικά στο -4,8% (από -7,4% στο 8μηνο.'12) οι δαπάνες αυτές θα διαμορφωθούν σε ένα επίπεδο που σε συνδυασμό με την προαναφερθείσα αύξηση των εσόδων θα αφήσουν ένα πρωτογενές πλεόνασμα στη ΓΚ περί το 0,5% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος -1,4% του ΑΕΠ που προβλέπει το Προσχέδιο του Π2012.

**Η δημιουργία πρωτογενούς πλεονάσματος στο ισοζύγιο της ΓΚ από το 2012 και η αύξηση αυτού του πλεονάσματος από το 2013 και μετά και η δραστική μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ΙΤΣ της χώρας, στο εκτιμώμενο 4,7% του ΑΕΠ το 2012 και περί το 1,0% του ΑΕΠ το 2014, θα αποτελέσουν την πιο σταθερή βάση για την ανάκτηση της αναγκαίας αξιοπιστίας και της οικονομικής ανεξαρτησίας της χώρας στα επόμενα 3μηνα και έτη. Για το λόγο αυτό είναι απολύτως αναγκαίο να υλοποιηθεί ικανοποιητικά ο Προϋπολογισμός του 2012 και κατά το τελευταίο 4μηνο του έτους.**

**Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013:** Σύμφωνα με το Προσχέδιο, η ελληνική οικονομία θα συνεχίσει για 6<sup>η</sup> χρονιά να βρίσκεται σε βαθειά ύφεση, αφού

προβλέπεται περαιτέρω πτώση του ΑΕΠ κατά -3,8% το 2013, από -6,5% το 2012 και -6,9% το 2011. Η συνέχιση της ύφεσης προέρχεται αποκλειστικά από την μεγάλη πτώση της εγχώριας ζήτησης κατά -9,0% το 2012 και κατά -5,7% το 2013. Ειδικότερα, η εγχώρια ζήτηση προβλέπεται να συμβάλλει στην πτώση του ΑΕΠ κατά -9,6 π.μ. το 2012 και κατά -6,0 π.μ. το 2013. Αντίθετα, θα συνεχισθεί η βελτίωση στον εξωτερικό τομέα, καθώς οι εξαγωγές εκτιμάται ότι θα αυξηθούν κατά 2,5% το 2013, από +0,4% το 2012, με περιορισμένη πτώση των εισαγωγών κατά -5,3% (2012: -10,1%), και συνεπώς ο εξαγωγικός τομέας θα έχει θετική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,2 π.μ. το 2013, από επίσης θετική επίπτωση 3,1 π.μ. το 2012.

Το Προσχέδιο προβλέπει επίσης **αύξηση ανεργίας** στο 24,7% του εργατικού δυναμικού το 2013, από 23,5% το 2012 και 17,3% το 2011. Αυτό θα επιτευχθεί, σύμφωνα με το Προσχέδιο, με πτώση της απασχόλησης κατά -3,0% και, προφανώς, με πτώση επίσης και της παραγωγικότητας κατά -0,8%, παρά την σημαντική αύξηση της κατά 1,7% το 2012. Όπως εκτιμάται στο Προσχέδιο η πτώση του ΑΕΠ το 2012 θα είναι -6,5%, με μεγάλη πτώση της απασχόλησης κατά -8,2%. Ωστόσο, η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας ενδέχεται να είναι μεγαλύτερη το 2013 από ότι ήταν το παραγμένο 2012. Σε κάθε περίπτωση, ακόμη και αν η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας περιοριστεί στο 1,0% το 2013 (από 1,7% το 2012), η μεγάλη πτώση του ΑΕΠ κατά -3,8% το 2013 μπορεί να επιτευχθεί μόνο με μείωση της απασχόλησης κατά -4,8%. Σε αυτήν την περίπτωση, η ανεργία θα ανέλθει στο 27% του εργατικού δυναμικού το 2013 (έναντι 24,7% που προβλέπει το Προσχέδιο), ακόμη και με εκτιμώμενη μείωση του εργατικού δυναμικού κατά -0,5% έναντι του 2012, μετά τη μείωσή του κατά -0,4% και το 2012 έναντι του 2011.

Επίσης, το Προσχέδιο προβλέπει **μείωση του πληθωρισμού** με βάση τον εναρμονισμένο ΔΤΚ στο 1,2% το 2012 και στο 0,7% το 2013, ενώ ο πληθωρισμός με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ θα είναι αρνητικός στο -0,1% το 2012 και το 2013..

**Στον δημοσιονομικό τομέα για το 2012**, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης (ΓΚ) εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 6,6% του ΑΕΠ (από 6,7% εκτίμηση Φεβ.'12), καθώς οι πρωτογενείς δαπάνες θα είναι επιπλέον μειωμένες έναντι του επικαιροποιημένου Π2012 κατά € 299 εκατ., αλλά και οι τόκοι κατά € 1,315 δις. Τα καθαρά έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού εμφανίζονται μειωμένα στο προσχέδιο Π2013 στα € 53,7 δις, έναντι € 56,16 δις τον Φεβ.'12. Συνολικά, το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης θα διαμορφωθεί τελικά στο 1,4% του ΑΕΠ το 2012, έναντι του στόχου για πλεόνασμα 1,5% του ΑΕΠ του αρχικού Π2012 και για -1,0% του ΑΕΠ του επικαιροποιημένου Π2012. Το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται κυρίως στην υπόθεση για σημαντική πτώση του ονομαστικού ΑΕΠ στα € 200,9 δις το 2012, από € 206,3 δις που είχε εκτιμηθεί τον Φεβ.'12 και έναντι € 215,0 δις το 2011.



Ειδικότερα, το προσχέδιο του Προϋπολογισμού 2013 της Γενικής Κυβέρνησης έχει ως ακολούθως:

**α) Τα καθαρά έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού σε εμφανίζονται μειωμένα κατά -2,27% στα € 48,95 δις το 2012, ενώ ο επικαιροποιημένος Π2012 του Μαρτίου 2012 προέβλεπε αύξησή τους κατά 2,6%. Η διαμόρφωση των εσόδων σε αυτό το υπέρμετρα χαμηλό επίπεδο, προσδιορίζεται από την υπόθεση του Προσχεδίου για μείωση των άμεσων φόρων κατά € 2,755 δις το 2012 έναντι της εκτίμησης του Μαρτ. '12. Έτσι, τα έσοδα από τους άμεσους φόρους σημειώνουν ελάχιστη αύξηση κατά 2,2% έναντι του 2011, όταν η αύξησή τους στο 8μηνο '12 ήταν 13,7% σε ετήσια βάση. Προβλέπεται δηλαδή καταποντισμός αυτών των εσόδων κατά -13,7% στο τελευταίο 4μηνο του έτους, παρά το ότι μόνο από τον ΦΕΦΠ θα πρέπει να εισπραχθούν στο 4μηνο αυτό βεβαιωμένα έσοδα ύψους άνω των € 6,0 δις, έναντι αντίστοιχων εσόδων ύψους € 1,0 δις στο τελευταίο 4μηνο 2011.**

**Σημειώνεται ότι το 2012 θα έπρεπε να εισπραχθούν επιπλέον έσοδα:** α) από την επιβολή ειδικής εισφοράς αλληλεγγύης στα φυσικά πρόσωπα (άνω των € 1,5 δις), β) από την δραστική μείωση του αφορολογήτου ορίου στα € 5.000 που αντιστοιχεί σε πληρωμή φόρου ύψους € 700 ακόμη και σε φορολογούμενους με εισόδημα € 12.000 (άνω των € 2,2 δις), γ) από την μη επανάληψη της απώλειας εσόδων από το σύστημα των αποδείξεων που ίσχυσε το 2011 (άνω των € 1,4 δις), δ) από τον αντικειμενικό προσδιορισμό των εισοδημάτων των μη μισθωτών, από την έκτακτη εισφορά στα αυτοκίνητα μεγάλου κυβισμού, από το τέλος επιτηδεύματος, κ.ά. (άνω των € 1,5 δις), ε) από τον φόρο ηλεκτροδοτούμενων επιφανειών μέσω της ΔΕΗ (άνω των € 1,5 δις). στ) από την τεράστια αύξηση της φοροδιαφυγής το 2011 (τουλάχιστον € 0,5 δις) και πολλά άλλα. Σύνολο, € 8,0 δις περίπου. Όλα τα ανωτέρω μέτρα ήταν μέτρα εξαιρετικά μεγάλης εκτάκτου ανάγκης και πληρώθηκαν στο ακέραιο από τους μισθωτούς και από γενικότερα τους συνεπείς φορολογούμενους στη χώρα (ακόμα και από το πλήθος των φορολογούμενων με πραγματικό εισόδημα € 6.000 ετησίως). Για πολλούς φορολογούμενους η φορολογική επιβάρυνση αυξήθηκε σε υπέρμετρα υψηλά επίπεδα δημιουργώντας καταστροφικά αντικίνητρα για την οικονομική δραστηριότητα στη χώρα και φέρνοντας πολλές οικογένειες σε πραγματική αδυναμία να τα φέρουν βόλτα. Και πιο ήταν το αποτέλεσμα αυτών των εξαιρετικά επώδυνων μέτρων σε φορολογικά έσοδα; Αν αφαιρεθεί η μεγάλη αύξηση του φόρου στα ακίνητα μέσω ΔΕΗ (ο οποίος δεν ήταν δυνατό να αποφευχθεί από εκείνους που συστηματικά φοροδιαφεύγουν) τα υπόλοιπα έσοδα από άμεσους φόρους θα είναι μειωμένα το 2012 αν πράγματι επαληθευτεί η εκτίμηση του Προσχεδίου για την εξέλιξή τους στο σύνολο του έτους.

**β) Οι πρωτογενείς δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού εκτιμώνται μειωμένες κατά -8,07% το 2012, και προβλέπεται να διαμορφωθούν στα € 47,385 δις, έναντι του στόχου του επικαιροποιημένου Π2012 τον Μάρτ. '12 για € 47,68 δις.**

Ειδικότερα, προβλέπεται ότι οι δαπάνες για μισθούς και συντάξεις θα διαμορφωθούν ακόμη χαμηλότερα στα € 20,39 δις το 2012, μειωμένες κατά € 126 εκατ. έναντι του Π2012 τον Μάρτ. '12, λόγω του περιορισμού των δαπανών για μισθούς. Επιπλέον, μετά την εφαρμογή του PSI, οι τόκοι που τελικά θα καταβληθούν θα είναι ύψους € 11,735 δις, έναντι € 13,05 δις που υπολογίζονταν τον Μάρτ. '12.

Όσον αφορά στο έλλειμμα του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων θα παραμείνει σχεδόν αμετάβλητο στα € 2,5 δις το 2012. Αντίθετα, αυξημένο θα είναι το έλλειμμα των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ) στα € 2,5 δις (σύμφωνα με τη μεθοδολογία ESA 95), έναντι στόχου στο επικαιροποιημένο Π2012 για έλλειμμα € 1,15 δις, ως αποτέλεσμα της μείωσης των εσόδων τους λόγω της αυξανόμενης ανεργίας αλλά και της αυξανόμενης εισφοροδιαφυγής.

**Όσον αφορά το 2013, το Προσχέδιο προβλέπει τα ακόλουθα: Πρώτον, χωρίς τις παρεμβάσεις δημοσιονομικής προσαρμογής ύψους € 7,8 δις που σχεδιάζει η κυβέρνηση το ονομαστικό ΑΕΠ της χώρας θα σημειώνε μικρή πτώση κατά 1,2% και θα διαμορφωνόταν στα € 198,41 δις, έναντι των € 200,91 δις το 2012. Ωστόσο, στην περίπτωση αυτή η Κυβέρνηση (και η Τρόικα) εκτιμά (εκτιμούσαν τον Φεβρουάριο του 2012) ότι το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης θα αυξανόταν και θα διαμορφωνόταν στο -7,1% του ΑΕΠ το 2013, από -6,6% του ΑΕΠ το 2012.**

**Η ανωτέρω αύξηση (αδυναμία μείωσης) του ελλείμματος θα προερχόταν κυρίως από τα ακόλουθα (Πίνακας):** α) από την αδυναμία εκ νέου αύξησης των άμεσων και των έμμεσων φόρων, β) από την εκτιμώμενη αύξηση των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. κατά € 1,1 δις περίπου, χωρίς να εξηγηθεί γιατί θα συνέβαινε αυτό, γ) από την αύξηση των πληρωμών για εξοπλιστικές δαπάνες, και, κυρίως από την αδυναμία αύξησης των πλεονασμάτων των ΔΕΚΟ των ΟΤΑ και των ΟΚΑ.

	Προϋπολογισμός 2013 με μέτρα και χωρίς μέτρα		
	Π2012	Προϋπολογισμός 2013	
		Χωρίς Παρεμβάσεις	Με Παρεμβάσεις € 7,8 δις.
Άμεσοι Φόροι	20.726,0	21.726,0	20.250,0
Έμμεσοι φόροι	26.271,0	26.236,0	25.193,0
Μη φορολογικά Έσοδα	2.383,0	1.986,0	1.956,0
Επιστροφές φόρων	-3.691,0	-3.293,0	-3.147,0
Πρωτογενείς Δαπάνες Τ.Π.	-47.385,0	-48.495,0	-45.295,0
- Μισθοί και Συντάξεις	-20.394,0	-20.769,0	-18.242,0
- Κοιν. Ασφάλιση & περιθαλψη	15.663,0	-15.865,0	-15.751,0
- Λειτουργικές Δαπάνες	-6.900,0	-6.481,0	-5.972,0
- Αποδόσεις σε τρίτους	-4.005,0	-4.280,0	-4.230,0
- Ταμ. Πληρ. Εξοπλιστικές Δαπ.	700,0	-1.100,0	-833,0
Δαπάνες ΠΔΕ	7.300,0	7.000,0	6.850,0
Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού	-15.402,0	-12.840,0	-11.590,0
Πρωτογενές Αποτέλεσμα	-3.667,0	-3.890,0	-2.640,0
<b>Εθνολογιστικές Προσαρμογές-Δαπάνες</b>			
Διαφορά απλήρωτων οφειλών με 31/12/12	200,0	100,0	0,0
Δεουλεωμένοι Τόκοι	1.335,0	-1.150,0	-1.200,0
<b>Ισοζύγιο Νομικών Προσώπων πλην ΔΕΚΟ</b>	<b>868,0</b>	<b>707,0</b>	<b>769,0</b>
ΝΠΔΔ και ΝΠΙΔ	-211,0	-436,0	-374,0
Ισοζύγιο ΔΕΚΟ	881,0	316,0	595,0
Ισοζύγιο ΟΤΑ	481,0	-120,0	184,0
Ισοζύγιο ΟΚΑ	-2.525,0	-119,0	4.163,0
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης	-13.280,0	-14.081,0	-8.048,0
Τόκοι Γενικής Κυβέρνησης	10.486,0	10.160,0	10.210,0
Πρωτογενές Αποτέλεσμα	-2.794,0	-3.921,0	2.162,0
<b>ΑΕΠ</b>	<b>200.906,0</b>	<b>198.414,0</b>	<b>193.078,0</b>

**Οι ανωτέρω αδυναμίες προβλέπεται να θεραπευτούν** με την λήψη νέων μέτρων ύψους € 7,8 δις κυρίως στον τομέα των δαπανών (€ 7,31 δις) και κάποια μέτρα στον τομέα των εσόδων (€ 0,43 δις).

Η **μείωση των δαπανών αφορά κατά κύριο λόγο μείωση συντάξεων (κατά € 3,8 δις) και δαπανών για υγειονομική περίθαλψη (€ 0,8 δις)**, η οποία καθίσταται αναγκαία λόγω της αντίστοιχης μείωσης των εισφορών στα ασφαλιστικά ταμεία. Η μείωση των εισφορών με τη σειρά της οφείλεται κατά ένα μέρος στην διογκούμενη ύφεση και στην αύξηση της ανεργίας και κατά το υπόλοιπο (ενδεχομένως το πιο σημαντικό μέρος) στη διόγκωση της εισφοροδιαφυγής. Για τους ίδιους λόγους υπάρχει επίσης και μεγάλη πτώση των φορολογικών εσόδων, ιδιαίτερα από τον ΦΠΑ, που περιορίζει περαιτέρω τις δυνατότητες του κράτους να χρηματοδοτεί τις συντάξεις και την υγειονομική περίθαλψη του πληθυσμού. Στο βαθμό που η μείωση των συντάξεων απλώς αντισταθμίζει την προηγηθείσα μείωση των εισφορών στα ασφαλιστικά ταμεία και των φορολογικών εσόδων του κράτους δεν θα πρέπει να θεωρείται ως παράγων μείωσης της εγχώριας ζήτησης και του ΑΕΠ της χώρας. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι ΟΚΑ δαπάνησαν το 2012 € 2,5 δις περισσότερα από όσα εισέπραξαν από τον Τακτικό Προϋπολογισμό και από εισφορές των ασφαλισμένων τους και στο τέλος Αυγούστου 2012 είχαν ληξιπρόθεσμες οφειλές ύψους € 4,12 δις, ενώ επιπλέον ληξιπρόθεσμες οφειλές ύψους € 1,7 δις είχαν και τα νοσοκομεία. Με τα νέα μέτρα που λαμβάνονται προγραμματίζεται το 2013 πλεόνασμα στους ΟΚΑ ύψους € 4,16 δις που θα χρησιμοποιηθεί προφανώς σε μεγάλο βαθμό για να πληρωθούν οι ανωτέρω ληξιπρόθεσμες οφειλές.

Επίσης, σημαντική είναι η προγραμματιζόμενη μείωση των μισθολογικών δαπανών στην κεντρική Κυβέρνηση κατά € 1,1 δις, και των κοινωνικών επιδομάτων κατά € 0,35 δις, η οποία ωστόσο και πάλι αντισταθμίζεται από την εκτιμώμενη μείωση των εισπράξεων από την άμεση φορολογία λόγω της επιβολής των νέων μέτρων κατά € 1,48 δις.

Σε ένα άλλο επίπεδο, μείωση δαπανών κατά € 0,96 δις προγραμματίζεται από την αναδιοργάνωση και τον εξορθολογισμό της λειτουργίας του δημόσιου τομέα, των ΔΕΚΟ και της παιδείας και επιπλέον μείωση δαπανών για πληρωμές εξοπλιστικών προγραμμάτων ύψους € 0,3 δις. Όλα αυτά και πάλι μπορεί να συμβάλλουν στον περιορισμό και όχι στην εμβάθυνση της ύφεσης (και μάλιστα για 6<sup>ο</sup> συνεχόμενο έτος) στην Ελληνική οικονομία.

Τέλος, αξιοσημείωτη είναι και η προγραμματιζόμενη νέα μείωση των δαπανών του ΠΔΕ κατά € 0,45 δις, η οποία, ωστόσο θα είναι μείωση αν οι δαπάνες του ΠΔΕ το 2012 ανέλθουν πράγματι στα € 7,3 δις. Το πιο πιθανό είναι οι δαπάνες του ΠΔΕ το 2012 να ανέλθουν τελικά στα € 6,5 δις, οπότε οι αντίστοιχες δαπάνες που προγραμματίζονται για το 2013 να είναι αυξημένες (και όχι μειωμένες) έναντι του 2012. Η αύξηση των δαπανών του ΠΔΕ το 2013 σε συνδυασμό με την σημαντική αύξηση των εισπράξεων από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ για

χρηματοδότηση επενδύσεων στην Ελλάδα αναμένεται να έχουν σημαντικό θετικό (και όχι αρνητικό) αναπτυξιακό αποτέλεσμα στη χώρα στο επόμενο έτος.

Όσον αφορά τα μέτρα που λαμβάνονται από την πλευρά των εσόδων σημειώνονται τα ακόλουθα: α) Η προγραμματιζόμενη αύξηση των εσόδων κατά € 0,43 δις από τον εξορθολογισμό των οικογενειακών επιδομάτων δεν εμφανίζεται στον Π2013 αφού τα έσοδα από άμεσους φόρους με τα νέα μέτρα θα είναι μειωμένα κατά € 1,48 δις. β) Προγραμματίζεται επίσης πτώση των επιστροφών φόρων κατά € 60 εκατ., η οποία αποτελεί το αποτέλεσμα της σημαντικής μείωσης των εισπράξεων από τον ΦΠΑ και από τον ΦΕΦΠ.

Γενικά, τα καθαρά έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού το 2013 θα μειωθούν και πάλι κατά -4,5% στα € 46,7 δις, καθώς οι παρεμβάσεις που προωθούνται για τη μείωση των δαπανών, εκτιμάται ότι θα επηρεάσουν αρνητικά τα φορολογικά έσοδα. Έτσι, οι άμεσοι φόροι θα είναι μειωμένοι κατά € 517 εκατ. έναντι του 2012, ενώ και οι έμμεσοι φόροι θα μειωθούν περισσότερο κατά € 1,078 δις.

Οι πρωτογενείς δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού το 2013 θα μειωθούν περαιτέρω κατά -4,4% το 2013 στα € 45,29 δις, καθώς αναμένεται η εφαρμογή των μέτρων για επιπλέον περιορισμό μισθών και συντάξεων, αλλά και των λειτουργικών δαπανών. Η επιπλέον μείωση της μισθολογικής δαπάνης θα προέλθει κυρίως από τον περιορισμό των συμβασιούχων, τις παρεμβάσεις στα ειδικά μισθολόγια, τον περιορισμό των πρόσθετων μισθολογικών παροχών και την συγκράτηση του αριθμού των εισακτέων στις παραγωγικές σχολές.

**Πιστωτική Επέκταση:** Η πτώση της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα (επιχειρήσεις, ελεύθεροι επαγγελματίες και νοικοκυριά) διαμορφώθηκε στο -4,8% σε ετήσια βάση τον Αύγ.'12, έναντι -4,9% τον Ιούλ.'12, -4,3% τον Ιούν.'12 και -1,3% τον Αύγ.'11. Η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά € 1,05 δις. τον Αύγ.'12 από αρνητική ροή ύψους € 1,43 δις. τον Ιούλ.'12.

**Όσον αφορά στις επιχειρήσεις, η μείωση της χρηματοδότησης παρέμεινε στο -5,3% σε ετήσια βάση τον Αύγ.'12**, όπως και τον Ιούλ.'12 από -4,1% τον Ιούν.'12 και +0,5% τον Αύγ.'11. Η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις ήταν αρνητική κατά € 657 εκατ. τον Αύγ.'12, από αρνητική ροή ύψους € 942 εκατ. τον Ιούλ.'12.

Σημαντική αύξηση της χρηματοδότησης, σε ετήσια βάση, σημειώθηκε στον κλάδο του Ηλεκτρισμού-Φωταερίου-Υδρευσης» κατά +6,6%. Αντίθετα, ο ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης ήταν αρνητικός στη Γεωργία (-8,4%), στον κλάδο του Εμπορίου (-7,9%), στις Κατασκευές (-7,4%), στη Βιομηχανία (-5,3%), στις Μεταφορές και Επικοινωνίες πλην Ναυτιλίας (-9,0%), στον Τουρισμό (-0,2%) και τη Ναυτιλία (-2,8%).



Η πώση του υπολοίπου των δανείων προς τα Νοικοκυριά διαμορφώθηκε τον Αύγ.'12 στο -4,2% σε ετήσια βάση από -4,3% τον Ιουλ.'12, -4,4% τον Ιούν.'12 και -2,9% τον Αύγ.'11. Μάλιστα, αρνητική κατά € 347 εκατ. ήταν και η εξέλιξη των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά σε μηνιαία βάση. Ειδικότερα, η πτώση του υπολοίπου των καταναλωτικών δανείων μειώθηκε στο -5,7% τον Αύγ.'12 από -6,1% τον Ιουλ.'12, -6,3% τον Ιούν.'12 και -4,9% τον Αύγ.'11, ενώ ο αρνητικός ρυθμός μεταβολής των στεγαστικών δανείων παρέμεινε στο -3,6% τον Αύγ.'12 από -3,5% τον Ιουλ.'12 και -2,1% τον Αύγ.'11. Η μηνιαία καθαρή ροή χρηματοδότησης για καταναλωτικά δάνεια ήταν και πάλι αρνητική κατά € 92 εκατ. τον Αύγ.'12, ενώ για στεγαστικά ήταν αρνητική κατά € 266 εκατ.

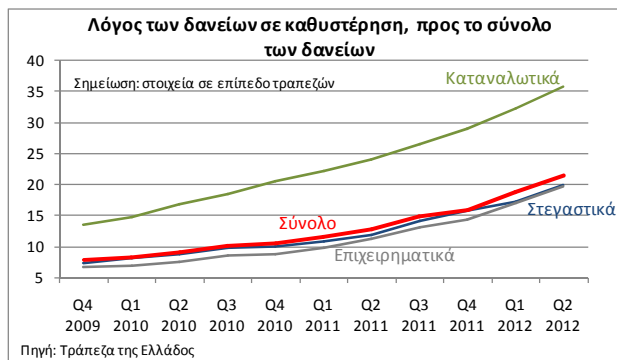
Χρηματοδότηση προς τον Ιδιωτικό Τομέα (ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής)				
	Αύγ.'12	Ιουλ.'12	Δεκ.'11	Αύγ.'11
<b>Σύνολο ιδιωτικού τομέα</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,3</b>
<b>A. Επιχειρήσεις</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,5</b>
- Γεωργία	-8,4	-9,1	-5,6	-3,4
- Βιομηχανία	-5,3	-6,7	0,1	1,8
- Εμπόριο	-7,9	-9,2	-6,0	-5,9
- Τουρισμός	-0,2	-1,1	-2,3	-0,3
- Ναυτιλία	-2,8	-1,3	2,4	0,7
- Κατασκευές	-7,4	-7,4	-7,4	0,1
- Ηλεκτρισμός-Φωταέριο-Υδρευση	6,6	5,2	12,3	18,2
- Μεταφορές, Επικοινωνίες πλην Ναυτιλίας	-9,0	-3,3	-3,7	-10,8
<b>B. Ελεύθεροι Επαγγελματίες</b>	<b>-4,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-6,6</b>	<b>-4,0</b>
<b>Γ. Νοικοκυριά</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>-2,9</b>
- Κατανάλ. Πίστη + Λοιπά Κατανάλ.	-5,7	-6,1	-6,2	-4,9
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,6	-3,5	-2,9	-2,1

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

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 μείωση των πιστώσεων προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις διαμορφώθηκε στο -4,7% τον Αύγ.'12 από -5,3% τον Ιουλ.'12, -5,4% τον Ιούν.'12 και -4,0% τον Αύγ.'11.

Η εξέλιξη της τραπεζικής χρηματοδότησης στους επόμενους μήνες θα εξαρτηθεί από την ομαλή και αποτελεσματική υλοποίηση του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2014 προς έξοδο της χώρας από την κρίση και από την έγκαιρη ανακεφαλαιοποίηση των Τραπεζών.



Σημειώνεται η σημαντική άνοδος των τραπεζικών δανείων σε καθυστέρηση, που ανήλθαν στο 21,4% επί του συνόλου των δανείων στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο'12, έναντι 15,9% τον Δεκ.'11 και 7,7% τον Δεκ.'07. Ιδιαίτερα ανησυχητική είναι η αύξηση του ποσοστού

των καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων σε καθυστέρηση, που διαμορφώθηκαν σε 35,7% και 19,9% αντίστοιχα στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο'12 (βλ. Διάγραμμα). Πάντως, περί το 46% των δανείων σε καθυστέρηση καλύπτονται από προβλέψεις καλύψεως πιστωτικού κινδύνου, που οι τράπεζες έχουν πραγματοποιήσει.

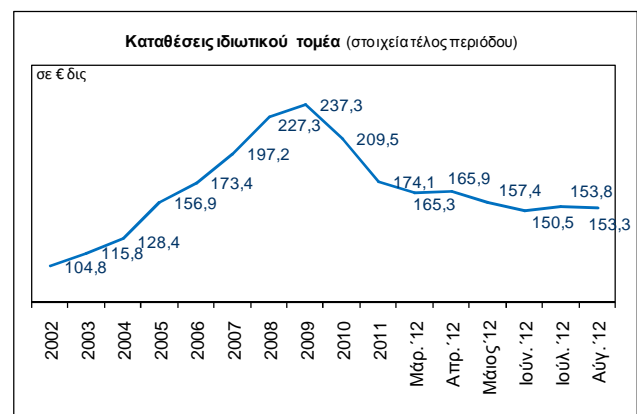
**Καταθέσεις Ιδιωτών:** Οι συνολικές καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα στα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα υποχώρησαν ελαφρά στα € 153,3 δις από € 153,8 δις τον Ιουλ.'12 και € 150,5 δις τον Ιούν.'12, έναντι € 188,6 δις τον Αύγ.'11 και € 174,1 δις τον Δεκ.'11. Κατά συνέπεια, οι καταθέσεις ιδιωτών έχουν μειωθεί κατά -19,7% τον Αύγ.'12 σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης κατά -18,9% τον Ιουλ.'12.

Ειδικότερα, οι καταθέσεις Ταμιευτηρίου μειώθηκαν κατά -22,6% (Ιουλ.'12: -21,7%), έναντι -15,4% τον Αύγ.'11, οι καταθέσεις Ώψεως κατά -24,5% (Ιουλ.'12: -19,8%), έναντι -8,0% τον Αύγ.'11 και οι καταθέσεις Προθεσμίας κατά -17,3% τον Αύγ.'12 (Ιουλ.'12: -17,2%), έναντι -8,3% τον Αύγ.'11.

Επισημαίνεται ότι οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα ήταν τον Αύγ.'12 μειωμένες κατά € 20,8 δις έναντι του Δεκεμβρίου 2011 και κατά € 84,0 δις από το υψηλότερο επίπεδό τους τον Δεκέμβριο του 2009 (€ 237,3 δις). Η επιστροφή ενός σημαντικού μέρους από αυτές τις καταθέσεις μπορεί να αποτελέσει τον ισχυρότερο μηχανισμό ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας στο 2<sup>ο</sup> 6μηνο του 2012 και κατά το 2013.

Επισημαίνεται ότι η πτώση των ιδιωτικών καταθέσεων ξεκίνησε το 2010, μετά από μια αξιοσημείωτη πορεία αύξησης της περιόδου 2002-2009, όταν σημειώθηκε μέση ετήσια αύξησή τους κατά +12,4%, έναντι μέσης ετήσιας αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ κατά +5,9%.

Συγκεκριμένα, το 2009 σημειώθηκε αύξηση των καταθέσεων των ιδιωτών κατά € 133 δις έναντι του 2002, έναντι αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ στην ίδια περίοδο κατά € 76,8 δις.



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η μείωση των ιδιωτικών καταθέσεων εκδηλώθηκε με εκτεταμένη υποκατάσταση των εγχώριων καταθέσεων με τοποθετήσεις σε καταθέσεις ή χρεόγραφα στο εξωτερικό, ενώ παρατηρήθηκε και αποθησαυρισμός τραπεζογραμματίων € μεγάλης ονομαστικής αξίας, χρυσών λιρών κλπ.

Η εμπιστοσύνη στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα θα ισχυροποιηθεί, όταν ολοκληρωθεί η επικείμενη ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, σε συνδυασμό με την σημειούμενη αύξηση του βαθμού συγκέντρωσης, που οδηγεί στην αναδιάρθρωσης και εκλογίκευση της δομής του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Ήδη, η εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα και στην ελληνική οικονομία αποκαθίσταται με την επιβεβαίωση της λίαν ικανοποιητικής υλοποίησης του Προϋπολογισμού του 2012 στο 8-μηνο του 2012, γεγονός που καθιστά απόλυτα εφικτό πλέον τον στόχο επίτευξης πρωτογενούς πλεονάσματος στη γενική κυβέρνηση από το 2012.

Επιπλέον, η επικείμενη ανακοίνωση των μέτρων θα εξασφαλίσει την αποτελεσματική υλοποίηση του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015, όπως αυτό έχει σχεδιασθεί με την Τρόικα και ψηφισθεί από το Ελληνικό Κοινοβούλιο τον Φεβρουάριο του 2012.

**Δείκτες Οικονομικού Κλίματος:** Ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, που καταρτίζεται από το **IOBE** και δημοσιεύεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, υποχώρησε ελαφρά στις 76,1 μονάδες τον Σεπτ. '12 ύστερα από τρεις κατά σειρά μήνες ανόδου (Αύγ. '12: 77,0, Ιούλ. '12: 76,1 Ιούν. '12: 74,1), παραμένει, ωστόσο, σε υψηλότερο επίπεδο από τον Σεπτ. '11 (75,5). Παράλληλα, μειώθηκε τον Σεπτ. '12 και ο αντίστοιχος δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI) στην ΕΕ (Σεπτ. '12: 86,1, Αύγ. '12: 87,0) και στη ΖΤΕ (Σεπτ. '12: 85,0, Αύγ. '12: 86,1).

Ειδικότερα, στην Ελλάδα, οι εξελίξεις στους επιμέρους σχετικούς δείκτες οικονομικής εμπιστοσύνης (με βάση και τα στοιχεία από τις έρευνες του **IOBE**) έχουν ως ακολούθως:

Στη **Βιομηχανία**, ο δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης βελτιώθηκε κατά πολύ στις -21,8 μονάδες τον Σεπτ. '12 από -25,4 τον Αύγ. '12 και -25,5 τον Ιούλ. '12 και ευρίσκεται σε καλύτερο επίπεδο έναντι του Σεπτ. '11 (-23,9). Η εξέλιξη του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών της Βιομηχανίας οφείλεται κυρίως στη σημαντική ενδυνάμωση των εκτιμήσεων για την εξέλιξη της παραγωγής στους προσεχείς μήνες (Σεπτ. '12: 3,7, Αύγ. '12: -12,5, Ιούλ. '12: -15,8, Ιούν. '12: -8,7, Μάιος '12: 3,30, Αύγ. '11: -2,1, Σεπτ. '11: -8,8), σε συνδυασμό με την σημαντική ισχυροποίηση των προσδοκιών για τις πωλήσεις στο προσεχές 3-μηνο (Σεπτ. '12: -0,4, Αύγ. '12: -12,4, Ιούλ. '12: -16,9, Ιούν. '12: -6,3, Μάιος '12: 0,70, Αύγ. '11: -1,2, Σεπτ. '11: -3,5).

Αυξήθηκε οριακά και ο δείκτης υπευθύνων προμηθειών (PMI) στη βιομηχανία (Σεπτ. '12: 42,2, Αύγ. '12: 42,1, Ιούλ. '12: 41,9) και αυξήθηκαν οι μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής (Αύγ. '12: 4,01, Ιούλ. '12: 3,90, Αύγ. '11: 3,77). Τέλος, βελτιώθηκαν σημαντικά οι θετικές προβλέψεις για τις εξαγωγές στο προσεχές 3-μηνο (Σεπτ. '12: 15,3, Αύγ. '12: 12,4, Ιούλ. '12: 8,9, Ιούν. '12: 15,3, Μάιος '12: 12,9, Αύγ. '11: 16,4, Σεπτ. '11: 2,0).

Αντίθετα, στο **Λιανικό Εμπόριο**, οι επιχειρηματικές προσδοκίες επιδεινώθηκαν σημαντικά στο -37,0 τον Σεπτ. '12, μετά την βελτίωση του στο -26,6 τον Αύγ. '12, από -31 τον Ιούλ. '12, έναντι ωστόσο του χειρότερου -40,5 τον Σεπτ. '11.

Συγκεκριμένα, υποχώρησαν αισθητά οι προοπτικές για τις παραγγελίες στους προσεχείς τρεις μήνες (Σεπτ. '12: -55,2, Αύγ. '12: -44,2, Ιούλ. '12: -48,9, Ιούν. '12: -53,8, Μάιος '12: -48,0, Αύγ. '11: -48,5, Σεπτ. '11: -16,9), και περισσότερο οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές για τις πωλήσεις (Σεπτ. '12: -52,8, Αύγ. '12: -38,6, Ιούλ. '12: 42,2, Ιούν. '12: -48,9, Μάιος '12: -43,3, Αύγ. '11: -44,6, Σεπτ. '11: -38,7).

Στις **Υπηρεσίες** ο δείκτης οικονομικού κλίματος βελτιώθηκε τον Σεπτ. '12 στο -40,9, από -41,8 τον Αύγ. '12, -42,8 τον Ιούλ. '12 και -43,2 τον Ιούν. '12. Εντούτοις παραμένει σε πολύ υψηλότερο επίπεδο, συγκρινόμενος με το -24,9 του Σεπτ. '11. Οι προοπτικές της ζήτησης για το επόμενο 3-μηνο αμβλύθηκαν στο -27,4 τον Σεπτ. '12 από -24,8 τον Αύγ. '12, -30,7 τον Ιούλ. '12, από το πολύ χαμηλό επίπεδο του -37,87 τον Ιούν. '12, έναντι -22,9 τον Σεπτ. '11.

Στον κλάδο του εξωτερικού τουρισμού οι επιχειρηματικές προσδοκίες κινούνται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα.

Ειδικότερα, στα «Ξενοδοχεία-Εστιατόρια» ο δείκτης εμπιστοσύνης ανήλθε στο 86,4 τον Σεπτ. '12 από 83,3 τον Αύγ. '12 (Ιούλ. '12: 88,2), από το χαμηλό 78,5 τον Ιούν. '12 και το απογοητευτικό 57,3 τον Μάιο '12, έναντι 78,1 τον Σεπτ. '11.

Στα «Τουριστικά Πρακτορεία» ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών υπέστη συγκριτική μείωση τον Σεπτ. '12 (Σεπτ. '12: 65,5, Αύγ. '12: 98,3, Σεπτ. '11: 67,2, Αύγ. '11: 96,0) αυξήθηκε όμως σημαντικά στο 98,3 τον Αύγ. '12 από 83,2 τον Ιούλ. '12 και 73,1 τον Ιούν. '12. Οι εξελίξεις αυτές προοιωνίζουν πολύ θετικές εξελίξεις στον Τουρισμό του 2012, μετά το αρνητικό κλίμα που είχε σχηματισθεί μέχρι το 1<sup>ο</sup> 5μηνο '12.

Στις **Κατασκευές**, ο δείκτης οικονομικού κλίματος μετά την σημαντική βελτίωση του Αύγ. '12 στο -52,6 διολιθίσθη στο -58,2 τον Σεπτ. '12 κινούμενος περί του χαμηλού -56,3 τον Ιούλ. '12 και -61,8 τον Ιούν. '12, έναντι -61,2 τον Σεπτ. '11. Η αρνητικότερη διαμόρφωση του δείκτη προέρχεται, από την αποδυνάμωση των επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές Δημοσίων Έργων, δεδομένου ότι παρατηρείται νέα στασιμότητα στην επανεκκίνηση των έργων βασικής υποδομής. Αντίθετα, θετικά στις επιχειρηματικές προσδοκίες των κατασκευών συνέβαλε η άνοδος των προσδοκιών στο σύνολο των «Ιδιωτικών Κατασκευών» (Σεπτ. '12: 32,6, Αύγ. '12: 20,4) που συνίσταται από την άνοδο του δείκτη των «Κατασκευών Λοιπών Ιδιωτικών Κτιρίων» (Σεπτ. '12: 30,5, Αύγ. '12: 16,3) και τη μείωση του δείκτη κατασκευών Κατοικιών μετά την εντυπωσιακή ανάκαμψη που παρουσίασε τον Αύγ. '12 (Σεπτ. '12: 45,1, Αύγ. '12: 60,0, Ιούλ. '12: 40,9, Σεπτ. '11: 20,2).

Τέλος, η **Καταναλωτική Εμπιστοσύνη των Νοικοκυριών** επιδεινώθηκε σημαντικά στο -75,6 τον Σεπτ. '12 από -65,2 τον Αύγ. '12 (κλείνοντας έτσι μια σειρά διαρκούς βελτίωσης (Ιουλ. '12: -64,7, -70,4 Ιούν. '12, -75,8 Μάιος '12), εξαιτίας κυρίως των αναμενόμενων μέτρων πολύ συσταλτικής εισοδηματικής και κοινωνικής πολιτικής.

## Παγκόσμια Οικονομία

**ΗΠΑ:** Η αύξηση του ΑΕΠ στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο '12 (τελική εκτίμηση) διαμορφώθηκε στο 1,3% σε ετησιοποιημένη βάση (2<sup>η</sup> εκτίμηση: 1,7%) από 2,0% στο 1<sup>ο</sup> 3μηνο '12, 3,0% στο 4<sup>ο</sup> 3μηνο '11, 1,8% στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο '11, 1,3% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο '11 και 1,8% το 2011. Σημειώνεται η υποχώρηση του ρυθμού αύξησης της καταναλωτικής δαπάνης συγκριτικά με το 1<sup>ο</sup> 3μηνο '12.

**Συγκεκριμένα, η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης διαμορφώθηκε στο 1,5% σε ετησιοποιημένη βάση** από 2,4% στο 1<sup>ο</sup> 3μηνο '12, 2,1% στο 4<sup>ο</sup> 3μηνο '11, 1,7% στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο '11, 0,7% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο '11 και 2,5% το 2011. Η κατανάλωση διαρκών καταναλωτικών αγαθών μειώθηκε κατά -0,2% σε ετησιοποιημένη βάση το 2<sup>ο</sup> 3μηνο '12, από 11,5% στο 1<sup>ο</sup> 3μηνο '12, 16,1% στο 4<sup>ο</sup> 3μηνο '11, -5,3% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο '11 και 7,2% το 2011. Η κυβερνητική δαπάνη (για κατανάλωση και επενδύσεις) υποχώρησε εκ νέου κατά -0,7% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο '12 από -3,0% στο 1<sup>ο</sup> 3μηνο '12, -4,2% στο 4<sup>ο</sup> 3μηνο '12, -0,1% στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο του 2011, -0,9% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο '11 και -3,1% το 2011. Η αρνητική πορεία ενδέχεται να συνεχισθεί και στα επόμενα 3μηνα, καθώς θα τίθενται σταδιακά σε εφαρμογή αυστηρότερα μέτρα για τη μείωση των δημοσίων δαπανών.

ΗΠΑ - ΑΕΠ % μεταβολή σε ετησιοποιημένη βάση				
	2ο 3μηνο'12	1ο 3μηνο'12	4ο 3μηνο'11	2011
ΑΕΠ	1,3	2,0	1,8	1,8
Κατ. Δαπάνη	1,5	2,4	1,7	2,5
Διαρκή Αγαθά	-0,2	11,5	5,7	7,2
Επιχ. Επενδύσεις	3,6	7,5	15,7	8,6
Επενδ. σε κατοικίες	8,5	20,5	1,3	-1,4
Εξαγωγές	5,3	4,4	4,7	6,7
Εισαγωγές	2,8	3,1	1,2	4,8

Πηγή: Bureau of Economic Analysis

**Θετική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο '12 είχαν οι καθαρές εξαγωγές, κατά +0,23 ποσοστιαίες μονάδες** (αύξηση των εξαγωγών κατά 5,3% σε ετησιοποιημένη βάση και αύξηση των εισαγωγών κατά 2,8%).

**Θετική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο '12 είχαν και οι επιχειρηματικές επενδύσεις, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 3,6%** (1<sup>ο</sup> 3μηνο '12: 7,5%), ενώ οι επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν επίσης κατά 8,5%, (1<sup>ο</sup> 3μηνο '12: 20,5%). Η αύξηση των επενδύσεων αναμένεται να επιβραδυνθεί στα επόμενα 3μηνα αν εφαρμοσθούν νέα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής τα οποία ενδεχομένως να επιδράσουν περιοριστικά στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης και εάν η αυξητική πορεία των εξαγωγών των ΗΠΑ δεν αποδειχθεί εξαιρετικά ανθεκτική.

Επιπλέον, η **προσωπική κατανάλωση** των ιδιωτών αυξήθηκε κατά 0,5% σε ετήσια βάση τον Αύγ. '12,

έναντι 0,4% τον Ιουλ. '12, μηδενικής μεταβολής τον Ιούν. '12 και μείωσής της κατά -0,2% τον Μάιο '12. Το **διαθέσιμο εισόδημα** αυξήθηκε κατά 0,1% σε ετήσια βάση τον Αύγ. '12 και τον Ιουλ. '12 από 0,3% τον Ιούν. '12 και τον Μάιο '12.

Οι **παραγγελίες των διαρκών καταναλωτικών αγαθών** υποχώρησαν κατά -13,2% σε μηνιαία βάση τον Αύγ. '12 έναντι αύξησης κατά 3,3% τον Ιουλ. '12 και 1,6% τον Ιούν. '12.

Στον τομέα της κατανάλωσης, ο **τελικός δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης Reuters/Usm** σημείωσε αύξηση στο 78,3 τον Σεπτ. '12 από 74,3 τον Αύγ. '12, 72,3 τον Ιουλ. '12 και 73,2 τον Ιούν. '12.

Στον τομέα της παραγωγής σημειώθηκε υποχώρηση του **δείκτη υπευθύνων προμηθειών Chicago PMI** στο 49,7 τον Σεπτ. '12, έναντι 53,0 τον Αύγ. '12 και τον Ιουλ. '12 και 52,9 τον Ιούν. '12. Ωστόσο, ο **δείκτης υπευθύνων προμηθειών ISM στη μεταποιητική βιομηχανία** σημείωσε αύξηση στο 51,5 τον Σεπτ. '12 από 49,6 τον Αύγ. '12 και 49,8 τον Ιουλ. '12. Τέλος, έπειτα από 5 μήνες συνεχούς υποχώρησης, ο **δείκτης υπευθύνων προμηθειών ISM στις υπηρεσίες** σημείωσε αύξηση στο 55,1 το Σεπτ. '12 από 53,7 τον Αύγ. '12, 52,6 τον Ιουλ. '12 και 52,1 τον Ιούν. '12. Η εξέλιξη αυτή αντανakλά βελτίωση στον τομέα των υπηρεσιών, ωστόσο θεωρείται μικρή για να υποστηριχθεί ότι η οικονομία έχει μπει σε πορεία ισχυρότερης ανάπτυξης.

**Στην αγορά ακινήτων, οι επικείμενες πωλήσεις κατοικιών** μειώθηκαν κατά -2,6% σε μηνιαία βάση τον Αύγ. '12, μετά τη αύξησή τους κατά 2,6% τον Ιουλ. '12, ενώ σε ετήσια βάση οι εν λόγω πωλήσεις ήταν αυξημένες κατά 10,7%. Οι **πωλήσεις νέων κατοικιών** μειώθηκαν κατά -0,3% σε μηνιαία βάση τον Αύγ. '12, μετά την αύξησή τους κατά 3,6% τον Ιουλ. '12, ενώ σε ετήσια βάση οι εν λόγω πωλήσεις ήταν αυξημένες κατά 27,7%.

Στην αγορά εργασίας, οι **αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας μειώθηκαν κατά 26 χιλ. την εβδομάδα που έκλεισε την 22.09.2012** και διαμορφώθηκαν στις 359 χιλ. Επίσης, ο μέσος 4 εβδομάδων διαμορφώθηκε στις 374 χιλ. κάτω από το κρίσιμο όριο των 400 χιλ., που σηματοδοτεί σταθερή ανάπτυξη στην οικονομία.

**Ζώνη του Ευρώ:** Τα νέα στοιχεία επιβεβαιώνουν νέα πτώση του ΑΕΠ σε 3μηναία βάση το 3<sup>ο</sup> 3μηνο '12 και την είσοδο της οικονομίας της ΖτΕ σε περίοδο ύφεσης, χωρίς να αναμένεται ανάκαμψη της οικονομίας, τουλάχιστον μέχρι το 1<sup>ο</sup> 6μηνο '13. Ειδικότερα, ανακοινώθηκαν τα εξής στοιχεία:

**α) Ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI)** στη ΖτΕ μειώθηκε και πάλι σε επίπεδο χαμηλότερο του αναμενόμενου, στο 85,0 τον Σεπτ. '12 (χαμηλό επίπεδο 3 ετών), από 86,1 τον Αύγ. '12, το οποίο συμβαδίζει με πτώση του ΑΕΠ άνω του 1,5% σε ετήσια βάση (-0,4% το 2<sup>ο</sup> 3μηνο '12). Ο υποδείκτης των υπηρεσιών χειροτέρευσε αισθητά στο -12,0 τον Σεπτ. '12, από -10,8 τον Αύγ. '12, ενώ και ο υποδείκτης στη μεταποίηση μειώθηκε στο -16,1 τον



Σεπ. '12, από -15,3 τον Αύγ. '12, επιβεβαιώνοντας την έντονη ύφεση στη μεταποίηση. Επιπλέον, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης χειροτέρευσε εκ νέου, στο -25,9 τον Σεπ. '12, από -24,3 τον Αύγ. '12, προοιωνίζοντας πτώση της καταναλωτικής δαπάνης τους επόμενους μήνες. Εξάλλου, η επιβάρυνση των νοικοκυριών με τη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων σε συνδυασμό με το πολύ υψηλό ποσοστό ανεργίας και τον πληθωρισμό δεν επιτρέπουν προσδοκίες για ουσιαστική αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης στα επόμενα 3μηνα.

**Πτώση του δείκτη σημειώθηκε, όπως αναμενόταν, στις χώρες που βρίσκονται ήδη σε ύφεση, όπως η Πορτογαλία (Σεπ. '12: 74,1, Αύγ. '12: 79,1) και η Ιταλία (Σεπ. '12: 78,5, Αύγ. '12: 78,6), ωστόσο στην Ισπανία, ο δείκτης βελτιώθηκε τον Σεπ. '12, στο 84,1, από 82,8 τον Αύγ. '12. Η βελτίωση αυτή ενδεχομένως αποδίδεται στην πτώση που παρατηρήθηκε τον Σεπ. '12 στις αποδόσεις στα ομόλογα του δημοσίου. Στη Γερμανία, ο δείκτης οικονομικού κλίματος μειώθηκε περαιτέρω επίσης σε χαμηλό επίπεδο ζετίας, στο 94,7, από 95,8 τον Αύγ. '12, ενδυναμώνοντας τις ανησυχίες για πτώση του ΑΕΠ στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο. '12 και στην οικονομία της Γερμανίας. Στη Γαλλία ο δείκτης ESI μειώθηκε στο 87,6 τον Σεπ. '12, από 89,2 τον Αύγ. '12, ενώ αναμένεται περαιτέρω μείωση στους επόμενους μήνες, καθώς η γαλλική κυβέρνηση ανακοίνωσε επώδυνα μέτρα ύψους € 30 δις προκειμένου να μειωθεί το δημοσιονομικό έλλειμμα στο 3,0% του ΑΕΠ το 2013, από 4,5% του ΑΕΠ το 2012.**

**β) Ο δείκτης PMI στη μεταποίηση βελτιώθηκε στη ΖτΕ τον Σεπ. '12 στο 46,1, από 45,1 τον Αύγ. '12, ενώ ιδιαίτερα μεγάλη βελτίωση σημειώθηκε στη Γερμανία, με το δείκτη να διαμορφώνεται στο 47,4 τον Σεπ. '12, από 44,7 τον Αύγ. '12. Στη ΖτΕ, παρά την βελτίωση, ο δείκτης παραμένει κάτω του 50 για 14<sup>ο</sup> συνεχή μήνα, επιβεβαιώνοντας την ύφεση στον κλάδο, που θα έχει αρνητική επίπτωση στο ΑΕΠ το 3<sup>ο</sup> 3μηνο. '12. Επίσης, είναι πλέον εμφανές ότι η έντονη ύφεση στον κλάδο της μεταποίησης έχει επεκταθεί σε όλες τις οικονομίες της ΖτΕ, εκτός της Ιρλανδίας, ακόμα και στη Γερμανία, όπου ο δείκτης παραμένει κάτω του 50 για 7<sup>ο</sup> συνεχή μήνα.**

Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών στην Μεταποίηση					
	Σεπ. '12	Αύγ. '12	Ιουλ. '12	Ιούν. '12	Μάιος '12
ΖτΕ	46,1	45,1	44,0	45,1	45,1
Γερμανία	47,4	44,7	43,0	45,0	45,2
Γαλλία	42,7	46,0	43,4	45,2	44,7
Ιταλία	45,7	43,6	44,3	44,6	44,8
Ισπανία	44,6	44,1	42,3	41,1	42,0

Πηγή: Reuters

**Στη Γαλλία, ο δείκτης υποχώρησε στο 42,7 τον Σεπ. '12, ενώ επιπλέον, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης μειώθηκε στο 85 τον Σεπ. '12, από 86 τον Αύγ. '12, αντικατοπτρίζοντας τις ανησυχίες των καταναλωτών για τα μελλοντικά τους εισοδήματα και δείχνει περαιτέρω αδυναμία της ιδιωτικής κατανάλωσης, λόγω και των φορολογικών επιβαρύνσεων που ανακοίνωσε η κυβέρνηση. Στην Ιταλία, χώρα που εφαρμόζει πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής και βρίσκεται ήδη σε ύφεση, ο δείκτης PMI στη μεταποίηση ανήλθε στο 45,7 τον Σεπ. '12 (υψηλότερο επίπεδο από τον Μάρτ. '12), αλλά διαμορφώνεται κάτω του 50 για 14<sup>ο</sup> συνεχή μήνα. Τέλος, στην Ιρλανδία, ο δείκτης PMI διαμορφώνεται στο 51 τον Σεπ. '12,**

επίπεδο που συνάδει με βελτίωση στον κλάδο της μεταποίησης για 7<sup>ο</sup> συνεχή μήνα.

**γ) Στην αγορά εργασίας ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε λιγότερο του αναμενομένου κατά 34 χιλ. άτομα στα 18,0 εκατ. άτομα τον Αύγ. '12, ενώ το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε στο ιστορικά υψηλό επίπεδο, 11,4% και τον Αύγ. '12 για 3<sup>ο</sup> συνεχή μήνα. Ειδικότερα, το ποσοστό ανεργίας στη Γερμανία παρέμεινε στο 5,5% τον Αύγ. '12 για 4<sup>ο</sup> συνεχή μήνα. Ωστόσο, από τα εθνικά στατιστικά στοιχεία της Γερμανίας, προκύπτει ότι ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε για 6<sup>ο</sup> συνεχή μήνα κατά 9 χιλ. σε μηνιαία βάση τον Σεπ. '12, στα 2,9 εκατ. άτομα. Το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε πάντως στο 6.8% και τον Σεπ. '12. Η εξέλιξη αυτή δείχνει νέα επιβράδυνση της ιδιωτικής κατανάλωσης που αυξήθηκε κατά 0,3% σε 3μηναία βάση το 2<sup>ο</sup> 3μηνο. '12 και συνέβαλλε θετικά στο ΑΕΠ, αν και θετική κρίνεται η αύξηση των λιανικών πωλήσεων κατά 0,3% σε μηνιαία βάση τον Αύγ. '12, έναντι πτώσης -1,0% τον Ιουλ. '12. Σε ετήσια βάση οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά -0,8%, από πτώση -1,6% τον Ιουλ. '12.**

Ποσοστό ανεργίας στη ΖτΕ και σε επιλεγμένες οικονομίες					
	Αύγ. '12	Ιουλ. '12	Ιούν. '12	Μάιος '12	Αύγ. '11
ΖτΕ	11,4	11,4	11,4	11,3	10,2
Γερμανία	5,5	5,5	5,5	5,5	5,8
Γαλλία	10,6	10,6	10,4	10,3	9,6
Ιταλία	10,7	10,7	10,7	10,7	8,4
Ισπανία	25,1	25,0	24,8	24,7	22,0
Ιρλανδία	15,0	14,9	14,7	14,7	14,7
Ολλανδία	5,3	5,3	5,1	5,1	4,4
Αυστρία	4,5	4,6	4,5	4,3	3,8

Πηγή: Eurostat

Στη Γαλλία το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε στο 10,6% τον Αύγ. '12, αν και ο αριθμός των ανέργων διαμορφώνεται στα 3,011 εκατ. άτομα (υψηλότερο επίπεδο από τον Ιούν. '99). Στην Ιταλία το ποσοστό παρέμεινε στο 10,7% για 3<sup>ο</sup> συνεχή μήνα, ενώ το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας εξακολουθεί να διαμορφώνεται στην Ισπανία (Αύγ. '12: 25,1%). Επίσης, πολύ υψηλό είναι το ποσοστό στην Πορτογαλία και την Ιρλανδία, όπου αυξήθηκε στο 15,9% και 15,0% αντίστοιχα τον Αύγ. '12. Στην Ολλανδία η ανεργία διατηρείται στο 5,3% τον Αύγ. '12, ενώ το χαμηλότερο ποσοστό σημειώνεται στην Αυστρία (4,5%).

**δ) Σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση, ο πληθωρισμός στη ΖτΕ εκτιμάται ότι ανήλθε στο 2,7% τον Σεπ. '12, πολύ υψηλότερα από τις προσδοκίες για πτώση στο 2,4%, από 2,6% τον Αύγ. '12. Δεν είναι διαθέσιμα ακόμα τα αναλυτικά στοιχεία του Σεπ. '12, ωστόσο τον Σεπ. '12 σημειώθηκε μεγάλη αύξηση του πληθωρισμού στην Ισπανία, στο 3,5%, από 2,7% τον Αύγ. '12 εξαιτίας της αύξησης του ΦΠΑ που τέθηκε σε ισχύ από την 1.9.2012. Στη Γερμανία ωστόσο, ο πληθωρισμός υποχώρησε στο 2,1%, από 2,2% τον Αύγ. '12. Η αύξηση του πληθωρισμού ενδεχομένως να εμποδίσει την ΕΚΤ στο να προβεί σε νέα μείωση των επιτοκίων στις 4.10.2012, ωστόσο οι πληθωριστικές πιέσεις αναπόφευκτα θα υποχωρήσουν προς το τέλος του έτους και το 2013, λόγω της ύφεσης στην οικονομία.**

**Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ**  
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

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	-5,9
Ιδιωτική Κατανάλωση	4,3	3,7	4,0	-1,3	-3,6	-7,1	-6,9
Δημόσια Κατανάλωση	2,3	7,6	-2,1	4,8	-7,2	-9,1	-7,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις	20,4	5,4	-6,7	-15,2	-15,0	-20,7	-17,5
- Κατασκευές	31,4	-9,0	-28,2	-23,5	-18,0	-23,6	-22,0
- Εξοπλισμός	15,6	37,0	1,3	-24,0	-20,0	-22,1	-18,0
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	22,6
Συνολική Απασχόληση	1,9	1,2	1,1	-1,0	-2,7	-6,4	-6,5
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (μέσα επίπεδα)	3,2	3,0	4,2	1,3	4,7	3,3	1,4
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (1995=100)	2,2	5,0	8,7	6,6	-3,8	-2,6	-8,1
Πιστωτική Επέκταση (προς ιδιωτικό τομέα)	21,1	21,5	15,9	4,1	0,0	-3,1	-3,0
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-5,7	-6,5	-9,8	-15,6	-10,3	-9,1	-6,5
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών με κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (% ΑΕΠ)	-9,6	-12,4	-13,3	-10,3	-9,2	-8,6	-4,8

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

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2010	2011				2011	2012
	έτος	I	II	III	IV	έτος	διαθέσιμη περίοδος
<b>Οικονομική Δραστηριότητα</b>							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων)	-6,9	-14,0	-11,7	-8,7	-8,7	-8,7	-11,7 (6μην)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	-37,2	-55,9	-42,2	-34,4	-29,8	-29,8	-43,7 (8μην)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-23,7	-54,2	-44,6	-35,5	-36,0	-37,7	-24,9 (6μην)
Μεταποίηση	-5,1	-7,1	-9,6	-8,0	-9,5	-9,5	-6,7 (7μην)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	43,8	43,7	45,6	43,9	41,1	43,6	42,2 (Σεπτ)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	79,3	82,2	77,5	76,5	74,2	77,6	75,6 (7μην)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκίων 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)
<b>Πιστωτική Επέκταση</b>							
Ιδιωτικός Τομέας	0,0	-0,4	-1,2	-2,2	-3,1	-3,1	-4,8 (Αύγ)
Επιχειρήσεις	1,1	1,1	0,2	-0,9	-2,0	-2,0	-5,3 (Αύγ)
- Βιομηχανία	-2,0	-1,2	-2,2	0,5	0,1	0,1	-5,3 (Αύγ)
- Κατασκευές	1,9	-0,4	-0,3	-2,1	-7,4	-7,4	-7,4 (Αύγ)
- Τουρισμός	2,9	0,2	0,5	-0,8	-2,3	-2,3	-0,2 (Αύγ)
Νοικοκυριά	-1,2	-1,9	-2,5	-3,1	-3,9	-3,9	-4,2 (Αύγ)
- Καταναλωτική Πίστη	-4,2	-4,6	-5,8	-6,5	-6,4	-6,4	-5,7 (Αύγ)
- Στεγαστικά Δάνεια	-0,3	-1,3	-1,7	-2,1	-2,9	-2,9	-3,6 (Αυγ)
<b>Τιμές</b>							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	4,7	4,7	3,5	2,4	2,8	3,3	1,7 (Αύγ)
Δομικός Πληθωρισμός	3,0	2,5	1,7	0,7	1,3	1,5	0,5 (Αύγ)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-4,7	-5,4	-4,9	-4,3	-5,9	-5,1	-10,1 (2ο 3μην)
<b>Επιτόκια</b>							
Ταμειευτήριου	0,38	0,39	0,40	0,40	0,41	0,40	0,42 (Ιουλ)
Δάνεια προς επιχειρήσεις	6,14	6,88	7,35	7,73	7,88	7,46	7,56 (Ιουλ)
Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	11,64	12,25	12,51	12,68	12,04	12,37	11,44 (Ιουλ)
Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	3,84	4,48	4,77	4,94	4,66	4,71	3,42 (Ιουλ)
Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου	8,95	11,92	14,76	18,23	28,95	18,69	23,4 (Αύγ)
<b>ΑΕΠ σε σταθερές τιμές</b>							
Κατανάλωση Νοικοκυριών	-3,5	-8,0	-7,3	-5,0	-7,5	-6,9	-6,3 (2ο 3μην)
Επενδύσεις	-3,9	-8,6	-7,4	-5,2	-7,0	-7,1	-8,0 (2ο 3μην)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-18,0	-24,2	-19,6	-16,4	-22,2	-20,7	-19,4 (2ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,8	-2,4	0,8	4,5	-6,1	-0,3	-4,1 (2ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-4,8	-9,8	-4,5	-3,8	-14,2	-8,1	-12,3 (2ο 3μην)
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών σε δις €</b>							
Εξαγωγές Αγαθών	17,1	4,3	9,5	15,1	20,2	20,2	12,3 (7μην)
Εισαγωγές Αγαθών	45,4	11,9	23,7	36,0	47,5	47,5	25,1 (7μην)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-28,3	-7,6	-14,2	-21,0	-27,2	-27,2	-12,8 (7μην)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	6,3	0,6	1,2	7,1	8,8	8,8	7,6 (7μην)
Αναλογία Αδήλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα	22,3	7,5	8,6	34,0	32,4	32,4	59,0 (7μην)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)	-22,0	-7,0	-13,0	-13,9	-18,4	-18,4	-5,2 (7μην)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	0,7	-0,3	-0,7	-1,6	0,03	0,03	2,6 (7μην)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	-20,9	-6,1	-9,7	-14,6	-17,3	-17,3	-72,5 (7μην)
<b>Χρηματιστήριο</b>							
Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ	1.413,9	1.535,2	1.279,1	798,4	680,4	680,4	739,12 (Σεπτ)
(% μεταβολή ΓΔ)	-35,6	-25,8	-10,8	-45,7	-51,9	-51,9	-7,43
Χρηματιστηριακή Αξία (% ΑΕΠ)	23,3	25,7	21,4	13,8	11,8	11,8	13,4

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛΣΤΑΤ.

