

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ**Ελληνική Οικονομία**

Όσον αφορά τα δημόσια οικονομικά, οι μεγάλες προκλήσεις που αντιμετωπίζει η νέα Κυβέρνηση περιορίζονται τώρα: α) στην αποτελεσματική είσπραξη των εσόδων από φόρους και εισφορές από όλους που είναι υπόχρεοι και β) στην από καιρού επιδιωκόμενη εκλογίκευση του θεσμικού και οργανωτικού πλαισίου λειτουργίας του Δημόσιου Τομέα. Ήδη, η υλοποίηση του Προϋπολογισμού του 2013 (Π2013) στο 1^ο 5μηνο του 2013 δείχνει ότι κανείς δεν μπορεί να κατηγορήσει την Ελλάδα για υστέρηση στον τομέα της δημοσιονομικής προσαρμογής. Όπως ο Π2012 υλοποιήθηκε καλύτερα του αναμενομένου, το ίδιο αναμένεται να συμβεί και με τον Π2013, όπως τουλάχιστον προκύπτει από την καλύτερη του αναμενομένου υλοποίησή του στο 1^ο 5μηνο του 2013. Θα επιτευχθεί επομένως πρωτογενές πλεόνασμα στη γενική κυβέρνηση το 2013 ως σύνολο, έναντι του στόχου που έχει τεθεί για μηδενικό έλλειμμα (βλέπε την ανάλυση της εκτέλεσης του Π2013 στο κύριο μέρος του παρόντος Δελτίου). Μάλιστα, τα μέτρα που έχουν ήδη ληφθεί για μείωση των δημοσίων δαπανών και για αύξηση των δημοσίων εσόδων είναι τόσο δραστικά που ουσιαστικά, με στοιχειώδη προσπάθεια είσπραξης των προγραμματισμένων εσόδων του κράτους, εξασφαλίζουν την επίτευξη των προγραμματισμένων πρωτογενών πλεονασμάτων στη γενική κυβέρνηση έως το 2016 και, επίσης και στα επόμενα έτη με ικανοποιητική ανάπτυξη της οικονομίας από το 2015.

Ωστόσο, παρά την αναμφισβήτητη επιτυχία στον τομέα της δημοσιονομικής προσαρμογής, παραμένουν ακόμη άλυτα τα σημαντικά προβλήματα που χαρακτηρίζουν τη διαχείριση του συστήματος είσπραξης των φόρων και την οργανωτική δομή και λειτουργία του δημόσιου τομέα. Ειδικότερα:

Στο φορολογικό σύστημα εξακολουθεί να σημειώνεται μεγάλη υστέρηση στην είσπραξη τόσο των τρεχόντων εσόδων του κράτους όσο και των εσόδων από τις ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις του από βεβαιωμένους φόρους και εισφορές. Στην πραγματικότητα, η αδυναμία είσπραξης των εσόδων του κράτους από φόρους και εισφορές και η διαφαινόμενη διογκωμένη τάση άρνησης πληρωμών από μια μεγάλη μερίδα φορολογουμένων και ασφαλισμένων, αποτελεί σήμερα το σημαντικότερο πρόβλημα που αντιμετωπίζει η ελληνική οικονομία και κοινωνία. Η αποτελεσματική επίλυση αυτού του προβλήματος αποτελεί προϋπόθεση για την ανάκαμψη της οικονομίας και για τη μείωση της ανεργίας και βεβαίως για την άσκηση της απολύτως αναγκαίας κοινωνικής πολιτικής. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις του δημοσίου από φορολογικές υποθέσεις ανήλθαν στα € 59,16 δις στο

τέλος Απρ.2013, με αύξησή τους κατά € 874,1 εκατ. εντός του Απρ.2013, και κατά περισσότερα από € 3,0 δις στο 1^ο 4μηνο του 2013. Επιπλέον, οι ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις του δημοσίου από εισφορές στα ασφαλιστικά ταμεία υπερβαίνουν τα € 11 δις. Από την άλλη πλευρά και οι τρέχουσες εισπράξεις του κράτους από τους φόρους εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων και των εσόδων από τον ΦΠΑ, καθώς και τα τρέχοντα έσοδα από εισφορές στα ασφαλιστικά ταμεία σημειώνουν νέα μεγάλη πτώση (πολύ μεγαλύτερη από αυτή που θα μπορούσε να δικαιολογηθεί από τη δημοσιονομική προσαρμογή και την ύφεση στην οικονομία) και στο 1^ο 5μηνο του 2013, έναντι του καταποντισμένου επιπέδου τους στο 1^ο 5μηνο του 2012. Η στοιχειώδης αντιμετώπιση του προβλήματος της φοροδιαφυγής στη χώρα θα μπορούσε να οδηγήσει σταδιακά σε σημαντική ελάφρυνση της φορολογικής επιβάρυνσης των συνεπών φορολογουμένων και να συμβάλει όσο τίποτε άλλο στην αποκατάσταση της αξιοπιστίας και στην ανάκαμψη και ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας.

Όσον αφορά την οργανωτική δομή και λειτουργία του δημόσιου τομέα, το θέμα της αξιολόγησης και της κινητικότητας των εργαζομένων στον τομέα αυτό και των υποχρεωτικών αποχωρήσεων 4.000 εργαζομένων έως το τέλος του 2013 και επιπλέον 11.000 εργαζομένων έως το τέλος του 2014 παρουσιάζονται ως βασικές υποχρεώσεις της χώρας μας έναντι της Τρόικα. Ωστόσο, στην πραγματικότητα, η εκλογίκευση της λειτουργίας των υπηρεσιών και των οργανισμών του δημόσιου τομέα, με προσλήψεις του αναγκαίου προσωπικού, με ανάδειξη των ικανών στελεχών και με αναγκαστικές αποχωρήσεις των σχετικά λίγων εργαζομένων που δεν συμμετέχουν, ή δεν αποδίδουν και δεν χρειάζονται, και, επίσης, με συγκεκριμένους στόχους προσφοράς υπηρεσιών με τήρηση αυστηρών προϋπολογισμών, αποτελούν βασικές προϋποθέσεις εκλογίκευσης της λειτουργίας και ακόμη και επιβίωσης αυτών των οργανισμών και υπηρεσιών. Το σπουδαιότερο, ωστόσο, είναι ότι, σε συνδυασμό με την ουσιαστική βελτίωση του φορολογικού συστήματος της χώρας, αποτελούν τις βασικές προϋποθέσεις για άρση των εμποδίων που ακόμη υπάρχουν σήμερα στην ανάκαμψη και ανάπτυξη της οικονομίας και στην έναρξη μιας πραγματικής διαδικασίας αύξησης της απασχόλησης και μείωσης της διογκωμένης ανεργίας.

Ισοζύγιο Πληρωμών και Ανάπτυξη: Σε συνδυασμό με τη δημοσιονομική προσαρμογή, συνεχίζονται και οι ευνοϊκές εξελίξεις στο εξωτερικό Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) της χώρας, αφού στο 1^ο 4μηνο του 2013 το έλλειμμα ήταν μειωμένο κατά -48,7% σε ετήσια βάση, μετά τη μείωσή του κατά -47,9% στο 1^ο 4μηνο του 2012 και κατά -25,7% στο 1^ο 4μηνο του 2011. Ειδικότερα, τον Απρίλιο του 2013 το έλλειμμα ήταν αυξημένο κατά € 0,23 δις έναντι του Απρ.2012, αλλά μειωμένο κατά € 1,05 δις

έναντι του Απρ.2011. Ωστόσο, το ΙΤΣ με τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις εκτιμάται τώρα ότι θα είναι πλεονασματικό περί το 0,5% του ΑΕΠ το 2013, μετά τη μεγάλη πτώση του ελλείμματος σε αυτό το ισοζύγιο στο -2,2% του ΑΕΠ το 2012, έναντι -10,3% του ΑΕΠ το 2009. Η περαιτέρω βελτίωση του ΙΤΣ στους επόμενους μήνες, η οποία θα έχει και σημαντικές θετικές επιπτώσεις στην επιβράδυνση της πτώσης του ΑΕΠ της χώρας το 2013, αναμένεται να προκύψει από τις ακόλουθες εξελίξεις:

α) Με την έναρξη από τον Μάιο του 2013 της σημαντικά βελτιωμένης τουριστικής περιόδου στο τρέχον έτος έναντι του 2012, αφού ήδη από τον Μάιο του 2013 σημειώθηκε σημαντική αύξηση των αεροπορικών αφίξεων ξένων τουριστών κατά 18,5%. Για το έτος ως σύνολο οι εισπράξεις από τον εξωτερικό τουρισμό αναμένεται να προσεγγίσουν τα € 11,0 δις, από € 10,02 δις το 2012, ενώ οι πληρωμές των εγχώριων κατοίκων για τουρισμό στο εξωτερικό αναμένεται να είναι σημαντικά μειωμένες κατά το 2013 (1^ο 4μηνο.2013: -18,0%),

β) Με την επιτάχυνση της αυξητικής πορείας των εξαγωγών αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία, μετά τη σημαντική αύξησή τους κατά 17,5% σε ετήσια βάση τον Απρ.2013 και κατά 7,3% στο 1^ο 4μηνο του 2013. Ήδη οι εξαγωγές αγαθών δεν περιορίζονται πια από τα μεγάλα προβλήματα ρευστότητας στα οποία υποχρεώθηκαν το 2012. Η χρηματοδοτική στήριξή τους από τις τράπεζες διευκολύνεται τώρα ουσιαστικά αφενός με την ένταξη των εξαγωγικών επιχειρήσεων στο Πρόγραμμα «Εξωστρέφεια» του Οργανισμού Ασφάλισης Εξαγωγικών Πιστώσεων (ΟΑΕΠ), μέσω του οποίου παρέχεται ασφαλιστική κάλυψη των εξαγωγών σε ποσοστό 80%, με ανώτατο όριο € 500 χιλ. ανά εξαγωγή, έναντι κινδύνου μη πληρωμής από τον Οίκο του Εξωτερικού και, αφετέρου, με το νέο χρηματοδοτικό μέσο της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕπ), ύψους € 500 εκατ., μέσω του οποίου παρέχονται από την ΕΤΕπ εγγυήσεις προς τις εγχώριες τράπεζες για τη χρηματοδότηση εξαγωγών. Με την ανακύκλωση των πιστώσεων εντός του έτους το μέσο αυτό μπορεί να συμβάλει σε χρηματοδότηση εξαγωγών ύψους € 1,5 δις ετησίως. Από την άλλη πλευρά τα προβλήματα που υπήρχαν όσον αφορά την εισαγωγή πρώτων υλών και ενδιάμεσων προϊόντων επί πιστώσει από ελληνικές εξαγωγικές επιχειρήσεις φαίνεται ότι εξομαλύνονται σταδιακά, όπως προκύπτει και από την πορεία των εισαγωγών χωρίς καύσιμα και πλοία στο 1^ο 4μηνο του 2013. Γενικά, η εξαγωγική δραστηριότητα της Ελλάδος φαίνεται ότι επηρεάστηκε αρνητικά τον Μάρτ.'2013 από την κρίση στην οικονομία και το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου, αλλά ανέκαμψε τον Απρ.'13, όπως προαναφέρθηκε. Οι **συνολικές εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν** κατά 10,3% στο 1^ο 4μηνο του 2013, μετά την αύξησή τους κατά 13,1% στο 1^ο 4μηνο του 2012.

γ) Με την πτώση των πληρωμών για εισαγωγές αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία στην περίοδο Μαΐου – Δεκεμβρίου 2013 σε ποσοστό που να

αντιστοιχεί στην εκτιμώμενη πτώση της εγχώριας ζήτησης το 2013 σε συνδυασμό με την αναμενόμενη αύξηση των εξαγωγών. Αυτό, βέβαια, δεν συνέβη στο 1^ο 4μηνο του 2013, όπου σημειώθηκε ελάχιστη πτώση των εισαγωγών αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία κατά -0,9%, με αύξησή τους κατά 14,2% σε ετήσια βάση τον Απρ.2013. Η αύξηση αυτή τον Απρ.2013, προφανώς, δεν είναι συμβατή με τα στοιχεία του ΑΕΠ στο 1^ο 3μηνο του 2013 στο οποίο καταγράφηκε πτώση της συνολικής κατανάλωσης σε τρέχουσες τιμές κατά -8,8%, πτώση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου κατά -11,6% και ακόμη και πτώση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά -2,9%. Από την άλλη πλευρά, αυτή η αύξηση των εισαγωγών αγαθών τον Απρ.'13 μπορεί να αντικατοπτρίζει την διαφαινόμενη μικρότερη πτώση της εγχώριας ζήτησης στο 2^ο 3μηνο του 2013, σε συνδυασμό με τη μεγάλη αύξηση των εξαγωγών αγαθών στο ίδιο 3μηνο, μετά και την σημαντική αύξησή τους κατά +17,5% τον Απρίλιο του 2013.

δ) Με την επιβράδυνση της πτωτικής πορείας των εισπράξεων από τις διεθνείς μεταφορές (κυρίως από την ποντοπόρο ναυτιλία), οι οποίες ήταν σημαντικά μειωμένες κατά -13,6% στο 1^ο 4μηνο του 2013. Η πτώση των εισπράξεων από αυτόν τον σημαντικό για τη χώρα τομέα αντικατοπτρίζει ενδεχομένως τους σχετικά χαμηλούς ναύλους διεθνώς και τον σχετικά χαμηλό ρυθμό αύξησης του διεθνούς εμπορίου. Ωστόσο, μπορεί να αντικατοπτρίζει και την επίπτωση παραγόντων που σχετίζονται με την φορολογική μεταχείριση των κερδών των ναυτιλιακών επιχειρήσεων που είναι εγκατεστημένες στην Ελλάδα, πράγμα που θέτει νέες προκλήσεις όσον αφορά την ακολουθούμενη πολιτική στο συγκεκριμένο τομέα. Σημειώνεται ότι η σημαντική μείωση των καθαρών εισπράξεων από την ναυτιλία (εισπράξεις μείον πληρωμές στο εξωτερικό) συνέβαλε στην πτώση του ΑΕΠ στο 1^ο 3μηνο.2013 κατά -0,6 ποσοστιαίες μονάδες. Η επιβράδυνση της πτωτικής πορείας των εισπράξεων από τη ναυτιλία τον Απρ.'13, επιτρέπει την εκτίμηση ότι η πτώση τους το 2013 ως σύνολο θα είναι μικρότερη από ό'τι στο 1^ο 4μηνο του 2013.

ε) Με την αναμενόμενη νέα πτώση του ελλείμματος το Ισοζυγίου Εισοδημάτων κατά περίπου -15,5% το 2013 (1^ο 4μηνο.2013: -38,6%), μετά την κατακόρυφη πτώση του κατά -64,4% το 2012. Ειδικότερα, αναμένεται νέα πτώση στις πληρωμές τόκων μερισμάτων και κερδών το 2013 (1^ο 4μηνο.2013: -26,3%), μετά τη μεγάλη πτώση τους κατά -48,7% το 2012.

στ) Με την αναμενόμενη σημαντική αύξηση των εισπράξεων της Γενικής Κυβέρνησης από κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (δηλαδή από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ-27) (1^ο 4μηνο.2013: +9,6%), μετά την πτώση τους κατά -11,2% το 2012.

Τα ανωτέρω σηματοδοτούν την μετατροπή του παραδοσιακά μεγάλου ελλείμματος του ΙΤΣ της χώρας σε πλεόνασμα, όπως άλλωστε απαιτείται και από την ελαχιστοποίηση του πλεονάσματος του λογαριασμού κεφαλαίων στα € 1,8 δις στο 1^ο 4μηνο του 2013 και από την πιθανή μετατροπή του σε έλλειμμα το 2013 ως

σύνολο, αφού οι εισπράξεις από τους επίσημους δανειστές της χώρας (το ΔΝΤ και τη Ζώνη του Ευρώ) θα είναι σχετικά περιορισμένες στους επόμενους μήνες. Ωστόσο, το έλλειμμα στο ΙΤΣ μπορεί να διατηρηθεί το 2013 και το 2014 αν η καθαρή εισροή Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ) και επενδύσεων χαρτοφυλακίου στη χώρα συνεχιστεί με μεγαλύτερη ένταση στους επόμενους μήνες και συμβάλλει στη διατήρηση του πλεονάσματος στο Λογαριασμό Κεφαλαίων και κατά το τρέχον έτος και στην αντίστοιχη αύξηση των επενδύσεων και της εγχώριας ζήτησης γενικότερα.

Ειδικότερα, οι προοπτικές για διατήρηση του πλεονάσματος στο λογαριασμό κεφαλαίων του ισοζυγίου πληρωμών της χώρας ενισχύονται από την σημαντική θετική καθαρή εισροή Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ) στα € 1,86 δις στο 1^ο 4μηνο του 2013, έναντι εκροής € 0,08 δις στο 1^ο 4μηνο 2012. Μάλιστα, θετική στα € 0,66 δις ήταν σε αυτό το 4μηνο και η καθαρή εισροή κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Σημειώνεται ότι τα μεγέθη της καθαρής εισροής ΞΑΕ και κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου αναμένεται να αυξηθούν σημαντικά το 2013 και στα επόμενα έτη λόγω των αναμενόμενων σημαντικών εισροών ΞΑΕ στον τομέα των αποκρατικοποιήσεων, όσο και λόγω των εισροών ξένων κεφαλαίων για επενδύσεις στο χρηματιστήριο και στην εγχώρια αγορά ακινήτων. Ειδικότερα, εισροές στην αγορά ακινήτων αναμένονται μετά τη σημαντική πτώση των τιμών των ακινήτων, η οποία εκτιμάται ότι θα κορυφωθεί το 2013, και με την προωθούμενη εκλογίκευση της φορολογίας των ακινήτων (με κατάλληλη αναπροσαρμογή και των αντικειμενικών αξιών των ακινήτων) που αναμένεται να είναι σε πλήρη ισχύ από τις αρχές του 2014.

Γενικά, οι ανωτέρω ευνοϊκές εξελίξεις στο ισοζύγιο πληρωμών της χώρας, συμπεριλαμβανομένων και των θετικών εξελίξεων στο λογαριασμό κεφαλαίων, σηματοδοτούν στην πλειοψηφία τους (με εξαίρεση τις αρνητικές εξελίξεις στις καθαρές εισπράξεις της χώρας από τη ναυτιλία) την σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού πώσης του ΑΕΠ της χώρας από το 2013. Η αναμενόμενη περαιτέρω βελτίωση των εξαγωγών αγαθών και του εξωτερικού της τουρισμού, και η επίσης αναμενόμενη εμφανέστερη εκδήλωση τάσεων υποκατάστασης εισαγωγών με εγχώρια παραγωγή, θα δώσουν, προφανώς, νέα δυναμική στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας το 2013-2014 και θα συμβάλουν στην αποκατάσταση υγιών ρυθμών ανάπτυξής της από το 2015 και μετά. Η αναδιάρθρωση της ελληνικής οικονομίας υπέρ των κλάδων που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα συνεχίζεται απρόσκοπτα και αναμένεται να επιταχυνθεί περαιτέρω στα επόμενα έτη. Βασικό στήριγμα αυτής της εξέλιξης είναι κυρίως η σημαντικά βελτιωμένη διεθνής ανταγωνιστικότητα των εγχωρίως παραγομένων προϊόντων της χώρας, η οποία αποκτά μεγαλύτερη σημασία με την άρση των εμποδίων που επιβάρυναν έως τώρα στις ελληνικές εξαγωγές από τη μεγάλη έλλειψη ρευστότητας και τον υψηλό κίνδυνο χώρας.

Παγκόσμια Οικονομία

Η παγκόσμια οικονομία και οι αγορές διεθνώς φαίνεται να επηρεάζονται τις τελευταίες δύο εβδομάδες από της ακόλουθες σημαντικές εξελίξεις: Πρώτον, τις τελευταίες εβδομάδες φαίνεται να διαμορφώνονται εκτιμήσεις για χαμηλότερη ανάπτυξη της οικονομίας της Κίνας, γύρω στο 7,0%, μετά την διαφαινόμενη πρόθεση της νέας ηγεσίας της Κίνας και της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας (ΤτΚίνας)) για επιβολή μέτρων εκλογίκευσης της εγχώριας πιστωτικής επέκτασης και της καταναλωτικής δαπάνης στη χώρα. Ειδικότερα, σημειώθηκαν καταστάσεις απότομης αύξησης των διατραπεζικών επιτοκίων σε πολύ υψηλά επίπεδα λόγω της μη παρέμβασης της Κεντρικής Τράπεζας έγκαιρα για εξομάλυνση της αγοράς. Τελικά, η ΤτΚίνας πράγματι παρενέβη για να αποκαταστήσει την ομαλότητα στην αγορά χρήματος, χωρίς ωστόσο να δώσει επαρκείς εξηγήσεις για τις επιδιώξεις της, εκτός του ότι επιθυμεί να έχει υπό έλεγχο τον ρυθμό της πιστωτικής επέκτασης στη χώρα. Δεύτερον, η ήδη πιθανολογούμενη προοπτική αλλαγής της νομισματικής πολιτικής της Fed, με περιορισμό των μηνιαίων αγορών κρατικών ομολόγων ύψους \$ 85 δις που πραγματοποιεί στα πλαίσια του 3^{ου} προγράμματός της ποσοτικής ενίσχυσης της ρευστότητας στην οικονομία (QE3), έλαβε νέα διάσταση την 19^η Ιουνίου 2013 με τις δηλώσεις του Προέδρου της FED μετά τη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της FED (FOMC) με τις οποίες επιβεβαιωνόταν στην ουσία η πρόθεση της FED να προχωρήσει σε περιορισμό των μηνιαίων αγορών κρατικών ομολόγων στα επόμενα 3μηνα, αν οι εξελίξεις στην οικονομία των ΗΠΑ συμβαδίζουν με τους στόχους για την ανάπτυξη και την ανεργία που έχει θέσει η FED. Οι εξελίξεις αυτές συνέβαλαν στη σημαντική αύξηση της νευρικότητας των επενδυτών και της μεταβλητότητας των τιμών στις διεθνείς αγορές, αν και από πολλές πλευρές επιχειρήθηκε η καθυσύχαση των αγορών με το επιχείρημα ότι η αλλαγή πολιτικής της FED δεν θα είναι άμεση και σε κάθε περίπτωση δεν θα επιχειρηθεί αν η οικονομία των ΗΠΑ δεν δείξει τα σαφή σημάδια βελτίωσης που έχει προσδιορίζει η FED. Μάλιστα, η ανακοίνωση ότι η αύξηση του ΑΕΠ των ΗΠΑ στο 1^ο 3μηνο του 2013 ήταν τελικά στο 1,8% σε ετησιοποιημένη βάση (αντί του 2,4% που είχε επιχειρηθεί αρχικά) λειτούργησε ενισχυτικά για τις χρηματιστηριακές αγορές στις ΗΠΑ και στην Ασία αφού εκτιμήθηκε ότι απομακρύνει την προοπτική αλλαγής της πολιτικής της FED στο άμεσο μέλλον.

Η πιστωτική κρίση στην Κίνα επισκιάστηκε την περασμένη εβδομάδα από τη συνεδρίαση της Fed. Το overnight διατραπεζικό επιτόκιο δανεισμού άγγιξε το επίπεδο του 20%, επιβεβαιώνοντας την εκτίμηση ότι η ρευστότητα στην οικονομία της Κίνας διαμορφώνεται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα. Αυτό ήταν άλλωστε που προκάλεσε τον έντονο προβληματισμό από την πλευρά των επενδυτών, καθώς η χαμηλή ρευστότητα περιορίζει τις αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας της Κίνας.

Υποστηρίχθηκε ότι η πιστωτική κρίση στην Κίνα ήταν ουσιαστικά το αποτέλεσμα μιας συγχρονισμένης προσπάθειας της ΤτΚίνας και της νέας κυβέρνησης να θέσουν εκτός λειτουργίας το «σκιώδες» τραπεζικό σύστημα που φαίνεται να λειτουργεί στη χώρα. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του οίκου αξιολόγησης Fitch, τα δάνεια των τραπεζών και «σκιωδών» χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων άγγιξε το 200% του ΑΕΠ στο τέλος του 2012 και αυτό κρίνεται υπερβολικό. Τελικά, η ΤτΚίνας παρενέβη στη διατραπεζική αγορά τη Δευτέρα 24 Ιουνίου, για να καθησυχάσει τις αγορές και να ζητήσει από τις τράπεζες εξορθολογισμό στις χορηγήσεις. Ωστόσο, το χρηματιστήριο της Κίνας κατέγραψε τη μεγαλύτερη ημερήσια πτώση των τελευταίων 4 ετών, με τον δείκτη CSI 300 της Κίνας (ο οποίος αντιπροσωπεύει τις 300 μεγαλύτερες εισηγμένες εταιρίες σε Shanghai και Shenzhen) να εμφανίζει τάσεις περαιτέρω υποχώρησης.

Στις ΗΠΑ, ο πρόεδρος της Fed με το πέρας των εργασιών της διήμερης σύσκεψης της FOMC, επιβεβαίωσε για πρώτη φορά, ότι εάν οι εκτιμήσεις των αναλυτών της Fed για τις εξελίξεις στην οικονομία δικαιωθούν, τότε το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων από την FED θα αρχίσει να περιορίζεται εντός του 2013 και θα διακοπεί οριστικά μέχρι το καλοκαίρι του 2014. Η άμεση αντίδραση των επενδυτών στο άκουσμα της δήλωσης του προέδρου της Fed οδήγησε τις αποδόσεις των αμερικανικών ομολόγων στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων 22 μηνών. Η εξασθένιση των ομολογιακών τιμών όμως συμπარέσυρε σε χαμηλότερα επίπεδα και τους χρηματιστηριακούς δείκτες στη Wall Street.

Η άνοδος των ομολογιακών αποδόσεων καθιστά τον δανεισμό ακριβότερο. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, το μέσο επίπεδο στεγαστικού δανείου 30 ετών σταθερού επιτοκίου σε εθνικό επίπεδο στις ΗΠΑ που παρακολουθεί η Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) το οποίο άγγιξε το 3,93% από 3,35% που ήταν στις αρχές Μαΐου αλλά και αρκετά υψηλότερα από το ιστορικά χαμηλό του 3,31% (Νοέμβριος 2012).

Η απόφαση της Fed να περιορίσει το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στο ότι οι μακροχρόνιες πληθωριστικές προσδοκίες παραμένουν σταθερές, χωρίς να υπάρχουν ανησυχίες για αποπληθωρισμό. Στις τριμηνιαίες προβλέψεις των αναλυτών της Fed, εκτιμάται ότι η ανάπτυξη θα περιοριστεί στο 2,3%-2,6% το 2013 έναντι προηγούμενης εκτίμησης 2,3%-2,8% (Μάρτιος 2013) αλλά θα υπάρξει αισθητή βελτίωση στον τομέα της ανεργίας. Ειδικότερα, εκτιμάται ότι η ανεργία θα περιοριστεί στο 7,2% το 2013, από 7,3% που ήταν η προηγούμενη εκτίμηση, και θα αποκλιμακωθεί περαιτέρω το επόμενο έτος με τις πρόσφατες εκτιμήσεις να την προσδιορίζουν μεταξύ 6,5%-6,8% έναντι προηγούμενης εκτίμησης 6,7%-7,0%. Δεδομένου ότι η Fed έχει δεσμευθεί να αυξήσει τα επιτόκια εφόσον η ανεργία διαμορφωθεί στο 6,5%, η νέα πρόβλεψη δημιουργεί προϋποθέσεις ανόδου των επιτοκίων περί τα τέλη του 2014. Ωστόσο, η

αύξηση του ΑΕΠ στις ΗΠΑ σύμφωνα με τον οίκο αξιολόγησης Fitch τόσο το 2013 όσο και το 2014 θα είναι χαμηλότερη από τις προβλέψεις της FED. Ο οίκος εκτιμά επίσης ότι η ανεργία θα αποτελέσει τροχοπέδη στην ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι ο πρόεδρος της Fed εξέφρασε την άποψη ότι ακόμα και στην περίπτωση που η ανεργία αγγίξει το 6,5% δεν είναι απαραίτητο μια άμεση αύξηση των επιτοκίων. Η ανοδική τους πορεία θα πρέπει να πραγματοποιηθεί σταδιακά.

Εν τω μεταξύ, οι υπουργοί οικονομικών της Ευρωζώνης συμφώνησαν την περασμένη εβδομάδα την απευθείας ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM). Το ποσό που θα δεσμευθεί για τις απευθείας ανακεφαλαιοποιήσεις των τραπεζών θα ανέρχεται σε € 60 δις εκ των € 500 δις που διαθέτει ο ESM για τις διασώσεις χωρών. Η ανακεφαλαιοποίηση θα μπορεί να γίνει από τον ESM με μερική συμμετοχή του εμπλεκόμενου κράτους. Οι υπουργοί δέχθηκαν επίσης και την αρχή της αναδρομικότητας, η εφαρμογή της οποίας θα εξετάζεται κατά περίπτωση και υπό όρους. Οι ανακεφαλαιοποιήσεις δεν θα μπορούν να ξεκινήσουν πριν από το Φθινόπωρο του 2014, αφού απαιτείται να τεθούν προηγουμένως σε λειτουργία ο ευρωπαϊκός μηχανισμός εποπτείας τραπεζών και ο μηχανισμός εξυγίανσης και ανάκαμψης προβληματικών τραπεζών.

Στις αγορές, ανοδικές τάσεις εμφάνισαν σε εβδομαδιαία βάση τόσο οι τιμές των 5ετών CDS, όσο και των αποδόσεων των ομολόγων στην Ευρώπη. Συγκεκριμένα, την 25.6.2013 άνοδο καταγράφουν: το CDS της Ιρλανδίας που διαπραγματεύεται στις 173 μ.β., της Ισπανίας στις 273 μ.β., της Πορτογαλίας στις 424 μ.β., της Ιταλίας στις 290 μ.β., της Γαλλίας στις 84 μ.β. και της Γερμανίας στις 35 μ.β.. Εξάρση το CDS της Κύπρου το οποίο περιορίστηκε στις 1.018 μ.β.. Οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων διαμορφωνόνταν την 25.6.2013 στην Ισπανία σε 5,04%, στην Ιταλία σε 4,81%, στη Γαλλία σε 2,40%, στην Πορτογαλία σε 6,75% και στο Βέλγιο σε 2,82%. Η απόδοση του ελληνικού 10ετούς ομολόγου ανήλθε στο 11,15% από 9,72% και του αντίστοιχου γερμανικού στο 1,79% από 1,53%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς ιταλικού ομολόγου με εκείνη του αντίστοιχου 10ετούς γερμανικού, διευρύνθηκε στις 303 μ.β. από 272 μ.β. που ήταν προ εβδομάδος. Στην άνοδο των ομολογιακών αποδόσεων έχει συμβάλει η δήλωση του προέδρου της Fed περί οριστικής διακοπής του προγράμματος αγοράς ομολόγων περί τα μέσα του 2014 αλλά και η άνοδος των επιτοκίων στην Κίνα. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το επιτόκιο Ο/Ν εκτοξεύτηκε στο 20,00% στις 21.6.2013 για να υποχωρήσει στη συνέχεια στο 5,83% (25.6.2013). Ωστόσο το επιτόκιο παρά τη σημαντική του πτώση διατηρείται σε υψηλά επίπεδα αφού ο μέσος όρος από την αρχή του έτους υπολογίζεται περί το 3,00%.

Η άνοδος των ομολογιακών αποδόσεων οδηγεί σε υψηλότερα επίπεδα και το μέσο κόστος δανεισμού των νέων εκδόσεων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα η

πρόσφατη δημοπρασία εντόκων γραμματίων στην Γαλλία την 24.6.2013, όπου το γαλλικό δημόσιο άντλησε συνολικά € 7,667 δισ.. Συγκεκριμένα, μέσω 3μηνων ΕΓ αντλήθηκε το ποσό των € 4,192 δισ. με μέσο κόστος 0,065% έναντι 0,033% στην αντίστοιχη τελευταία δημοπρασία. Μέσω 6μηνων ΕΓ αντλήθηκε το ποσό των €1,510 δισ. με μέσο επιτόκιο 0,095% έναντι 0,058%. Τέλος, μέσω των 12μηνων ΕΓ, συγκεντρώθηκαν €1,765 δισ. με μέσο κόστος δανεισμού 0,244% έναντι 0,099% στην προηγούμενη δημοπρασία.

Σε παρόμοιο επίπεδο κινήθηκε και η δημοπρασία ομολόγων του βελγικού δημοσίου που διεξήχθη επίσης την 24.6.2013 και συγκέντρωσε το ποσό των € 2,71 δισ.. Ειδικότερα, μέσω των 5ετών ομολόγων αντλήθηκαν € 805 εκατ. με μέσο επιτόκιο 1,631% από 0,962% της αντίστοιχης προηγούμενης δημοπρασίας. Μέσω ομολόγων λήξεως 2019, αντλήθηκε το ποσό των € 513 εκατ. με μέσο επιτόκιο 1,927% από 1,582%. Μέσω 10ετών ομολόγων αντλήθηκε το ποσό των € 915 εκατ. με μέσο επιτόκιο 2,762% από 2,143%. Τέλος, μέσω ομολόγων λήξεως 2026, το βελγικό δημόσιο συγκέντρωσε € 475 εκατ. με μέσο κόστος δανεισμού 3,003% από 3,056% στην προηγούμενη δημοπρασία.

Η ιταλική κυβέρνηση την Τρίτη 25 Ιουνίου άντλησε μέσω δημοπρασιών ομολόγων, τις οποίες χαρακτηρίσει πλήρως επιτυχημένες, το συνολικό ποσό των € 4,5 δισ. Εξ αυτών: α) τα € 3,5 δισ. αντλήθηκαν μέσω 2ετών ομολόγων με μέσο επιτόκιο δανεισμού 2,403% (το υψηλότερο επίπεδο από τον Σεπτέμβριο 2012) έναντι 1,113% της αντίστοιχης τελευταίας δημοπρασίας, β) τα € 510 εκατ. αντλήθηκαν μέσω δημοπρασίας 5ετών ομολόγων με μέσο κόστος 2,91% και δείκτη υπερκάλυψης 2,32 και τα € 490 εκατ. αντλήθηκαν μέσω ομολόγων λήξης 2026 με μέσο κόστος δανεισμού 3,75%.

Εξελίξεις στην πραγματική οικονομία:

Στις ΗΠΑ, όπως προαναφέρθηκε η αύξηση του ΑΕΠ στο 1^ο 3μηνο του 2013 περιορίστηκε στο 1,8% σε ετησιοποιημένη βάση (από 2,4% που ήταν η προηγούμενη εκτίμηση) με σημαντική μείωση του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης στο 2,6% σε ετησιοποιημένη βάση (από 3,4% που ήταν η προηγούμενη εκτίμηση). Επίσης, η αύξηση των επιχειρηματικών επενδύσεων περιορίστηκε στο 0,4% σε ετησιοποιημένη βάση, από +2,2% που ήταν η προηγούμενη εκτίμηση. Σημαντική, ωστόσο, ήταν η αύξηση των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 14,0% σε ετησιοποιημένη βάση στο 1^ο 3μηνο του 2013 (από 12,1% που είχε εκτιμηθεί προηγουμένως). Τέλος, ο δομικός πληθωρισμός με βάση τον αποπληθωριστή της ιδιωτικής κατανάλωσης που παρακολουθεί η FED περιορίστηκε στο 1,3% στο 1^ο 3μηνο του 2013 δείχνοντας την ουσιαστική ανυπαρξία πληθωριστικών πιέσεων.

Όσον αφορά την τρέχουσα συγκυρία, η αγορά ακινήτων συνεχίζει σε θετική πορεία. Οι πωλήσεις των υφιστάμενων κατοικιών αυξήθηκαν τον

Μάιο.2013 κατά 4,2% σε μηνιαία βάση έναντι της οριακής αύξησής τους κατά 0,6% τον Απρ.'13.

Στον τομέα της παραγωγής, αισιόδοξο μήνυμα στέλνει και η ανάκαμψη του **δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών Philly Fed** στο 12,5 τον Ιούν.2013 από -5,2 τον Μάιο.2013.

Στην αγορά εργασίας, οι εβδομαδιαίες αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας, σημείωσαν αύξηση κατά 18.000 την εβδομάδα έως 15.6.2013 και διαμορφώθηκαν στις 354.000. Ο μέσος όρος 4 εβδομάδων, κατέγραψε αύξησης επίσης κατά 2.500 με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στις 348.250. Οι αιτήσεις εγγραφής στα ταμεία ανεργίας εμφανίζουν υψηλή μεταβλητότητα από τις αρχές του τρέχοντος έτους, ωστόσο ο μέσος 4-εβδομάδων δεν φαίνεται να αποκλίνει αισθητά από τις 350 χιλ.

Στη Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ), ο ενοποιημένος δείκτης PMI διαμορφώθηκε τον Ιούν.2013 στο 48,9 (υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 9 μηνών), από 47,7 τον Μάιο.2013. Η εξέλιξη αυτή είναι άκρως ικανοποιητική, καθώς εάν συνεχισθεί και τους επόμενους μήνες θα αποτελέσει προπομπή επιστροφής σε θετικούς αναπτυξιακούς ρυθμούς. Άνοδο κατέγραψαν και οι δύο επιμέρους δείκτες τόσο στην μεταποίηση όσο και στις υπηρεσίες. **Στη Γερμανία ο ενοποιημένος δείκτης PMI** διατηρήθηκε για 2ο συνεχή μήνα άνω των 50 μονάδων, προκαλώντας αισιοδοξία για την πορεία της οικονομίας εντός των επομένων τριμήνων. Στην ίδια κατεύθυνση συγκλίνει και η **οριακή άνοδος του δείκτη επιχειρηματικού κλίματος Ifo** στο 105,9 τον Ιούν.2013 από 105,7 τον Μάιο.2013.

Στη Γαλλία ο ενοποιημένος δείκτης PMI, διαμορφώθηκε στο 46,8 (υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 10 μηνών), 44,6 τον Μάιο.2013, λόγω βελτίωσης του δείκτη μεταποίησης. Ωστόσο ο δείκτης συνεχίζει να δείχνει πτώση της παραγωγής.

Τέλος, στις αγορές συναλλάγματος, το ευρώ εμφανίζει σημάδια ανάκαμψης έναντι του δολαρίου ΗΠΑ από το χαμηλό των 1,3059 USD/EUR που σημείωσε την 24.6.2013. Θετικά επηρεάζουν το δολάριο οι δηλώσεις αξιωματούχων της ομοσπονδιακής τράπεζας των ΗΠΑ περί μη διακοπής τελικά του προγράμματος αγοράς ομολόγων. Ωστόσο το ευρώ δεν έχει ενσωματώσει στα τρέχοντα επίπεδα τα υψηλά επίπεδα των ομολογιακών αποδόσεων στις ΗΠΑ, κάτι το οποίο όταν αρχίσει να λαμβάνεται υπόψη θα δημιουργήσει πιέσεις στο ευρώ. Σημειώνεται ότι η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ την 24.6.2013 διαμορφωνόταν στο 2,57% που αποτελεί το υψηλότερο επίπεδο από τον Αύγουστο 2011. Το ευρώ διαπραγματευόταν την 25.6.2013 στα 1,3105 EUR/USD (βλέπε διάγραμμα) από 1,3380 EUR/USD που ήταν την 18.6.2013.

Οι δηλώσεις του πρόεδρου της περιφερειακής Fed της Μινεάπολις των ΗΠΑ, ότι η FED έχει δεσμευθεί ότι θα συνεχίσει το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων μέχρι το ποσοστό της ανεργίας στις ΗΠΑ να

υποχωρήσει ακόμη περισσότερο συνέβαλε στην ενίσχυση του ευρώ από το χαμηλό 3 εβδομάδων που κατέγραψε την 24.6.2013. Σε κατευναστικό τόνο ήταν όμως και οι δηλώσεις του προέδρου της περιφερειακής Fed του Ντάλλας, ο οποίος αναφέρθηκε για υπερβολική αντίδραση των αγορών στα σχόλια του πρόεδρου της Fed περί σταδιακού περιορισμού του προγράμματος αγοράς ομολόγων. Ωστόσο το δολάριο εμφανίζεται ως ασφαλές καταφύγιο τα τελευταία 24ωρα εν μέσω παρατεταμένης ανησυχίας για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην Κίνα, η οποία είδε τις χρηματιστηριακές τιμές την 24.6.2013 να σημειώνουν τη μεγαλύτερη ημερήσια πτώση των τελευταίων 4 ετών.



Το δολάριο ενισχύεται όμως σημαντικά (25.6.2013) στα 97,50 γιεν και έναντι του ιαπωνικού νομίσματος το οποίο υποχωρεί από τα υψηλά διμήνου.



Εν τω μεταξύ, τα στοιχεία που ανακοινώθηκαν στην Ιαπωνία για την πορεία της ιαπωνικής οικονομίας, συνέβαλαν κατά ένα μικρό ποσοστό στον περιορισμό των απωλειών για το ιαπωνικό νόμισμα, καθώς ο προπορευόμενος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας (leading indicator) αυξήθηκε στο 99,0 τον Απρίλιο, οριακά χαμηλότερα από την προσωρινή μέτρηση των 99,3 και ο δείκτης οικονομικής συγκυρίας ανήλθε στο 95,3 τον Απρίλιο από την αναθεωρημένη μέτρηση των 94,6 που είχε καταγράψει τον προηγούμενο μήνα. Το δολάριο Αυστραλίας και το δολάριο της Ν. Ζηλανδίας ενισχύθηκαν τις τελευταίες ώρες μετά την ανακοίνωση της ΤτΚίνας περί παρέμβασης στην διαπραγματική αγορά για διοχέτευση ρευστότητας ώστε να αποκατασταθούν οι συνθήκες χρηματοδότησης. Η βρετανική λίρα εμφανίζει τάσεις οριακής ενίσχυσης έναντι του Ευρώ, στα 0,8506 GBP/EUR την 25.6.2013, ενώ το ελβετικό φράγκο διαπραγματευόταν στα 1,2277 CHF/EUR την

25.6.2013 από 1,2311 CHF/EUR την 18.6.2013 σημειώνοντας κέρδη της τάξεως του 0,3%.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Ελληνική Οικονομία

Προϋπολογισμός 2013: Η εκτέλεση του Π2013 στο 1^ο 5μηνο του 2013 διαμορφώνεται καλύτερα του αναμενομένου, με το πρωτογενές έλλειμμα να μειώνεται στα € 970 εκατ., από € 2,35 δισ. το 1^ο 5μηνο. '12 και έναντι του στόχου για έλλειμμα € 4,165 δισ σε αυτό το 5μηνο. Συγκεκριμένα, η ικανοποιητική εκτέλεση του Π2013 στο 1^ο 5μηνο του 2013 συνεχίζει να στηρίζεται στη δραστηκή μείωση των πρωτογενών δημοσίων δαπανών του Τ.Π. και επιτυγχάνει μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος πολύ μεγαλύτερη από τους στόχους, παρά την συνεχιζόμενη υστέρηση των φορολογικών εσόδων. Ειδικότερα:

Οι Πρωτογενείς Δαπάνες του Τ.Π ήταν σημαντικά μειωμένες κατά -11,3% σε ετήσια βάση και διαμορφώθηκαν κατά € 1,54 δισ. χαμηλότερα από τον στόχο που είχε τεθεί για το 1^ο 5μηνο του 2013 και κατά € 2,3 δισ. χαμηλότερα από το ύψος τους στο 1^ο 5μηνο του 2012. Για το 2013, ο στόχος είναι για μείωση των δαπανών αυτών κατά -4,2% έναντι του 2012, ή κατά -6,6% για να επιτευχθεί και η δημιουργία αποθεματικού ύψους € 1,1 δισ το 2013. Οι στόχοι αυτοί υπέρ-καλύφθηκαν με μεγάλη διαφορά στο 1^ο 5μηνο του 2013. Επιπλέον, το πρωτογενές έλλειμμα μειώθηκε παρά το ότι οι δαπάνες για καταπτώσεις εγγυήσεων ήταν αυξημένες στα € 711 εκατ. στο 1^ο 5μηνο του 2013, από € 160 εκατ. στο 1^ο 5μηνο. '12, ενώ για το έτος ως σύνολο οι πληρωμές στον τομέα αυτό αναμένεται να ανέλθουν στα € 1.027 εκατ. Η τεράστια μείωση των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. οφείλεται κατά κύριο λόγο στα μέτρα που ελήφθησαν στα τέλη του 2012, όπως αναλύεται στη συνέχεια:

(α) Οι δαπάνες της κεντρικής κυβέρνησης για μισθολογικές αποδοχές και για συντάξεις ήταν σημαντικά μειωμένες κατά -7,8% στο 1^ο 5μηνο. '13, μετά την πτώση τους κατά -6,5% στο 1^ο 5μηνο του 2012. Ειδικότερα, σημειώνεται η μεγάλη πτώση των μισθολογικών αμοιβών στην κεντρική διοίκηση και στα νοσοκομεία κατά -8,5% και -11,7% αντίστοιχα. Επίσης, οι πληρωμές για συντάξεις ήταν μειωμένες στο 5μηνο. '13 κατά -9,3% σε ετήσια βάση, ενώ για το έτος 2013 ως σύνολο έχει προγραμματιστεί η μείωσή τους κατά -12,2%. Συνολικά, οι δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις της κεντρικής κυβέρνησης αναμένεται να μειωθούν σε € 18,6 δισ το 2013, από € 20,51 δισ το 2012, σημειώνοντας πτώση κατά -9,4% το 2013, από την πτώση τους κατά -6,0% το 2012.

(β) Οι επιχορηγήσεις των ασφαλιστικών ταμείων (Α.Τ.) ήταν επίσης σημαντικά μειωμένες στα € 5,7 δισ. στο 1^ο 5μηνο του 2013, από € 7,4 δισ. στο 1^ο 5μηνο του 2012. Σε μεγάλο βαθμό αυτή η μείωση αντικατοπτρίζει τη σημαντικά μειωμένη προγραμματισμένη επιχορήγηση των Α.Τ. από τον Τ.Π. στα € 12,6 δισ το 2013, από €

14,5 δις το 2012 (πτώση κατά -12,9%). Άλλωστε, στο 1^ο 5μηνο του 2013 έχει ήδη καταβληθεί το 45,1% της συνολικής προγραμματισμένης επιχορήγησης για το τρέχον έτος. Σημειώνεται ότι η δαπάνη για επιχορήγηση των Α.Τ. αυξήθηκε σημαντικά, εν μέσω της έντονης προσπάθειας που καταβάλλεται για μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, στα € 15,15 δις το 2011 και στα € 14,47 δις το 2012, από € 10,12 δις το 2010. Αυτό συνέβη εξαιτίας κυρίως της μεγάλης πτώσης των εσόδων των ασφαλιστικών ταμείων από εισφορές των ασφαλισμένων για σύνταξη και υγειονομική περίθαλψη. Ειδικότερα, από τα στοιχεία της γενικής κυβέρνησης προκύπτει ότι ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ) ήταν σημαντικά μειωμένες κατά -5,6% στο 1^ο 4μηνο του 2013, μετά τη μείωσή τους κατά -11,4% το 2012, τα ίδια έσοδα των ΟΚΑ ήταν μειωμένα κατά -18,9% σε ετήσια βάση στο 1^ο 4μηνο. 2013, από την επίσης μεγάλη πτώση τους κατά -8,8% το 2012.

Επιπλέον, οι επιχορηγήσεις των Α.Τ. από τον κρατικό τακτικό προϋπολογισμό (Τ.Π.) αυξήθηκαν παρά τη μεγάλη πτώση των εισπράξεων από τον ΦΠΑ, αλλά και των εισπράξεων από τον Φόρο Εισοδήματος Νομικών Προσώπων. Είναι αυτονόητο ότι η δραστική μείωση των πηγών χρηματοδότησης των Α.Τ. συνεπάγεται αναπόφευκτα και μείωση των παροχών αυτών των Ταμείων. Ήδη εφαρμόζεται η νέα μεγάλη μείωση των συντάξεων και των εν γένει παροχών των Α.Τ. η οποία αντικατοπτρίζεται στη μείωση των επιχορηγήσεών τους από τον Τ.Π., το 2013 όπως προαναφέρθηκε. Δεδομένου δε ότι η επιχορήγηση των Ταμείων από τον Τ.Π. δεν μπορεί και ούτε πρέπει να αυξηθεί περισσότερο από ότι έχει προγραμματιστεί για το 2013, προκύπτει ότι στα επόμενα έτη οι παροχές των Α.Τ. θα είναι άμεσα συνδεδεμένες με τις εισπράξεις τους από εισφορές των ασφαλισμένων τους. Επιπλέον, η συνέχιση της χρηματοδότησης των Α.Τ. και του ΕΟΠΥΥ από τον Τ.Π., προαπαιτεί τη σταθεροποίηση και στη συνέχεια αύξηση των εσόδων από του Άμεσους και τους Έμμεσους φόρους του κράτους.

Η επιχορήγηση του ΙΚΑ ανήλθε στα € 1,3 δις. στο 1^ο 5μηνο του 2013 (το 50% της προγραμματισμένης ετήσιας επιχορήγησής του) και ήταν σημαντικά μειωμένη έναντι του 1^{ου} 5μήνου του 2012, όπου είχε διαμορφωθεί στα € 2,3 δις. Η επιχορήγηση του ΙΚΑ έχει προγραμματιστεί να μειωθεί στα € 2,6 δις. το 2013, από € 3,98 δις το 2012 (έναντι € 2,18 δις που είχε προϋπολογιστεί αρχικά) και από € 4,06 δις το 2011 και € 2,6 δις το 2009.

Αντίθετα, σημειώνεται **η αύξηση της επιχορήγησης του ΟΑΕΕ κατά 16%** σε ετήσια βάση στο 1^ο 5μηνο του 2013 στα € 640 εκατ., δηλαδή στο 49,2% της προγραμματισμένης ετήσιας επιχορήγησης του Οργανισμού αυτού που έχει προσδιοριστεί από το ΜΠΔΣ 2013-2016 στα € 1,3 δις. έναντι της τελικής διαμόρφωσής της στα € 1,43 δις. το 2012 (από € 800 εκατ. που είχε προσδιοριστεί αρχικά).

Η επιχορήγηση του ΕΟΠΥΥ από τον Τ.Π. ανήλθε στα € 460 εκατ. στο 1^ο 5μηνο του 2013 (δηλαδή στο

41,5% της προϋπολογισθείσας επιχορήγησης) και ήταν μειωμένη κατά 7,3% από το 1^ο 5μηνο. 12. Σημειώνεται ότι η επιχορήγηση που εισέπραξε ο ΕΟΠΥΥ το 2012 ανήλθε τελικά στα € 1,02 δις, ενώ για το 2013 εκτιμάται στα € 1,108 δις. Συνολικά, σύμφωνα με δηλώσεις του Προέδρου του ΕΟΠΥΥ, ο Προϋπολογισμός του ΕΟΠΥΥ το 2013 ανέρχεται στα € 6,1 δις, έναντι € 10,5 δις που ήταν το 2011 ο Προϋπολογισμός Υγείας των Ταμείων που συμπεριελήφθησαν στον ΕΟΠΥΥ. Σημειώθηκε, επομένως δραστική περικοπή των δαπανών υγείας των Α.Τ., ενώ τα ελλείμματα που εξακολουθούν να υπάρχουν σήμερα οφείλονται κατά κύριο λόγο στις μειωμένες εισπράξεις εισφορών που έχει ο ΕΟΠΥΥ από τα Α.Τ. Είναι δηλαδή πρόβλημα εισφορών και όχι πρόβλημα δαπανών, παρά το ότι, σύμφωνα με δηλώσεις του Υπ. Υγείας, οι δαπάνες του ΕΟΠΥΥ στα διαγνωστικά κέντρα και τις ιδιωτικές κλινικές δεν δείχνουν να μειώνονται όπως έχει προγραμματιστεί.

Τέλος, **η επιχορήγηση του ΟΓΑ** επίσης μειώθηκε κατά -32,4% σε ετήσια βάση το διάστημα Ιαν.-Μάιος '13 και ανήλθε στα € 1,4 δις., δηλαδή στο 44,6% της προγραμματισμένης ετήσιας επιχορήγησής του, η οποία για το έτος 2013 ως σύνολο έχει προσδιοριστεί στα € 2,9 δις, από € 4,24 δις το 2012 και € 4,66 δις το 2011. Η περιορισμένη δαπάνη οφείλεται στη σημαντική περικοπή των συντάξεων των 750 χιλ ασφαλισμένων του ΟΓΑ με τα μέτρα του Νοεμβρίου 2012.

Συνολικά, οι πρωτογενείς δαπάνες του Τ.Π. αναμένεται τώρα να διαμορφωθούν στα € 45,0 δις. το 2013 (44,05 δις χωρίς το αποθεματικό των € 1,1 δις), από € 47,14 δις. το 2012. Η υλοποίηση του Π2013 στο 5μηνο Ιαν.-Μάιος '13, σηματοδοτεί τη δυνατότητα υλοποίησης του Π2013 από την πλευρά των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. πολύ καλύτερα από ότι έχει προγραμματιστεί, με βάση τα μέτρα μείωσης αυτών των δαπανών που έχουν ήδη ληφθεί και εφαρμόζονται. Αναγκαία προϋπόθεση, ωστόσο, είναι να επιτευχθεί η ανάκαμψη των εσόδων των ασφαλιστικών ταμείων στους επόμενους μήνες (και, επομένως, η συγκράτηση των επιχορηγήσεων των Α.Τ. στα προγραμματισμένα επίπεδα).

Καθαρά Έσοδα Τ.Π.: Αντίθετα με τις πρωτογενείς δαπάνες του Τ.Π., σημαντικά αρνητική εξακολουθεί να είναι η πορεία των καθαρών εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού (Τ.Π.), τα οποία σημείωσαν πτώση κατά -4,0% σε ετήσια βάση στα € 17,443 δις. στο 5μηνο Ιαν.-Μάιος '13, από μείωσή τους κατά -1,0% στο 5μηνο Ιαν.-Μάιος '12. Ωστόσο, τα έσοδα αυτά υπερέβησαν κατά € 72 εκατ. τον στόχο που είχε τεθεί για το 1^ο 5μηνο του έτους. Επομένως, καμιά τρύπα στα καθαρά έσοδα του Π2013 δεν έχει δημιουργηθεί σε αυτό το 5μηνο, Η δική μας εκτίμηση για την αρνητική πορεία των εσόδων στο 1^ο 5μηνο του 2013 αφορά την μεγάλη πτώση σε ετήσια βάση τόσο των άμεσων όσο και των έμμεσων φόρων, η οποία μόνο κατά ένα μέρος δικαιολογείται από την καταγραφείσα ύφεση στην οικονομία. Ειδικότερα:

α) Τα έσοδα από τον φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων (ΦΕΦΠ) ήταν μειωμένα κατά -9,5% σε

ετήσια βάση στο 5μηνο Ιαν.-Μάιος '13 στα € 2,58 δις. Η εξέλιξη αυτή σηματοδοτεί μεγάλες απώλειες εσόδων από άρνηση πληρωμής ακόμη και του βεβαιωμένου φόρου από ένα μεγάλο αριθμό ασυνεπών φορολογουμένων. Το ύψος της φοροδιαφυγής έλαβε νέες διαστάσεις το 2012 και στο 1^ο 5μηνο του 2013 και αυτό έγινε εις βάρος των συνεπών φορολογουμένων. Σημειώνεται ότι η Κυβέρνηση και η Τρόικα έχουν ήδη προγραμματίσει τα έσοδα από τον ΦΕΦΠ να είναι σημαντικά μειωμένα κατά -22,1% το 2013 έναντι του 2012 και επομένως με το μέτρο αυτό οι εισπράξεις του 1^{ου} 5μήνου του 2013 από τον ΦΕΦΠ θα πρέπει να θεωρούνται σχετικά ικανοποιητικές.

Επίσης, εξαιρετικά απογοητευτική είναι και η **εξέλιξη των εσόδων από τον φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων (ΦΕΝΠ) στο 1^ο 5μηνο του 2013**, μετά τον καταποντισμό τους στα € 1,72 δις το 2012, από € 4,65 δις (και τότε με μεγάλη φοροδιαφυγή) το 2007. Και σε αυτή την περίπτωση, η κυβέρνηση και η Τρόικα προγραμματίζουν νέα πτώση των εσόδων από τον φόρο αυτό κατά -13,8% το 2013 (στα € 1,48 δις), μετά την πτώση τους κατά -38,0% το 2012 και κατά -17,8% το 2011. Ήδη στο 1^ο 5μηνο του 2013 έχουν εισπραχθεί από το φόρο αυτό μόνο € 108 εκατ., από € 448 εκατ. το 1^ο 5μηνο '12, αλλά αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην παράταση υποβολής των σχετικών δηλώσεων του ΦΕΝΠ..

β) Όσον αφορά τα έσοδα από **τους φόρους στην περιουσία** διαμορφώθηκαν στα € 1,16 εκατ. στο 1^ο 5μηνο του 2013 και ήταν μειωμένα κατά -29,1% έναντι του 1^{ου} 5μήνου του 2012, όπου είχε εισπραχθεί το κύριο μέρος του ΕΕΤΗΔΕ του 2011. Τα έσοδα αυτά έχουν προγραμματιστεί να ανέλθουν στα € 3,18 δις το 2013 και αυτό μπορεί να επιτευχθεί με την έγκαιρη επιβολή του αναμορφωμένου ΕΕΤΗΔΕ του 2013, αρκεί αυτό να μην γίνει ταυτόχρονα με την υποβολή των ΦΑΠ του 2011 και του 2012. 4πλός φόρος ακινήτων δεν είναι δυνατό να εισπραχθεί το 2013 όπου η ελληνική οικονομία βρίσκεται στη μεγαλύτερη κρίση της ιστορίας της.

γ) **Αξιοσημείωτη αύξηση κατά 36% σημειώνεται στα έσοδα από τους άμεσους φόρους ΠΟΕ**, στους οποίους έχουν συμπεριληφθεί και τα έσοδα από τον ΦΑΠ του 2010. Ωστόσο, έχουν αρχίσει να αποδίδουν σταδιακά και τα μέτρα για την είσπραξη ενός μέρους των βεβαιωμένων ληξιπρόθεσμων φορολογικών οφειλών, ενώ στο υπόλοιπο του έτους έχει προγραμματιστεί, όπως προαναφέρθηκε, να εισπραχθούν σημαντικά έσοδα τόσο από τον ΦΑΠ του 2011 και του 2012, καθώς επίσης και σημαντικά έσοδα από τις ρυθμίσεις ληξιπρόθεσμων οφειλών και παλαιών φορολογικών υποθέσεων που θεσπίστηκαν πρόσφατα. Σε κάθε περίπτωση η επιβολή των ΦΑΠ του 2011 και του 2012 θα πρέπει να ακυρωθεί οριστικά, ως απολύτως ανέφικτη. Τα ελάχιστα έσοδα που θα εισπράττονταν από αυτούς τους φόρους θα χάνονταν από τον ΕΕΤΗΔΕ και από άλλους φόρους. Μπορούν δε να αντικατασταθούν σε μεγάλο βαθμό από εντατικοποίηση της προσπάθειας

για είσπραξη των εσόδων από τον ΦΠΑ και από τις τεράστιες σε όγκο ληξιπρόθεσμες οφειλές.

δ) Συνεχίζεται η έντονη **πτώση των εσόδων από τον ΦΠΑ κατά -13,0% στο 5μηνο Ιαν.-Απρ. '13, μετά την μεγάλη πτώση τους κατά -12,1% και στο 5μηνο Ιαν.-Μάιος '12. Τον Μάιο '13 συγκεκριμένα τα έσοδα από ΦΠΑ μειώθηκαν κατά =6,0% σε ετήσια βάση έναντι πτώσης κατά -8,2% τον Μάιο '12. Αδικαιολόγητα μεγάλη παραμένει η πτώση των εσόδων από τον ΦΠΑ** στα προϊόντα εκτός καυσίμων και καπνού (1^ο 5μηνο '13: -13,7%). Σε κάθε περίπτωση, ο στόχος του Π2013 είναι για σημαντικά μειωμένα έσοδα από τον ΦΠΑ και κατά το 2013 κατά -8,3%, μετά την πτώση τους κατά -11,4% το 2012. Σημειώνεται ότι η πτώση των εσόδων από τον ΦΠΑ πετρελαιοειδών ανήλθε στο μη αναμενόμενο -22,7% στο 1^ο 5μηνο του 2013 και ήταν αποτέλεσμα της μεγάλης πτώσης της κατανάλωσης πετρελαίου θέρμανσης λόγω των εξαιρετικά καλών καιρικών συνθηκών. Επίσης, η μεγάλη πτώση των εσόδων από τον ΦΠΑ καπνού κατά -20,4% στο 1^ο 4μηνο του 2013, με ταυτόχρονη μεγάλη πτώση των εσόδων από τον ΕΦΚ καπνού κατά -14,7% οφείλεται τόσο στην φοροδιαφυγή, όσο και στις διακυμάνσεις της πολιτικής αγορών και αποθεματοποιήσεων των εταιρειών καπνού και οι φορολογικές εισπράξεις από την πηγή αυτή αναμένεται να ομαλοποιηθούν σε μεγάλο βαθμό στους επόμενους μήνες.

ε) **Σημαντικά χαμηλότερα ήταν τα έσοδα από τα τέλη κυκλοφορίας οχημάτων, τα οποία ανήλθαν μόλις** στα € 114 εκατ. στο 1^ο 5μηνο του 2013, από € 233 εκατ. στο 1^ο 5μηνο του 2012. Το 2013 εκτιμάται να εισπραχθούν από την πηγή αυτή έσοδα ύψους € 1,228 δις, έναντι εσόδων ύψους € 1,305 δις το 2012.

στ) **Θετική εξέλιξη αποτελεί η μεγάλη αύξηση των εσόδων από τους έμμεσους φόρους ΠΟΕ κατά 24,4% στο 1^ο 5μηνο του 2013**, μετά την αύξησή τους κατά 73,2% στο 1^ο 5μηνο '12. Σημειώνεται ότι για το έτος 2013 ως σύνολο προβλέπεται πτώση των εσόδων από τους έμμεσους φόρους ΠΟΕ κατά -3,8%. Ωστόσο, η είσπραξη των διογκωμένων ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων από τον ΦΠΑ και από άλλους έμμεσους φόρους εξασφαλίζει σημαντικά έσοδα από την πηγή αυτή το 2013 και στα επόμενα έτη. Το πιο σημαντικό, ωστόσο, είναι να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική είσπραξη των τρεχόντων εσόδων από τον ΦΠΑ και από τους άλλους έμμεσους φόρους.

Με βάση τα ανωτέρω, η υλοποίηση του Π2013 από την πλευρά των καθαρών εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού (Τ.Π.) είναι ακόμη δυνατή. Τα έσοδα αυτά έχουν προγραμματιστεί να μειωθούν κατά -5,9% και να διαμορφωθούν στα € 46,7 δις το 2013, έναντι € 49,66 δις. το 2012.

Ισοζύγιο Πληρωμών: Το έλλειμμα του εξωτερικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με τις **κεφαλαιακές μεταβιβάσεις** (ΙΤΣ) μειώθηκε στα € 2,4 δις στο 4μηνο '13 από € 4,68 δις στο 4μηνο '12, σημειώνοντας σημαντική μείωση κατά € 2,28 δις. ή

κατά -48,67% σε ετήσια βάση, μετά την πτώση του κατά -47,92% σε ετήσια βάση στο 4μηνο'12. Έτσι το έλλειμμα του ΙΤΣ μειώθηκε στο -1,31% του ΑΕΠ στο 4μηνο'13, έναντι -2,41% του ΑΕΠ στο 4μηνο'12 και από -4,31% του ΑΕΠ στο 4μηνο'11. Με βάση αυτές τις εξελίξεις, για το έτος 2013 ως σύνολο αναμένεται τώρα ότι το ΙΤΣ της χώρας θα καταστεί για πρώτη φορά στη μεταπολεμική περίοδο πλεονασματικό με πλεόνασμα της τάξης του 0,5% του ΑΕΠ, από έλλειμμα -2,2% του ΑΕΠ το 2012.

Ιδιαίτερα σημαντική ήταν η μείωση του **ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου εκτός καυσίμων και πλοίων** στα € 2,7 δισ. ή κατά -12,39% σε ετήσια βάση στο 4μηνο'13, μετά τη μείωσή του κατά -31,97% σε ετήσια βάση στο 4μηνο'12. Η μείωση αυτή του ελλείμματος επιτεύχθηκε παρά τη σχετικά μικρή μείωση των εισαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων κατά -0,96% σε ετήσια βάση στο 4μηνο'13, έναντι -13,81% στο 4μηνο'12 και κυρίως λόγω της νέας αύξησης των εξαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων κατά 7,25% στο 1^ο 4μηνο του 2013 (Απρ.'2013: +17,5%), μετά την αύξησή τους κατά 6,63% στο 4μηνο'12.

Όσον αφορά το Ισοζύγιο των Καυσίμων, οι πληρωμές για εισαγωγές καυσίμων ήταν μειωμένες κατά -7,58% σε ετήσια βάση στο 4μηνο'13, μετά τη μείωσή τους κατά -0,79% στο 4μηνο'12. Από την άλλη πλευρά, οι εισπράξεις από εξαγωγές καυσίμων αυξήθηκαν κατά 22,11% στο 4μηνο'13, έπειτα από την αύξησή τους κατά 30,44% σε ετήσια βάση και στο 4μηνο'12. Έτσι, στο 4μηνο'13 σημειώθηκε μείωση στο έλλειμμα του ισοζυγίου των καυσίμων κατά € 933,7 εκατ. έναντι μείωσής του κατά € 554,2 εκατ. στο 4μηνο'12, λόγω της μείωσης των εισαγωγών και της μεγαλύτερης αύξησης των εξαγωγών διυλισμένων καυσίμων.

Η **αύξηση των συνολικών εξαγωγών αγαθών (με καύσιμα και πλοία) διαμορφώθηκε στο 10,33%** στο 4μηνο'13, έναντι +13,14% στο 4μηνο'12 και αποτελεί ουσιαστικό στήριγμα για την οικονομία της χώρας στην τρέχουσα περίοδο της ύφεσης. Έτσι, οι **εξαγωγές αγαθών ανήλθαν στα € 7,41 δισ. στο 4μηνο'13**, έναντι € 6,72 δισ. στο 4μηνο'12 και € 5,94 δισ στο 4μηνο του 2011.

Ισοζύγιο Υπηρεσιών: Μειωμένο κατά -6,39% σε ετήσια βάση ήταν το **πλεόνασμα του ισοζυγίου** στο 4μηνο'13, μετά τη μεγάλη αύξησή του κατά 42,48% στο 4μηνο'12. Η πτώση του πλεονάσματος αυτού οφείλεται στην πτώση των εισπράξεων από τον τουρισμό και την ναυτιλία με τις συνολικές εισπράξεις από τις εξαγωγές υπηρεσιών να μειώνονται στα € 5,69 δισ. στο 4μηνο'13 από € 6,43 δισ. στο 4μηνο'12. Η πτώση αυτή υπέρ-αντιστάθμισε την επίσης μεγάλη πτώση των πληρωμών για εισαγωγές υπηρεσιών από το εξωτερικό στα € 3,56 δισ. στο 4μηνο'13 από € 4,16 δισ. στο 4μηνο'12. Ειδικότερα:

A. Τα έσοδα από τον εξωτερικό τουρισμό ήταν μειωμένα στα € 682,6 εκατ. στο 4μηνο'13 από € 740,8 εκατ. στο 4μηνο'12 και € 819,5 εκατ. στο 4μηνο'11. Από την άλλη πλευρά, πολύ μεγαλύτερη ήταν η πτώση των **πληρωμών από εγχώριους κατοίκους για τουρισμό στο εξωτερικό, κατά -17,99%** στο 4μηνο'13,

έναντι της μείωσής τους κατά -23,35% στο 4μηνο'12. Συνεπώς, το **τουριστικό ισοζύγιο της χώρας είχε πλεόνασμα € 227,2 εκατ. στο 4μηνο'13**, έναντι πλεονάσματος € 185,5 εκατ. στο 4μηνο'12 και επίσης πλεονάσματος € 95,0 εκατ. στο 4μηνο'11.

B. Ωστόσο, οι εισπράξεις από την ελληνική ναυτιλία κατέγραψαν νέα μείωση κατά -13,58% σε ετήσια βάση στο 4μηνο'13, μετά τη μείωσή τους κατά -0,05% στο 4μηνο'12. Από την άλλη πλευρά, και οι πληρωμές για δαπάνες των ναυτιλιακών επιχειρήσεων ή για μεταφορές στο εξωτερικό μειώθηκαν κατά -10,80% στο 4μηνο'13. Ως συνέπεια, σημειώθηκε νέα μείωση του **πλεονάσματος του ισοζυγίου των μεταφορών** (κυρίως της ναυτιλίας) κατά -16,15%.

Γ. Υποχώρηση των εισπράξεων από τις εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών κατά -6,96% σημειώθηκε στο 4μηνο'13, μετά την αύξησή τους κατά 11,16% στο 4μηνο'12. Επίσης, **οι πληρωμές για εισαγωγές λοιπών υπηρεσιών** ήταν μειωμένες κατά -18,63% στο 4μηνο'13 από -7,83% στο 4μηνο'12.

Ισοζύγιο Εισοδημάτων: Σημειώθηκε μείωση του ελλείμματος κατά -38,62% στο 4μηνο'13, έναντι μικρότερης μείωσής του κατά -11,09% στο 4μηνο'12. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη μεγάλη μείωση των **πληρωμών τόκων, μερισμάτων και κερδών σε επενδυτές του εξωτερικού** κατά -26,26% σε ετήσια βάση, έναντι μείωσής τους κατά -7,23% στο 4μηνο'12. **Οριακή μείωση κατά -0,81%** σε ετήσια βάση **σημείωσαν οι εισπράξεις τόκων, μερισμάτων και κερδών εγχώριων κατοίκων από το εξωτερικό**, έπειτα από την αύξησή τους κατά 3,45% στο 4μηνο'12.

Στο **ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων** οι εισπράξεις από την ΕΕ-27 αυξήθηκαν κατά 1,35% σε ετήσια βάση στα € 2,44 δισ. στο 4μηνο'13, ενώ τα μεταναστευτικά εμβάσματα αυξήθηκαν κατά 34,65% σε ετήσια βάση, έναντι μείωσής τους κατά -3,64% στο 4μηνο'12. Επίσης, μειωμένες κατά -41,67% είναι και οι πληρωμές (μεταφορές) μεταναστευτικών εμβασμάτων στο εξωτερικό, στα € 232,1 εκατ. στο 4μηνο'13 από € 397,9 εκατ. στο 4μηνο'12.

Στο **ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων** οι εισπράξεις από διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ-27 διαμορφώθηκαν στα € 1,24 δισ στο 4μηνο'13 από € 1,13 δισ στο 4μηνο'12. Οι εισπράξεις αυτές εξακολουθούν να διαμορφώνονται σε χαμηλά επίπεδα σε σχέση με το ύψος των κονδυλίων από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ-27 που είναι διαθέσιμα για την Ελλάδα έως το 2015. Είναι εμφανές ότι οι εισπράξεις της χώρας από την πηγή αυτή είχαν ουσιαστικά διακοπεί από τον Μάιο του 2012, διαμορφώνοντας τις συνθήκες για τη μεγάλη πτώση του ΑΕΠ και στο 2^ο 6μηνο του 2012. Μετά την ευνοϊκή επίλυση του θέματος της συνέχισης της χρηματοδοτικής ενίσχυσης της Ελλάδας από τη ΖτΕ και από το ΔΝΤ από τον Δεκ.'12, αναμένεται ότι θα αποκατασταθεί ξανά και η ροή πόρων από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ-27 προς την Ελλάδα. Αναμένεται έτσι ότι οι εισπράξεις που δεν πραγματοποιήθηκαν από την πηγή αυτή στην περίοδο 2010-2012, θα πραγματοποιηθούν τώρα το 2013 και το 2014 συμβάλλοντας στην περαιτέρω

βελτίωση του ελληνικού ΙΤΣ αλλά, κυρίως, στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας.

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών - Μάρτιος			
σε € εκατ.	Απρ-13	Απρ-12	Απόλυτη Διαφορά
Έλλειμμα Ισοζυγίου Καυσίμων	-2.892,9	-3.826,6	-933,7
Έλλειμμα Ισοζυγίου Πλοίων	-468,2	-417,4	50,8
Ελλ. Εμπορικού Ισοζ. εκτός Καυσ. & Πλοίων	-2.701,0	-3.083,0	-382,0
Έλλειμμα Εμπορικού Ισοζυγίου	-6.062,1	-7.326,9	-1.264,8
Έλλειμμα Ισοζυγίου Εισοδημάτων	-1.202,2	-1.958,5	-756,3
Πλεόνασμα Ισοζυγίου Υπηρεσιών	2.126,9	2.272,1	145,2
Πλεόνασμα Ισοζυγίου Μεταβιβάσεων	2.736,8	2.336,4	-400,4
Έλλειμμα Ισοζ. Τρεχουσών Συναλλαγών	-2.400,6	-4.676,9	-2.276,3
Πλεόνασμα Λογαριασμού Κεφαλαίων	1.821,8	5.198,0	-3.376,2
Άμεσες Επενδύσεις	1.864,2	-80,6	1.944,8
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου	664,4	-64.835,5	65.499,9
Λοιπές Επενδύσεις	-706,8	70.114,1	-70.820,9

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Στον Λογαριασμό Κεφαλαίων (ΛΚ), σημειώθηκε πλεόνασμα ύψους € 1,82 δισ. στο 4μηνο'13, έναντι πλεονάσματος € 5,20 δισ. στο 4μηνο'12. Οι εξελίξεις στις επιμέρους κατηγορίες εισροής και εκροής κεφαλαίων είχαν ως ακολούθως:

(α) Στον τομέα των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ) σημειώθηκε σημαντική καθαρή εισροή ύψους € 1,86 δισ στο 4μηνο.13, έναντι καθαρής εκροής € 80,6 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2012. Ειδικότερα, οι άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα εμφάνισαν καθαρή εισροή € 971,6 εκατ. ενώ οι εγχώριες επιχειρήσεις συνέβαλαν σε καθαρή εισροή ύψους € 892,5 δισ από ρευστοποίηση άμεσων επενδύσεων τους στο εξωτερικό.

(β) Στον τομέα των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, σημειώθηκε καθαρή εισροή ύψους € 664,4 εκατ. (έναντι καθαρής εκροής € 64,84 δισ. την αντίστοιχη περίοδο του 2012). Ειδικότερα, καταγράφηκε εισροή κεφαλαίων κυρίως λόγω της μείωσης των τοποθετήσεων των εγχώριων θεσμικών επενδυτών σε ομόλογα του εξωτερικού κατά € 2,1 δισ. και σε μετοχές του εξωτερικού κατά € 335 εκατ. καθώς και λόγω της αύξησης των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων κατά € 254 εκατ. και σε παράγωγα κατοίκων κατά € 144 εκατ. (εισροή). Αντίθετα, εκροή κεφαλαίων καταγράφηκε λόγω της μείωσης (αποεπένδυση) των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα και έντοκα κατά € 1,4 δισ. και € 177 εκατ. αντίστοιχα, καθώς και λόγω της αύξησης των τοποθετήσεων κατοίκων σε έντοκα γραμμάτια και σε παράγωγα εξωτερικού κατά € 323 και € 235 εκατ. αντίστοιχα.

(γ) Στον τομέα των «λοιπών επενδύσεων η καθαρή εκροή ύψους € 706,8 εκατ. έναντι καθαρής εισροής € 70,1 δισ. στο 4μηνο 2012, οφείλεται κυρίως στη μείωση κατά € 21,7 δισ. των τοποθετήσεων των μη κατοίκων σε καταθέσεις και γeros στην Ελλάδα. Η κίνηση αυτή αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη μείωση των τοποθετήσεων των εγχώριων θεσμικών επενδυτών σε καταθέσεις και γeros στο εξωτερικό κατά € 16 δισ. και την αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα προς μη κατοίκους κατά € 5,6 δισ. (εισροή).

Τέλος, στο ισοζύγιο του 4μηνου'13, καταγράφηκαν θετικά τακτοποιητέα στοιχεία ύψους € 595,8 εκατ.

έναντι αρνητικών τακτοποιητέων στοιχείων ύψους € 523,1 εκατ. στο 4μηνο'12.

Εμπορευματικές Συναλλαγές (ΕΛΣΤΑΤ): Οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή, αυξήθηκαν κατά +7,9% σε ετήσια βάση τον Απρ.'13, έναντι μείωσής τους κατά -10,7% τον Μάρτ.'13 και -1,6% τον Απρ.'12. Το 4μηνο'13 οι εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή σημείωσαν οριακή αύξηση κατά +0,8%, έναντι μείωσής τους κατά -0,8% στο 4μηνο'12. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή ανήλθαν στα € 5,55 δισ στο 4μηνο'13 από € 5,51 δισ στο 4μηνο'12.

Ειδικότερα, στο 4μηνο'13 σημειώθηκε υποχώρηση των εξαγωγών αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή προς τις τρίτες χώρες εκτός της ΕΕ-27 κατά -5,7% σε ετήσια βάση, από αύξησή τους κατά 12,9% στην αντίστοιχη περίοδο του 2012. Από την άλλη πλευρά, αύξηση των αντίστοιχων εξαγωγών κατά +4,6% σημειώθηκε προς τις χώρες της ΕΕ-27, μετά την μείωσή τους κατά -7,5% στο 4μηνο'12.

Οι εισαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή σημείωσαν μείωση κατά -5,3% στο 4μηνο'13, έναντι πτώσης κατά -10,3% στο 4μηνο'12.

Οι εξαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή, μειώθηκαν κατά +15,6% σε ετήσια βάση τον Απρ.'13 από μείωσή τους κατά -7,8% τον Μάρτ.'13 και έναντι +5,5% τον Απρ.'12. Στο 4μηνο'13 οι εξαγωγές με πετρελαιοειδή σημείωσαν αύξηση κατά +8,5%, έναντι αύξησής τους κατά +12,8% στο 4μηνο'12. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή ανήλθαν στα € 9,05 δισ στο 4μηνο'13 από € 8,34 δισ στο 4μηνο'12.

Οι εισαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή σημείωσαν πτώση κατά -1,0% τον Απρ.'13 ενώ είχαν σημειώσει πτώση κατά -29,6% τον Μάρτ.'13 και -2,3% τον Απρ.'12 αντίστοιχα.

Εξαγωγές με πετρελαιοειδή		
	2012	2013
Ιαν-Απρ	8.339,5	9.045,8
% μεταβολή	12,8%	8,5%
Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή		
	2012	2013
Ιαν-Απρ	5.506,9	5.551,2
% μεταβολή	-0,8%	0,8%
Εισαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή		
	2012	2013
Ιαν-Απρ	10.365,9	9.820,5
% μεταβολή	-10,3%	-5,3%

Παγκόσμια Οικονομία

ΗΠΑ: Η ανακοίνωση της FED την περασμένη βδομάδα ότι προτίθεται να μειώσει σταδιακά τις αγορές κρατικών ομολόγων, προκάλεσε αναταραχή στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς σημειώθηκε μεγάλη πτώση των δεικτών των διεθνών χρηματιστηρίων. Σύμφωνα με την ανακοίνωση του

προέδρου της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας, Ben Bernanke, η Fed θα μειώσει την ενίσχυση της ρευστότητας της εγχώριας αγοράς, ύψους \$ 85 δισ. το μήνα, εφόσον οι θετικές προβλέψεις της για την οικονομία επιβεβαιωθούν. Αυτό θα έχει ως συνέπεια, μεταξύ άλλων, και την αύξηση των επιτοκίων με τα οποία δανείζει η Κεντρική Τράπεζα τις επιχειρήσεις

Επίσης, η ανησυχία για την προοπτική περιορισμού του προγράμματος αγοράς ομολόγων στο πλαίσιο νομισματικής στήριξης από την FED προκάλεσε άνοδο των αποδόσεων των ομολόγων των χωρών της Ζώνης του Ευρώ και επιβάρυνε τις υπερχρεωμένες χώρες. Σύμφωνα με τους Financial Times, η απόδοση των 10ετών ελληνικών τίτλων ανερχόταν την 24^η Ιουνίου 2013 στο 11,72% και των πορτογαλικών τίτλων στο 6,81%, ενώ άνοδο σημειώνει η απόδοση και των ισπανικών (5,187%) και των ιταλικών (4,91%) ομολόγων.

Στον **τομέα της καταναλωτικής εμπιστοσύνης**, ο δείκτης του *Conference Board* ανήλθε στο 81,4 τον Ιούν. '13 (υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 5 ετών) από 74,3 τον Μάιο '13 και 69,0 τον Απρ. '13. Ωστόσο, αν η πτώση των τιμών των μετοχών των τελευταίων ημερών συνεχισθεί, θα έχει αρνητική επίπτωση στο δείκτη του Ιουλίου.

Οι **παραγγελίες των διαρκών καταναλωτικών αγαθών** αυξήθηκαν κατά 3,6% σε μηνιαία βάση τον Μάιο '13 και τον Απρ. '13, έναντι μείωσης κατά -5,9% τον Μάρτ. '13, ενώ σε ετήσια βάση αυξήθηκαν κατά 7,7%. Η ενδυνάμωση των παραγγελιών οφείλεται κυρίως στην αύξηση των παραγγελιών στον τομέα των μεταφορών, καθώς, χωρίς τις μεταφορές η αύξηση του δείκτη ήταν 0,7%.

Στην **αγορά ακινήτων**, οι **πωλήσεις υφιστάμενων κατοικιών** αυξήθηκαν κατά 4,2% σε μηνιαία βάση τον Μάιο '13 από μικρότερη αύξηση κατά 0,6% τον Απρ. '13, ενώ σε ετήσια βάση αυξήθηκαν κατά 12,9%. Επίσης, αξιοσημείωτη ήταν και η αύξηση των τιμών των κατοικιών, με βάση το δείκτη S&P/Case-Shiller, κατά 2,5% (1,7% με εποχικά διορθωμένα στοιχεία) σε μηνιαία βάση και κατά 12,1% σε ετήσια βάση τον Απρ. '2013.

ΖΤΕ: Ο Ενοποιημένος Δείκτης PMI (Composite PMI) στη ΖΤΕ διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο από τον Μάρτ. '12, στο 48,9 τον Ιούν. '13, από 47,7 τον Μάιο '13. Ο δείκτης PMI στην μεταποίηση βελτιώθηκε ελαφρά στο 48,7 τον Ιούν. '13, από 48,3 τον Μάιο '13, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης στις υπηρεσίες είχε σημαντική βελτίωση, και διαμορφώθηκε στο 48,6 τον Ιούν. '13, από 47,2 τον Μάιο '13. Η εξέλιξη αυτή είναι πολύ ενθαρρυντική για τις οικονομίες της ΖΤΕ και αν συνεχισθεί και στους επόμενους μήνες θα σηματοδοτήσει εντονότερα την προοπτική σταθεροποίησης της οικονομίας της ΖΤΕ, πιθανώς από το 3^ο 3μην. '13 και στη συνέχεια την αύξηση του ΑΕΠ το 4^ο 3μην. '13. Ειδικότερα:

Στη Γερμανία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI διαμορφώνεται για 2^ο συνεχή μήνα άνω του 50, στο 50,9 τον Ιούν. '13, σηματοδοτώντας ανάκαμψη της οικονομίας ήδη από το 2^ο 3μην. '13. Η ενίσχυση του

δείκτη αποδίδεται στην αύξηση του δείκτη υπηρεσιών στο 51,3 τον Ιούν. '13, από 49,7 τον Μάιο '13, ενώ αντίθετα, ο δείκτης στη μεταποίηση χειροτέρευσε ελαφρά στο 48,7, από 49,4 τον Μάιο '13. Η πτώση στον δείκτη στη μεταποίηση, δείχνει ότι ο εξωτερικός τομέας δεν έχει πια τον δυναμισμό, λόγω της εξασθετισμένης ζήτησης από το εξωτερικό, να συμβάλλει στη ανάκαμψη της βιομηχανικής παραγωγής σε μια χώρα όπως η Γερμανία. Υποστηρίζεται δε τώρα ότι μπορεί ακόμη να αντιμετωπίσουν πρόβλημα στον τομέα αυτόν και λόγω μειωμένης ανταγωνιστικότητας έναντι άλλων εξαγωγικών χωρών. Επιπλέον, ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος IFO παρέμεινε σχεδόν στο ίδιο επίπεδο, στο 105,9 τον Ιούν. '13, από 105,7 τον Μάιο '13 και 105,1 τον Ιούν. '12. Το επίπεδο του δείκτη συνάδει με αύξηση του ΑΕΠ άνω του 1,5% σε ετήσια βάση ήδη από το 2^ο 3μην. '13. Ωστόσο, η βελτίωση στον δείκτη προκύπτει από την ενίσχυση του υποδείκτη για τις μελλοντικές προσδοκίες, ενώ ο υποδείκτης των τρεχουσών συνθηκών σημείωσε πτώση στο 109,4, από 110 τον Μάιο '13.

Στη Γαλλία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI (Composite PMI) ανήλθε σε υψηλό επίπεδο 10 μηνών, στο 46,8 τον Ιούν. '13, από 44,6 τον Μάιο '13, λόγω της σημαντικής βελτίωσης στον δείκτη στη μεταποίηση, στο 48,3 τον Ιούν. '13, από 46,4 τον Μάιο '13. Ο δείκτης PMI στις υπηρεσίες επίσης σημείωσε άνοδο στο 46,5, από 44,3 τον Μάιο '13. Ωστόσο και το επίπεδο του δείκτη τον Ιούν. '13 είναι εξαιρετικά χαμηλό και σηματοδοτεί πτώση της παραγωγής στη βιομηχανία και τις υπηρεσίες και στο 2^ο 3μην. '2013. Αυτό, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι η ανεργία ήδη διαμορφώνεται στο 10,6% που είναι το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 13 ετών, ενδέχεται να ανατρέψουν τις προσδοκίες που υπήρχαν για σταδιακή βελτίωση της εγχώριας ζήτησης αρχής γενομένης από το 2^ο 3μην. '2013. Σύμφωνα με την στατιστική αρχή της Γαλλίας, το ΑΕΠ της χώρας θα μειωθεί κατά -0,1% το 2013, έναντι μηδενικής μεταβολής το 2012, ενώ το ποσοστό ανεργίας θα διαμορφωθεί στο 11,1% στο τέλος του έτους.

ΝΑ Ευρώπη

Τουρκία: Οι δηλώσεις του προέδρου της Fed περί περιορισμού του προγράμματος αγοράς ομολόγων πιθανόν και εντός του 2013 είχαν ως αποτέλεσμα να προκαλέσουν σημαντικές ρευστοποιήσεις ομολόγων και μετοχών στην πλειονότητα των αναδυόμενων αγορών. Στο πλαίσιο σταθεροποίησης της συναλλαγματικής συμπεριφοράς της τουρκικής λίρας η ΤτΤουρκίας εν μέσω των κοινωνικών αναταραχών που υπήρξαν στη χώρα αλλά και το γενικότερο κλίμα στις αναδυόμενες αγορές, αναγκάστηκε την περασμένη εβδομάδα να προβεί σε πώληση \$150 εκατ. μέσω τριών δημοπρασιών προκειμένου να περιορίσει την αυξημένη μεταβλητότητα στην αγορά

συναλλάγματος. Ειδικότερα, η ΤτΤουρκίας στην πρώτη δημοπρασία πούλησε \$75 εκατ., στην δεύτερη \$50 εκατ. και στην τρίτη \$25 εκατ.. Μετά από τις δημοπρασίες της ΤτΤουρκίας, η λίρα μείωσε τις απώλειες κατά περίπου 1% έναντι του δολαρίου. Ωστόσο οι πιέσεις δεν έχουν εξαλειφθεί, όπως φαίνεται στο ακόλουθο διάγραμμα.



Σημειώνεται, ότι η τουρκική λίρα διαμορφώθηκε σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, ήτοι στις 1,9600 λίρες την 24.6.2013. Σύμφωνα με ανακοίνωση της ΤτΤουρκίας μπορεί να προβαίνει σε ημερήσιες δημοπρασίες πώλησης ξένου συναλλάγματος (κυρίως δολαρίων) με ελάχιστο ποσό τα \$150 εκατ.. Σημειώνεται ότι τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της Τουρκίας διαμορφώνονται σε πολύ υψηλά επίπεδα, στα \$ 149 δις στο τέλος Μαΐου 2013.

Σερβία: Στο πλαίσιο περαιτέρω εξομάλυνσης των σχέσεων μεταξύ Σερβίας και Κοσσυφοπεδίου οι πρωθυπουργοί των δύο χωρών συμφώνησαν σε μια σειρά ζητημάτων που σχετίζονται με τη δικαιοσύνη,

την αστυνομία και τις επικείμενες δημοτικές εκλογές. Η εφαρμογή της συμφωνίας είναι βασική προϋπόθεση για την έναρξη ενταξιακών συνομιλιών της Σερβίας με την ΕΕ και την οποία αναμένεται να συζητήσουν και να επικυρώσουν οι ηγέτες των κρατών-μελών της ΕΕ στην Σύνοδο Κορυφής της 27-28 Ιουνίου 2013.

Παγκόσμια Τράπεζα: Στην τελευταία τακτική του έκθεση ο διεθνής οργανισμός εκτιμά ότι η οικονομική ανάκαμψη των χωρών της ΝΑ Ευρώπης θεωρείται εύθραυστη, εξαιτίας της διεθνούς κατάστασης, της κρίσης δημοσίου χρέους στην Ευρώπη και της διεύρυνσης των προβλημάτων του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Στην έκθεση γίνεται ειδική αναφορά στο μείζον πρόβλημα της ανεργίας που πλήττει κυρίως τους νέους και η οποία είναι ιδιαίτερα υψηλή στη Σερβία και στην ΠΓΔΜ.

Σύμφωνα με την έκθεση, η Σερβία προβλέπεται ότι θα πετύχει τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης 2,0%, και η Αλβανία τον αμέσως υψηλότερο (1,8%).

ΑΕΠ ετήσια μεταβολή %	2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Αλβανία	4,9	3,5	3,0	1,6	1,8	2,0	3,0
Βουλγαρία	4,0	0,4	1,8	0,8	1,2	2,1	3,0
ΠΓΔΜ	2,3	1,8	3,0	-0,3	1,0	2,2	3,5
Ρουμανία	4,2	-1,6	2,5	0,7	1,7	2,2	2,7
Σερβία	3,6	1,0	1,6	-1,7	2,0	3,1	3,6
Ουκρανία	3,9	4,2	5,2	0,2	1,0	3,0	4,0

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Ετήσια στοιχεία	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς)	3,6	-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	-5,8
Δημόσια Κατανάλωση	7,1	-2,6	4,9	-8,7	-5,2	-4,2	-4,0
Ακαθάριστες Επενδύσεις	22,8	-14,3	-13,7	-15,0	-19,6	-19,2	-3,2
- Κατοικίες	25,6	-33,6	-20,7	-21,6	-18,0	-32,9	-19,0
- Εξοπλισμός	27,4	-4,8	-18,4	-8,2	-18,1	-17,4	1,5
Μεταποίηση	2,2	-4,7	-11,2	-5,1	-8,5	-3,9	0,5
Ανεργία (%)	8,3	7,7	9,5	12,5	17,7	24,2	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	-0,5
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	3,1	4,9	5,2	0,1	-2,4	-6,4	-6,3
Πιστωτική Επέκταση (προς ιδιωτικό τομέα)	21,5	15,9	4,1	0,0	-3,1	-4,0	-2,0
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-6,5	-9,8	-15,6	-10,7	-9,5	-6,0	-4,1
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών με κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (% ΑΕΠ)	-12,4	-13,3	-10,3	-9,2	-8,6	-2,2	1,0

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	-12,3 (3μην)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	-29,8	-36,0	-49,9	-45,7	-30,9	-41,7	-8,8 (5μην)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-37,7	1,9	-26,2	-43,7	-44,1	-30,6	-43,6 (3μην)
Μεταποίηση	-8,5	-9,6	-3,9	-3,8	1,9	-3,9	-0,7 (4μην)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	43,6	40,0	41,3	42,0	41,4	41,2	45,3 (Μάιος)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	80,6	78,5	79,0	79,7	82,7	80,0	88,8 (Μάιος)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Μεταποίηση	76,9	72,9	77,6	76,7	81,6	77,2	87,6 (Μάιος)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-74	-81	-75	-69	-75	-75	-69,9 (Μάιος)
Πιστωτική Επέκταση							
Ιδιωτικός Τομέας	-3,1	-4,0	-4,8	-4,5	-4,0	-4,0	-3,4 (Απρ)
Επιχειρήσεις	-2,0	-3,3	-4,1	-4,9	-4,4	-4,4	-3,4 (Απρ)
- Βιομηχανία	0,1	-2,3	-3,4	-4,2	-2,1	-2,1	0,1 (Απρ)
- Κατασκευές	-7,4	-6,8	-6,8	-6,6	-1,9	-1,9	-1,9 (Απρ)
- Τουρισμός	-2,3	-0,5	-0,2	-0,2	1,1	1,1	-0,1 (Απρ)
Νοικοκυριά	-3,9	-4,4	-4,4	-4,2	-3,8	-3,8	-3,7 (Απρ)
- Καταναλωτική Πίστη	-6,4	-6,8	-5,3	-5,3	-5,1	-5,1	-5,4 (Απρ)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,9	-3,4	-3,6	-3,7	-3,4	-3,4	-3,2 (Απρ)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	3,3	-0,9	1,9	-1,5	1,7	1,5	-0,4 (Μάιος)
Δομικός Πληθωρισμός	1,5	-1,8	1,9	-1,6	1,2	0,3	-1,4 (Μάιος)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-5,5	-10,2	-10,8	-12,6	-13,2	-11,7	-11,5 (3μην)
Επιτόκια							
Ταμειευτήριου	0,40	0,41	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42 (Απρ)
Δάνεια προς επιχειρήσεις	7,46	7,81	7,67	7,52	7,45	7,61	7,44 (Απρ)
Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	12,37	11,41	11,26	11,22	10,76	11,16	10,07 (Απρ)
Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	4,71	4,13	3,78	3,31	3,16	3,60	3,22 (Απρ)
Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου	15,75	24,74	25,40	23,69	16,16	16,16	10,89 (Απρ)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Τελική Κατανάλωση	-7,1	-6,7	-6,4	-6,7	-5,7	-6,4	-5,6 (1ο 3μην)
Επενδύσεις	-7,2	-7,4	-7,2	-8,9	-8,7	-8,1	-8,3 (1ο 3μην)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-19,6	-22,8	-21,5	-21,5	-10,3	-19,2	-5,6 (1ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	0,3	4,2	-3,0	-4,2	-4,8	-2,4	-2,6 (1ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-7,3	-14,9	-12,9	-18,7	-8,1	-13,7	-7,8 (1ο 3μην)
Ισοζύγιο Πληρωμών σε δις €							
Εξαγωγές Αγαθών	20,2	4,9	10,4	16,1	22,0	22,0	7,4 (4μην)
Εισαγωγές Αγαθών	47,5	10,8	21,5	31,7	41,6	41,6	13,5 (4μην)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-27,2	-5,9	-11,1	-15,7	-19,6	-19,6	-6,1 (4μην)
Ισοζύγιο Αδύλων Πόρων	8,8	2,2	5,0	13,8	16,3	16,3	3,6 (4μην)
Αναλογία Αδύλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα	32,4	37,5	45,5	88,0	83,4	83,4	60,4 (4μην)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)	-18,4	-3,7	-6,0	-1,9	-3,3	-3,3	-2,4 (4μην)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	-0,40	-0,5	0,6	1,9	0,3	2,3	1,9 (4μην)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	-19,6	-36,5	-34,4	-3,9	-24,2	-99,1	0,7 (4μην)
Χρηματιστήριο							
Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ	680,4	729,0	611,0	739,0	908,0	908,0	1.014,5 (Μάιος)
(% μεταβολή ΓΔ)	-51,9	7,1	-10,2	8,6	33,4	33,4	93,1
Χρηματιστηριακή Αξία (% ΑΕΠ)	11,8	13,4	11,5	13,6	17,7	17,7	32,7

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛΣΤΑΤ.