**ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ**

**Ελληνική Οικονομία**

***Αξιοσημείωτη εξέλιξη στο προηγούμενο 7ήμερο ήταν η σημαντική επιβράδυνση της πτώσης του δείκτη όγκου των πωλήσεων των καταστημάτων λιανικού εμπορίου (εκτός καυσίμων) στο -3,3% τον Μάιο.2013, από -13,3% τον Απρ.2013 και έναντι -9,0% τον Μάιο.2012.*** Επίσης, στο 2μηνο Απρ.-Μαϊου.2013 η πτώση του δείκτη όγκου επιβραδύνθηκε στο -8,7%, έναντι -12,4% στο 1ο 3μηνο.2013. Η εξέλιξη αυτή αποτελεί πρόσθετη ένδειξη για τη εκτιμώμενη σημαντική επιβράδυνση της πτώσης του ΑΕΠ στο 2ο 3μηνο.2013, έναντι της πτώσης του κατά -5,6% στο 1ο 3μηνο.2013.

***Όσον αφορά την εξέλιξη της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας από τις Τράπεζες,*** ο αρνητικός ετήσιος ***ρυθμός μεταβολής των χορηγήσεων συνεχίστηκε και τον Ιούνιο του 2013, με πτώση κατά***  -4,1% σε ετήσια βάση, από -3,7% τον Μάιο.2013 και -4,3% τον Ιούν.’12. Ωστόσο, η αρνητική καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα σε μηνιαία βάση περιορίστηκε στα € 212 εκατ. τον Ιούν.2013, από € 1,55 δισ. τον Μάι.’13. Επίσης, η ***ετήσια μεταβολή των χορηγήσεων στα νοικοκυριά*** διαμορφώθηκεστο -3,6% τον Ιούν.’13 από -3,7% τον Μάιο.2013 και έναντι -4,4% τον Ιούν.’12, αλλά και πάλι η μηνιαία αρνητική καθαρή ροή χρηματοδότησης μειώθηκε στα € 161 εκατ. τον Ιούν.2013 από 396 εκατ. τον Μάιο.2013. Ειδικότερα, ο ***ρυθμός μεταβολής των στεγαστικών δανείων*** διαμορφώθηκε στο -3,2% τον Ιούν.2013 από -3,1% τον Μάι0.2013 και έναντι -3,5% τον Ιούν.2012, με την μηνιαία αρνητική καθαρή ροή στα € 141 εκατ. τον Ιούν.2013, από € 229 εκατ. τον Μάιο.2013.

Είναι εμφανές ότι η πτωτική πορεία της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα συνεχίζεται, πράγμα που οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στη χαμηλή ζήτηση δανείων από τον ιδιωτικό τομέα, με βάση και τα προσαρμοσμένα στις σημερινές συνθήκες τραπεζικά κριτήρια που εφαρμόζονται στην τρέχουσα περίοδο από τις τράπεζες.

***Γενικά, η συνέχιση και η ανάκαμψη της αναγκαίας χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών από τις ανα-κεφαλαιοποιημένες ελληνικές τράπεζες στα επόμενα 3μηνα δεν μπορεί παρά να είναι μια δύσκολη διαδικασία.*** Η επαναφορά του συστήματος σε πορεία πιστωτικής επέκτασης θα πρέπει να πραγματοποιηθεί με τέτοιο τρόπο ώστε αφενός να στηρίξει αποτελεσματικά τις βιώσιμες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά που έχουν υποστεί σοβαρά πλήγματα στην περίοδο της κρίσης και της απότομης προσαρμογής και, αφετέρου, να εξασφαλίσει την έγκαιρη αντιστροφή της πορείας αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων των τραπεζών σε συνδυασμό με την ανάκαμψη της εγχώριας οικονομίας και την αύξηση της απασχόλησης και των εισοδημάτων. Ειδικότερα, οι εγχώριες επιχειρήσεις που άντεξαν στην κρίση εξακολουθούν να επιβαρύνονται και στην τρέχουσα περίοδο από την υπέρμετρα χαμηλή εγχώρια ζήτηση. Ταυτόχρονα, ωστόσο, αντιμετωπίζουν πολύ πιο εποικοδομητικές ανταγωνιστικές συνθήκες από ότι στο παρελθόν στην προσπάθειά τους να αναθεωρήσουν δραστικά τα επιχειρηματικά τους σχέδια και να δραστηριοποιηθούν ενεργά για την επίτευξη της μεγαλύτερης διείσδυσής τους σε παλαιές και νέες εγχώριες και ξένες αγορές και για την υποκατάσταση των - υπέρμετρα διογκωμένων έως πρόσφατα - εισαγωγών στην εγχώρια αγορά. Οι τράπεζες στηρίζουν ήδη ενεργά τις υγιείς επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και η επάνοδος σε θετικούς ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης θα πραγματοποιηθεί σε συνδυασμό με την ανάκαμψη της παραγωγικής δραστηριότητας στους βασικούς κλάδους παραγωγής, όπως τουρισμός, η μεταποιητική βιομηχανία, ο αγροτικός τομέας, οι συγχρηματοδοτούμενες από την ΕΕ, την ΕΤΕπ και από τον ιδιωτικό τομέα, επενδύσεις σε υποδομές και σε επιχειρήσεις και περιουσιακά στοιχεία που αποκρατικοποιούνται και ενεργοποιούνται οικονομικά και επιχειρηματικά. Ωστόσο, ουσιαστική έμφαση και προσοχή στην προσπάθεια για την ανάκαμψη θα πρέπει να δοθεί και στα ακόλουθα:

Για παράδειγμα, η από καιρού σχεδιαζόμενη εκλογίκευση της φορολογίας των ακινήτων και η εφαρμογή ενός ενιαίου φόρου κατοχής τύπου ΕΕΤΗΔΕ, με κατάργηση (ή ελαχιστοποίηση) του φόρου στις συναλλαγές ακινήτων έως το 2020, θα δώσει το έναυσμα για την αναζωπύρωση των καταποντισμένων σε υπέρμετρα χαμηλά επίπεδα συναλλαγών στην αγορά ακινήτων και στη συνέχεια για την ανάκαμψη των επενδύσεων σε οικοδομές και των στεγαστικών δανείων.

Από την άλλη πλευρά, η επιβολή πρόσθετων φορολογικών επιβαρύνσεων σε συνεπείς φορολογικά επιχειρήσεις, όπως, π.χ., με τον περιορισμό της έκπτωσης των δαπανών τους για τόκους από τα ακαθάριστα φορολογητέα κέρδη τους (με ρυθμίσεις του τύπου του άρθρου 49 του ν. 2172/2013, όπως αναλύεται στη συνέχεια), οδηγούν αναπόφευκτα σε νέες καθυστερήσεις στην πορεία εξόδου από την κρίση. Αυτό συμβαίνει διότι αφενός επιβάλλουν νέα εμπόδια στην προσπάθεια αποκατάστασης της διαταραγμένης χρηματοοικονομικής βάσης των επιχειρήσεων και στην επάνοδό τους σε ομαλή επιχειρηματική και αναπτυξιακή λειτουργία και, αφετέρου, διότι συμβάλλουν στη δημιουργία αντικινήτρων (αντί κινήτρων) στην προσπάθεια εμπέδωσης μια πιο αξιόπιστης φορολογικής ηθικής στον επιχειρηματικό στίβο.

**Φορολογία και ανάκαμψη: Οι ρυθμίσεις για αποτροπή των τάσεων υπο-κεφαλαιοδότησης των συνδεδεμένων επιχειρήσεων (δηλαδή εκείνων που αποτελούν μέλη Ομίλων επιχειρήσεων) που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και για την αντιμετώπιση του υπαρκτού προβλήματος της φοροαποφυγής σε επιχειρήσεις αυτής της μορφής, είναι αναγκαίες και εφαρμόζονται σε όλες τις χώρες. Ωστόσο, ο άστοχος και πολλές φορές λανθασμένος σχεδιασμός αυτών των ρυθμίσεων, ιδιαίτερα σε καταστάσεις μεγάλης οικονομικής κρίσης όπως αυτή που διέρχεται σήμερα η Ελλάδα, μπορεί να έχει ιδιαίτερα αρνητικές επιπτώσεις και να οδηγεί στην ύψωση νέων εμποδίων στην προσπάθεια των επιχειρήσεων και της χώρας για έγκαιρη έξοδο από την κρίση. Ειδικότερα:**

Έως την ψήφιση του πρόσφατου ν. 4172/23.7.2013, η φορολογική μεταχείριση των τόκων των τραπεζικών δανείων των συνδεδεμένων (σε Ομίλους) επιχειρήσεων προβλεπόταν από το άρθρο 31 του ν. 2238/1994. Το άρθρο αυτό όρισε ότι ***οι δεδουλευμένοι τόκοι δανείων που καταβάλλονται ή πιστώνονται σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις δεν εκπίπτουν από το φορολογητέο εισόδημα κατά το ποσό που προκύπτει από το μέρος που το συνολικό ύψος δανείων που έχουν λάβει οι εν λόγω επιχειρήσεις υπερβαίνει κατά μέσο όρο και κατά διαχειριστική περίοδο το 3πλάσιο των ιδίων κεφαλαίων τους.*** Έτσι, οι δεδουλευμένοι τόκοι μιας συνδεδεμένης επιχείρησης που αναλογούσαν στο υπερβάλλον ποσό της ως άνω αναλογίας δεν αναγνωρίζονταν προς έκπτωση από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης. Μάλιστα, το ποσό που δεν είχε αφαιρεθεί από τα φορολογητέα κέρδη δεν μεταφερόταν σε επόμενα έτη.

Η ανωτέρω διάταξη άλλαξε ριζικά με το άρθρο 49 του ν. 4172/23.7.2013. Με αυτό το άρθρο εκπίπτει από το φορολογητέο εισόδημα το σύνολο των τόκων για τις επιχειρήσεις που δεν είναι μέλη Ομίλων επιχειρήσεων και επίσης για τις επιχειρήσεις που είναι μέλη ομίλων αλλά έχουν καθαρές δαπάνες τόκων (τόκοι έξοδα-τόκοι έσοδα) χαμηλότερες από € 1,0 εκατ., ή χαμηλότερες από (ή ίσες με) το 25% των φορολογητέων κερδών της επιχείρησης προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA). Αντίθετα, οι δαπάνες τόκων των συνδεδεμένων επιχειρήσεων που υπερβαίνουν το 25% του EBITDA δεν αφαιρούνται πλέον από τα φορολογητέα κέρδη τους. Ωστόσο, σύμφωνα με το νέο νόμο, κάθε δαπάνη τόκων που δεν εκπίπτεται στην τρέχουσα περίοδο μεταφέρεται (για έκπτωση) στα επόμενα 5-έτη.

Από τα ανωτέρω, όπως αυτά αναλύονται στον Πίνακα 1, προκύπτει ότι η νέα διάταξη του άρθρου 49 επιβαρύνει επιπλέον (σε σχέση με τον προηγούμενο νόμο) ιδιαίτερα τις συνδεδεμένες (σε ομίλους) επιχειρήσεις με σχέση Ξένων/Ίδια κεφάλαια μικρότερη του 3, δηλαδή με σχετικά υψηλά ίδια κεφάλαια, όπως οι επιχειρήσεις Δ και Ε στον Πίνακα.

Με το προηγούμενο καθεστώς το σύνολο των τόκων των επιχειρήσεων αυτών ήταν εκπιπτόμενο από τα φορολογητέα κέρδη τους. Με το νέο καθεστώς ***η φορολογική επιβάρυνση των επιχειρήσεων με πολύ ικανοποιητική σχέση Ξένων/Ίδια κεφάλαια αυξάνει αδικαιολόγητα, ενώ για τις επιχειρήσεις των οποίων τα ξένα κεφάλαια είναι πάνω από 3πλάσια των ιδίων κεφαλαίων, όπως οι επιχειρήσεις Α, Β και Γ στον******Πίνακα 1 η φορολογική επιβάρυνση με το νέο καθεστώς είναι η ίδια όπως και με το προηγούμενο.***

Επιπλέον, εάν τα κέρδη των επιχειρήσεων προ φόρων, αποσβέσεων και τόκων (EBITDA) έχουν μειωθεί σημαντικά, όπως συμβαίνει στην τρέχουσα περίοδο λόγω της υπέρμετρα μειωμένης ζήτησης στην εγχώρια οικονομία, τότε το ποσό των μη εκπιπτόμενων τόκων αυξάνει σημαντικά ***και, επομένως, αυξάνει αναλόγως και η φορολογική επιβάρυνση της επιχείρησης.*** Αυτό συμβαίνει διότι **ο δανεισμός της επιχείρησης**, ή/και το κόστος δανεισμού της, δεν είναι δυνατό να μειωθούν αλλά μάλλον αυξάνονται στην περίοδο της κρίσης. ***Οι επιπτώσεις αυτές είναι προφανώς αντίθετες με τη μεγάλη ανάγκη που υπάρχει σήμερα για στήριξη των επιχειρήσεων σε όλους τους κλάδους και για λήψη των αναγκαίων μέτρων που θα συμβάλουν στην στήριξη της απασχόλησης και στην έγκαιρη έξοδο της χώρας από την κρίση.***



Είναι πράγματι περίεργο το πώς επιλέχθηκαν τα κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) ως κριτήριο για να προσδιοριστεί το ύψος των μη εκπιπτόμενων τόκων των συνδεδεμένων επιχειρήσεων, στη σημερινή συγκυρία που τα περιθώρια κέρδους και τα συνολικά κέρδη των επιχειρήσεων σε όλους σχεδόν τους κλάδους είναι καταποντισμένα σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Στη σημερινή συγκυρία που έχουμε ανάγκη να προσελκύσουμε όσο το δυνατό περισσότερες ξένες επιχειρήσεις να επενδύσουν και να ιδρύσουν υποκαταστήματα στην Ελλάδα. Πως μπορεί σε αυτή τη συγκυρία να εμφανίζεται ως επιδίωξη της οικονομικής πολιτικής η επιπλέον επιβάρυνση των ήδη σημαντικά επιβαρυμένων και εξασθενισμένων από την κρίση επιχειρήσεων;

Αντιλαμβανόμαστε την αγωνία και την προσπάθεια των φορολογικών αρχών να βρουν τρόπους καταπολέμησης της φοροδιαφυγής και της φοροαποφυγής, η οποία είναι υπαρκτή και στον τομέα των επιχειρήσεων και έχει προφανώς διογκωθεί τα τελευταία έτη. Είναι χαρακτηριστικό ότι τα έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού από τον Φόρο Εισοδήματος Νομικών Προσώπων (ΦΕΝΠ) έχουν ήδη ελαχιστοποιηθεί σε υπέρμετρα χαμηλά επίπεδα, πράγμα που δεν μπορεί να αποδοθεί εξ ολοκλήρου στην μεγάλη ύφεση που διανύουμε. Ειδικότερα, σε συνολικά καθαρά έσοδα του Τ.Π. ύψους € 20,84 δις στο 1ο 6μηνο του 2013, από τον ΦΕΝΠ εισπράχθηκαν μόνο € 0,32 δις (με πτώση κατά -48,9% σε ετήσια βάση), από € 0,63 δις στο 1ο 6μηνο του 2012 και από € 1,11 δις στο 1ο 6μηνο του 2010. Επίσης, σε σύνολο καθαρών εσόδων ύψους € 48,33 δις το 2012, από τον ΦΕΝΠ εισπράχθηκαν μόνο € 1,72 δις. (2011: € 2,76 δις.).

Ωστόσο, η προσπάθεια αύξησης των φορολογικών εσόδων τον τομέα των επιχειρήσεων δεν θα πρέπει συνεχώς να επιδιώκεται με μέτρα που οδηγούν στην περαιτέρω αύξηση της ήδη υπέρμετρης φορολογικής και χρηματοοικονομικής επιβάρυνσης των υγιών και συνεπών φορολογικά επιχειρήσεων που αγωνίζονται να εξασφαλίσουν την αναγκαία χρηματοδότηση από τις τράπεζες σε περιόδους μεγάλης κρίσης και βρίσκονται αντιμέτωπες με την αναπόφευκτα μεγάλη μείωση των κερδών τους. ***Οι περισσότερες επιχειρήσεις λειτουργούν οριακά στην τρέχουσα περίοδο και χρειάζονται μεγαλύτερη στήριξη τόσο από τις τράπεζες, όσο και από το κράτος. Είναι αδιανόητο να σκεφτεί κανείς ότι αυτή η τραπεζική στήριξη που με μεγάλη δυσκολία παρέχεται θα οδηγεί από εδώ και πέρα και σε μεγαλύτερη φορολογική επιβάρυνση.***

Γενικά, από τον Πίνακα 1 προκύπτει αναμφισβήτητα ότι η παλαιά διάταξη όσον αφορά την φορολογική μεταχείριση των τόκων των συνδεδεμένων επιχειρήσεων ήταν πολύ πιο ικανοποιητική, ***αφού εκτός των άλλων έδινε κίνητρα και για την ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων σε συνδυασμό με την αύξηση των τραπεζικού τους δανεισμού.*** Αντίθετα, δεν είναι εμφανής η λογική της νέας διάταξης του άρθρου 49 του ν. 2172/2013, η οποία μάλλον λειτουργεί αντίθετα με τις επιδιώξεις του νόμου. ***Εάν η παλαιά διάταξη είχε κενά και ευνοούσε καταστάσεις φοροαποφυγής θα πρέπει να επιδιωχθεί να κλείσουν αυτά τα κενά, χωρίς να αλλάξει η φιλοσοφία της.*** Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να έχουν κίνητρα για αύξηση των ιδίων κεφαλαίων τους και για ανάληψη των εξαιρετικά υψηλών επιχειρηματικών κινδύνων στην τρέχουσα περίοδο και όχι για το αντίθετο (όπως φαίνεται να τις προτρέπει το άρθρο 49 του ν. 2172). Επίσης, θα πρέπει να βρεθούν τρόποι που θα βοηθήσουν τις υγιείς και συνεπείς φορολογικά επιχειρήσεις να αντιμετωπίσουν το αναπόφευκτα αυξημένο κόστος δανεισμού τους στην τρέχουσα περίοδο (ιδιαίτερα σε σχέση με τις επιχειρήσεις των χωρών της βόρειας Ευρώπης) και όχι να επιβαρυνθούν ακόμη περισσότερο με την αναίτια φορολόγηση και ενός σημαντικού μέρους των δαπανών τους για τόκους.

**Παγκόσμια Οικονομία**

***Στις ΗΠΑ,*** οι δηλώσεις του προέδρου της FED πριν από δύο μήνες περίπου σχετικά με την προοπτική έναρξης της διαδικασίας σταδιακής μείωσης του προγράμματος αγοράς κρατικών ομολόγων έως το τέλος του 2013, πυροδότησε πωλήσεις κρατικών τίτλων στις ΗΠΑ, στην Ευρώπη και στις αναδυόμενες αγορές, με αποτέλεσμα την υποχώρηση των τιμών των κρατικών ομολόγων διεθνώς και την αύξηση των αποδόσεών τους (βλέπε Διάγραμμα). Ειδικότερα:

Οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων στις ΗΠΑ αυξήθηκαν σημαντικά στην περίοδο Μαΐου-Ιουνίου 2013 και διαμορφώνονται συστηματικά σε υψηλότερα επίπεδα από εκείνες στην Ευρώπη, παρά την αύξηση των αποδόσεων και των γερμανικών ομολόγων, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα. Οι αποδόσεις αυτές στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη σταθεροποιήθηκαν στον Ιούλιο στη βάση των καθησυχαστικών παρεμβάσεων της FED ότι η έναρξη του προγράμματος μείωσης των αγορών κρατικών τίτλων δεν πρόκειται να είναι άμεση. Επίσης, οι δηλώσεις του προέδρου της ΕΚΤ για πιθανή μείωση του βασικού επιτοκίου στην Ευρωζώνη, όπως αναλύεται στη συνέχεια, συνέβαλαν ώστε η διαφορά των αποδόσεων (spread) μεταξύ ΗΠΑ και Ευρωζώνης να διατηρείται σε επίπεδα άνω της 1,0 ποσοστιαίας μονάδας.



Η αγορά των ομολόγων στις ΗΠΑ βρισκόταν την τελευταία περίοδο σε αναμονή σημαντικών ανακοινώσεων στο 7ήμερο που έληξε την 31 Ιουλίου 2013. Κατ’ αρχήν υπήρχε η προγραμματισμένη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της FED (FOMC), στην οποία, όπως αναμενόταν, δεν ελήφθησαν αποφάσεις για την ημερομηνία έναρξης της διαδικασίας αποκλιμάκωσης των αγορών κρατικών ομολόγων από την FED, χωρίς, ωστόσο, να μπορεί να αποκλειστεί η λήψη και η υλοποίηση αυτής της απόφασης τον Σεπτέμβριο του 2013. Επίσης, η απόφαση για αύξηση του βασικού επιτοκίου της FED (από το 0%-0,25% που είναι σήμερα) φαίνεται να αναβάλλεται έως μετά το τέλος του 2014. Επιπλέον των ανωτέρω, την 31η Ιουλίου 2013 ανακοινώθηκε η μεγαλύτερη του αναμενομένου αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,7% σε ετησιοποιημένη 3μηνιαία βάση στο 2ο τρίνηνο.2013 (1ο 3μηνο.2013: 1,1%), καθώς και τα στοιχεία για τον πληθωρισμό με βάση τον αποπληθωριστή της ιδιωτικής κατανάλωσης, σύμφωνα με τα οποία ο δομικός πληθωρισμός διαμορφώνεται στο πολύ χαμηλό επίπεδο το 0,8%. Τα στοιχεία αυτά για το ΑΕΠ και τον πληθωρισμό, εφόσον επιβεβαιωθούν και στις επόμενες εκτιμήσεις, ενδέχεται να επηρεάσουν τις αποφάσεις της FOMC κατά τις επόμενες συνεδριάσεις της. Όπως είναι προφανές, η μεγαλύτερη του αναμενομένου αύξηση του ΑΕΠ ενισχύει την προοπτική έναρξης της διαδικασίας μείωσης των αγορών κρατικών ομολόγων από την FED από τον Σεπτ.2013, αλλά ο χαμηλός δομικός πληθωρισμός δίνει κάποια μεγαλύτερα περιθώρια.

Τέλος, την 2α Αυγούστου 2013 αναμένεται να ανακοινωθούν τα στοιχεία για την αύξηση της απασχόλησης και την ανεργία τον Ιούλιο.2013, καθώς και ο Δέκτης Υπευθύνων Προμηθειών (ISM) στη μεταποιητική βιομηχανία τον Ιούλιο. Ήδη ανακοινώθηκε η αύξησης της απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα κατά 200.000 άτομα τον Ιούλιο (Έρευνα ADP) που σηματοδοτεί σημαντική αύξηση της απασχόλησης στον μη αγροτικό τομέα σύμφωνα και με τα επίσημα στοιχεία του Υπ. Εργασίας των ΗΠΑ. Και αυτά τα στοιχεία θα επηρεάσουν ουσιαστικά τις αποφάσεις της FED για την προαναφερθείσα εξέλιξη της νομισματικής πολιτικής.

***Στη Ζώνη του Ευρώ,*** ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ECB) στη συνέντευξη τύπου που δόθηκε στις αρχές του μήνα για την απόφαση της να κρατήσει αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο στην Ευρωζώνη ανέφερε ότι «το βασικό επιτόκιο θα κυμανθεί στο τρέχον *ή χαμηλότερο* επίπεδο για αρκετό χρονικό διάστημα». Η δήλωση αυτή πυροδότησε εύλογα ερωτήματα για το αν το βασικό επιτόκιο παρέμβασης πρόκειται να μειωθεί περαιτέρω από το 0,5% στο 0,25% στη συνεδρίαση του ΔΣ της ΕΚΤ την 1η Αυγούστου 2013, ή στο προσεχές μέλλον.

Τα στοιχεία που δημοσιεύτηκαν για την Ευρωζώνη το προηγούμενο διάστημα δίνουν μεικτή εικόνα. Από τη μία η βιομηχανική παραγωγή και το λιανικό εμπόριο διατηρήσαν ένα ασθενικό τόνο (με πτώση τους κατά -1,3% και κατά -0,1% αντίστοιχα σε ετήσια βάση τον Μάιο.2013), ενώ από την άλλη οι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας (PMI) βελτιωθήκαν σημαντικά τον Ιούλιο.2013, αφού, μετά από πολλούς μήνες διαμορφώνονται άνω του 50. Επίσης, αξιοσημείωτη ήταν και η μικρή μείωση της ανεργίας τον Ιούν.2013 έναντι του Μαΐου.2013, παρά το ότι το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε στο 12,1%. Από την άλλη πλευρά, ο πληθωρισμός με βάση το ΔΤΚ αυξήθηκε οριακά από το 1,4% τον Μάιο στο 1,6% τον Ιούνιο και τον Ιούλιο του 2013, με το δομικό πληθωρισμό να διατηρείται στο χαμηλό 1,2% τον Ιούν.2013. Επίσης, Αυτές οι εξελίξεις θα μπορούσαν να σημαίνουν πως ίσως να μην είναι ακόμη η κατάλληλη στιγμή για να αποφασιστεί η νέα μείωση των επιτοκίων παρέμβασης στην συνεδρίαση του ΔΣ της ΕΚΤ την 1η Αυγούστου 2013.

Από την άλλη πλευρά, ενώ οι δείκτες στην πραγματική οικονομία φαίνεται να παρουσιάζουν κάποια βελτίωση, τα βασικά νομισματικά μεγέθη στην Ευρωζώνη εξακολουθούν να παρουσιάζουν σχετική επιβράδυνση. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της προσφοράς χρήματος Μ3 μειώθηκε από 3,1% τον Απρίλιο, στο 2,8% το Μάιο και στο 2,3% τον Ιούνιο 2013. Επίσης, η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα συνεχίζει να επιβραδύνεται. Η εξέλιξη των νομισματικών μεγεθών αποτελεί για την ECB τον δεύτερο πυλώνα με βάση τον οποίο λαμβάνονται οι αποφάσεις για το βασικό επιτόκιο. Τα τελευταία χρόνια η εξέλιξη των νομισματικών μεγεθών αποτελούσε δείκτη επιβεβαίωσης των μεγεθών της πραγματικής οικονομίας.

Πάντως, το προηγούμενο διάστημα, η υποχώρηση του ρυθμού αύξησης των νομισματικών μεγεθών της Ευρωζώνης συνδέθηκε και με την αυξημένη προσφορά τίτλων στις αγορές επιχειρηματικών ομολόγων. Επίσης, πολλοί υποστηρίζουν ότι ακόμη και μια επιπλέον μείωση του επιτοκίου παρέμβασης από την ΕΚΤ δεν είναι βέβαιο ότι θα οδηγήσει σε αύξηση της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας από τις Ευρωπαϊκές Τράπεζες. Η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών είναι πιθανώς πιο αναγκαία προϋπόθεση για την ομαλή λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος στην Ευρώπη και για την μεγαλύτερη συμβολή του στην ανάκαμψη και την ανάπτυξη των ευρωπαϊκών οικονομιών.



Ειδικότερα, όσον αφορά στις αποδόσεις των ομολόγων των περιφερειακών αγορών της Ευρωζώνης παρατηρούνται τα εξής (Διάγραμμα):



Οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων στην Πορτογαλία παρουσίασαν πτωτική τάση από τα μέσα του μήνα Ιουλίου (12/7: 7,2% έναντι 29/7: 6,3%) καθώς η πολιτική αστάθεια μετριάστηκε εν μέρει, απομακρύνθηκε το ενδεχόμενο πρόωρων εκλογών στη χώρα και φαίνεται ότι δεν κινδυνεύει το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής. Τα 10ετή Ισπανικά ομόλογα κινήθηκαν στα ίδια επίπεδα την εβδομάδα που πέρασε χωρίς σημαντικές διακυμάνσεις, στο εύρος 4,61%-4,66%. Ομοίως, στην αγορά των 10ετών ομολόγων στην Ιταλία δεν παρατηρήθηκαν σημαντικές διακυμάνσεις στις αποδόσεις, με μια ελαφρά ανοδική τάση στο προηγούμενο 7ήμερο, από 4,36%-4,45%.

**Στην πρωτογενή αγορά κρατικών ομολόγων** στις 30 Ιουλίου η ιταλική κυβέρνηση πούλησε στην υψηλότερη τιμή ομόλογα 5ετους και 10ετούς διάρκειας, καθώς οι επενδυτές δεν έλαβαν σοβαρά υπόψη την πιθανότητα καταδίκης του πρώην πρωθυπουργού Σίλβιο Μπερλουσκόνι σε υπόθεση φορολογικής απάτης. Ειδικότερα, το ιταλικό δημόσιο άντλησε ποσό ύψους € 3,75 δισ. από τη δημοπρασία 10ετών ομολόγων, λήξεως 3/2024, με μέσο κόστος 4,46% (χαλαρότερο σε σχέση με την ίδια έκδοση του προηγούμενου μήνα με κόστος 4,55%). Επίσης άντλησε ποσό ύψους € 3,0 δισ. από δημοπρασία 5ετους ομολόγου λήξεως 6/2018 με μέσο κόστος 3,22% (χαλαρότερο σε σχέση με την ίδια έκδοση του προηγούμενου μήνα με κόστος 3,47%). Και η δύο εκδόσεις υπερκαλυφθήκαν με δείκτη υπερ-κάληψης 1,32 το 10ετές ομόλογο και 1,36 το 5ετές ομόλογο.

**Στις αγορές συναλλάγματος, τ**ο **ευρώ** διαμορφωνόταν στα 1,3273 USD/EUR την 1η Αυγούστου 2013, ακόμη και μετά τις ανακοινώσεις της FED και του ΑΕΠ των ΗΠΑ την 31η Ιουλίου 2013. Σημειώνεται ότι το ευρώ ενισχύθηκε κατά 5,0% έναντι του USD κατά τους τελευταίους 12 μήνες, και κατά 3,3% από το πρόσφατο χαμηλό των 1,284 USD/EUR τις 19 Μαΐου 2013. Η τάση αυτή οφείλεται και στις θετικές εξελίξεις στις οικονομίες της Ευρωζώνης, αλλά και στην αναδιάρθρωση των χαρτοφυλακίων των κεντρικών τραπεζών διεθνώς που μετατρέπουν ένα μέρος των αποθεματικών τους σε ευρώ λόγω της ανησυχίας για άνοδο των αποδόσεων των Αμερικανικών ομολόγων.



Μακροπρόθεσμα, βέβαια, το δολάριο αναμένεται μάλλον να ενισχυθεί σε σχέση με το ευρώ, λαμβάνοντας υπόψη και την ισχυρότερη αναπτυξιακή δυναμική της οικονομίας των ΗΠΑ. Επίσης, βραχυπρόθεσμα δεν αποκλείεται να υπάρξουν μεγαλύτερες διακυμάνσεις αν οι πολιτικές ή οικονομικές συνθήκες επιδεινωθούν σε χώρες όπως η Πορτογαλία, η Ιταλία, κ.ά., πράγμα που δεν φαίνεται να θεωρείται πολύ πιθανό στην τρέχουσα περίοδο, όπως αναλύεται στη συνέχεια.

Το **γιεν Ιαπωνίας** είναι σήμερα υποτιμημένο κατά 25% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και κατά 35% έναντι του Ευρώ στους τελευταίους 12 μήνες. Τα χαμηλά επιτόκια και οι προσδοκίες για αδύναμη ανάπτυξη στην Ιαπωνία και για περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής κατέστησαν το γιέν ελκυστικό ως νόμισμα για χρηματοδότηση.

Από την άλλη πλευρά, το γιέν ενισχύθηκε προσωρινά μετά το αποτέλεσμα των πρόσφατων εκλογών και τις δηλώσεις του πρωθυπουργού για μερική απελευθέρωση της οικονομίας με σκοπό την ενίσχυση των επενδύσεων, την άνοδο των μισθών και την συνέχιση των διαθρωτικών αλλαγών για την ενίσχυση της οικονομίας. Έτσι, το γιέν ενισχύθηκε κατά 2,3% έναντι του δολαρίου την περίοδο 24/7- 29/72013 και ανήλθε σε 97,96 JPY/USD και ενισχύθηκε και έναντι του ευρώ κατά 1,9% την ίδια περίοδο και ανήλθε σε 129,92 JPY/EUR.

Πάντως, η μακροπρόθεσμη τάση της ισοτιμίας γιέν έναντι του δολαρίου είναι υπέρ του δολαρίου.

Τους τελευταίους 12 μήνες, η **Στερλίνα** είχε υποτιμηθεί σε σχέση με το δολάριο κατά 2,2% και σε σχέση με το Ευρώ κατά 10% περίπου. Σε εβδομαδιαία βάση (22/7- 29/7/2013) η λίρα Βρετανίας κατέγραψε μικρές απώλειες έναντι του ευρώ (-0,6% ) και κυμάνθηκε στα 0,8641 GBP/EUR. Σε σχέση με το δολάριο δεν σημείωσε διακυμάνσεις και κυμάνθηκε στις 29/72013 σε 0,6516 GBP/USD.

Τέλος το Ελβετικό φράνκο από τις αρχές Ιουλίου (9/7) ενισχύθηκε ελαφρά έναντι του ευρώ (0,8%), και στις 29/7/ 2013 κυμάνθηκε σε 1,235 CHF/EUR

**Εξελίξεις στην πραγματική οικονομία:**

**ΗΠΑ:** Στον ***τομέα της κατανάλωσης***, οι ***παραγγελίες των διαρκών καταναλωτικών αγαθών*** ενισχύθηκαν σημαντικά κατά 4,2% σε μηναία βάση τον Ιούν.’13 από +5,2% τον Μάι.’13 και +3,6% τον Απρ.’13. Ωστόσο, εξαιρουμένων των μεταφορών, οι παραγγελίες παρέμειναν αμετάβλητες.

Όσον αφορά την ***καταναλωτική εμπιστοσύνη***, η αύξηση της τιμής της βενζίνης και η κλιμάκωση των επιτοκίων, είχαν πτωτική επίπτωση στο ***δείκτη του Conference Board***, ο οποίος διαμορφώθηκε στο επίπεδο 80,3 τον Ιούλ.’13, έναντι 82,1 τον Ιούν.’13 και 74,3 τον Μάι.’13. Παρά την υποχώρηση του εν λόγω δείκτη, πολλοί αναλυτές εκτιμούν ότι δεν θα επηρεάσει αρνητικά τον ρυθμό αύξησης της κατανάλωσης στο 3ο 3μηνο.2013.

Στην ***αγορά ακινήτων*** τα τελευταία στοιχεία διαμόρφωσαν μεικτή εικόνα. Ειδικότερα, αύξηση κατέγραψαν οι ***νέες πωλήσεις κατοικιών*** κατά 8,3% σε μηνιαία βάση τον Ιούν.’13, από +1,3% τον Μάιο.2013, ενώ σε ετήσια βάση οι συγκεκριμένες πωλήσεις σημείωσαν άνοδο 38,1%. Ωστόσο, οι ***επικείμενες πωλήσεις κατοικιών*** υποχώρησαν ελαφρά κατά -0,4% σε μηνιαία βάση τον Ιούν.’13, έναντι αύξησης κατά 5,8% τον Μάι.’13, ενώ σε ετήσια βάση η αύξηση ήταν 10,9%. Ο ***δείκτης τιμών κατοικιών S&P Case-Shiller (Composite-20)*** σύμφωνα με τα μη εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία, ενισχύθηκε κατά 2,4% σε μηνιαία βάση τον Μάι.’13, ενώ σε ετήσια βάση αυξήθηκε κατά 12,2%.

Στην ***αγορά εργασίας***, οι ***εβδομαδιαίες αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας σημείωσαν*** αύξηση κατά 7.000 την εβδομάδα έως 20.7.2013 και διαμορφώθηκαν στις 343.000. Ο μέσος όρος 4 εβδομάδων, κατέγραψε μείωση επίσης κατά 1.250 με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στις 345.750. Οι αιτήσεις εγγραφής στα ταμεία ανεργίας εμφανίζουν μεγάλες διακυμάνσεις από τις αρχές του τρέχοντος έτους, ωστόσο διατηρούνται τώρα σταθερά κάτω από τις 350 χιλ. τις τελευταίες εβδομάδες.

***Στη Ζώνη του Ευρώ,*** η νέα βελτίωση του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος (ESI) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και ιδιαίτερα της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, καθώς και η μεγαλύτερη του αναμενομένου βελτίωση των δεικτών επιχειρηματικού κλίματος στη Γερμανία (IFO) και σε άλλες χώρες, σηματοδοτούν την πιθανή ανάκαμψη της οικονομίας της Ζώνης του Ευρώ από το 3ο 3μηνο του 2013, με αναμενόμενη πτώση του ΑΕΠ κατά περίπου -0,1% σε 3μηνιαία βάση στο 2ο 3μηνο του 2013, από -0,2% στο 1ο 3μηνο.2013.

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ**

**Ελληνική Οικονομία**

**Προϋπολογισμός 2013: Η εκτέλεση του Π2013 στο 1ο 6μηνο του 2013 διαμορφώνεται, όπως είχε ανακοινωθεί και στα προσωρινά στοιχεία, καλύτερα του αναμενομένου, με το πρωτογενές έλλειμμα να μειώνεται στα €1,512 δισ., από € 3,316 δισ. το 1ο 6μηνο.΄12 και έναντι του στόχου για έλλειμμα € 3,877 δις σε αυτό το 6μηνο.** Συγκεκριμένα, η ικανοποιητική εκτέλεση του Π2013 στο 1ο 6μηνο του 2013 συνεχίζει να στηρίζεται στη δραστική 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 -11,5% σε ετήσια βάση και διαμορφώθηκαν κατά € 1,915 δισ. χαμηλότερα από τον στόχο που είχε τεθεί για το 1ο 6μηνο του 2013 και κατά € 2,795 δισ. χαμηλότερα από το ύψος τους στο 1ο 6μηνο του 2012. Για το 2013, ο στόχος είναι για μείωση των δαπανών αυτών κατά -4,2% έναντι του 2012, ή κατά -6,6% εάν υλοποιηθεί ο στόχος για τη δημιουργία και αποθεματικού ύψους € 1,1 δις. Οι στόχοι αυτοί υπέρ-καλύφθηκαν με μεγάλη διαφορά στο 1ο 6μηνο του 2013. Συγκεκριμένα:

***(α) Οι δαπάνες της κεντρικής κυβέρνησης για μισθολογικές αποδοχές και για συντάξεις ήταν σημαντικά μειωμένες κ***ατά -7,4% ***στο 1ο 6μηνο.’13***, μετά την πτώση τους κατά -7,4% στο 1ο 6μηνο του 2012. Ειδικότερα, σημειώνεται η μεγάλη πτώση των μισθολογικών αμοιβών στην κεντρική διοίκηση και στα νοσοκομεία κατά -7,0% και -9,7% αντίστοιχα. Επίσης, οι πληρωμές για συντάξεις ήταν μειωμένες στο 1ο 6μηνο.’13 κατά -9,2% 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 € 6,7 δισ. στο 1ο 6μηνο του 2013, από € 8,68 δισ. στο 1ο 6μηνο 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 1ο 6μηνο του 2013 έχει ήδη καταβληθεί το 53,1% 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.

***Η επιχορήγηση του ΙΚΑ ανήλθε στα € 1,5 δισ. στο 1ο 6μηνο του 2013 (το 58% της προγραμματισμένης ετήσιας επιχορήγησής του) και ήταν σημαντικά μειωμένη έναντι του 1ου 6μήνου του 2012, όπου είχε διαμορφωθεί στα € 2,55 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 8,2%*** σε ετήσια βάση στο 1ο 6μηνο του 2013 στα € 779 εκατ., δηλαδή στο 59,9% 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 € 552 εκατ. στο 1ο 6μηνο του 2013 (δηλαδή στο 49,8% της προϋπολογισθείσας επιχορήγησης) και ήταν αυξημένη κατά 1,1% από το 1ο 6μηνο.΄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.

Τέλος, ***η επιχορήγηση του ΟΓΑ*** μειώθηκε δραστικά κατά -33,4% σε ετήσια βάση το 1ο 6μηνο.΄13 και ανήλθε στα € 1,732 δισ., δηλαδή στο 55,2% 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.

***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 1ο 6μηνο’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 -3,9% σε ετήσια βάση στα € 20,841 δισ. στο 1ο 6μηνο.΄13,*** από μικρή μείωσή τους κατά -0,6% στο 1ο 6μηνο.΄12. Επιπλέον, τα έσοδα αυτά υστερούσαν κατά € 902 εκατ. τον στόχο που είχε τεθεί για το 1ο 6μηνο του έτους. Ειδικότερα:

α) ***Τα έσοδα από τον φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων (ΦΕΦΠ)*** ήταν μειωμένα κατά -14,6% σε ετήσια βάση στο 1ο 6μηνο.΄13 στα € 2,895 δισ. Η εξέλιξη αυτή σηματοδοτεί μεγάλες απώλειες εσόδων από άρνηση πληρωμής ακόμη και του βεβαιωμένου φόρου από ένα μεγάλο αριθμό φορολογουμένων. Επίσης, εξαιρετικά απογοητευτική είναι και η ***εξέλιξη των εσόδων από τον φόρο εισοδήματος νομικών*** ***προσώπων (ΦΕΝΠ) στο 1ο 6μηνο.’13 (που είναι μειωμένα κατά -48,9%),*** 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 τη μεγάλη πτώση τους κατά -38,0% το 2012 και κατά -17,8% το 2011. Στο 1ο 6μηνο.’13 έχουν εισπραχθεί από το φόρο αυτό μόνο € 322 εκατ., από € 630 εκατ. το 1ο 6μηνο.΄12 (από € 546 εκατ. που ήταν ο στόχος για το διάστημα αυτό), αλλά αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό και στην παράταση υποβολής των σχετικών δηλώσεων του ΦΕΝΠ.

β) Τα έσοδα από ***τους φόρους στην περιουσία*** διαμορφώθηκαν στα € 1,41 δισ. στο 1ο 6μηνο.2013 και ήταν μειωμένα κατά -27,3% έναντι του 1ου 6μήνου.’12, όπου είχε εισπραχθεί το κύριο μέρος του ΕΕΤΗΔΕ του 2011. Έχουν προγραμματιστεί να ανέλθουν στα € 3,18 δις το 2013.

***γ) Αξιοσημείωτη αύξηση κατά 28,5% 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 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. Έχουμε σημειώσει σε προηγούμενα Δελτία ότι η επιβολή των ΦΑΠ του 2011 και του 2012 εντός του 2013 θα δημιουργήσει πολλά προβλήματα στην είσπραξη του ΕΕΤΗΔΕ του 2013 και των άλλων φόρων, καθώς ένας μεγάλος αριθμός φορολογουμένων θα βρεθεί αντιμέτωπος με μια υπέρμετρα μεγάλη φορολογική επιβάρυνση σε μια περίοδο μεγάλης ύφεσης στην οικονομία. Για το λόγο αυτό είχαμε προτείνει την οριστική ακύρωση αυτών των φόρων, αφού η είσπραξή τους εντός του 2013 είναι ουσιαστικά ανέφικτη. Τα έσοδα που θα εισπράττονταν τελικά από αυτούς τους φόρους θα χάνονταν πιθανότατα από τον ΕΕΤΗΔΕ και από άλλους φόρους. Αντίθετα, σε περίπτωση μη επιβολής των ΦΑΠ του 2011 και του 2012, τα έσοδα που θα χάνονταν θα μπορούσαν 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 -12,9% στο 1ο 6μηνο.΄13, μετά την μεγάλη πτώση τους κατά -11,4% και στο 1ο 6μηνο.΄12. Τον Ιούν.΄13 συγκεκριμένα τα έσοδα από ΦΠΑ μειώθηκαν κατά -12,5% σε ετήσια βάση έναντι πτώσης τους κατά -6,6% τον Ιούν.΄12. Τα έσοδα από ΦΠΑ εκτός καυσίμων και καπνού πάντως, αναμένεται να βελτιωθούν τους επόμενους μήνες, παρά τη μείωση των συντελεστών του ΦΠΑ στους χώρους της εστίασης, λόγω και την πολύ ικανοποιητική τουριστική περίοδο. Αδικαιολόγητα μεγάλη παραμένει η πτώση των εσόδων από τον ΦΠΑ*** στα προϊόντα εκτός καυσίμων και καπνού (1ο 6μηνο.΄13: -11%). 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 –21,1% στο 1ο 6μηνο 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 -14% στο 1ο 6μηνο.’13, με ταυτόχρονη πτώση των εσόδων από τον ΕΦΚ καπνού κατά -11,8% 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 € 118 εκατ. στο 1ο 6μηνο.’13, από € 237 εκατ. στο 1ο 6μηνο.’12. 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 22,4% στο 1ο 6μηνο.’13,*** μετά την αύξησή τους κατά 56,5% στο 1ο 6μηνο.’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.

**Πιστωτική Επέκταση**: Ο ***ετήσιος ρυθμός πτώσης των χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα*** επιταχύνθηκε ελαφρά στο -4,1% σε ετήσια βάση τον Ιούν.’13 από -3,7% τον Μάι.’13 και -4,3% τον Ιούν.’12. Επίσης, η αρνητική καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα σε μηνιαία βάση διαμορφώθηκε στα € 212 εκατ. τον Ιούν.’13 από € 1,55 δισ. τον Μάι.’13. Είναι εμφανές ότι η πτωτική πορεία της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα συνεχίζεται, δείχνοντας κατά κύριο λόγο τη χαμηλή ζήτηση δανείων από τον ιδιωτικό τομέα. Ειδικότερα:



***Στον τομέα των επιχειρήσεων, η μείωση της χρηματοδότησης διαμορφώθηκε στο -4,9% σε ετήσια βάση τον Ιούν.’13*** από -3,9% τον Μάι.’13 και -4,1% τον Ιούν.’12. Η αρνητική μηνιαία καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε στα € 63 εκατ. τον Ιούν.’13 από € 1,21 δισ. τον Μάι.’13. Υποχώρηση της χρηματοδότησης καταγράφηκε σε όλους τους τομείς σε ετήσια βάση τον Ιούν.’13 (βλ. Πίνακα). Η μεγαλύτερη πτώση σημειώθηκε στον τομέα των μεταφορών-επικοινωνιών, κατά -9,8% (Ιούν.’12: -10,5%). Ακολουθεί ο κλάδος του εμπορίου, κατά -7,4% (Ιούν.’12: -8,4%), ενώ η μικρότερη μείωση σημειώθηκε στον τομέα των κατασκευών, κατά -0,3% (Ιούν.’12: -6,8%).

***Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά*** διαμορφώθηκετον Ιούν.’13 στο -3,6% από -3,7% τον Μάι.’13 και έναντι -4,4% τον Ιούν.’12. Η μηνιαία αρνητική καθαρή ροή διαμορφώθηκε στα 161 εκατ. τον Ιούν.’13 από 396 εκατ. τον Μάι.’13. Ειδικότερα, ο ***ρυθμός μεταβολής των στεγαστικών δανείων*** διαμορφώθηκε στο -3,2% τον Ιούν.’13 από -3,1% τον Μάι.’13 και έναντι -3,5% τον Ιούν.’12. Η μηνιαία αρνητική καθαρή ροή διαμορφώθηκε στα 141 εκατ. τον Ιούν.’13 από 229 εκατ. τον Μάι.’13.

**Εμπορευματικές Συναλλαγές (ΕΛΣΤΑΤ): *Οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή,*** μειώθηκαν κατά -10,0% σε ετήσια βάση τον Μάιο.2013, έναντι αύξησης κατά 9,4% τον Απρ.’13 και 2,4% τον Μάιο.2012. Το 5μηνο’13 οι εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή σημείωσαν μείωση κατά -1,2%, έναντι μείωσής τους κατά -0,2% στο 5μηνο’12. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή ανήλθαν στα € 6,92 δισ. στο 5μηνο’13 από € 7,01 δισ. στο 5μηνο’12.

Ειδικότερα, στο 5μηνο’13 σημειώθηκε υποχώρηση των ***εξαγωγών αγαθών*** χωρίς πετρελαιοειδή προς τις τρίτες χώρες εκτός της ΕΕ-27 κατά -6,8% σε ετήσια βάση, από αύξησή τους κατά 14,2% στην αντίστοιχη περίοδο του 2012. Από την άλλη πλευρά, αύξηση των αντίστοιχων εξαγωγών κατά 2,1% σημειώθηκε προς τις χώρες της ΕΕ-27, μετά τη μείωσή τους κατά -7,1% στο 5μηνο’12.

***Οι εισαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή*** σημείωσαν μείωση κατά -7,6% στο 5μηνο’13, έναντι πτώσης κατά -8,8% στο 5μηνο’12.



***Οι εξαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή,*** αυξήθηκαν κατά 4,2% σε ετήσια βάση τον Μάι.’13 από 17,3% τον Απρ.’13 και 5,0% τον Μάι.’12. Στο 5μηνο’13 οι εξαγωγές με πετρελαιοειδή σημείωσαν αύξηση κατά 7,9%, έναντι αύξησής τους κατά 11,0% στο 5μηνο’12. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή ανήλθαν στα € 11,49 δισ. στο 5μηνο’13 από € 10,65 δισ. στο 5μηνο’12.

***Οι εισαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή*** σημείωσαν πτώση κατά -5,6% σε ετήσια βάση τον Μάι.’13 από πτώση κατά -0,9% τον Απρ.’13 ενώ είχαν σημειώσει αύξηση κατά 1,0% τον Μάιο’12.

**Λιανικές Πωλήσεις**: Ο ***γενικός δείκτης όγκου των πωλήσεων στο λιανικό εμπόριο*** (εκτός καυσίμων) μειώθηκε κατά -3,4% σε ετήσια βάση τον Μάιο.2013 από -13,5% τον Απρ.’13, -6,4% τον Μάρτ.’13 και έναντι -9,4% τον Μάιο.2012. Στο 5μηνο’13, η πτώση του όγκου των λιανικών πωλήσεων διαμορφώθηκε στο -10,9%, έναντι -12,0% στο 5μηνο.’12.

Αναφορικά με τους βασικούς κλάδους του λιανικού εμπορίου (βλ. Πίνακα), στο 5μηνο’13 σημειώθηκε σημαντική μείωση του όγκου των πωλήσεων στα μεγάλα καταστήματα τροφίμων η οποία διαμορφώθηκε στο -11,6% σε ετήσια βάση, μετά την πτώση τους κατά -7,4% στο 5μηνο.’12, ενώ επιβραδύνθηκε σημαντικά η μείωση των πωλήσεων στα μικρά καταστήματα τροφίμων (-5,8%), έναντι της μεγάλης πτώσης κατά -18,1% στο 5μηνο.’12.



Μικρότερη, έναντι του γενικού δείκτη όγκου, ήταν η πτώση του όγκου των πωλήσεων στα πολυκαταστήματα κατά -4,3%, έναντι της πτώσης τους κατά -11,1% στο 5μηνο’12.

Παράλληλα, συνεχίζεται η αισθητή πτώση του όγκου των πωλήσεων στα καταστήματα ένδυσης και υπόδησης κατά -7,7% (5μηνο’12: -22,6%), στα καταστήματα επίπλων – ηλεκτρικών ειδών-οικιακού εξοπλισμού κατά -10,3% (5μηνο’12: -16,3%), στα καταστήματα πωλήσεως βιβλίων-χαρτικών και λοιπών ειδών κατά -3,5% (5μηνο’12: -13,1%). Τέλος, μεγάλη ήταν και η πτώση στον κλάδο των φαρμακευτικών-καλλυντικών κατά -15,0%, έναντι μικρότερης μείωσης κατά -9,7% στο 5μηνο’12.

Αξιοσημείωτη είναι η πτώση του κύκλου εργασιών στα καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων κατά -10,5% στο 5μηνο’13 που αντικατοπτρίζει σε μεγάλο βαθμό την πτώση της κατανάλωσης στο πετρέλαιο θέρμανσης, λόγω των πολύ καλών για την εποχή καιρικών συνθηκών στο 5μηνο’13.

Σημειώνεται ότι το λιανικό εμπόριο αποτελεί παραδοσιακό κλάδο της ελληνικής οικονομίας, απασχολεί πάνω από το 11% του συνόλου των απασχολουμένων και παράγει περίπου το 5% της συνολικής προστιθέμενης αξίας της οικονομίας.

**Παγκόσμια Οικονομία**

**ΖτΕ:** Συνεχίζουν οι ενδείξεις για σταθεροποίηση και σταδιακή ανάκαμψη το 2ο 6μηνο.2013, αν και το ΑΕΠ αναμένεται να σημειώσει νέα πτώση, πιθανότατα κατά -0,1% σε 3μηνιαία βάση στο 2ο 3μηνο.2013, μετά την πτώση του κατά -0,2% σε 3μηνιαία βάση (-1,1% σε ετήσια βάση) στο 1ο 3μηνο.2013. Ειδικότερα:

***α) Ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI)*** στη ΖτΕ κατέγραψε νέα αύξηση στο 92,5 τον Ιούλ.΄13, από 91,3 τον Ιούν.΄13. Οι υποδείκτες που συνθέτουν τον δείκτη ESI σημείωσαν όλοι βελτίωση, εκτός του υποδείκτη στις κατασκευές, ο οποίος χειροτέρευσε στο -32,6 τον Ιούλ.2013, από -31,5 τον Ιούν.2013, δείχνοντας το έντονο πρόβλημα στην αγορά κατοικίας σε πολλές χώρες, κυρίως της περιφέρειας. Σημαντική εξέλιξη είναι η ***βελτίωση στον δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης για 8ο συνεχή μήνα, ο οποίος διαμορφώθηκε στο -17,4 τον Ιούλ.΄13 (υψηλό επίπεδο 2 ετών) από -18,8 τον Ιούν.΄13, αν και ο μακροχρόνιος μέσος όρος είναι -13,2.*** Η βελτίωση σε αυτόν τον δείκτη αντικατοπτρίζει την ενίσχυση της αισιοδοξίας των καταναλωτών, πιθανώς και λόγω της διατήρησης του πληθωρισμού σε χαμηλό επίπεδο (παρά την αύξηση στο 1,6% τον Ιούν.΄13) που βελτιώνει την αγοραστική τους δύναμη. ***Αξιοσημείωτο είναι ότι ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης συνεχίζει να βελτιώνεται στην Ιταλία στο -18,5 τον Ιούλ.2013,*** μετά την αισθητή άνοδό του στο -19,2 τον Ιούν.2013, από -32,2 τον Μάιο.2013. Επίσης, βελτιώνεται και την Ισπανία (Ιούλ.΄13: -22,7, Ιούν.΄13: -25,6). Επιπλέον, ***στη Γερμανία, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης Gfk*** αυξήθηκε σε υψηλό επίπεδο 6 ετών, στο 7,0 τον Αύγ.΄13, από 6,8 τον Ιούλ.΄13 και 5,8 τον Αύγ.΄12, λόγω της βελτίωσης των εισοδημάτων που προσβλέπουν οι καταναλωτές, εξαιτίας της διαφαινόμενης ενίσχυσης των αναπτυξιακών προοπτικών. ***Στη Γαλλία, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης Insee*** επίσης βελτιώθηκε στο 82 τον Ιούλ.΄13, από 79 τον Ιούν.΄13, αν και παραμένει πολύ χαμηλότερα του μακροχρόνιου μέσου όρου (=100).

Όσον αφορά στις επιμέρους οικονομίες, ο δείκτης οικονομικού κλίματος κατέγραψε άνοδο στη Γερμανία (Ιούλ.΄13: 100,5, Ιούν.΄13: 99,8) και τη Γαλλία (Ιούλ.΄13: 89,9, Ιούν.΄13: 88,7). Στην Πορτογαλία ο δείκτης έμεινε σχεδόν αμετάβλητος, στο 85,2 τον Ιούλ.΄13, από 85,3 τον Ιούν.΄13, παρά την κυβερνητική κρίση τον Ιούλ.΄13, αν και παραμένει σε επίπεδο αρκετά χαμηλότερο από τον μακροχρόνιο μέσο (=100). Τέλος, στην Ιταλία ο δείκτης ESI επίσης βελτιώθηκε στο 89,5 τον Ιούν.΄13, από 86,6 τον Ιούλ.΄13, ενώ και στην Ισπανία, ο αντίστοιχος δείκτης ακολούθησε ανοδική πορεία στο 93,5 τον Ιούλ.΄13, από 92,3 τον Ιούν.΄13.

***β) ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος IFO της Γερμανίας*** ανήλθε περισσότερο του αναμενομένου, στο 106,2 τον Ιούλ.΄13, από 105,9 τον Ιούν.΄13. Η βελτίωση αυτή, σε συνδυασμό με την άνοδο του δείκτη οικονομικού κλίματος επιβεβαιώνει την ανάκαμψη της οικονομίας από το 3ο 3μηνο.΄13, αν και η ενίσχυση του εξαγωγικού τομέα παραμένει αμφιλεγόμενη, δεδομένης και της επιβράδυνσης των αναπτυσσόμενων οικονομιών, και κυρίως της Κίνας, της Ρωσίας και της Βραζιλίας που αποτελούν τους κύριους εταίρους της Γερμανίας.

**Ισπανία:** Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες ανακοινώσεις της Τράπεζας της Ισπανίας, το 2ο 3μηνο του 2013 η συρρίκνωση του ΑΕΠ της χώρας εκτιμάται σε -0,1% σε τριμηνιαία βάση. Η συρρίκνωση του ΑΕΠ της Ισπανίας συνέχισε να περιορίζεται για δεύτερο συνεχές τρίμηνο (1ο 3μηνο του 2013: -0,5%, 4ο 3μηνο του 2012: -0,8%) και ήταν χαμηλότερη σε σχέση με τις προβλέψεις (-0,3%). Αξίζει να σημειωθεί ότι η πτώση του ΑΕΠ στο 2ο 3μηνο.2013 ήταν η χαμηλότερη που έχει σημειωθεί από το 3ο 3μηνο του 2011. Ακόμη και σε ετήσια βάση το ισπανικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά -1,8% στο 2ο 3μηνο του 2013, από -2,0% στο 1ο 3μηνο.2013.

Θετική συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ της Ισπανίας το 2ο 3μηνο του 2013 είχαν η αύξηση των εξαγωγών κατά 1,2% σε 3μηνιαία βάση και κυρίως των εξαγωγών προϊόντων και των εισπράξεων από τον τουρισμό, έναντι της μείωσής τους κατά -1,3% το 1ο 3μηνο του 2013. Σημειώνεται επίσης η μείωση των εισαγωγών κατά -0,2%. Η αύξηση των εξαγωγών οφείλεται στην άνοδο της παγκόσμιας ζήτησης στο 2ο 3μηνο του 2013, στον προσανατολισμό προς τις αναδυόμενες οικονομίες και στη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ισπανικής οικονομίας λόγω της εσωτερικής υποτίμησης.

Αντίθετα, αρνητική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ είχαν η πτώση κατά -0,4% σε 3μηνιαία βάση της ιδιωτικής κατανάλωσης και κατά -0,9% των επενδύσεων. Έτσι, η εγχώρια ζήτηση ήταν μειωμένη κατά -0,6% σε 3μηνιαία βάση (1ο 3μηνο.2013: -0,7%. Η υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης είναι αποτέλεσμα των δυσμενών οικονομικών συνθηκών, της ανάγκης να προχωρήσουν οι τράπεζες με την απομόχλευση, καθώς και της άμεσης και έμμεσης επίδρασης της διαδικασίας δημοσιονομικής εξυγίανσης.

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Ισπανία δείχνει χαμηλή ετήσια υποχώρηση του ΑΕΠ κατά -0,5%. Αυτό σημαίνει ότι η οικονομική κατάσταση της Ισπανίας μπορεί να συνεχίσει να βελτιώνεται στα επόμενα 3μηνα.

Παράλληλα, επιβραδύνεται η πτωτική πορεία της απασχόλησης το 2ο 3μηνο του 2013 σε -4,0% σε ετήσια βάση, έναντι -4,5% το 1ο 3μηνο.2013. Το κόστος εργασίας συνέχισε τη μετριοπαθή πτωτική του πορεία που ξεκίνησε το 1ο 3μηνο του έτους.

Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 2,1% στο 2ο 3μηνο του 2013 και αναμένεται να υποχωρήσει στη συνέχεια του 2013 καθώς θα εκλείψει η επίδραση της αύξησης των έμμεσων φόρων και των ρυθμιζόμενων τιμών που σημειώθηκε το 2ο 6μηνο.2012.

Συνεχίστηκε η πτωτική πορεία των τιμών των κατοικιών, με πτώση κατά -7,6% σε ετήσια βάση στο 2ο 3μηνο.2013. Επίσης, οι τιμές ήταν χαμηλότερες κατά -30% σε σχέση με την υψηλότερη τιμή τους. Συγκριτικά με άλλες χώρες, η μείωση των τιμών των κατοικιών στην Ισπανία είναι μικρότερη σε σχέση με την Ιρλανδία (-50%) και τις ΗΠΑ (-32%). Είναι μεγαλύτερη από τη μείωση στο ΗΒ (-19%). Βέβαια, οι τιμές των κατοικιών στην Ισπανία αναμένεται να παρουσιάσουν περαιτέρω υποχώρηση δεδομένων του υψηλού επιπέδου όπου βρίσκονται (5,9 φορές υψηλότερες από το μέσο εισόδημα στη χώρα), της υψηλής ανεργίας (1ο 3μηνο 2013: 27,16%) και του περιορισμού της χρηματοδότησης από τις τράπεζες.

**Ιαπωνία:** Στις 23 Ιουλίου 2013 η Ιαπωνία έγινε μέλος της εμπορικής συμφωνίας Trans-Pacific Partnership, μιας συμφωνίας ελεύθερου εμπορίου στην οποία συμμετέχουν 12 χώρες από την Ασία και την Αμερική, συμπεριλαμβανομένων των ΗΠΑ, αλλά όχι της Κίνας. Η συμφωνία έχει σκοπό όχι μόνο τη μείωση των δασμών ανάμεσα στις χώρες που συμμετέχουν αλλά και να συμπεριλάβει ένα πλήθος από άλλα θέματα όπως τα πνευματικά δικαιώματα και τα δικαιώματα των επενδυτών στις διαμάχες με τις κυβερνήσεις στο πλαίσιο της διεθνούς νομοθεσίας. Η Ιαπωνία είναι η δεύτερη μεγαλύτερη χώρα μετά τις ΗΠΑ που συμμετέχει στις διαπραγματεύσεις για την οριστικοποίηση της συμφωνίας, η οποία αναμένεται να τεθεί σε ισχύ το 2014 η και αργότερα.

Τα οφέλη για την ανάπτυξη της οικονομίας της Ιαπωνίας από τη μείωση των δασμών δεν αναμένεται να είναι σημαντικά καθώς έχει εκτιμηθεί ότι η παραπάνω συμφωνία θα συνεισφέρει στο ΑΕΠ από 0,2% έως 0,7% την επόμενη δεκαετία. Οι δασμοί ανάμεσα σε αρκετές χώρες που συμμετέχουν στην ανωτέρω συμφωνία έχουν ήδη μειωθεί τις περασμένες δύο δεκαετίες, έτσι τα οφέλη από τη νέα μείωση των δασμών αναμένονται περιορισμένα.

Αντίθετα, κέρδη από την παραπάνω εμπορική συμφωνία αναμένονται από το χαμηλότερο κόστος ενέργειας, το «άνοιγμα» των επενδύσεων και την αύξηση του ανταγωνισμού. Αυτά τα οφέλη είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν, αλλά αναμένεται να είναι σημαντικά. Ειδικότερα, η Ιαπωνία αναμένεται να αποκτήσει ευκολότερη πρόσβαση σε φθηνότερο φυσικό αέριο εισαγόμενο από τις ΗΠΑ όπως θα προκύπτει από τους όρους της συμφωνίας ελεύθερου εμπορίου. Επίσης, η Ιαπωνία σήμερα έχει τις μικρότερες ξένες άμεσες επενδύσεις από όλες τα χώρες το ΟΟΣΑ και ο τομέας των υπηρεσιών και πρακτικά απρόσιτος σε ξένες εταιρίες. Έτσι, η χώρα επιβαρύνεται από το ότι η παραγωγικότητα των εγχώριων εταιριών είναι χαμηλότερη από εκείνη των θυγατρικών των ξένων επιχειρήσεων.

Ο μεγαλύτερος αντίκτυπος από τη συμφωνία αναμένεται στον αγροτικό τομέα. Η πραγματική πρόθεση της κυβέρνησης να «ανοίξει» την οικονομία θα φανεί από το πώς σκοπεύει να χειριστεί τους δασμούς κυρίως για το ρύζι αλλά και για εισαγωγές άλλων αγροτικών προϊόντων. Σήμερα οι δασμοί για το εισαγόμενο ρύζι υπερβαίνουν την τρέχουσα τιμή πώλησης χονδρικής με αποτέλεσμα οι εισαγωγές να είναι ασύμφορες και η τιμή του ρυζιού να παραμένει σε υψηλά επίπεδα. Επίσης εκτιμάται ότι χωρίς αυτή την προστασία η εγχώρια αγροτική παραγωγή θα μειωθεί κατά το ένα τρίτο τουλάχιστον.

Γενικότερα, αν ο αγροτικός τομέας αποκτούσε μεγαλύτερη εξωστρέφεια θα ήταν πιο επωφελές για την οικονομία της χώρας αλλά θα πρέπει να πειστούν σε αυτήν την προοπτική και τα ισχυρά lobbies του ρυζιού και η αντιπολίτευση καθώς η παραγωγή ρυζιού είναι συμβολικής σημασίας για την Ιαπωνία. Για το λόγο αυτόν η θέση της κυβέρνησης δεν έχει ακόμη αποσαφηνιστεί. Η χώρα καθυστέρησε να εισέλθει στις διαπραγματευτικές διαδικασίες και οι συζητήσεις ενδέχεται να συνεχιστούν περισσότερο από ό,τι αρχικά αναμενόταν.

