

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ
Ελληνική Οικονομία

Οι επιδόσεις της Ελληνικής οικονομίας το 2013 αποδεικνύονται πολύ ευνοϊκότερες ακόμη και από τις πιο αισιόδοξες προβλέψεις (δηλαδή του Δελτίου αυτού). Οι επιδόσεις αυτές περιλαμβάνουν το εντυπωσιακό πρωτογενές πλεόνασμα στη γενική κυβέρνηση άνω του 1,1% του ΑΕΠ που επιτεύχθηκε από το 2013, και το εξίσου εντυπωσιακό πλεόνασμα στο Ισοζύγιο τρεχουσών Συναλλαγών ύψους 1,25% του ΑΕΠ, επίσης 1-2 έτη νωρίτερα από τις προβλέψεις της Τρόικα, την ουσιαστική ενίσχυση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της χώρας κατά 22% σε σχέση με το 2009, την επιβράδυνση της πτωτικής πορείας του ΑΕΠ στο -2,6% στο 4^ο 3μηνο.2013 και δημιουργία των προοπτικών για θετική αύξηση του ΑΕΠ από το 1^ο 3μηνο 2014, την σημαντική καθαρή εισροή επενδυτικών κεφαλαίων στη χώρα ύψους άνω των € 4,5 δις ήδη από το 2013, την μεγάλη αύξηση της καθαρής μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα κατά 133 χιλ. άτομα το 2013, με μεγάλη αύξηση των προσλήψεων, κ.ά.

Οι ανωτέρω εξαιρετικά ευνοϊκές εξελίξεις επιβεβαιώνονται τώρα και από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ) στις Χειμερινές Προβλέψεις που δημοσιεύτηκαν την 25^η Φεβρουαρίου 2014. Σύμφωνα με τα νέα αυτά στοιχεία:

α) Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επιβεβαιώνει τελικά το σημαντικό πρωτογενές πλεόνασμα στη γενική κυβέρνηση της τάξης του 1,1% του ΑΕΠ που πέτυχε η Ελλάδα το 2013, έναντι πρωτογενούς ελλείμματος -0,3% του ΑΕΠ που εκτιμούσε τον Νοέμ. 2013. Στο πρωτογενές αυτό πλεόνασμα δεν συμπεριλαμβάνονται (Πίνακας 1): (1) η επιβάρυνση για την αναπλήρωση των κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών μετά το PSI plus (11,0% του ΑΕΠ) και (2) οι εισπράξεις της χώρας από την επιστροφή των κερδών των κεντρικών τραπεζών της ΖτΕ από τα ελληνικά κρατικά ομόλογα που είχαν στην κατοχή τους (1,1% του ΑΕΠ), έτσι ώστε οι εκτιμήσεις να είναι συγκρίσιμες με τους στόχους που είχαν τεθεί και που αντανάκλουν την δημοσιονομική προσαρμογή σε μόνιμη βάση χωρίς την επίδραση εφάπαξ παραγόντων. Ειδικότερα, είναι πολύ σημαντικό το γεγονός ότι, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΕ τον Φεβρουάριο 2014, **τα έσοδα της γενικής κυβέρνησης** ανήλθαν στο 45,7% του ΑΕΠ το 2013 και εκτιμάται ότι θα ανέλθουν στο 45,8% του ΑΕΠ το 2014, ενώ η ΕΕ τα εκτιμούσε τον Νοέμβριο 2013 στο 44,6% του ΑΕΠ το 2013 και στο 45,1% του ΑΕΠ το 2014. Η εξέλιξη αυτή δείχνει το πόσο καλύτερα εκτελέστηκε τελικά ο Π2013 από τις εκτιμήσεις της Τρόικα ακόμη και τον Νοέμβριο 2013. Ανάλογα καλύτερη ήταν η εκτέλεση του Π2013 και από την πλευρά των πρωτογενών δαπανών του Τακτικού Προϋπολογισμού.

β) Η πώση του ΑΕΠ της Ελλάδος περιορίστηκε σημαντικά στο -3,7% το 2013 και αναμένεται ανάκαμψη με αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,6% το 2014 και κατά 2,9% το 2015. Επίσης, το ποσοστό

ανεργίας (σύμφωνα με τον ορισμό της Eurostat) εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε στο 27,3% το 2013 (με πτώση της απασχόλησης κατά -3,7%) και αναμένεται να μειωθεί στο 26,0% το 2014 (με αύξηση της απασχόλησης κατά 0,6%) και στο 24,0% το 2015 (με αύξηση της απασχόλησης κατά 2,6%).

Πίνακας 1. Εκτίμηση του Πρωτογενούς Πλεονάσματος της γενικής κυβέρνησης του 2013 με βάση τις Εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής

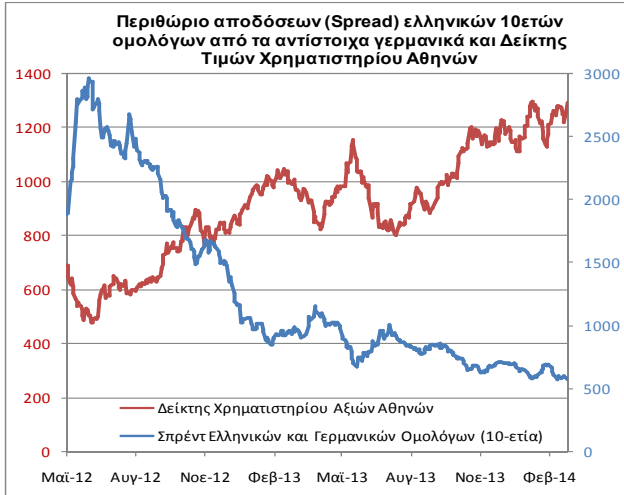
	Εκτιμήσεις Φεβρουαρίου 2014	Εκτιμήσεις Νοεμβρίου 2013
Πρωτογενές Πλεόνασμα σύμφωνα με τις Εκτιμήσεις Ευρωπ. Επιτροπής	-8,8%	-9,4%
Επιβάρυνση του Π2013 με τις δαπάνες για Ανακεφαλαιοποίηση Τραπεζών	11,0%	10,6%
Επιστροφή κερδών Κεντρικών Τραπεζών της ΖτΕ από ελληνικά κρατικά ομόλογα	-1,1%	-1,5%
Πρωτογενές Πλεόνασμα σύμφωνα με το Πρόγραμμα Προσαρμογής	1,1%	-0,3%

Σημείωση: Σύμφωνα με τα στοιχεία εκτέλεσης του Π2013, η επιστροφή των κερδών των Κεντρικών Τραπεζών από τα ελληνικά κρατικά ομόλογα που είχαν στην κατοχή τους ανήλθε τελικά στα € 2,0 δις (1,1% του ΑΕΠ), από € 2,7 δις (1,5% του ΑΕΠ) που είχε προϋπολογιστεί.

γ) Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (ULC) για την οικονομία ως σύνολο σημείωσε νέα μείωση κατά -7,8% το 2013, μετά την πτώση του κατά -6,2% το 2012 και κατά -1,8% το 2011. Αυτό συνεπάγεται βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της χώρας κατά 7,2% το 2013, μετά τη βελτίωσή της κατά 9,8% το 2012, κατά 1,4% το 2011 και κατά 2,5% το 2010.

Στα ανωτέρω θα πρέπει να προστεθεί και η πολύ καλύτερη του αναμενόμενου υλοποίηση του προϋπολογισμού της κεντρικής κυβέρνησης (ΚΚ) τον Ιαν. 2014, όπου καταγράφηκε ήδη πρωτογενές πλεόνασμα στην ΚΚ ύψους € 835 εκατ., έναντι αντίστοιχου πρωτογενούς πλεονάσματος ύψους € 1,96 δις που προϋπολογιζόταν για το σύνολο του έτους. Μάλιστα, το μεγάλο πλεόνασμα τον Ιαν.2014 επιτεύχθηκε παρά το ότι κατά τον μήνα αυτό: α) οι επιστροφές φόρων ήταν μεγαλύτερες κατά € 252 εκατ. (ενώ για το έτος 2014 ως σύνολο έχουν προϋπολογιστεί να είναι μειωμένες κατά € 316 εκατ. από το 2013), β) οι καταπτώσεις εγγυήσεων ήταν στα € 356 εκατ. τον Ιαν.2014 (ενώ για το 2014 ως σύνολο εκτιμώνται στα € 699 εκατ.) και γ) οι δαπάνες του ΠΔΕ ήταν αυξημένες κατά € 241 εκατ. ενώ για το 2014 ως σύνολο αναμένεται να είναι αυξημένες μόνο κατά € 150 εκατ. Επομένως, το διορθωμένο ως προς τις ανωτέρω αποκλίσεις πρωτογενές πλεόνασμα της ΚΚ ήταν πολύ μεγαλύτερο τον Ιαν.2014 και αυτή η εξέλιξη σηματοδοτεί την επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος το 2014 που ενδεχομένως θα είναι μεγαλύτερο από το προϋπολογισθέν. Σημειώνεται και εδώ ότι στο πρωτογενές αυτό πλεόνασμα δεν συμπεριλαμβάνονται οι προγραμματιζόμενες επιστροφές των κερδών των Κεντρικών Τραπεζών της ΖτΕ από τα ελληνικά κρατικά ομόλογα που έχουν στην κατοχή τους, ύψους € 2,64 δις το 2014.

Και, βέβαια, οι ανωτέρω εντυπωσιακές εξελίξεις επιβεβαιώνουν τις εκτιμήσεις των διεθνών επενδυτών οι οποίοι από τις αρχές του 2013 έχουν προχωρήσει σε σημαντικές επενδύσεις σε ελληνικά κρατικά ομόλογα και σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα την σημαντική αύξηση των τιμών των μετοχών και τη μεγάλη μείωση των αποδόσεων (αύξηση των τιμών) και των spread των κρατικών ομολόγων, όπως φαίνεται στο διάγραμμα.



Πηγή: Bloomberg

Οι αγορές φαίνεται να έχουν ήδη προεξοφλήσει την καλή πορεία της ελληνικής οικονομίας και δεν επηρεάζονται από δημοσιεύματα ότι οι ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών μετά την διαγνωστική μελέτη της Blackrock ανέρχονται σε € 20 δις. και όχι σε € 5 δις., όπως ανακοινώθηκε κατ' ιδίαν στις ελληνικές συστημικές τράπεζες από την Τράπεζα της Ελλάδος. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι όσον αφορά τις κεφαλαιακές ανάγκες των ελληνικών τραπεζών έχει ήδη δημοσιευτεί ότι μετά την πρόσφατη ανα-κεφαλαιοποίησή τους με τη συμβολή και του ιδιωτικού τομέα, τα πρόσθετα κεφάλαια που απαιτούνταν με βάση τη μελέτη της Black Rock δεν υπερέβαιναν τα € 5,0 δις, εκ των οποίων τα € 2,5 δις για την κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών της Eurobank. Σύμφωνα δε με εκτιμήσεις της αγοράς, η τελευταία τράπεζα θα μπορούσε να είχε ήδη αντλήσει το σύνολο αυτού του ποσού από την αγορά αν η όλη διαδικασία δεν είχε μπλοκαριστεί από διάφορες αλλοπρόσαλλες παρεμβάσεις και καθυστερήσεις. Σε κάθε περίπτωση, οι πρόσθετες κεφαλαιακές ανάγκες των ελληνικών τραπεζών δεν θα έφταναν τα € 20 δις, ακόμη και κάτω από τα πιο δραματικά σενάρια καταποντισμού της ελληνικής οικονομίας τα επόμενα χρόνια. Σενάρια, που διακινούνταν συνήθως από τους ίδιους παράγοντες που σήμερα διατείνονται ότι υπάρχουν οι πρόσθετες ανάγκες γι' αυτά τα € 20 δις. Σενάρια, που έχουν ήδη καταρριφθεί παταγωδώς, όπως προαναφέρθηκε. Όχι μόνο όσον αφορά την ανάκαμψη και την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας το 2013 και στα επόμενα χρόνια, αλλά και σε σχέση με την ταχύτητα της δημοσιονομικής προσαρμογής και της προσέλκυσης επιχειρηματικών κεφαλαίων στην ελληνική οικονομία.

Η ανάκαμψη και επάνοδος της οικονομίας σε πορεία υγιούς ανάπτυξης και η αύξηση της απασχόλησης αποτελούν τους κύριους μηχανισμούς εξόδου της χώρας από την κρίση και, ακόμη και της αποτελεσματικής αντιμετώπισης των προβλημάτων που έφερε η κρίση. Στα πλαίσια αυτά πολύ μεγάλης σημασίας για τη χώρα αποτελούν **οι δύο σημαντικές αποφάσεις** - συμφωνίες που ολοκληρώθηκαν και ανακοινώθηκαν την 25^η Φεβρουαρίου 2014 που **αφορούν αφενός τη μείωση του κόστους της ενέργειας και αφετέρου τη μείωση του μη-μισθολογικού κόστους εργασίας** για τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. **Οι αποφάσεις αυτές αποτελούν κατ'εξοχήν αναπτυξιακά μέτρα μεγάλης εμβέλειας και αναμένεται να συμβάλουν αφενός στον περιορισμό του κόστους της ύφεσης και αφετέρου στην ενίσχυση των κινήτρων για αύξηση της απασχόλησης και των επενδύσεων στην εγχώρια οικονομία. Τα μέτρα αυτά ακολουθούν (αλλά είναι πολύ μεγαλύτερης εμβέλειας) την μείωση του συντελεστή του ΦΠΑ στην εστίαση και, επίσης, τη μείωση του φόρου επί των συναλλαγών ακινήτων, καθώς και την αναζωπύρωση των επενδύσεων που εξαρτώνται από το κράτος από το 2014.** Συνολικά, αναμένεται να συμβάλλουν στην αναζωπύρωση της οικονομικής δραστηριότητας και στην επίτευξη θετικού ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας και σημαντικής αύξησης της απασχόλησης ήδη από το 2014. Ειδικότερα:

Φαίνεται ότι έχει επιτευχθεί συμφωνία με την Τρόικα για τη μείωση των εργοδοτικών εισφορών κατά 2,9 π.μ. και των εισφορών των εργαζομένων στα ασφαλιστικά ταμεία κατά 1,0 π.μ. από τον Ιούλιο 2014. Συνολικά, η απόφαση αυτή συνεπάγεται νέα, επιπλέον, μείωση κατά 3,9 π.μ. του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος από το 2^ο 6μηνο του 2014 και αντίστοιχη σημαντική βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. Η δυνατότητα υλοποίησης αυτού του σημαντικού αναπτυξιακού μέτρου οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην καλύτερη του αναμενομένου υλοποίησης του Π2013, ιδιαίτερα από την πλευρά των εσόδων της γενικής κυβέρνησης, όπως ήδη προαναφέρθηκε, με τη σημαντική βελτίωση της είσπραξης των εσόδων από εισφορές στα ασφαλιστικά ταμεία στο 2^ο 6μηνο.2013. Οι απώλειες εσόδων από τις εισφορές στα ασφαλιστικά ταμεία και στον ΟΑΕΔ αναμένεται να καλυφθούν σε μεγάλο βαθμό από την θετική επίπτωση του μέτρου στην ανάπτυξη και στην περαιτέρω ενίσχυση της εγγεγραμμένης (νόμιμης) απασχόλησης και της εισπραξιμότητας των εισφορών.

Το δεύτερο σημαντικό μέτρο που ανακοινώθηκε ήταν η συμφωνία της ΔΕΠΑ με τη Ρωσική εταιρία (Gazprom) για μείωση, αναδρομικά από την 1^η Ιουλίου 2013, της τιμής εισαγωγής του φυσικού αερίου στην Ελλάδα κατά 15%, στα \$ 395 ανά 1.000 m³, από \$ 460/1000 m³ που ήταν έως τότε. Σύμφωνα με το Υπ. Περιβάλλοντος, Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής η νέα τιμή προσεγγίζει τον μέσο όρο της τιμής προμήθειας του φυσικού αερίου στην ηπειρωτική

Ευρωπαϊκή Ένωση και είναι χαμηλότερη από πολλές γειτονικές χώρες όσον αφορά τα μακροχρόνια συμβόλαια. Τόσο τα νοικοκυριά, όσο και οι επιχειρήσεις αναμένεται να ωφεληθούν από αυτή την εξέλιξη, ενώ η χαμηλότερη τιμή μπορεί να συμβάλλει και στην ταχύτερη επέκταση της χρήσης του φυσικού αερίου στην οικονομία.

Όσον αφορά τις ενεργοβόρες επιχειρήσεις, η πτώση της τιμής προμήθειας του φυσικού αερίου συμβάλλει σε κάποιο βαθμό στον περιορισμό του κόστους της ενέργειας, τόσο με την απευθείας έκπτωση (περίπου 12%) που θα παραχωρηθεί από τη ΔΕΠΑ ή από τις Εταιρείες Παροχής Αερίου (ΕΠΑ), όσο και με την μείωση του κόστους παραγωγής της ηλεκτρικής ενέργειας. Η μείωση του κόστους της ενέργειας για τη βιομηχανία, για ορισμένους σημαντικούς κλάδους οι οποίοι έχουν υποστεί δυσανάλογα τις συνέπειες της υπέρμετρα μεγάλης μείωσης της εγχώριας ζήτησης και της απότομης αύξησης του εγχώριου κόστους της ενέργειας (για διάφορους λόγους), αποτελεί παράγοντα επιβίωσης της παραγωγικής και εξαγωγικής τους δραστηριότητας. Η Κυβέρνηση έχει υποβάλει σχετικό σχέδιο μείωσης του κόστους της ενέργειας στην βιομηχανία στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και στην Τρόικα για έγκριση, υποστηρίζοντας ότι τα μέτρα που λαμβάνονται είναι συμβατά με το δίκαιο του ανταγωνισμού που ισχύει και εφαρμόζεται στις χώρες της ΕΕ-28 και ότι δεν συνεπάγονται καμιά επιβάρυνση στον κρατικό προϋπολογισμό.

Πέραν, όμως, των διαρθρωτικών αυτών παρεμβάσεων το πρόβλημα είναι βαθύτερο και σχετίζεται με το αυξημένο κόστος παραγωγής Η/Ε λόγω των επιλογών για την στήριξη των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ). Το πρόβλημα με τις ΑΠΕ είναι ότι απαιτούν τεράστιες επιδοτήσεις στους παραγωγούς Η/Ε και παράλληλη χρήση μονάδων παραγωγής Η/Ε με ακριβό φυσικό αέριο, καθότι η παραγωγή Η/Ε από ΑΠΕ υπόκειται σε σημαντικές διακυμάνσεις. Δυστυχώς στη χώρα μας, λόγω επενδυτικής αβελτηρίας στο παρελθόν σε πιο καθαρές μονάδες παραγωγής Η/Ε (πχ με εισαγόμενο αλλά φθινό λιθάνθρακα), η Η/Ε παράγεται κυρίως από εγχωρίως παραγόμενο λιγνίτη (48%), από εισαγόμενο πετρέλαιο (8%) και φυσικό αέριο (24%), από ΑΠΕ (14%) και από υδροηλεκτρικούς σταθμούς (6%), με το όφελος από τον φθινό λιγνίτη να αντισταθμίζεται από τις επιδοτήσεις στις ΑΠΕ και το κόστος λόγω εκπομπής αέριων ρύπων, δεδομένης της Ευρωπαϊκής περιβαλλοντικής πολιτικής. Βεβαίως, τα θεμέλια της πολιτικής αυτής έχουν αρχίσει να τρίζουν μετά την απόφαση της Γερμανίας να αντικαταστήσει την ατομική ενέργεια με άλλες πηγές ενέργειας (βασικά μέσω εισαγωγών λιθάνθρακα). Το μείγμα καυσίμου με το οποίο η χώρα μας παράγει Η/Ε, δεν είναι βιώσιμο καθώς οι τιμές Η/Ε που ισορροπεί το σύστημα είναι υπερβολικές για τους καταναλωτές και δημιουργούν ανταγωνιστικό μειονέκτημα για την βιομηχανία. Συνεπώς, η λύση δεν μπορεί να είναι άλλη από νέες επενδύσεις που παράγουν Η/Ε με μικρότερο κόστος.

Παγκόσμια Οικονομία

Η διήμερη συνάντηση των υπουργών Οικονομικών και των επικεφαλής των Κεντρικών Τραπεζών του G-20 που έλαβε χώρα στην Αυστραλία το περασμένο Σαββατοκύριακο, επικεντρώθηκε στις ενδείξεις που υπάρχουν τώρα για επιτάχυνση της ανάπτυξης σε πολλές αναπτυσσόμενες οικονομίες, αλλά εξέφρασε και τις επιφυλάξεις του για την επάρκεια και τη βιωσιμότητα αυτής της ανάπτυξης. Επίσης, οι προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την πορεία των οικονομιών της ΕΕ-28, καθώς και των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας σηματοδοτούν μια ελαφρά αναθεώρηση προς τα πάνω των προβλέψεων για την ανάπτυξη το 2014 και το 2015. Αυτή την άποψη φαίνεται ότι εξακολουθούν να διατηρούν και οι χρηματιστηριακές αγορές στις ΗΠΑ, οι οποίες επανήλθαν σε επίπεδα κοντά σε εκείνα που επικρατούσαν στην αρχή του έτους, αποδίδοντας προφανώς τις αρνητικές εξελίξεις σε πολλούς τομείς της οικονομίας των ΗΠΑ (πρόσφατα ανακοινώθηκε και η σημαντική πτώση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης) στις πολύ κακές καιρικές συνθήκες στο 2μηνο Ιαν.-Φεβρ.2014. Επίσης, στην Ευρώπη οι αγορές φαίνεται να πιστεύουν στην ελαφρά ανάκαμψη των οικονομιών και κυμαίνονται σε επίπεδα υψηλότερα από την αρχή του έτους, ενώ στην Ιαπωνία ο Nikkei κυμαίνεται κατά -8,3% περίπου χαμηλότερα από την αρχή του έτους, μετά την εντυπωσιακή άνοδό του το 2013. Ειδικότερα:

Το G-20 χαιρέτισε τις πρόσφατες ενδείξεις για βελτίωση της παγκόσμιας οικονομίας και ιδίως την εκτιμώμενη ενίσχυση της ανάπτυξης σε ΗΠΑ, Ηνωμένο Βασίλειο και Ιαπωνία. Ωστόσο, εξέφρασε επίσης επιφυλάξεις θεωρώντας ότι η παγκόσμια οικονομία εξακολουθεί να απέχει πολύ ακόμη από την επίτευξη ισχυρής, βιώσιμης και ισόρροπης ανάπτυξης. Η πρόσφατη αστάθεια στις χρηματοπιστωτικές αγορές, τα υψηλά ακόμη επίπεδα δημόσιου χρέους αρκετών χωρών και η αδυναμία της παγκόσμιας οικονομίας σε ορισμένους τομείς ιδιαίτερα από την πλευρά της ζήτησης, αποτελούν σημαντικές προκλήσεις. Οι χώρες-μέλη του G-20 δεσμεύθηκαν ότι θα επιδιώξουν την αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας κατά δύο επιπλέον ποσοστιαίες μονάδες την προσεχή πενταετία ήτοι μια αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ άνω των \$ 2 τρις σε πραγματικούς όρους, ικανή να οδηγήσει στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, Η αύξηση θα επιτευχθεί μέσω των επενδύσεων, την ενίσχυση του εμπορίου, την προώθηση του ανταγωνισμού και την εφαρμογή των κατάλληλων μακροοικονομικών πολιτικών. Παράλληλα, τα μέλη του G-20 αναγνώρισαν ότι η νομισματική πολιτική πρέπει να παραμείνει επεκτατική σε πολλές προηγμένες οικονομίες και να ομαλοποιηθεί εν ευθέτω χρόνο σε συνάρτηση με τις προοπτικές για τη σταθερότητα των τιμών σε περιβάλλον ανάπτυξης των οικονομιών.

Η εξέλιξη αυτή εκτιμάται ότι θα είναι θετική για την παγκόσμια οικονομία και η μείωση της εξάρτησης από την επεκτατική νομισματική πολιτική θα είναι επωφελής μεσοπρόθεσμα για τη χρηματοπιστωτική

σταθερότητα. Τέλος, υπήρξε δέσμευση για τη δημιουργία ενός κλίματος που να διευκολύνει την αύξηση των επενδύσεων, ιδίως στις υποδομές και τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Η συγκεκριμένη κίνηση κρίνεται ζωτικής σημασίας για τη μετάβαση της παγκόσμιας οικονομίας σε υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης, τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μεσοπρόθεσμα.

Στις ΗΠΑ, τα πρακτικά της συνεδρίασης του Συμβουλίου Νομισματικής Επιτροπής (FOMC) της Fed της 28-29 Ιανουαρίου απέδειξαν ότι οι απόψεις της Επιτροπής δεν απείχαν πολύ από τις προσδοκίες της αγοράς. Οι επικεφαλής των περιφερειακών γραφείων της Fed στο Σεντ Λούις, το Σαν Φραντσίσκο και την Ατλάντα, εξέφρασαν την άποψη ότι η οικονομία των ΗΠΑ αποκτά δυναμική, παρά την πρόσφατη επιβράδυνση λόγω των άσχημων καιρικών συνθηκών που επικρατούν στη χώρα. Θεωρούν ότι δίδεται έτσι η δυνατότητα στη Fed να διατηρήσει τη σταδιακή αποκλιμάκωση του προγράμματός αγοράς κρατικών ομολόγων και ομολόγων καλυμμένων με στεγαστικά δάνεια. Οι συμμετέχοντες στην ανωτέρω συνεδρίαση του FOMC εξέφρασαν την άποψη ότι η οικονομία θα αναπτυχθεί με σχετικά μέτριο ρυθμό στα επόμενα 3μηνα ενώ η πλειονότητα υποστήριξε ότι δεδομένης της απουσίας μιας σημαντικής μεταβολής των οικονομικών προοπτικών θα συνεχίζεται η μείωση των αγορών ομολόγων κατά \$10 δισ. σε κάθε συνεδρίαση της Fed. Μάλιστα, υπέρ του προγράμματος αποκλιμάκωσης των αγορών ομολόγων τάχθηκε ο γενικός γραμματέας του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), ο οποίος θεωρεί ότι η αποκλιμάκωση του προγράμματος κινείται προς την σωστή κατεύθυνση, παρά το γεγονός ότι οι αναδυόμενες αγορές αντιμετωπίζουν προβλήματα.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις προβλέψεις της (European Economic Forecast - Winter 2014) εκτιμά ότι η ανάπτυξη στις ΗΠΑ θα ανέλθει στο 2,9% το 2014 και στο 3,2% το 2015, από 1,9% το 2013. Οι βελτιωμένες προβλέψεις, έναντι εκείνων του Νοεμ.2013, οφείλονται στη θεωρούμενη βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας και κατοικίας στις ΗΠΑ και στο ότι οι κίνδυνοι από τη νομισματική και δημοσιονομική αβεβαιότητα έχουν σχεδόν εξαλειφθεί και σύμφωνα με την Ε. Επιτροπή. Επίσης, η **Ε. Επιτροπή προβλέπει τώρα αύξηση του ΑΕΠ στη ΖτΕ κατά 1,2% το 2014 με επιτάχυνση της ανάπτυξης στο 1,8% το 2015. Μάλιστα, η ανάκαμψη το 2014 προβλέπεται παρά την σχετικά μικρή αύξηση της κατανάλωσης κατά +0,7, έναντι της σημαντικής πτώσης της κατά -0,7% το 2013. Αντίθετα, αναμένεται ικανοποιητική αύξηση των επενδύσεων κατά +2,3% το 2014 (2013: -3,0%). Ο εξωτερικός τομέας θα συνεχίσει να έχει μικρή θετική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ κατά +0,2 π.μ. το 2014 και το 2015, από +0,5 π.μ. το 2013.** Η κατανάλωση ενισχύεται σε κάποιο βαθμό από την σταθεροποίηση στην αγορά εργασίας, την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος (λόγω του χαμηλού πληθωρισμού) και την ελάφρυνση των μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής. Επίσης, οι επενδύσεις ανακάμπτουν λόγω της εξάλειψης της

αβεβαιότητας, της αναμενόμενης βελτίωσης στις συνθήκες δανειοδότησης και κυρίως της βελτίωσης στην αγορά κατοικίας.

Στην Ιταλία, η νεο-διορισθείσα κυβέρνηση υπό τον πρωθυπουργό Ματέο Ρέντζι εξασφάλισε την ψήφο εμπιστοσύνης τόσο στη Γερουσία όσο και στη Κάτω Βουλή, καθώς έλαβε την υποστήριξη των πολιτικών δυνάμεων που στήριξαν και την κυβέρνηση του απερχόμενου πρωθυπουργού Λέτα. Ωστόσο, η ψηφοφορία στη Γερουσία εμφάνισε τον Ρέντζι ελαφρώς αδύναμο, καθώς κέρδισε την ψήφο εμπιστοσύνης με 169 «ναι» και 139 «όχι», ενώ ο απερχόμενος πρωθυπουργός Ενρίκο Λέτα διέθετε την υποστήριξη 173 γερουσιαστών. Ο νέος πρωθυπουργός προωθεί ένα φιλόδοξο πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων, το οποίο σχεδιάζει να θέσει σε εφαρμογή μέσα στους επόμενους μήνες. Οι μεταρρυθμίσεις αφορούν την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και την προσέλκυση ξένων επενδύσεων, καθώς και μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, στη δημόσια διοίκηση, στο φορολογικό κώδικα, στο σύστημα απονομής δικαιοσύνης με παράλληλα μέτρα για τη μείωση της γραφειοκρατίας στο δημόσιο κ.ά..

Στην Ευρώπη, το ενδιαφέρον την επόμενη εβδομάδα θα επικεντρωθεί στη συνεδρίαση του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ, καθώς στο πλαίσιο των συναντήσεων του G-20 ο επικεφαλής της, εξέφρασε την άποψη ότι η ΕΚΤ είναι έτοιμη να αναλάβει δράση για την αντιμετώπιση των οικονομικών κινδύνων αφήνοντας ανοικτό το ενδεχόμενο για λήψη μέτρων ακόμα και στην επόμενη συνεδρίαση της 6^{ης} Μαρτίου. Ο Διοικητής της ΕΚΤ επανέλαβε για μια ακόμη φορά ότι δεν ανησυχεί για τον κίνδυνο αποπληθωρισμού στην Ευρωζώνη διατυπώνοντας την άποψη ότι ο πληθωρισμός θα παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα για μια μεγάλη χρονική περίοδο λόγω της σχετικής στασιμότητας των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων. Ωστόσο, παραδέχθηκε ότι η ζήτηση είναι χαμηλή και η ανεργία πολύ υψηλή ενώ εξέφρασε την άποψη ότι η οικονομική ανάκαμψη είναι εύθραυστη και στηρίζεται υπέρμετρα στις καθαρές εξαγωγές, όπως προβλέπει και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή που ήδη αναφέρθηκε.

Στην Κίνα, ο δείκτης **PMI στη μεταποίηση** της HSBC/Markit, διαμορφώθηκε τον Φεβ.2014 στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 7-μηνών, στο 48,3, από 49,5 τον Ιαν. 2014 κυρίως λόγω υποχώρησης του υποδείκτη των νέων παραγγελιών. Αιτία η χαμηλή εσωτερική ζήτηση. Η υποχώρηση του δείκτη PMI στη μεταποίηση δείχνει ότι ο ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής θα μειωθεί με αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη.

Στην Ιαπωνία, το έλλειμμα του **εμπορικού ισοζυγίου**, με βάση τα μη εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία, κατέγραψε τον Ιαν. 2014 νέο ιστορικά υψηλό στα ¥ 2.790 δισ. από -¥ 1.302 δισ. τον Δεκ. 2013. Οι εξαγωγές σημείωσαν αύξηση κατά 9,5% σε ετήσια βάση τον Ιαν. 2014 και οι εισαγωγές αύξηση κατά 25%. Η μεγάλη άνοδος των εισαγωγών αποδίδεται

στην αύξηση της εσωτερικής ζήτησης λίγους μήνες πριν την επιβολή του υψηλότερου φόρου κατανάλωσης (Απρ. 2014), αλλά και στην υποτίμηση του γιεν, η οποία επιβαρύνει σημαντικά το κόστος των προϊόντων ενέργειας των οποίων οι εισαγωγές έχουν αυξηθεί μετά το κλείσιμο των πυρηνικών εργοστασίων μετά το ατύχημα στη Φουκουσίμα.

Η υποχώρηση του **δείκτη εμπιστοσύνης των μικρών επιχειρήσεων** στο 50,6 τον Φεβ. 2014 από 51,3 τον Ιαν. 2014 αποδίδεται στην κακοκαιρία, η οποία επέδρασε αρνητικά σε μικρές επιχειρήσεις εστιατορίων και ξενοδοχείων.

Εξελίξεις στην πραγματική οικονομία: Στις ΗΠΑ, ο πληθωρισμός με βάση το ΔTK κατέγραψε οριακή άνοδο στο 1,6% τον Ιαν.2014 από 1,5% τον Δεκ.2013, κυρίως λόγω ανόδου των τιμών των προϊόντων ενέργειας. **Στην αγορά ακινήτων**, οι **ενάρξεις κατοικιών** σημείωσαν σημαντική υποχώρηση κατά -16,0% τον Ιαν.2014, έναντι -4,8% τον Δεκ.2013, καθώς οι έντονοι χιονοπτώσεις επέδρασαν καταλυτικά. Σε παράλληλη πορεία και ο **αριθμός των αδειών οικοδομών** ο οποίος μειώθηκε κατά -5,4% τον Ιαν.2014 από -2,6% τον Δεκ.2013 αλλά και οι **πωλήσεις υφιστάμενων κατοικιών** οι οποίες υποχώρησαν κατά -5,1% σε μηνιαία βάση τον Ιαν.2014, έναντι αύξησης 0,8% τον Δεκ.2013. Τέλος, ο **δείκτης τιμών ακινήτων S&P/Case-Shiller στις 20-μεγαλύτερες πόλεις** της χώρας σημείωσε νέα αύξηση κατά 0,8% σε μηνιαία βάση τον Δεκ.2013 (εποχικά διορθωμένα στοιχεία), ενώ σε ετήσια βάση η αύξησή του υποχώρησε στο 13,42% τον Δεκ.2013, από 13,7% τον Νοέμ.2013. Τα ανωτέρω στοιχεία δείχνουν ότι η αγορά ακινήτων σημείωσε οπισθοχώρηση στο 3μηνο Δεκ.2013-Φεβρ.2014 η οποία αποδίδεται στις πολύ κακές καιρικές συνθήκες που επικράτησαν σε αυτό το χρονικό διάστημα, ενώ σημαντική ανάκαμψη της δραστηριότητας σε αυτόν τον κλάδο αναμένεται από τον Μάρτ.2014.

Στην αγορά εργασίας, οι **εβδομαδιαίες αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας μειώθηκαν** κατά 3.000 την εβδομάδα έως 15.2.2014 στις 336.000, καθώς οι άσχημες καιρικές συνθήκες που επικρατούν σε πολλές περιοχές των ΗΠΑ επιδρούν αρνητικά στην αγορά εργασίας. Σημειώνεται ότι η μείωση των αιτήσεων ήταν χαμηλότερη των εκτιμήσεων της αγοράς, η οποία προσδοκούσε ότι θα διαμορφώνονταν στις 335.000.

Στη ΖτΕ, η προσωρινή μέτρηση για τον σύνθετο δείκτη PMI έδειξε πτώση στο 52,7 τον Φεβρ.2014, από 52,9 τον Ιαν.2014, δείχνει συνέχιση της αυξητικής πορείας της παραγωγής, χωρίς, ωστόσο, να μπορεί να λεχθεί ότι η οικονομική ανάκαμψη στην περιοχή έχει πράγματι αποκτήσει απαιτούμενο δυναμισμό. Έτσι, παρά την άνοδο του δείκτη IFO στη Γερμανία στο 111,3 τον Φεβρ.2014 (από 110,6, τον Ιαν.2014), που δείχνει ότι η οικονομική ανάκαμψη στη μεγάλη αυτή χώρα έχει σταθεροποιηθεί, δεν θα πρέπει να αποκλείεται η διαπίστωση της ανάγκης για περαιτέρω ενίσχυση της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Με τα σημερινά δεδομένα της πορείας του σύνθετου

δείκτη PMI στην Ευρωζώνη εκτιμάται ότι η τριμηνιαία μεταβολή του ΑΕΠ το 1ο 3μηνο 2014 θα είναι της τάξης του 0,3% (όπως προβλέπει και η Ε. Επιτροπή), ήτοι θα είναι η ίδια μεταβολή με εκείνη του 4^{ου} 3μήνου 2013. Ο δείκτης PMI υπηρεσιών ανήλθε τον Φεβ.2014 στο 51,7 που αποτελεί και υψηλό των τελευταίων πέντε μηνών, από 51,6 που ήταν τον προηγούμενο μήνα. Ο σύνθετος δείκτης PMI της απασχόλησης στην Ευρωζώνη παρέμεινε στο 50 για 3^ο μήνα κατά σειρά, δείχνοντας ότι οι συνθήκες στην αγορά εργασίας σταθεροποιούνται αλλά η οικονομική δραστηριότητα δεν είναι ακόμη αρκετά ισχυρή για να δημιουργήσει νέες θέσεις εργασίας. Ενώ η μεταποιητική παραγωγή υποχώρησε στην Ευρωζώνη και την Γερμανία, και πιθανόν παρέμεινε σταθερή στην περιφέρεια (Ισπανία, Ιταλία, Ιρλανδία), σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της αγοράς αυξήθηκε σημαντικά στη Γαλλία. Αντίθετα, ο τομέας των υπηρεσιών, ο οποίος βελτιώθηκε στη Ζώνη του Ευρώ, στη Γερμανία και την περιφέρεια, μειώθηκε στη Γαλλία σε χαμηλό 9-μηνών. Ο σύνθετος δείκτης PMI στη Γερμανία αυξήθηκε στο 56,1 από 55,5, γεγονός που υποδηλώνει την επιτάχυνση του τριμηνιαίου ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ το 1ο 3μηνο 2014 περί το 0,6% από 0,4% το 4ο 3μηνο 2013.

Η διατήρηση του πληθωρισμού για δεύτερο συνεχή μήνα στο +0,8% τον Ιαν.2014 αν και διαφέρει ουσιαστικά από το +1,5% τον Ιαν.2013 δεν προκαλεί ανησυχία στην ΕΚΤ που απορρίπτει τα σενάρια αποπληθωρισμού στην ΖτΕ, δηλώνοντας ωστόσο ότι στην περίπτωση που οι πληθωριστικές προσδοκίες χειροτερεύουν η ΕΚΤ είναι έτοιμη για δράση. Η Ε. Επιτροπή προβλέπει ότι ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί στο 1,0% το 2014 και στο 1,3% το 2015.

Στις αγορές κεφαλαίου, καταγράφηκαν κινήσεις ρευστοποιήσεων, καθώς η άνοδος των τελευταίων εβδομάδων ευνοούσε μια τέτοια κίνηση. Ειδικότερα, η συμπεριφορά των ομολογιακών εκδόσεων του Ιταλικού Δημοσίου αξιολογείται ως ιδιαίτερως ικανοποιητική παρά την αύξηση της πολιτικής αβεβαιότητας τις τελευταίες εβδομάδες. Οι αγορές πιθανότατα θεωρούν τη δημιουργία της νέας κυβέρνησης ως θετική εξέλιξη αφού αναμένεται να επιταχύνει τις διαδικασίες των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην Ιταλία. Ειδικότερα, η απόδοση του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου από 3,71% μειώθηκε στο 3,55 % (το χαμηλότερο επίπεδο από το 2006) για να ανέλθει στη συνέχεια στο 3,62%. **Στην πρωτογενή αγορά**, το δημόσιο άντλησε το ποσό των € 2,5 δισ. μέσω δημοπρασίας ομολόγων 2-ετούς διάρκειας, με μέσο επιτόκιο δανεισμού 0,822% έναντι 1,031% της αντίστοιχης τελευταίας δημοπρασίας και με συντελεστή κάλυψης 1,7.

Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της Πορτογαλίας υποχώρησαν μετά την απόφαση της κυβέρνησης να επαν-αγοράσει, εντός της τρέχουσας εβδομάδας, ομόλογα με στόχο την άμβλυνση των χρηματοδοτικών αναγκών του 2015. Ειδικότερα, το Υπ. οικονομικών της Πορτογαλίας σχεδιάζει να

επταν-αγοράσει ομόλογα (27.2.2014) με λήξη Οκτ.2014 και Οκτ.2015 και αντίστοιχο επιτόκιο 3,60% και 3,35%. Στη δευτερογενή αγορά, η διαφορά απόδοσης του 10ετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με το αντίστοιχο γερμανικό, ανήλθε στις 323 μ.β την 24.2.2014, από 313 μ.β. την 17.2.2014 και το spread του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 195 μ.β. από 193 μ.β..

Στην Ισπανία, το δημόσιο άντλησε το συνολικό ποσό των €3,06 δισ. μέσω δημοπρασίας 3-μηνων και 9-μηνων εντόκων γραμματίων (ΕΓ). Αναλυτικότερα, αντλήθηκε το ποσό των € 888 εκατ. από 3-μηνα ΕΓ με μέσο επιτόκιο δανεισμού 0,170%, έναντι 0,343% της αντίστοιχης τελευταίας δημοπρασίας και συντελεστή κάλυψης 3,75. Μέσω 9-μηνών ΕΓ αντλήθηκαν € 2,17 δισ. με μέσο επιτόκιο 0,457% έναντι 0,655% της τελευταίας αντίστοιχης δημοπρασίας και συντελεστή κάλυψης 2,39.

Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ μειώθηκε σημαντικά στο 2,648 την 27.2.2014, από 2,703 την 26.2.2014 και από 2,72% την 18.2.2014.

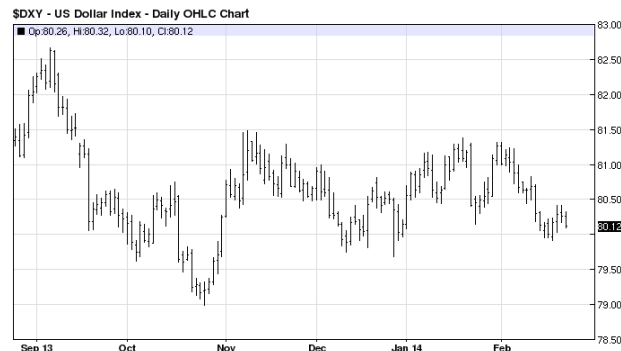
	Yields (%)			Spreads (μβ)		
	24/2/2014	17/2/2014	+/-μβ	24/2/2014	17/2/2014	+/-μβ
Ελλάδα	7,56	7,53	3	588	585	4
Ισπανία	3,56	3,54	2	188	186	3
Ιταλία	3,62	3,62	1	195	193	1
Πορτογαλία	4,90	4,82	8	323	313	9
Γαλλία	2,27	2,28	-1	59	60	-1
Ολλανδία	1,91	1,91	1	24	22	1
Γερμανία	1,68	1,68	2	0	0	0
5Y CDS (μβ)						
	24/2/2014	17/2/2014	+/-μβ			
Ελλάδα	600	558	42			
Ισπανία	135	133	2			
Ιταλία	155	155	0			
Πορτογαλία	253	257	-5			
Γαλλία	55	56	-1			
Ολλανδία	40	41	-1			
Γερμανία	26	27	-1			

Πηγή: Bloomberg

Αγορές συναλλάγματος: Ο δείκτης της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου έναντι 6 βασικών νομισμάτων, του Ευρώ (57,2%), του Γιέν (13,6%), της Αγγλικής λίρας (11,9%), του Καναδικού δολαρίου (9,1%), του Ελβετικού Φράγκου (3,6%) και της Σουηδικής Κορώνας (4,2%) και παρακολουθείται από το Bloomberg διαμορφωνόταν στο 80,382 την 26.2.2014, από τα πολύ χαμηλά επίπεδα του 80,12 στα οποία είχε υποχωρήσει ο δείκτης την 18.2.2014, από το 81,31 την 31.1.2014. Αύξηση του δείκτη σημαίνει ανατίμηση του δολαρίου, ενώ πτώση του δείκτη σημαίνει υποτίμηση. Οι διακυμάνσεις του δείκτη παρουσιάζονται στο Διάγραμμα που ακολουθεί, όπου φαίνεται η υποχώρηση του δολαρίου στην περίοδο 31.1.2014 – 18.2.2014 και η μικρή άνοδός του ή σταθεροποίηση στην περίοδο μετά την 18.2.2013.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του χρηματιστηρίου του Σικάγο, οι τοποθετήσεις για πώληση του δολαρίου για μη εμπορικές συναλλαγές, την εβδομάδα που έληξε την 18.2.2014 ανήλθαν στα \$3,8 δισ. με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις (αγορές μείον πωλήσεις) να διαμορφωθούν στα \$16,6 δισ.

που αποτελούν το χαμηλότερο επίπεδο από την αρχή του έτους. Εν αντιθέσει οι αγορές στο ευρώ ήταν εμφανείς, καθώς άγγιξαν τα \$2,7 δισ.. Με αυτά τα δεδομένα, το ευρώ διαπραγματευόταν στα 1,3688 την 27.2.2014, από 1,37534 USD/EUR στις 24.2.2014 από 1,3744 USD/EUR στις 18.2.2014. Η σημαντική αύξηση του δείκτη IFO στη Γερμανία το Φεβρ.2014 συνέβαλε στην ισχυροποίηση του Ευρώ.



Η Αγγλική λίρα (στερλίνα) διαπραγματευόταν στις 26.2.2014 στα \$1,6651 και στα €1,2173, έναντι \$1,6708 και € 1,2152 στις 18.2.2014. Οι επενδυτές διατηρούσαν προσδοκίες για άνοδο του ΑΕΠ στο 4^ο 3μηνο.2014 πάνω από τις αρχικές εκτιμήσεις που θα μπορούσε να οδηγήσει τη στερλίνα σε υψηλότερα επίπεδα από τα τρέχοντα, καθώς θα αύξανε την πιθανότητα ταχύτερης ανόδου των επιτοκίων. Σημειώνεται ότι στις 17.2.2014 η στερλίνα άγγιξε τα \$1,6823 που αποτελούν το υψηλότερο επίπεδό της από το Νοεμ.2009, ενώ την 19.2.2014 έκλεισε στα \$ 1,6724. Η στάση αναμονής που διατήρησε η αγορά εν όψει της ανακοίνωσης των στοιχείων για την αύξηση του ΑΕΠ στο 4^ο 3μηνο 2013, έληξε την 26.2.2013 με την ανακοίνωση της αύξησής του κατά 0,7% σε 3μηνιαία βάση και κατά 2,7% σε ετήσια βάση, όσο ήταν και η αρχική εκτίμηση.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Ελληνική Οικονομία

Δείκτες Νέων Παραγγελιών (ΔΝΠ) και Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) στη Βιομηχανία: Μείωση κατά -7,5%, σε ετήσια βάση σημείωσε ο ΔΝΠ στη βιομηχανία στο σύνολο της αγοράς τον Δεκ.2013, έναντι της μείωσής του κατά -9,1% και το Δεκ.2012. Η μείωση του ΔΝΠ οφείλεται κυρίως στην υποχώρηση κατά -11,5% σε ετήσια βάση των νέων παραγγελιών της εγχώριας αγοράς, αλλά και στην υποχώρηση κατά -5,8% σε ετήσια βάση των παραγγελιών από το εξωτερικό. Μεγάλη πτώση σημείωσαν οι εξαγωγικές παραγγελίες τον Δεκ.2013, κυρίως από χώρες της ευρωζώνης (-13,2%), με μεγάλη πτώση των εξαγωγικών παραγγελιών για διαρκή καταναλωτικά αγαθά (-40,7%). Οι εξαγωγικές παραγγελίες από χώρες εκτός της ΖτΕ ήταν επίσης μειωμένες κατά -3,2%, παρά τη μεγάλη αύξηση των παραγγελιών για μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά κατά 20,1%. Γενικά, οι εξαγωγικές παραγγελίες ήταν μειωμένες κατά -5,8%, κυρίως λόγω της πτώσης

των παραγγελιών σε χημικά προϊόντα (-13,95), κλωστοϋφαντουργικές ύλες (-28,1%), ηλεκτρολογικός εξοπλισμός (Δεκ.2013: -45,7%, Δεκ.2012: 13,6%) και μηχανήματα και ήδη εξοπλισμού (Δεκ.2013: -13,4%, Δεκ.2012: 54,1%) καθώς και λόγω της μικρής πτώση των εξαγωγικών παραγγελιών στα βασικά μέταλλα και στον κλάδο της κατασκευής μεταλλικών προϊόντων που αντιμετωπίζουν μεγάλη πτώση των παραγγελιών και στην εγχώρια αγορά. Γενικά, οι εξαγωγικές παραγγελίες δεν είναι δυνατό να αντισταθμίσουν τη μεγάλη πτώση των παραγγελιών των κλάδων των βασικών μετάλλων και της κατασκευής μεταλλικών προϊόντων στην εγχώρια αγορά, κατά -8,8% και -23,1% αντίστοιχα. Ανάκαμψη των παραγγελιών σε αυτούς τους κλάδους στην εγχώρια αγορά θα γίνει μόνο με την ανάκαμψη της εγχώριας κατασκευαστικής δραστηριότητας που αναμένεται από το 2014 αρχικά με την ανάκαμψη των εργασιών σε έργα οικονομικής υποδομής.

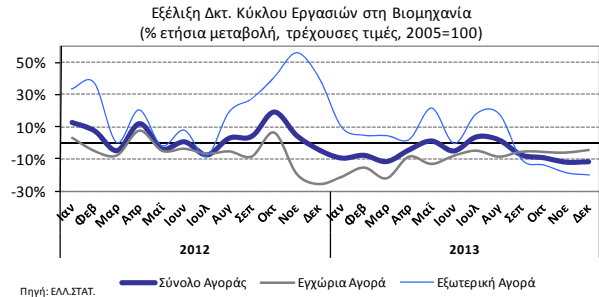


Από την άλλη πλευρά, σημειώνεται η αύξηση των εξαγωγικών παραγγελιών στους ηλεκτρονικούς υπολογιστές (+98,4%), παρά την πτώση των παραγγελιών σε αυτόν τον κλάδο στην εγχώρια αγορά κατά -45,9% τον Δεκ.2013. Επίσης, στον κλάδο των μηχανοκίνητων οχημάτων σημειώνεται αύξηση των εξαγωγικών παραγγελιών κατά +26,1%, καθώς και αύξηση των παραγγελιών στην εγχώρια αγορά κατά +32,2% και στον κλάδο των φαρμακευτικών προϊόντων σημειώνεται αύξηση των εξαγωγικών παραγγελιών κατά +35,4%, αλλά και των παραγγελιών στην εγχώρια αγορά κατά 1,7% (Δεκ.2012: -13,9%). Τέλος, ελάχιστη ήταν η πτώση των εξαγωγικών παραγγελιών στον κλάδο της ένδυσης (-0,9%) με μικρή αύξηση των παραγγελιών του κλάδου στην εγχώρια αγορά (1,1%).

Σωρευτικά το 2013, ο ΔΝΠ στη βιομηχανία μειώθηκε κατά -5,9% στο σύνολο της αγοράς, έναντι μεγαλύτερης πτώσης του κατά -8,1% το 2012. Η επιβράδυνση της πτώσης οφείλεται κυρίως στη μικρότερη μείωση κατά -6,9% του ΔΝΠ από την εγχώρια αγορά το 2013, έναντι της σημαντικής μείωσής της κατά -11,9% το 2012.

Όσον αφορά στον Δείκτη Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) στη Βιομηχανία στο σύνολο της αγοράς υποχώρησε το Δεκ.2013 κατά -11,8% σε ετήσια βάση, από μείωσή του κατά -4,5% το Δεκ.2012. Η εξέλιξη αυτή προήλθε από τη μείωση του ΔΚΕ στην εγχώρια αγορά κατά -4,7% σε ετήσια βάση το Δεκ.2013 (Δεκ.2012: -26,0%), αλλά κυρίως από τη μείωση του

ΔΚΕ στην εξωτερική αγορά κατά -20,3 (Δεκ.2012: +40,0%). Η σημαντική μείωση από την εξωτερική αγορά προήλθε κυρίως από μείωση του κύκλου εργασιών κατά -23,4% σε ετήσια βάση στις αγορές εκτός ευρωζώνης και ειδικότερα από τη μείωση του κύκλου εργασιών στα παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα κατά -31,9%.



Επισημαίνεται ότι επειδή τα στοιχεία για τον κύκλο εργασιών στην μεταποίηση καταγράφονται σε ονομαστικές τιμές, επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τις διεθνείς τιμές των προϊόντων, κυρίως για την εξωτερική αγορά. Για παράδειγμα, όσο αφορά στις κλωστοϋφαντουργικές ίνες, η μείωση του κύκλου εργασιών στην εξωτερική αγορά κατά -32%, επιβεβαιώνεται και από την μείωση των εξαγωγών κατά -17,4% στο 11μηνο Ιαν.–Νοεμ.2013 (ειδικά στο βαμβάκι). Επιβεβαιώνεται επίσης και από την πτώση των τιμών των προϊόντων αυτών στις διεθνείς αγορές. Επισημαίνεται ωστόσο ότι η σημαντική αύξηση των τιμών του βαμβάκιου από τις αρχές Δεκ.2013 αναμένεται να επιδράσει θετικά στην εξέλιξη του ΔΚΕ των κλωστοϋφαντουργικών υλών της εξωτερικής αγοράς το επόμενο διάστημα.

Ικανοποιητική ήταν η σταθεροποίηση του ΔΚΕ του κλάδου των ειδών ένδυσης στην εγχώρια αγορά (οριακή πτώση κατά -0,1%) και η αύξησή του κατά 2,6% στην εξωτερική αγορά.

Επίσης, ικανοποιητική ήταν η αύξηση του κύκλου εργασιών των τροφίμων στην εξωτερική αγορά κατά 2,2%, η οποία εξηγείται και από την αύξηση και των εξαγωγών των τροφίμων κατά 10,0% σε ετήσια βάση στο 11μηνο 2013. Επίσης, η πτώση του ΔΚΕ στον κλάδο των τροφίμων στην εγχώρια αγορά περιορίστηκε στο -1,0% τον Δεκ.2013, μετά τη μεγάλη πτώση του κατά -3,7% τον Δεκ.2013.

Στον κλάδο του καπνού επισημαίνεται η μεγάλη αύξηση κατά 49,2% του ΔΚΕ στην εξωτερική αγορά και η σταθεροποίησή του στην εγχώρια αγορά (οριακή πτώση κατά -0,2%).

Αντίθετα, σημειώνεται η σημαντική μείωση του κύκλου εργασιών για τα παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα στο σύνολο της αγοράς, κατά -31,9% τον Δεκ.2013, η οποία εξηγείται από τη μεγάλη άνοδο του δείκτη αυτού κατά 128,6% τον Δεκ.2012. Συνολικά, οι εξαγωγές πετρελαίου και προϊόντων παρουσιάζονται αυξημένες κατά 5,3% σε ετήσια βάση το 11μηνο 2013, από πολύ μεγαλύτερη αύξηση στο 1^ο 6μηνο.2013.

Εξέλιξη του Δείκτη Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) στις αγορές εξωτερικού			
(% ετήσια μετ.)	Στάθμιση	Δεκέμβριος 2013	Δεκέμβριος 2012
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	26.74	-31.9%	128.6%
Βασικά μεταλλά	22.15	5.6%	-36.6%
Τρόφιμα	10.37	2.2%	-30.6%
Χημικά προϊόντα	5.43	1.6%	12.6%
Είδη Ένδυσης	5.03	2.6%	-19.7%
Ηλεκτρολογικός εξοπλισμός	4.94	-37.8%	-7.5%
Προϊόντα από ελαστική και πλαστική ύλη	4.40	0.9%	-5.9%
Κλωστοϋφαντουργικές ύλες	3.63	-32.0%	-22.2%
Μη μεταλλικά ορυκτά	3.33	13.4%	20.4%
Κατασκευή μεταλλικών προϊόντων	3.31	4.3%	-12.9%
Μηχανήματα και είδη εξοπλισμού	1.89	-9.5%	45.1%
Ηλεκτρονικοί υπολογιστές	1.79	42.3%	-35.5%
Καπνός	1.65	49.2%	-30.0%
Βασικά φαρμακευτικά	1.31	23.5%	-4.5%
Ποτά	1.09	-6.3%	-18.0%
Λοιπός εξοπλισμός μεταφορών	0.86	-17.6%	-32.4%
Χαρτί και προϊόντα από χαρτί	0.79	24.0%	-23.0%
Ξύλο Φελλός	0.54	-19.5%	15.0%
Άλλες μεταποιητικές δραστηριότητες	0.20	2.8%	-20.6%
Δέρματα - είδη υπόδησης	0.20	-5.9%	-95.9%
Επιπλα	0.17	48.2%	-17.0%
Μηχανοκίνητα οχήματα	0.15	50.2%	8.6%
Εκτυπώσεις και αναπ. προεγγ. Μέσων	0.04	0.7%	-52.9%
Σύνολο Μεταποίησης	100.00	-20.6%	41.0%
Σύνολο χωρίς παράγωγα πετρελαίου	98.91	-12.1%	6.6%

Πηγή: ΕΛΛ.ΣΤΑΤ.

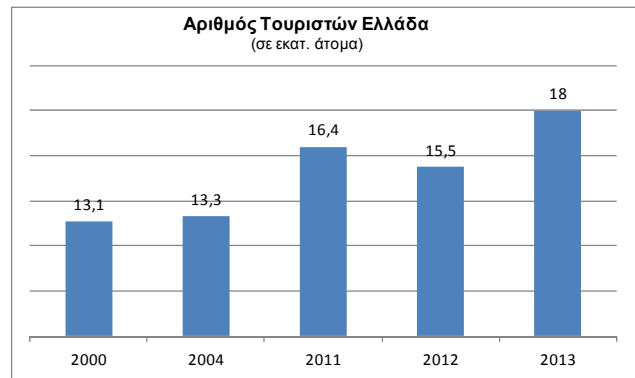
Εξέλιξη του Δείκτη Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) στην εγχώρια αγορά			
(% ετήσια μετ.)	Στάθμιση	Δεκέμβριος 2013	Δεκέμβριος 2012
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	27.13	-0.2%	-38.9%
Τρόφιμα	17.59	-1.0%	-13.7%
Μη μεταλλικά ορυκτά	7.49	6.1%	-35.1%
Βασικά μεταλλά	7.48	-18.2%	8.2%
Ποτά	5.29	-5.8%	-25.8%
Χημικά προϊόντα	4.33	-10.7%	6.4%
Κατασκευή μεταλλικών προϊόντων	4.32	-34.0%	-20.6%
Προϊόντα από ελαστική και πλαστική ύλη	3.12	-4.1%	-7.4%
Βασικά φαρμακευτικά	2.41	7.1%	-18.8%
Χαρτί και προϊόντα	2.17	0.6%	-9.4%
Ηλεκτρολογικός εξοπλισμός	1.86	-50.4%	40.5%
Είδη Ένδυσης	1.69	-0.1%	-13.9%
Κλωστοϋφαντουργικές ύλες	1.64	-8.0%	-19.0%
Εκτυπώσεις και αναπ. προεγγ. Μέσων	1.51	-12.6%	0.8%
Καπνός	1.36	-0.2%	-14.5%
Λοιπός εξοπλισμός μεταφορών	1.36	-66.5%	-83.6%
Επιπλα	1.34	-1.4%	-31.0%
Ξύλο και φελλός	1.24	-30.7%	-29.4%
Μηχανήματα και είδη εξοπλισμού	1.05	-21.0%	-13.1%
Μηχανοκίνητα οχήματα	0.66	49.5%	-55.0%
Δέρματα - είδη υπόδησης	0.55	-21.1%	3.6%
Ηλεκτρονικοί υπολογιστές	0.48	-18.2%	-31.0%
Άλλες μεταποιητικές δραστηριότητες	0.33	-23.2%	-17.1%
Σύνολο Μεταποίησης	100.00	-4.6%	-26.6%
Σύνολο χωρίς παράγωγα πετρελαίου	98.76	-4.5%	-16.0%

Πηγή: ΕΛΛ.ΣΤΑΤ.

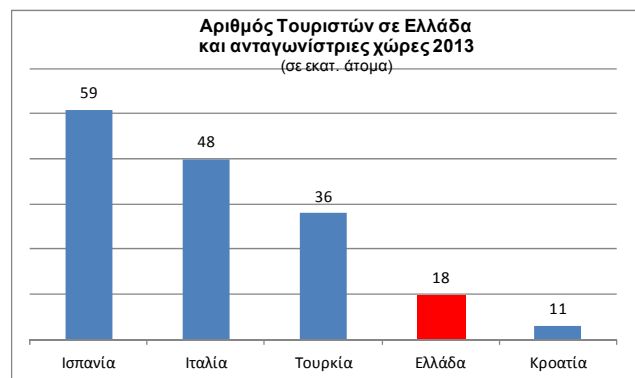
Συνολικά, το 2013 ο ΔΚΕ στη βιομηχανία υποχώρησε, κατά -6,1%, έναντι αύξησης του κατά +2,9% το 2012. Η μείωση του ΔΚΕ το 2013 είναι συνδυασμός της μείωσης κατά -0,2% του ΔΚΕ της εξωτερικής αγοράς και της μείωσης του ΔΚΕ στην εγχώρια αγορά κατά -10,6%. Στους σχετικούς πίνακες απεικονίζονται οι μεταβολές του ΔΚΕ σε επιμέρους κατηγορίες προϊόντων τον Δεκ.2013, τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και στις αγορές εξωτερικού.

Τουριστική κίνηση το 2013, οι προοπτικές του 2014: Από τα (προσωρινά) στοιχεία της έρευνας συνόρων, που διενεργεί η ΤτΕλλάδος, προκύπτει ότι η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση (σε κάθε είδους τουριστικό κατάλυμα και με κάθε μεταφορικό μέσο) αυξήθηκε κατά +15,5% το 2013, έναντι μείωσής της κατά -5,5% το 2012. Συνολικά οι αφίξεις ξένων τουριστών ανήλθαν σε 17.920 χιλ. το 2013, έναντι 15.518 χιλ. το 2012 και 16.427 χιλ. το 2011. Η τουριστική κίνηση ενισχύθηκε

και στο 4^ο 3μηνο του 2013. Σύμφωνα με τον ΣΕΤΕ, στο 4^ο 3μηνο.2013 έφθασαν με έκτακτες πτήσεις 1.273,4 χιλ. ξένοι τουρίστες, έναντι 1.051,1 χιλ. στο 4^ο 3μηνο.2012 (+21,1%).



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



Πηγή: UNWTO

Παράλληλα, οι ταξιδιωτικές εισπράξεις αυξήθηκαν θεαματικά κατά +14,9% το 2013, ανερχόμενες στα € 12,0 δισ. (2012: € 10,4 δισ., 2011: € 10,5 δισ.). Συνεπώς, το πλεόνασμα του ισοζυγίου ταξιδιωτικών υπηρεσιών διευρύνθηκε αισθητά στα € 10,2 δισ. το 2013, σημειώνοντας αύξηση κατά +18,1% (2012: +4,1%, 2011: +4,4%, 2011: +10,5%).

Οι αφίξεις από τις χώρες της ΕΕ και της ΖτΕ αυξήθηκαν κατά +7,4% και +7,9% αντίστοιχα. Σημαντική άνοδο παρουσίασαν οι αφίξεις από τη Γερμανία (2013:+7,5%, 2012: -5,9%), τη Γαλλία (2013: +17,9%, 2012: -15,0%) και τις λοιπές χώρες της ΕΕ εκτός της ΖτΕ (2013: +6,7%, 2012: -4,6%). Αντίθετα, ο αριθμός των τουριστών από το Ην. Βασίλειο υποχώρησε κατά -3,9% το 2013, έναντι αύξησης κατά +9,3% το 2012.

Οι αφίξεις από τη Ρωσία παρουσίασαν κατακόρυφη αύξηση κατά +54,7% το 2013 στους 1.353,0 χιλ. ταξιδιώτες (2012: 874,2 χιλ. 2011: 738,9 χιλ.). Τα έσοδα από Ρώσους τουρίστες ανήλθαν στα € 1,3 δισ το 2013, έναντι € 0,9 δισ. το 2012 (2013: +42,2%, 2012: +27,0%). Τέλος, οι αφίξεις από τις ΗΠΑ κατέγραψαν αξιοσημείωτη άνοδο κατά +24,5% το 2013 στους 466,5 χιλ. επισκέπτες, με το μέσο όρο της δαπάνης κατά ταξίδι στα € 653,9 το 2013 από € 646,0 το 2012 και € 639,5 το 2011.

Η σημαντική βελτίωση της τουριστικής κίνησης το 2013 αποδίδεται κυρίως: α) στην σαφώς βελτιωμένη

εικόνα της Ελλάδος στις χώρες προέλευσης των τουριστών, β) στη συνεχή βελτίωση του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας - καθώς έχουν τεθεί σε λειτουργία νέες και υπερσύγχρονες ξενοδοχειακές μονάδες, ενοικιαζόμενες οικίες και δωμάτια, γ) στην ανάπτυξη των ειδικών μορφών τουρισμού, στις ελκυστικότερες τιμές των πακέτων και γενικότερα των τιμών των τουριστικών καταλυμάτων και δ) στη βελτίωση των συγκοινωνιακών υποδομών.

Η τουριστική κίνηση του 2014 προβλέπεται να είναι ακόμη καλύτερη από αυτήν του 2013, δεδομένου ότι για το 2014 έχουν υπογραφεί συμβόλαια προκρατήσεων σημαντικά αυξημένα σε σύγκριση με το 2013. Είναι ενδεικτικό ότι το 1^ο 2μηνο 2014 η αύξηση των κρατήσεων για ελληνικούς προορισμούς από τη Γερμανία ανήλθε στο 52% σε σχέση με το 1^ο 2μηνο 2013. Παράλληλα οι επιχειρηματικές προσδοκίες (IOBE) στον κλάδο «Ξενοδοχεία-Εστιατόρια» και «Τουριστικά Πρακτορεία» έχουν παρουσιάσει εντυπωσιακή άνοδο. Είναι ενδεικτικό ότι ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στα Ξενοδοχεία έφθασε τον Ιαν.2014 στις 89,5 μονάδες, από 74,9 τον Δεκ.2013, σε διπλάσια σχεδόν τιμή έναντι της περυσινής (Ιαν.2013: 48,3 μον.) και στα Τουριστικά Πρακτορεία ανήλθε στις 98,3 μον. από 83,6 τον Δεκ.2013 έναντι 59,0 μον. τον Ιαν.2013.

Ήδη, οι αφίξεις αλλοδαπών τουριστών στα κυριότερα αεροδρόμια της χώρας ήταν σημαντικά αυξημένες κατά +27,3% τον Ιαν.2014, έναντι ανόδου κατά +16,1% τον Δεκ.2013 και έναντι της σημαντικής μείωσής τους κατά -12,9% τον Ιαν.2013.

Αφίξεις αλλοδαπών τουριστών με πτήσεις charters (Σύνολο χώρας)			
	Ιαν.2014	Ιαν.2013	Ιαν.2012
	212.358	166.780	191.416
% ετήσια μεταβολή	27,30%	-12,90%	-11,30%
Πηγή: ΣΕΤΕ			

Συνεχίζεται επίσης η βελτίωση της τουριστική εικόνας της Αθήνας, με τις αφίξεις στο αεροδρόμιο Αθηνών να παρουσιάζουν συνεχή θετική αύξηση από τον Μάιο 2013. Ειδικότερα, οι αφίξεις στο αεροδρόμιο αυτό αυξήθηκαν σημαντικά κατά +28,7% και τον Ιαν.2014 (Δεκ. '13: +14,4%), έναντι αύξησής τους κατά +2,5% συνολικά το 2013. Η βελτίωση των συνθηκών ασφαλείας της πόλης και η προώθηση του συνεδριακού κυρίως τουρισμού συντέιναν στην αύξηση των αφίξεων στην Αθήνα. Μάλιστα η πλειονότητα των αφιχθέντων τουριστών στην Αθήνα παρέμειναν στην πόλη, αυξάνοντας τη μέση πληρότητα των αθηναϊκών ξενοδοχείων.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στον διεθνή τουρισμό, καθώς σύμφωνα με τον Παγκόσμιο Οργανισμό Τουρισμού οι διεθνείς αφίξεις αυξήθηκαν κατά +5,0% το 2013, από 4,0% το 2012, ενώ το 2014 αναμένεται νέα αύξηση πάνω από 4,0%. Σημαντική ήταν η άνοδος των προορισμών προς την Ευρώπη (2013: +5,4%, 2012: 3,4%) με έμφαση την Κεντρική και Ανατολική (2013: +6,9%, 2012: +7,7%) και τη Μεσογειακή (2013: +6,1%, 2012: +1,9%). Σε υψηλό

επίπεδο κινήθηκε το τουριστικό ρεύμα προς την Ασία και τα Νησιά του Ειρηνικού (2013: +6,0%, 2012:+6,8%) και την Αφρική (2013: +2013:+5,6%, 2012: +6,9%), ενώ οριακή ήταν η άνοδος στους προορισμούς της Μέσης Ανατολής, έναντι της πτώσης τους το 2012 (2013: 0,3%, 2012: -5,2%).

Εμπορευματικές Συναλλαγές (ΕΛΣΤΑΤ): Οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή σημείωσαν νέα πτώση κατά -3,5%, σε ετήσια βάση το Δεκ.2013, από πτώση τους κατά -6,0% το Νοέμ.2013 και επίσης κατά -13,1% το Δεκ.2012. Το 2013 ως σύνολο **οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή** σημείωσαν μικρή πτώση κατά -2,1%, έναντι οριακής αύξησής τους κατά 0,9% το 2012. Έτσι, οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή ανήλθαν στα € 16,8 δις το 2013 από € 17,2 δις το 2012. Ειδικότερα, η πτώση των **εξαγωγών αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή το 2013 οφείλεται στην πτώση** των εξαγωγών αυτών προς τις τρίτες χώρες **κατά** -5,5% σε ετήσια βάση, έναντι της αύξησής τους κατά 11,6% το 2012. Επίσης, οριακή μείωση κατά -0,1% σε ετήσια βάση σημείωσαν οι εξαγωγές προς τις χώρες της ΕΕ-28, μετά τη μείωσή τους κατά -4,7% το 2012.

Εξαγωγές με πετρελαιοειδή		
	2012	2013
	27.585,0	27.541,3
% μεταβολή	13,5%	-0,2%
Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή		
	2012	2013
	17.193,3	16.824,7
% μεταβολή	0,9%	-2,1%
Εισαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή		
	2012	2013
	31.384,0	29.867,2
% μεταβολή	-7,5%	-4,8%

Από την άλλη πλευρά, οι **εισαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή μειώθηκαν** κατά -4,8% το 2013, έναντι πτώσης τους κατά -7,5% το 2012.

Οι **εξαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή**, μειώθηκαν κατά -14,0% σε ετήσια βάση το Δεκ.2013 μετά από μεγαλύτερη μείωσή τους κατά -21,5% το Νοέμ.2013 και την αύξησή τους κατά 4,2% το Δεκ.2012. Το **2013 οι εξαγωγές με πετρελαιοειδή σημείωσαν οριακή μείωση κατά -0,2%**, έναντι αύξησής τους κατά 13,5% το 2012. Οι εξαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή ανήλθαν στα € 27,5 δις το 2013 από € 27,6 δις. το 2012. Οι **εισαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή** σημείωσαν μείωση κατά -9,6% σε ετήσια βάση το Δεκ.2013 από -12,3% το Νοέμ.2013 και -2,1% το Δεκ.12.

Παγκόσμια Οικονομία

Χειμερινές Προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ΕΕ): Οι προβλέψεις της Επιτροπής για την πορεία της οικονομίας της ΖτΕ αναθεωρήθηκαν ελαφρά προς τα πάνω το 2014 και το 2015, καθώς τα τελευταία οικονομικά στοιχεία και οι δείκτες εμπιστοσύνης έχουν ενισχυθεί. Επίσης, σύμφωνα με την Ε. Επιτροπή, η τραπεζική ενοποίηση βρίσκεται

σε τελικό στάδιο, η δημοσιονομική προσαρμογή στις περισσότερες χώρες έχει σημειώσει πρόοδο και θα εξασθενήσει από το 2014, και η εγχώρια ζήτηση μπορεί να ενισχυθεί. Οι παράγοντες αυτοί θα οδηγήσουν και στην αποκλιμάκωση της ανεργίας, η οποία προβλέπεται να μειωθεί ελαφρά ήδη από το 2014. Οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό έχουν αναθεωρηθεί σημαντικά προς τα κάτω, στο 1,0% το 2014 (από 1,5% που προβλεπόταν τον Νοέμ.2013) και στο 1,3% το 2015.

Επιπλέον, η Ε. Επιτροπή προβλέπει ότι η ανάπτυξη θα προέλθει από την τόνωση της εγχώριας ζήτησης, και κυρίως των επενδύσεων, οι οποίες κατέγραψαν μεγάλη μείωση την περίοδο 2008-2013. Ωστόσο, η ανάκαμψη των επενδύσεων και της κατανάλωσης θα είναι αρκετά περιορισμένη και συνοδεύεται ακόμα από πτώση της πιστωτικής επέκτασης. Σαφής βελτίωση σημειώνεται στο εξωτερικό ισοζύγιο των ελλειμματικών χωρών, η οποία, όπως τονίζει η Επιτροπή, είναι διαρθρωτική, αν και κατά ένα μέρος οφείλεται στην μείωση των εισαγωγών.

Πίνακας. Χειμερινές Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής									
	ΑΕΠ			Πληθωρισμός			Ανεργία		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
ZtE	-0,4	1,2	1,8	1,4	1,0	1,3	12,1	12,0	11,7
Γερμανία	0,4	1,8	2,0	1,6	1,4	1,4	5,3	5,2	5,1
Γαλλία	0,3	1,0	1,7	1,0	1,2	1,2	10,8	11,0	11,0
Ολλανδία	-0,8	1,0	1,3	2,6	1,1	1,3	6,7	7,4	7,2
Ιταλία	-1,9	0,6	1,2	1,3	0,9	1,3	12,2	12,6	12,4
Ισπανία	-1,2	1,0	1,7	1,5	0,3	0,9	26,4	25,7	24,6
Ιρλανδία	0,3	1,8	2,9	0,5	0,8	1,1	13,1	11,9	11,2
Ελλάδα	-3,7	0,6	2,9	-0,9	-0,6	0,2	27,3	26,0	24,0
Πορτογαλία	-1,6	0,8	1,5	0,4	0,8	1,2	16,5	16,8	16,5
Ην. Βασίλειο	1,9	2,5	2,4	2,6	2,0	2,0	7,6	6,8	6,5
ΗΠΑ	1,9	2,9	3,2	1,5	1,6	1,9	7,4	6,5	5,8
Ιαπωνία	1,6	1,6	1,3	0,4	2,5	1,2	4,0	3,8	3,8

Οι διαφορές στην ανάπτυξη που παρατηρούνται στις διάφορες χώρες αρχίζουν να περιορίζονται, καθώς γίνεται ορατή και η ανάκτηση ανταγωνιστικότητας των χωρών της περιφέρειας, οι οποίες εξέρχονται οριστικά από την ύφεση. Μεγάλη απόκλιση των οικονομικών εξακολουθεί να υφίσταται στα ποσοστά ανεργίας, με τις χώρες της περιφέρειας οι οποίες αντιμετωπίζουν περισσότερες δυσκαμψίες στην αγορά εργασίας, να καταγράφουν το υψηλότερο ποσοστό. Η ελλιπής αξιοποίηση των παραγωγικών πόρων, εξαιτίας της μεγάλης ύφεσης, εμποδίζει την πτώση της ανεργίας σε αυτές τις οικονομίες. Επίσης, η τραπεζική χρηματοδότηση και το επίπεδο στα επιτόκια χορηγήσεων και καταθέσεων διαφέρει αισθητά από χώρα σε χώρα, επιδρώντας αρνητικά στη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ιδιαίτερα στις χώρες που εφαρμόζουν αυστηρά προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής.

Επίσης, η Ε. Επιτροπή επισημαίνει την μεγάλη πρόοδο που έχει επιτευχθεί στον τομέα της δημοσιονομικής προσαρμογής, η οποία επηρέασε με αρνητικά την ανάπτυξη στη ZtE στα προηγούμενα έτη, αλλά, σύμφωνα με την Επιτροπή, τα οφέλη θα είναι ορατά στο μεσο-μακροχρόνιο διάστημα.

Ειδικότερα, η Ε. Επιτροπή προβλέπει αύξηση του ΑΕΠ στη ZtE κατά 1,2% το 2014 και επιτάχυνση στο 1,8% το 2015, αν και τα μεγέθη της οικονομίας παραμένουν

αρκετά χαμηλότερα από τα προ-κρίσης επίπεδα. Η ανάκαμψη το 2014 προέρχεται από την αύξηση της κατανάλωσης κατά +0,7%, έναντι πτώσης -0,7% το 2013, αλλά και των επενδύσεων κατά +2,3%, μετά την πτώση τους κατά -3,0% το 2013. Ο εξωτερικός τομέας θα συνεχίσει να έχει μικρή θετική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ κατά +0,2 π.μ. το 2014 και το 2015, από +0,5 π.μ. το 2013. Η κατανάλωση ενισχύεται από την σταθεροποίηση στην αγορά εργασίας, την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος - λόγω και του χαμηλού πληθωρισμού και την ελάφρυνση των δημοσιονομικών μέτρων. Οι επενδύσεις αναμένεται να ανακάμψουν λόγω της σημαντικής μείωσης της αβεβαιότητας, της αναμενόμενης βελτίωσης στις συνθήκες δανειοδότησης από τις τράπεζες και κυρίως λόγω της βελτίωσης των συνθηκών και της δραστηριότητας στην αγορά ακινήτων.

Από την άλλη πλευρά η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναφέρει ότι η ανάπτυξη στις ΗΠΑ θα είναι μεγαλύτερη από ότι εκτιμούσαν τον Νοέμ.2013, λόγω της εμφανούς βελτίωσης στην αγορά εργασίας και κατοικίας. **Οι κίνδυνοι από την νομισματική και δημοσιονομική αβεβαιότητα έχουν σχεδόν εξαλειφθεί μετά την συμφωνία που επετεύχθη τον Δεκ.2013, αλλά και την απόφαση να αυξηθεί το ανώτατο όριο δημοσίου χρέους για το 2015. Συνεπώς, σύμφωνα με την Ε. Επιτροπή, το ΑΕΠ στις ΗΠΑ θα αυξηθεί κατά 2,9% το 2014 και 3,2% το 2015, από 1,9% το 2013.** Για την Ιαπωνία η Επιτροπή συναινεί ότι η πολιτική επεκτατικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής ενίσχυσε τις αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας το 2013 και το 2014, καθώς το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,6% και 1,6% αντίστοιχα. Το 2015 αναμένεται μικρή επιβράδυνση στο 1,3% όσο οι πολιτικές αυτές θα εξασθενούν.

Γενικά, η συμβολή των αναπτυσσόμενων οικονομιών στο παγκόσμιο ΑΕΠ επιταχύνθηκε το 2013, κάτι που θα συνεχισθεί σε μικρότερο βαθμό και το 2014. Οι αναπτυσσόμενες οικονομίες προβλέπεται να αναπτυχθούν κατά 2,2% το 2014 και 2,5% το 2015μ, από 1,2% το 2013. Αντίθετα, στις αναπτυσσόμενες οικονομίες παρατηρήθηκε νέα αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές τον Ιαν.2014, κυρίως στην Τουρκία, την Αργεντινή και την Ν. Αφρική. Συνεπώς, αναμένεται μικρή μόνο επιτάχυνση του ΑΕΠ στο 5% το 2014 και 5,3% το 2015, από 4,6% το 2013. Το ΑΕΠ της Κίνας αυξήθηκε και το 2013 κατά 7,7%, ενώ αναμένεται μικρή επιβράδυνση στο 7,2% το 2014-2015, λόγω της στροφής της ανάπτυξης από τις επενδύσεις στην κατανάλωση.

Με αυτά τα δεδομένα, η **Ε. Επιτροπή προβλέπει αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά 3,6% το 2014** και κατά 3,9% το 2015, από 2,9% το 2013. Επιπλέον η τιμή του Brent με εξαίρεση την αύξηση στο 3^ο 3μηνο 2013, υποχωρεί και θα συνεχίσει σε αυτήν την τάση το 2014. Η επαρκής προσφορά και η χρησιμοποίηση υποκατάστατων του πετρελαίου διατηρεί την τιμή στα \$ 104/βαρέλι το 2014 και \$ 99,6 το 2015, από \$ 108,8 το 2013. Ο πληθωρισμός της παγκόσμιας οικονομίας αναμένεται να διαμορφωθεί κάτω του 2% (στις αναπτυσσόμενες χώρες θα διαμορφωθεί περί το 6%).

ΗΠΑ: Ο **πληθωρισμός με βάση το ΔΤΚ** διαμορφώθηκε στο 1,6% τον Ιαν.2014, από 1,5% τον Δεκ.2013, ενώ ο δομικός πληθωρισμός με βάση το ΔΤΚ μειώθηκε στο 1,6% από 1,7% τον προηγούμενο μήνα. Οι τιμές των προϊόντων ενέργειας αυξήθηκαν κατά 2,1% σε ετήσια βάση, ενώ η τιμή της βενζίνης αυξήθηκε οριακά κατά +0,1% σε ετήσια βάση. Η μεγαλύτερη μηνιαία αύξηση καταγράφηκε στον τομέα του οικιακού εφοδιασμού (2,0%), ενώ η μικρότερη στα αεροπορικά ναύλα (-2,2%).

Οι ασυνήθιστα δυσμενείς καιρικές συνθήκες είχαν αρνητική επίπτωση στην **αγορά ακινήτων**, στον αριθμό των νέων κατοικιών που εισήλθαν στο στάδιο της κατασκευής, καθώς στις πωλήσεις υφιστάμενων κατοικιών, όπως αναλύθηκε στην Επισκόπηση, ενώ συνεχίζεται η αυξητική πορεία στις τιμές των κατοικιών. Τέλος, η μικρή βελτίωση που καταγράφηκε στην αγορά εργασίας ήταν χαμηλότερη από τις προβλέψεις των αναλυτών.

ΖΤΕ: Τα στοιχεία της συγκυρίας που δημοσιεύθηκαν στο προηγούμενο 7ήμερο επιβεβαιώνουν τις προβλέψεις της Ε. Επιτροπής για αύξηση του ΑΕΠ της ΖΤΕ κατά 1,2% το 2014 (+0,3% σε 3μηνιαία βάση στο 1^ο 3μηνο.2014). **Συγκεκριμένα, ο ενοποιημένος δείκτης PMI στη ΖΤΕ διαμορφώθηκε στο 52,7 τον Φεβ.2014 (χαμηλότερα από τις προβλέψεις των αναλυτών), από 52,9 τον Ιαν.2014.** Ωστόσο, ήδη ο μέσος όρος των δύο μηνών είναι σε υψηλότερο επίπεδο από τον μέσο όρο των δεικτών στο 4^ο 3μηνο 2013. Μικρή πτώση σημειώθηκε στον δείκτη PMI στη μεταποίηση στο 53,0 τον Φεβ.2014, από 54,0 τον Ιαν.2014, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης στις υπηρεσίες, που αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος του ΑΕΠ των οικονομιών της ΖΤΕ, αυξήθηκε στο 51,7, από 51,6 τον Ιαν.2014. Ο υποδείκτης των τιμών εισροών και εκροών και στους δύο κλάδους συνεχίζει να διαμορφώνεται κάτω του 50, στο 49,4 τον Φεβ.2014 (Ιαν.2014: 49,2), εξέλιξη που ενδυναμώνει τις ανησυχίες για κατάσταση αποπληθωρισμού στη ΖΤΕ. Ο υποδείκτης της απασχόλησης παρέμεινε στο 50,0 για 3^ο συνεχή μήνα τον Φεβ.2014, γεγονός που δείχνει ότι θα χρειαστεί αρκετά μεγαλύτερη αύξηση του ΑΕΠ προκειμένου η ανεργία να μειωθεί πιο δραστικά.

Στη **Γερμανία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI** βελτιώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο από τον Ιούν.2011, στο 56,1 τον Φεβ.2014, από 55,5 τον Ιαν.2014. Το επίπεδο αυτό συμβαδίζει με αύξηση του ΑΕΠ περί το 0,7% σε 3μηνιαία βάση το 1^ο 3μηνο 2014, από 0,4% το 4^ο 3μηνο 2013. Ειδικότερα, η βελτίωση προήλθε από την ενίσχυση του δείκτη PMI στις υπηρεσίες στο 55,4, από 56,5 τον Ιαν.2014, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης PMI στη μεταποίηση χειροτέρευσε στο 54,7, από 56,5 τον Ιαν.2014. Πάντως, ο υποδείκτης των νέων παραγγελιών αυξήθηκε με τον δεύτερο υψηλότερο ρυθμό των τελευταίων 3 ετών, γεγονός που επιβεβαιώνει ότι η ανάκαμψη εξακολουθεί να στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στις εξαγωγές, με άμεσους αποδέκτες τις ΗΠΑ, την Ασία, την Πολωνία και την Ρωσία.

Το θέμα του συνεχιζόμενου πολύ υψηλού πλεονάσματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Γερμανίας, που διαμορφώνεται σε συνεχή βάση σε επίπεδα άνω του 6,0% του ΑΕΠ από το 2007 (με αποκορύφωμα το 2013, όταν ανήλθε στο επίπεδο ρεκόρ των \$ 260 δις, ή στο 7,0% του ΑΕΠ.) τέθηκε στον Ολλανδό Πρόεδρο του Eurogroup με το ερωτηματικό για το πόσο μπορεί να συνεχιστεί αυτή η κατάσταση, Ωστόσο, ο πρόεδρος παρατήρησε ότι το μεγάλο πλεόνασμα του Γερμανικού (και του Ολλανδικού) ΙΤΣ δεν αποτελεί λόγο ανησυχίας, ή αμφισβητήσεων. Για να δικαιολογήσει τις απόψεις του ανέφερε το παράδειγμα του κλάδου της αυτοκινητοβιομηχανίας, στον οποίο πολλά εξαρτήματα εισάγονται από άλλες χώρες της ΖΤΕ, όπως την Ιταλία και την Ισπανία και η τελική συναρμολόγηση ολοκληρώνεται στη Γερμανία, η οποία εξάγει τα αυτοκίνητα. Ωστόσο, το μεγάλο πλεόνασμα στο ΙΤΣ της Γερμανίας και της Ολλανδίας δεν σχετίζονται με τη διάρθρωση της παραγωγής στις χώρες αυτές, αλλά με την εμμονή τους να διατηρούν το επίπεδο της εγχώριας ζήτησης στις οικονομίες τους σε δυσανάλογα χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τη δυνατότητα ανάπτυξης των οικονομιών τους. Σε μεγάλο βαθμό η Γερμανία και η Ολλανδία περιορίζουν την εγχώρια κατανάλωση των προϊόντων που οι ίδιες παράγουν καθώς και των εισαγόμενων προϊόντων από άλλες χώρες και τα προωθούν με διάφορες μεθόδους τα προϊόντα τους στις ξένες αγορές, επωφελοόμενες από τις πολιτικές αύξησης της εγχώριας ζήτησης σε αυτές τις αγορές.



Πηγή: Bloomberg

Η επιτάχυνση της ανάπτυξης στη Γερμανία επιβεβαιώνεται και από την περαιτέρω ενίσχυση της αισιοδοξίας των επιχειρηματιών, όπως προκύπτει από την νέα βελτίωση του δείκτη επιχειρηματικού κλίματος IFO, που αυξήθηκε στο υψηλότερο επίπεδο από τον Ιούλ.2011, στο 111,3 τον Φεβ.2014, από 110,6 τον Ιαν.2014. Πολύ ενθαρρυντική εξέλιξη είναι η βελτίωση στον υποδείκτη του λιανικού εμπορίου στο 8,4 τον Φεβ.2014, από 4,3 τον Ιαν.2014, ενδεχομένως δείχνοντας μια ενίσχυση της κατανάλωσης, αν και ο συγκεκριμένος δείκτης είναι ιδιαίτερα ευμετάβλητος.

Αντίθετα στη **Γαλλία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI** χειροτέρευσε στο 47,6 τον Φεβ.2014, από 48,9 τον Ιαν.2014., λόγω κυρίως της πτώσης του δείκτη PMI στις υπηρεσίες, στο 46,9, από 48,9 τον Ιαν.2014. Και

ο δείκτης στη μεταποίηση όμως μειώθηκε στο 48,5, από 49,3 τον Ιαν.2014. παραμένει στο 48,6 και τον Ιαν.2014, κάτω του 50 για 3^ο συνεχή μήνα. Γενικά, η πορεία των συγκεκριμένων δεικτών φαίνεται ότι δεν συμβαδίζει με το ΑΕΠ, καθώς και στο 4^ο 3μηνο 2013 οι ανωτέρω δείκτες παρέμειναν κάτω του 50, ενώ το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά +0,3% σε 3μηναία βάση. Συνεπώς, η πτώση των δεικτών PMI δεν σηματοδοτούν αναγκαστικά και πτώση του ΑΕΠ στη Γαλλία, αν και η ανάκαμψη της οικονομίας στη χώρα δεν μπορεί παρά να θεωρείται εύθραυστη.

Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης στη ΖτΕ, σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση υποχώρησε τον Φεβ.2014 στο -12,7, από -11,7 τον Ιαν.2014.

Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε τελικά στο +0,8% τον Ιαν.2014, όπως και τον Δεκ.2013, από +1,5% τον Ιαν.2013. Η τιμή της ενέργειας μειώθηκε κατά -1,2% σε ετήσια βάση τον Ιαν.2014, ενώ οι τιμές στα τρόφιμα-ποτά-σιγάρα αυξήθηκαν κατά +1,7% αντίστοιχα. **Ο δομικός πληθωρισμός ανήλθε ελαφρά στο +0,8%, από +0,7% τον Δεκ.2013. Από τις επιμέρους οικονομίες στη ΖτΕ, αρνητικό παραμένει ο πληθωρισμός στην Ελλάδα και την Κύπρο, ενώ ακόμα και στη Γερμανία, που όπως προαναφέρθηκε η οικονομία ανακάμπτει ραγδαία, ο πληθωρισμός παραμένει χαμηλός. Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ για άλλη μια φορά μετά την συνεδρίαση των G-20 ανέφερε ότι δεν τίθεται θέμα αποπληθωρισμού στην ΖτΕ, ωστόσο αν οι πληθωριστικές προσδοκίες χειροτερεύουν και υπάρξουν ενδείξεις μιας τέτοιας κατάστασης, τότε η ΕΚΤ θα ενεργήσει άμεσα. Η Ε. Επιτροπή προβλέπει πληθωρισμό στο 1,0% το 2014 και 1,3% το 2015.**

Πληθωρισμός (ΔΤΚ) σε επιλεγμένες χώρες στη ΖτΕ					
	Ιαν.2014	Δεκ.2013	Νοέμ.2013	Οκτ.2013	Σεπ.2013
ΖτΕ	0,8%	0,8%	0,9%	0,7%	1,1%
Γερμανία	1,2%	1,2%	1,6%	1,2%	1,6%
Γαλλία	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%	1,0%
Ιταλία	0,6%	0,7%	0,7%	0,8%	0,9%
Ισπανία	0,3%	0,3%	0,3%	0,0%	0,5%
Ολλανδία	0,8%	1,4%	1,2%	1,3%	2,4%
Πορτογαλία	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,3%
Ιρλανδία	0,3%	0,4%	0,3%	-0,1%	0,0%
Κύπρος	-1,6%	-1,3%	-0,8%	-0,5%	0,3%
Ελλάδα	-1,4%	-1,8%	-2,9%	-1,9%	-1,0%

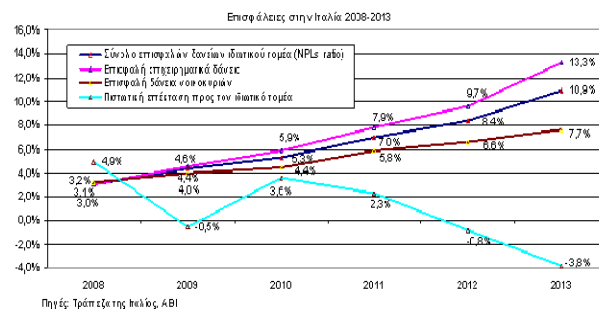
Πηγή: Eurostat

Ιταλία: Σημαντική άνοδος των επισφαλών δανείων του ιδιωτικού τομέα παρατηρήθηκε στην Ιταλία μέσα στο 2013. Συγκεκριμένα τα επισφαλή δάνεια αυξήθηκαν κατά 24,7% το 2013 φτάνοντας τα €155,9 δισ. τον Δεκ.2013 από €125 δισ. στο τέλος του 2012 και μόλις €41,3 δισ. στο τέλος του 2008 ενώ η μηνιαία άνοδος τον Δεκ.2013 ανήλθε στο 4,2% σε σχέση με τον Νοέμ.2013. Τα επισφαλή επιχειρηματικά δάνεια έφτασαν στο 13,3% το 2013 από μόλις 3,0% το 2008 και τα επισφαλή δάνεια των νοικοκυριών το 7,7% από 3,2% το 2008. Συνεπώς τα επισφαλή δάνεια του ιδιωτικού τομέα έφτασαν στο 10,9% στο τέλος του 2013 από 8,3% στο τέλος του 2012 ενώ αν συμπεριληφθούν και τα δάνεια προς τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα το ανωτέρω ποσοστό μειώνεται στο 9,3% το 2013 από 7,2% το 2012. Τα ανωτέρω στοιχεία κρίνονται συντηρητικά και μπορεί να αναθεωρηθούν προς τα πάνω εντός του 2014 με τις αυστηρότερες

προδιαγραφές που θέτει η ΕΒΑ. Σύμφωνα με το ΔΝΤ (Δεκ.2013) τα επιχειρηματικά δάνεια μπορεί να είναι επισφαλή έως και σε ποσοστό 25% αν συμπεριληφθούν και ορισμένα από τα αναδιαρθρωμένα δάνεια όπως και άλλες κατηγορίες (substandard loans, past due) που εμπίπτουν στην επισφαλή κατηγορία πράγμα που σημαίνει ότι κάτι τέτοιο πιθανόν να οδηγήσει στις συνολικές επισφάλειες της Ιταλίας σε επίπεδα κοντά στο 15%.

Στην Ιταλία η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική στο -3,8% τον Δεκ.2013 από ελαφρά αρνητική στο -0,8% τον Δεκ.2012. Ειδικότερα, η πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις ήταν σημαντικά αρνητική στο -5,3% (Δεκ.2012: -2,0%), ενώ η πιστωτική επέκταση προς τα νοικοκυριά ήταν ελαφρά αρνητική στο -1,2% το Δεκ.2013 (Δεκ.2012: -0,5%).

Επίσης, η ανεργία στην Ιταλία πλησιάζει το 13%, με την πτώση του ΑΕΠ στο -1,9% το 2013. Σύμφωνα με το ΔΝΤ, η ανάπτυξη στην Ιταλία αναμένεται ασθενής στο 0,6% το 2014 και στο 1,1% το 2015 με την ανεργία να παραμένει άνω του 12%. Η ρευστότητα πάντως βελτιώνεται με την εξάρτηση των Ιταλικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα να μειώνεται στα € 224 δις τον Ιαν.2014 από € 274 δις τον Ιαν.2013.



Σύμφωνα με την Τηταλίας η αγορά των επισφαλών δανείων είναι ακόμα 'υποανάπτυκτη' και θεωρείται σωστή η κίνηση ορισμένων τραπεζών να δημιουργήσουν ειδικές δομές εντός των τραπεζών με σκοπό την αποτελεσματική και διαφανή διαχείριση των περιουσιακών αυτών στοιχείων. Η Ιταλία επίσημα δεν θέλει να προχωρήσει στην δημιουργία 'κακής' τράπεζας κατά το πρότυπο της Ισπανίας, Ιρλανδίας και Σλοβενίας εξαπίας του υψηλού δημοσίου χρέους της το οποίο διαμορφώνεται σε επίπεδα άνω του 130% του ΑΕΠ 2013 και επηρεάζει την πιστοληπτική διαβάθμιση της χώρας. Ορισμένοι αναλυτές συστήνουν τη δημιουργία 'κακής' τράπεζας με κεφάλαια € 9-12 δις με σκοπό να απελευθερώσει τις ιταλικές τράπεζες και να τονώσει την πιστωτική επέκταση για την ενίσχυση των επιχειρήσεων οι οποίες θεωρείται ότι σήμερα υπο-χρηματοδοτούνται σε μικρότερο ή μεγαλύτερο βαθμό.

Οι μεγαλύτερες τράπεζες της Ιταλίας όπως η Unicredit και η Intesa διαφωνούν με την ιδέα της δημιουργίας μιας 'κακής' τράπεζας για όλους και συστήνουν τη δημιουργία 'κακών' τραπεζών εσωτερικά που θα μπορεί να απορροφήσουν προβληματικά στοιχεία ενεργητικού κάθε μιας από τις τράπεζες. Μάλιστα, σύμφωνα με ορισμένους

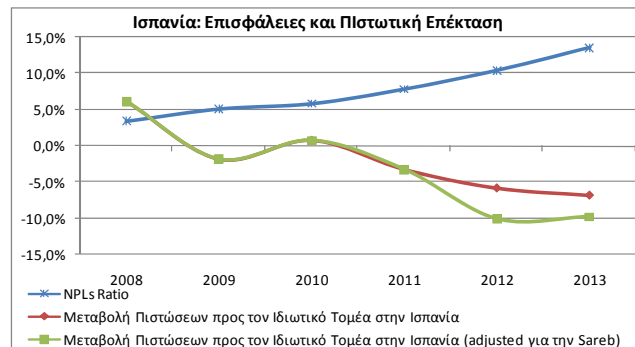
αναλυτές (FT και Bloomberg) τα προβληματικά αυτά στοιχεία μπορεί να ανέλθουν στα € 55 δις. μόνο για την Intesa. Με αυτή την επιλογή το ενεργητικό της κακής τράπεζας μπορεί να τύχει ιδιαίτερης διαχείρισης με βάση την εμπειρία που έχει αποκτηθεί σε άλλες χώρες. Επίσης, ο CEO της Unicredit ανέφερε ότι μία 'κακή' τράπεζα είναι λύση για τις μικρότερες ιταλικές τράπεζες και δεν θα πρέπει να αφορά τις μεγαλύτερες και πιο ισχυρές τράπεζες, ενώ ανάλογη ήταν και η άποψη της Boston Consulting Group (BCG), η οποία μάλιστα ανεβάζει τα επισφαλή δάνεια της Ιταλίας, με την γενικότερη έννοια του όρου, στα €274 δις. ήτοι στο 16% του συνόλου των δανείων (Bloomberg, 9.2.2014). Ο νέος ΥΠΟΙΚ της Ιταλίας δεν δέχεται η κυβέρνηση της χώρας να συνεισφέρει το απαιτούμενο ποσό για την ίδρυση της 'κακής' τράπεζας. Ωστόσο, η BCG προτείνει τη δημιουργία οχήματος - 'bad' bank, στην οποία να συμμετέχει η κυβέρνηση με μειωφικό μερίδιο και να εγγυάται το χρέος αυτής της τράπεζας, με τους υπόλοιπους μετόχους τις σημερινές τράπεζες συν νέους επενδυτές.

Ο σχηματισμός της νέας ισχυρής κυβέρνησης στην Ιταλία και η ανάγκη για ένα αποτελεσματικό τραπεζικό σύστημα με στόχο την ενίσχυση της οικονομίας της χώρας, είναι πολύ πιθανό ότι θα οδηγήσουν στους επόμενους μήνες στην ανάληψη πρωτοβουλιών, με εξέταση και κάποιων από τις παραπάνω λύσεις, για την πιο αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων των τραπεζών της χώρας.

Ισπανία: Σημαντική άνοδος των επισφαλών δανείων του ιδιωτικού τομέα στα € 197 δις, ήτοι στο 13,6% του συνόλου των δανείων, σημειώθηκε τον Δεκ.2013. Η άνοδος ανήλθε στο 17,7% σε ετήσια βάση και στο 2,4% σε μηνιαία βάση. Χωρίς την θετική παρέμβαση της 'κακής' τράπεζας Sareb, την οποία επικροτεί θερμά το ΔΝΤ, οι επισφάλειες θα ήταν υψηλότερες και θα πλησίαζαν το 15% περίπου. Με βάση το ΔΝΤ (Φεβ.2014), το οποίο χρησιμοποιεί τα πλέον πρόσφατα στοιχεία του 2013, τα δάνεια προς τον κατασκευαστικό τομέα είχαν επισφάλειες στο 33% στο τέλος του 2013, από 5,7% το 2008, ενώ τα στεγαστικά δάνεια των νοικοκυριών είχαν επισφάλειες 5,2% από 2,8% το 2008 με τα καταναλωτικά δάνεια των νοικοκυριών στο 8,5% από 4,8% το 2008. Τα επισφαλή δάνεια αυξάνουν σημαντικά από τα μέσα του 2013 λόγω των αυστηρότερων όρων που έθεσε της Τίςπανίας στην ταξινόμηση των αναδιαρθρωμένων δανείων. Πάντως η κορύφωση των επισφαλειών αναμένεται το 2015 σύμφωνα με την Fitch.

Τα υπόλοιπα των δανείων στην Ισπανία υπεχώρησαν κατά -9,8% το 2013, τα οποία διορθώθηκαν μετά την παρέμβαση της Sareb, εκτιμώνται ότι μειώθηκαν κατά -6,8% το 2013 (ΔΝΤ, Ιαν.2014). Αυτά συνέβησαν με μείωση του πραγματικού ΑΕΠ κατά -1,2% μέσα στο 2013 και με την ανεργία να διαμορφώνεται στο πολύ υψηλό επίπεδο του 26,0%. Σημειώνεται ότι μετεβιβάσθηκαν στοιχεία ενεργητικού τραπεζών στην Sareb ύψους €

51 δις σε τιμή που διαμορφώθηκε στο 47% της αξίας που είχε γραφτεί στα βιβλία των τραπεζών, ενώ η Sareb ενισχύθηκε με κεφάλαια € 4,8 δις. ώστε να είναι βιώσιμη επιχείρηση. Η ανακεφαλαιοποίηση μέρους του ισπανικού τραπεζικού συστήματος, που αποτελείται από δέκα αδύναμες τράπεζες, χρειάστηκε να γίνει με € 55,9 δις, εκ των οποίων τα € 52,5 δις χρειάσθηκαν για τις οκτώ πλέον προβληματικές τράπεζες της χώρας. Κατά το ΔΝΤ, η πιστωτική επέκταση στην Ισπανία θα υποχωρήσει και το 2014 κατά -3,7% και ελαφρά κατά -0,2% το 2015 παρά την αναμενόμενη άνοδο του ΑΕΠ κατά 0,6% και 0,8% αντίστοιχα με την ανεργία να παραμένει σε ποσοστό άνω του 25%.



Κίνα: Ο δείκτης PMI στη μεταποίηση που καταρτίζεται από την HSBC/Markit (πρώτη μέτρηση), υποχώρησε περαιτέρω τον Φεβ. 2014 σε 48,3 (χαμηλό 7 μηνών) από 49,5 τον Ιαν. 2014 και ήταν πολύ μικρότερος από τις προβλέψεις των αναλυτών. Κύρια αιτία της υποχώρησης ήταν η πτώση του υποδείκτη των νέων παραγγελιών σε 48,1 από 50,1 τον Ιαν. 2014 λόγω της αδύναμης εσωτερικής ζήτησης αφού ο υποδείκτης των νέων παραγγελιών εξαγωγών σημείωσε αύξηση. Υποχώρηση σημείωσαν και οι άλλοι υποδείκτες. Ο υποδείκτης της παραγωγής υποχώρησε σε 49,2 από 50,8 τον Ιαν. 2014 και ο υποδείκτης της απασχόλησης υποχώρησε σε 46,9 από 47,3 τον Ιαν. 2014. Η υποχώρηση του δείκτη PMI δείχνει ότι ο ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής θα σημειώσει επιβράδυνση και η ανάπτυξη της οικονομίας θα είναι μικρότερη. Βέβαια, ο ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής επηρεάζεται και από την τραπεζική χρηματοδότηση την οποία η ΤτΚίνας θέλει να περιορίσει προκειμένου η ανάπτυξη της Κίνας στο μέλλον να βασιστεί περισσότερο στην εσωτερική ζήτηση και λιγότερο στις επενδύσεις που στηρίζονται στην τραπεζική χρηματοδότηση. Την ανακοίνωση της πτώσης του δείκτη PMI ακολούθησε η υποχώρηση των χρηματιστηρίων της Σαγκάης και του Χονγκ Κονγκ και άλλων ασιατικών χρηματιστηρίων, καθώς και την υποχώρηση του δολαρίου της Αυστραλίας και της Ν. Ζηλανδίας για τις οποίες η Κίνα είναι η μεγαλύτερη αγορά για τις εξαγωγές τους.

Ιαπωνία: Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου, με βάση μη εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία, υπερδιπλασιάστηκε τον Ιαν. 2014 σε -¥2.790 δις. γιεν (νέο ιστορικά υψηλό επίπεδο) από -¥1.302 δις. γιεν τον Δεκ. 2013 και ήταν υψηλότερο από τις προβλέψεις των αναλυτών. Με βάση εποχικά

προσαρμοσμένα στοιχεία, το έλλειμμα αυξήθηκε σε €1.819 δισ. γιεν τον Ιαν. 2014 (νέο ιστορικά υψηλό επίπεδο) από -€1.148 δισ. τον Δεκ. 2013. Οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 9,5% σε ετήσια βάση τον Ιαν. 2014, με χαμηλότερο ρυθμό έναντι 15,3% σε ετήσια βάση τον Δεκ. 2013, με τον όγκο των εξαγωγών να υποχωρεί κατά 0,2% σε ετήσια βάση, για πρώτη φορά τους τελευταίους 4 μήνες, καθώς η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας είναι αργή. Οι εξαγωγές στις ΗΠΑ (20% συνολικών εξαγωγών) αυξήθηκαν κατά 21,9% σε ετήσια βάση και οι εξαγωγές στην Κίνα (16,4% συνολικών εξαγωγών) αυξήθηκαν κατά 13,1% σε ετήσια βάση. Παράλληλα, οι εισαγωγές αυξήθηκαν εντονότερα από τις εισαγωγές και κατά 25% σε ετήσια βάση, σχεδόν με τον ίδιο ρυθμό του 24,7% με τον Δεκ. 2013 και ο όγκος των εισαγωγών αυξήθηκε κατά 8,0% σε ετήσια βάση ως αποτέλεσμα κυρίως της αυξημένης εσωτερικής ζήτησης πριν την αύξηση του φόρου κατανάλωσης τον Απρ. 2014 και επίσης ως αποτέλεσμα και του αδύναμου γιεν. Το τελευταίο, συνεπάγεται υψηλές τιμές στα εισαγόμενα προϊόντα και ιδιαίτερα στην ενέργεια, της οποίας οι εισαγωγές έχουν αυξηθεί μετά το κλείσιμο των πυρηνικών εργοστασίων παραγωγής ενέργειας μετά το ατύχημα στη Φουκουσίμα. Χαρακτηριστικά, οι εισαγωγές πετρελαίου (17,5% συνολικών εισαγωγών) αυξήθηκαν κατά 28,1% σε ετήσια βάση και οι εισαγωγές ηλεκτρονικών ειδών (13,1% συνολικών εισαγωγών) αυξήθηκαν κατά 33,7%. Το εμπορικό έλλειμμα της Ιαπωνίας εκτιμάται ότι θα αρχίσει να υποχωρεί μετά τον Απρ. 2014 καθώς η εσωτερική ζήτηση θα υποχωρήσει, αλλά η υποχώρησή του θα εξαρτηθεί και από την περαιτέρω υποτίμηση του γιεν που επηρεάζει αυξητικά τις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων, καθώς και από το ρυθμό της ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας που θα ενισχύσει τις εξαγωγές της Ιαπωνίας. Προς το παρόν η εγχώρια ζήτηση είναι ισχυρή και συμβάλλει στην αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου της Ιαπωνίας, παρά τη μεγάλη υποτίμηση του Γιέν.

Ο δείκτης εμπιστοσύνης των μικρών επιχειρήσεων υποχώρησε σε 50,6 τον Φεβ. 2014 από 51,3 τον Ιαν. 2014 (υψηλότερο επίπεδο από το 2006). Η υποχώρηση προήλθε κυρίως από την επίδραση της κακοκαιρίας σε μικρές επιχειρήσεις εστιατορίων και ξενοδοχείων, ενώ οι μικρές επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου δεν επηρεάστηκαν. Αύξηση σημείωσαν οι υποδείκτες της παραγωγικής ικανότητας και της απασχόλησης, ενώ υποχώρησε ο υποδείκτης της κερδοφορίας. Παράλληλα, οι συνθήκες είναι πιο ευνοϊκές για τις μη μεταποιητικές επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις προβλέπουν άνοδο του δείκτη το Μάρ.2014 στο 53,3 (υψηλότερο από το 1980). Βέβαια, μετά τον Απρ. 2014 αναμένεται υποχώρηση του δείκτη καθώς θα έχει αυξηθεί ο φόρος κατανάλωσης που θα επιφέρει μείωση της ζήτησης και κατά συνέπεια του κύκλου εργασιών των ΜΜΕ.

Ινδία: Ο ΥΠΟΙΚ. της Ινδίας παρουσίασε στο Κοινοβούλιο τον **προϋπολογισμό του 2014-2015, που** περιλαμβάνει την περικοπή των έμμεσων φόρων στα αυτοκίνητα και τα κινητά τηλέφωνα με στόχο την

ενίσχυση της ανάπτυξης της χώρας. Η αύξηση του ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο 4,8% στο 2^ο 3μηνο 2013, έναντι 5,0% το 2012. Στο νέο προϋπολογισμό, η ανάπτυξη εκτιμάται στο 5,2% στο 3^ο 3μηνο 2013 και στο 5,2% στο 4^ο 3μηνο 2013 και σε 4,9% το 2013 ως σύνολο. Θετική επίδραση στην ενίσχυση της ανάκαμψης, σύμφωνα με τον ΥΠΟΙΚ, θα έχουν η αύξηση των εξαγωγών, η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και η υποχώρηση του πληθωρισμού.

Η **Τρινιδάς** αποφάσισε στις 28 Ιαν. 2014 να αυξήσει το βασικό επιτόκιο σε 8,00% από 7,75%, ενώ τον Δεκ. 2013 το είχε αφήσει αμετάβλητο μετά από δύο συνεχείς μήνες μείωσης, κάτι που δεν περίμεναν οι αναλυτές. Η αύξηση του επιτοκίου επιδιώκει τον έλεγχο του πληθωρισμού και την επίτευξη του στόχου για πληθωρισμό 8% τον Ιαν. 2015 και 6% τον Ιαν. 2016. Η περαιτέρω αύξηση του επιτοκίου στην επόμενη συνεδρίαση την 1 Απρ. 2014 θα εξαρτηθεί από την πορεία του πληθωρισμού. Η Τρινιδάς εκτιμά ότι η υποχώρηση του πληθωρισμού θα ενισχύσει την οικονομική ανάπτυξη της χώρας καθώς ο υψηλός πληθωρισμός επηρεάζει αρνητικά την κατανάλωση και τις επενδύσεις. Η αποτελεσματικότητα της μείωσης του βασικού επιτοκίου από την Τρινιδάς στην υποχώρηση του πληθωρισμού θα επηρεάσει θετικά τη δημοτικότητα του κυβερνώντος Κόμματος του Κογκρέσου που επιδιώκει την εκλογή του για τρίτη φορά στις εκλογές που θα πραγματοποιηθούν το Μάιο 2014 καθώς ο πληθωρισμός αποτελεί σημαντικό πρόβλημα για τους Ινδούς τα 2/3 σχεδόν των οποίων ζουν κάτω από το όριο της φτώχειας. Σύμφωνα δε με την Παγκόσμια Τράπεζα το όριο αυτό ορίζεται ως εισόδημα λιγότερο από 2 δολάρια ανά ημέρα.

Νοτιανατολική Ευρώπη

Κύπρος: Η Ε. Επιτροπή ενέκρινε το πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης και αναδιάρθρωσης των Συνεργατικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων (ΣΠΙ) ύψους €1,5 δις το οποίο θα συμβάλει στη βιωσιμότητα των ΣΠΙ και την απεξάρτησή τους από την κρατική βοήθεια. Σύμφωνα με την Ε. Επιτροπή, η αναδιάρθρωση της συγκεκριμένης αγοράς θα περιορίσει τον αριθμό των ΣΠΙ σε 18 από 112, κυρίως μέσω συγχωνεύσεων. Σημειώνεται ότι το Δεκ.2013 το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στα ΣΠΙ ανήρχετο στο 45%, σύμφωνα με τα στοιχεία της Συνεργατικής Κεντρικής Τράπεζας (κεντρικός φορέας ΣΠΙ).

Αλβανία: Το δημόσιο χρέος της χώρας με τις κρατικές εγγυήσεις, αυξήθηκε κατά 6,8% σε ετήσια βάση και κατά 1,5% σε τριμηνιαία βάση στα ALL 884,9 δισ. ήτοι € 6,3 δισ. στο τέλος του 2013. Ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμάται περί το 65,2%. Το 2013, το εγχώριο δημόσιο χρέος αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 10,7% ενώ το εξωτερικό κατά 6,8%. Το ΔΝΤ, η Παγκόσμια Τράπεζα και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης έχουν προειδοποιήσει ότι η οικονομία της Αλβανίας

αντιμετωπίζει αυξανόμενες προκλήσεις λόγω του υψηλού δημόσιου χρέους που υπερβαίνει το αποδεκτό όριο του 60% του ΑΕΠ. Οι διεθνείς φορείς θεωρούν ότι το σχετικά υψηλό επίπεδο του χρέους ασκεί πίεση στις προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης της χώρας ενώ περιορίζει τα περιθώρια για δημοσιονομικούς ελιγμούς. Σύμφωνα με το

επικαιροποιημένο οικονομικό και φορολογικό πρόγραμμα της αλβανικής κυβέρνησης, το δημόσιο χρέος αναμένεται να αυξηθεί από 1,9 πμ το 2014 στο 63,8 % του ΑΕΠ .

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

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

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ και ΔΟΜ Alpha Bank.

* Εκτίμηση

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	-9,6 (10μην.)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	-29,8	-36,0	-49,9	-45,7	-30,9	-41,7	1,0 (2013)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-37,7	1,9	-26,2	-43,7	-44,1	-30,6	-32,5 (9μην.)
Μεταποίηση	-8,5	-9,6	-3,9	-3,8	1,9	-3,9	-1,9 (11μην.)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	43,6	40,0	41,3	42,0	41,4	41,2	46,0 (2013)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	80,6	78,5	79,0	79,7	82,7	80,0	90,4 (2013)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Μεταποίηση	76,9	72,9	77,6	76,7	81,6	77,2	87,8 (2013)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-74	-81	-75	-69	-75	-75	-69,4 (2013)
Πιστωτική Επέκταση							
Ιδιωτικός Τομέας	-3,1	-4,0	-4,8	-4,5	-4,0	-4,0	-3,9 (Δεκ.)
Επιχειρήσεις	-2,0	-3,3	-4,1	-4,9	-4,4	-4,4	-4,9 (Δεκ.)
- Βιομηχανία	0,1	-2,3	-3,4	-4,2	-2,1	-2,1	-2,8 (Δεκ.)
- Κατασκευές	-7,4	-6,8	-6,8	-6,6	-1,9	-1,9	0,6 (Δεκ.)
- Τουρισμός	-2,3	-0,5	-0,2	-0,2	1,1	1,1	-2,6 (Δεκ.)
Νοικοκυριά	-3,9	-4,4	-4,4	-4,2	-3,8	-3,8	-3,5 (Δεκ.)
- Καταναλωτική Πίστη	-6,4	-6,8	-5,3	-5,3	-5,1	-5,1	-3,9 (Δεκ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,9	-3,4	-3,6	-3,7	-3,4	-3,4	-3,3 (Δεκ.)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	3,3	2,0	1,5	1,3	1,1	1,5	-1,7 (Δεκ.)
Δομικός Πληθωρισμός	1,5	0,9	0,7	0,3	-0,5	0,3	-1,8 (Δεκ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-5,5	-10,2	-10,8	-12,6	-13,2	-11,7	-10,9 (9μην.)
Επιτόκια							
Ταμιευτηρίου	0,40	0,41	0,42	0,42	0,42	0,42	0,33 (Νοέμ.)
Δάνεια προς επιχειρήσεις	7,46	7,81	7,67	7,52	7,45	7,61	7,25 (Νοέμ.)
Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	12,37	11,41	11,26	11,22	10,76	11,16	10,96 (Νοέμ.)
Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	4,71	4,13	3,78	3,31	3,16	3,60	2,95 (Νοέμ.)
Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου	15,75	24,74	25,40	23,69	16,16	16,16	8,24 (Νοέμ.)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές							
Τελική Κατανάλωση	-7,1	-6,7	-6,4	-6,7	-5,7	-6,4	-4,0 (9μην.)
Επενδύσεις	-7,2	-7,4	-7,2	-8,9	-8,7	-8,1	-7,2 (9μην.)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-19,6	-22,8	-21,5	-21,5	-10,3	-19,2	-11,6 (9μην.)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	0,3	4,2	-3,0	-4,2	-4,8	-2,4	2,0 (9μην.)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-7,3	-14,9	-12,9	-18,7	-8,1	-13,7	-5,5 (9μην.)
Ισοζύγιο Πληρωμών σε € δισ.							
Εξαγωγές Αγαθών	20,2	4,9	10,4	16,1	22,0	22,0	20,7 (11μην.)
Εισαγωγές Αγαθών	47,5	10,8	21,5	31,7	41,6	41,6	36,6 (11μην.)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-27,2	-5,9	-11,1	-15,7	-19,6	-19,6	-15,9 (11μην.)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	8,8	2,2	5,0	13,8	16,3	16,3	18,9 (11μην.)
Αναλογία Αδήλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα	32,4	37,5	45,5	88,0	83,4	83,4	118,6 (11μην.)
Ισοζύγιο Τρεχ(άσων) Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)	-18,4	-3,7	-6,0	-1,9	-3,3	-3,3	3,0 (11μην.)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	-0,40	-0,5	0,6	1,9	0,3	2,3	1,3 (11μην.)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	-19,6	-36,5	-34,4	-3,9	-24,2	-99,1	-5,7 (11μην.)
Χρηματιστήριο							
Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ	680,4	729,0	611,0	739,0	908,0	908,0	1.162,7 (Δεκ.)
(% μεταβολή ΓΔ)	-51,9	7,1	-10,2	8,6	33,4	33,4	28,1 (Δεκ.)
Χρηματιστηριακή Αξία (% ΑΕΠ)	11,8	13,4	11,5	13,6	17,7	17,7	39,6 (Δεκ.)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛΣΤΑΤ.